

**VERNEHMLASSUNGSBERICHT**

**DER REGIERUNG**

**BETREFFEND**

**DEN ERLASS EINES GESETZES ÜBER DIE TÄTIGKEIT UND BEAUFSICHTIGUNG VON**

**WERTPAPIERFIRMEN (WERTPAPIERFIRMENGESETZ; WPF) SOWIE DIE**

**ABÄNDERUNG WEITERER GESETZE**

**Ministerium für Präsidiales und Finanzen**

**Vernehmlassungsfrist: 3. August 2023**



## INHALTSVERZEICHNIS

	Seite
Zusammenfassung .....	6
Zuständiges Ministerium.....	8
Betroffene Stelle .....	8
1. Ausgangslage .....	9
2. Begründung der Vorlage.....	14
3. Schwerpunkte der Vorlage .....	16
3.1 Wertpapierfirmengesetz .....	16
3.1.1 Kategorisierung von Wertpapierfirmen.....	16
3.1.2 Kapitalanforderungen .....	19
3.1.3 Liquiditätsanforderung .....	22
3.1.4 Meldepflichten .....	23
3.1.5 Governance-Anforderungen .....	23
3.1.6 Aufsichtliches Überprüfungs- und Bewertungsverfahren ("Supervisory Review and Evaluation Process" oder "SREP") .....	26
3.1.7 Konsolidierte Aufsicht .....	26
3.1.8 Sanktionen .....	28
3.2 Nebenerlasse.....	28
3.2.1 Vermögensverwaltungsgesetz .....	28
3.2.2 Finanzmarktaufsichtsgesetz.....	29
3.2.3 Weitere Nebenerlasse .....	29
4. Erläuterungen zu den einzelnen Artikeln .....	29
4.1 Allgemeines .....	29
4.2 Schaffung des Wertpapierfirmengesetzes.....	30
4.2.1 Bezeichnung .....	30
4.2.2 Zu den einzelnen Bestimmungen.....	30
4.3 Abänderung des Vermögensverwaltungsgesetzes .....	97
4.4 Abänderung des Finanzmarktaufsichtsgesetzes .....	119
4.5 Abänderung des Elektrizitätsmarktgesetzes, des Gasmarktgesetzes, der Insolvenzordnung und des Konsumkreditgesetzes .....	122

4.6	Abänderung des Gesetzes über bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen sowie des Gesetzes über die Verwalter alternativer Investmentfonds .....	122
4.7	Abänderung des Versicherungsaufsichtsgesetzes .....	122
5.	Verfassungsmässigkeit / Rechtliches.....	123
6.	Betroffene UNO-Nachhaltigkeitsziele und Auswirkungen auf deren Umsetzung.....	123
7.	Regierungsvorlagen.....	125
7.1	Wertpapierfirmengesetz .....	125
7.2	Gesetz über die Abänderung des Vermögensverwaltungsgesetzes.....	283
7.3	Gesetz über die Abänderung des Finanzmarktaufsichtsgesetzes....	327
7.4	Gesetz über die Abänderung des Elektrizitätsmarktgesetzes .....	340
7.5	Gesetz über die Abänderung des Gasmarktgesetzes .....	342
7.6	Gesetz über die Abänderung der Insolvenzordnung .....	344
7.7	Gesetz über die Abänderung des Konsumkreditgesetzes .....	346
7.8	Gesetz über die Abänderung des Gesetzes über bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren .....	348
7.9	Gesetz über die Abänderung des Gesetzes über die Verwalter alternativer Investmentfonds .....	351
7.10	Gesetz über die Abänderung des Versicherungsaufsichtsgesetzes.	354

#### Beilagen:

- Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 349);
- Richtlinie (EU) 2019/2034 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über die Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen und zur Änderung der Richtlinien 2002/87/EG, 2009/65/EG, 2011/61/EU, 2014/59/EU und 2014/65/EU (ABl. L 314 vom 5. 12.2019, S. 64);
- Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 84);
- Verordnung (EU) 2019/2033 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über Aufsichtsanforderungen an Wertpapierfirmen

und zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 1093/2010, (EU) Nr. 575/2013, (EU) Nr. 600/2014 und (EU) Nr. 806/2014 (ABl. L 314 vom 5.12.2019, S. 1);

- Richtlinie 2001/24/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. April 2001 über die Sanierung und Liquidation von Kreditinstituten (ABl. L 125 vom 5.5.2001, S. 15);
- Table of Correspondence (ToC) betreffend die Umsetzung der Richtlinie 2014/65/EU;
- Table of Correspondence (ToC) betreffend die Umsetzung der Richtlinie (EU) 2019/2034.

## **ZUSAMMENFASSUNG**

*Am 27. November 2019 hat der Europäische Gesetzgeber ein Regulierungspaket für ein spezifisches Aufsichtsregime für Wertpapierfirmen erlassen. Dieses Paket setzt sich aus der Verordnung (EU) 2019/2033 über Aufsichtsanforderungen an Wertpapierfirmen (IFR) und der Richtlinie (EU) 2019/2034 über die Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen (IFD) sowie verschiedenen zu diesen beiden Rechtsakten erlassenen Durchführungsrechtsakten (Level II) zusammen.*

*Wertpapierfirmen bedürfen zur Ausübung ihrer Tätigkeiten der Zulassung nach der Richtlinie 2014/65/EU über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID II) und haben sämtliche prudentiellen Anforderungen sowie Wohlverhaltensanforderungen dieser Richtlinie zu erfüllen. Die Regelungen zu den Kapitalanforderungen, zur aufsichtlichen Überprüfung und Bewertung sowie die konsolidierte Aufsicht waren vor der Einführung des spezifischen Aufsichtsregimes für Wertpapierfirmen durch die IFR und IFD in jenem für Kreditinstitute normiert. Das Aufsichtsregime für Kreditinstitute ist in der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen (CRR) und in der Richtlinie 2013/36/EU über den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten und die Beaufsichtigung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen (CRD) festgelegt.*

*Die Tätigkeit von Wertpapierfirmen erstreckt sich auf verschiedenste Wertpapierdienstleistungen und/oder Anlagetätigkeiten für Anleger auf den Finanzmärkten, wie z.B. die Entgegennahme und Weiterleitung von Aufträgen, die Erbringung von Anlageberatung, die diskretionäre Portfolioverwaltung oder den Handel für eigene Rechnung. Dabei unterscheiden sich Wertpapierfirmen untereinander stark in Bezug auf Grösse, Geschäftsmodell, Risikoprofil, Komplexität und Verflechtung. In Anbetracht der Vielfalt von Wertpapierfirmen und ihrer spezifischen Risikoprofile, die insbesondere vom aufsichtsrechtlichen Rahmen für Kreditinstitute nicht immer angemessen erfasst werden, hat sich der Europäische Gesetzgeber für eine grundsätzliche Trennung des Aufsichtsrahmens für Kreditinstitute einerseits und Wertpapierfirmen andererseits entschieden.*

*Der neue Aufsichtsrahmen für Wertpapierfirmen zielt grundsätzlich auf Angemessenheit und Verhältnismässigkeit ab. Dies führt dazu, dass systemrelevante Wertpapierfirmen weiterhin aufsichtsrechtlichen Anforderungen und der Aufsicht des Bankenaufsichtsregimes nach der CRR und der CRD unterliegen bzw. unterstellt*

werden können. Damit sollen die Funktionsfähigkeit des europäischen Wertpapiermarktes und die Solidität und Stabilität desselben gewährleistet werden. Gleichzeitig dient der neue Ansatz auch der besseren Steuerung der von den Wertpapierfirmen ausgehenden Risiken für Kunden, Märkte und die Firmen selbst.

Das gegenständliche Gesetz über die Tätigkeit und Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen (Wertpapierfirmengesetz, WPFGE), das im Rahmen des von der Regierung am 27. Oktober 2020 beschlossenen Projekts "Neustrukturierung Finanzmarktrecht" geschaffen wird, führt die Regelungen der MiFID II sowie des neuen Aufsichtspakets IFR und IFD zusammen. Es werden darin die Zulassung von Wertpapierfirmen, die organisatorischen Anforderungen an Wertpapierfirmen und deren Beaufsichtigung unter Berücksichtigung der Vorgaben der IFD sowie, soweit erforderlich jener der IFR, geregelt. Im Übrigen gelten die Verordnungen (EU) Nr. 600/2014 (MiFIR) und die IFR unmittelbar. Dies trifft ebenso auf sämtliche auf der Grundlage aller erwähnten EU-Rechtsakte erlassenen Durchführungsrechtsakte (Level II) zu.

Die Wohlverhaltensvorschriften der MiFID II werden in einer eigenen Gesetzesvorlage zur Schaffung des Wertpapierdienstleistungsgesetzes (WPDG) geregelt, wobei dieses Gesetz auch für Banken und EWR-Kreditinstitute Anwendung finden wird, soweit von diesen Wertpapierdienstleistungen und/oder Anlagetätigkeiten im Sinne der MiFID II erbracht werden. Die Umsetzung bzw. Durchführung der MiFID II- bzw. MiFIR-Vorschriften zu den Handelsplätzen und den Datenbereitstellungsdiensten erfolgt in der Gesetzesvorlage zur Schaffung eines Gesetzes über den Betrieb und die Beaufsichtigung von Marktplätzen und Börsen (Handelsplatz- und Börsegesetz; HPBG). Das Bankengesetz wird in einem separaten Gesetzgebungsverfahren einer Totalrevision unterzogen und insoweit entflechtet, als die Trennung zwischen den Aufsichtsregimen für Kreditinstitute einerseits und Wertpapierfirmen andererseits entsprechend den Vorgaben des EU-Gesetzgebers nachvollzogen wird.

Mit der Schaffung eines eigenen Aufsichtsregimes für Wertpapierfirmen, wenn auch mit gewissen Anknüpfungen an jenes für Kreditinstitute, wird den spezifischen Risiken von Wertpapierfirmen für Kunden und sich selbst mehr Rechnung getragen und letztlich die Aufsicht über Wertpapierfirmen gestärkt.

*Die genannten vier Gesetzgebungsverfahren (Wertpapierfirmengesetz, Wertpapierdienstleistungsgesetz, Handelsplatz- und Börsegesetz sowie die Totalrevision des Bankengesetzes) werden dem Landtag gleichzeitig vorgelegt. Alle Vorlagen sollen am 1. Januar 2025 in Kraft treten. Mit dem Gesetzespaket sind verschiedene Nebenvorlagen verbunden, die weitere Anpassungen von bestehenden Gesetzen vorsehen. Hervorzuheben sind unter anderen die Gesetze zur Abänderung des Finanzmarktaufsichtsgesetzes (FMAG), des Vermögensverwaltungsgesetzes (VVG), des Gesetzes über bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (UCITSG) und des Gesetzes über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFMG).*

**ZUSTÄNDIGES MINISTERIUM**

Ministerium für Präsidiales und Finanzen

**BETROFFENE STELLE**

Finanzmarktaufsicht Liechtenstein, FMA



Vaduz, 02. Mai 2023

LNR 2023-717

P

## 1. AUSGANGSLAGE

Die Verordnung (EU) 2019/2033 über Aufsichtsanforderungen an Wertpapierfirmen (IFR)<sup>1</sup> und die Richtlinie (EU) 2019/2034 über die Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen (IFD)<sup>2</sup> wurden am 5. Dezember 2019 im Europäischen Amtsblatt publiziert. Sie sind in der Europäischen Union (EU) am 25. Dezember 2019 in Kraft getreten und seit dem 25. Juni 2021 anwendbar. Bis zu diesem oder einem jeweils in den Rechtsakten später definierten Zeitpunkt waren sowohl die Europäische Bankenaufsichtsbehörde (EBA) als auch die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) beauftragt, verschiedene Durchführungsakte (Level II) zu erlassen.

Zuvor unterlagen sogenannte grosse Wertpapierfirmen, die Kundengelder halten und Finanzinstrumente für Kunden verwahren durften, in Bezug auf ihre prudentielle Beaufsichtigung inklusiv den Anforderungen an das Anfangs-/Mindestkapital den Bestimmungen der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 (CRR)<sup>3</sup> und der Richtlinie 2013/36/EU (CRD)<sup>4</sup>. Die Zulassung von Wertpapierfirmen, die organisatorischen

---

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

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

<sup>3</sup> Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. Juni 2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 176 vom 27.6.2013, S.1).

<sup>4</sup> Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. Juni 2013 über den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten und die Beaufsichtigung von Kreditinstituten und zur Änderung der Richtlinie 2002/87/EG und zur Aufhebung der Richtlinien 2006/48/EG und 2006/49/EG (ABl. L 176, 27.6.2012, S. 338).

Anforderungen, die Wohlverhaltenspflichten, die Transparenzvorschriften in Bezug auf den Handel mit Finanzinstrumenten und den Betrieb von Handelsplätzen waren hingegen in der Richtlinie 2014/65/EU (MiFID II)<sup>5</sup> und in der Verordnung (EU) Nr. 600/ 2014 (MiFIR)<sup>6</sup> geregelt. Im Aufsichtsregime für Kreditinstitute (CRR/CRD) waren die spezifischen Risiken, die mit den verschiedenen Tätigkeiten einer überwiegenden Zahl an Wertpapierfirmen verbunden sind, nicht ausreichend berücksichtigt. Je nach Art und Umfang der Tätigkeiten von Wertpapierfirmen, insbesondere ob sie als Vermittler für die Kunden handeln oder selbst als Auftraggeber auftreten, sind unterschiedliche angemessene Aufsichtsanforderungen notwendig. Im Unterschied zu Kreditinstituten sind Wertpapierfirmen zudem nicht oder kaum im Kredit- oder Einlagengeschäft tätig, sodass von ihnen ein wesentlich geringeres Stabilitätsrisiko ausgeht. Ein weitgehend eigenständiges Aufsichtsregime für Wertpapierfirmen ist daher angezeigt.

Soweit jedoch die Wertpapierdienstleistung des Handels für eigene Rechnung (z.B. Handel mit Finanzinstrumenten für den Zweck des Risiko- oder Liquiditätsmanagements) oder der Übernahme der Emission von Finanzinstrumenten und/oder Platzierung von Finanzinstrumenten mit fester Übernahmeverpflichtung im Sinne von Anhang I Abschnitt A Ziff. 3 oder 6 MiFID durch Wertpapierfirmen mit einer konsolidierten Bilanzsumme von 15 Milliarden Euro oder mehr erbracht wird, sind aus Gründen eines fairen Wettbewerbs zwischen den Sektoren einheitliche Eigenmittelanforderungen bzw. einheitliche Anforderungen an Grosskredite erforderlich, sodass in diesen Fällen Wertpapierfirmen ausdrücklich den Aufsichtsanforderungen und der Beaufsichtigung nach der CRR und CRD gemäss Art. 1 IFR unterstellt werden. Im Hinblick auf Wertpapierfirmen, die dieselben

---

<sup>5</sup> Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 349).

<sup>6</sup> Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 84).

Wertpapierdienstleistungen (Anhang I Abschnitt A Ziff. 3 oder 6 MiFID) erbringen, können zuständige Behörden unter Berücksichtigung verschiedener gesetzlicher Kriterien, selbst im Fall einer geringeren konsolidierten Bilanzsumme (ab 5 Milliarden Euro), nach Art. 5 IFD beschliessen, das Aufsichtsregime nach der CRR und CRD anzuwenden. Andererseits können solche Wertpapierfirmen, die als Tochterunternehmen in das Aufsichtsregime nach der CRR und CRD eingebunden sind, unabhängig von der konsolidierten Bilanzsumme bei den zuständigen Behörden die Anwendung des Aufsichtsregimes der CRR und CRD nach Art. 1 Abs. 5 IFR beantragen, soweit bestimmte Voraussetzungen vorliegen. Ebenso sind die Geschäftsmodelle und Risikoprofile der grössten und am stärksten verflochtenen Wertpapierfirmen mit einer konsolidierten Bilanzsumme von 30 Milliarden Euro und mehr bei Erbringung der Wertpapierdienstleistungen nach Anhang I Abschnitt A Ziff. 3 oder 6 MiFID II systemrelevant und mit denen bedeutender Banken vergleichbar, sodass diese einer Zulassung als Kreditinstitut nach Art. 8a CRD bedürfen.

Im Übrigen ist jedoch ein spezifischer, im EWR harmonisierter Aufsichtsrahmen für Wertpapierfirmen, die nicht systemrelevant sind, sinnvoll, soweit dieser den besonderen Geschäftspraktiken der verschiedenen Arten von Wertpapierfirmen Rechnung trägt. Dieser Aufsichtsrahmen besteht aus der unmittelbar anwendbaren Verordnung "IFR", die einheitliche Aufsichtsanforderungen auf alle Wertpapierfirmen entsprechend der jeweiligen Kategorisierung festlegt, und der von den EWR-Mitgliedstaaten umzusetzenden Richtlinie "IFD", die Mindestanforderungen an das Anfangskapital von Wertpapierfirmen und Mindestvorgaben für die Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen durch die zuständigen Behörden festlegt. Die beiden Rechtsakte gelten für alle Wertpapierfirmen mit Sitz im EWR, die über eine Zulassung nach der MiFID II verfügen und nach ihren Regeln beaufsichtigt werden. Für Verwaltungsgesellschaften nach dem Gesetz über bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (UCITSG) bzw. für Verwalter von

alternativen Investmentfonds (AIFM) nach dem Gesetz über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFMG), die über eine zusätzliche Zulassung zur individuellen Portfolioverwaltung verfügen, gilt nur das Anfangskapitalerfordernis nach der IFD.

Die IFR regelt insbesondere:

- a) Eigenmittelanforderungen in Bezug auf quantifizierbare, einheitliche und standardisierte Elemente des Firmen-, Kunden- und Marktrisikos;
- b) Anforderungen zur Begrenzung des Konzentrationsrisikos;
- c) Liquiditätsanforderungen in Bezug auf quantifizierbare, einheitliche und standardisierte Elemente des Liquiditätsrisikos;
- d) Berichtspflichten in Bezug auf die Buchstaben a bis c;
- e) Offenlegungspflichten.

Die IFD regelt insbesondere:

- a) das Anfangskapital von Wertpapierfirmen;
- b) die Anforderungen an die interne Unternehmensführung;
- c) die Aufsichtsbefugnisse und Instrumente für die Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen durch die zuständigen Behörden;
- d) die Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen durch die zuständigen Behörden in einer Weise, die mit den Bestimmungen der IFR vereinbar ist;
- e) die Veröffentlichungspflichten für die im Bereich der Aufsichtsvorschriften und der Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen zuständigen Behörden.

Beide Rechtsakte werden durch eine Vielzahl an regulatorischen technischen Standards (RTS) und durchführenden technischen Standards (ITS) der Europäischen Aufsichtsbehörden, verabschiedet durch die Europäische Kommission (Level II), um detaillierte Ausführungen ergänzt, die nach ihrer Übernahme ins EWR-Abkommen in Liechtenstein unmittelbar Anwendung finden.

Zu den Bestimmungen der MiFID II und MiFIR kann im Wesentlichen auf die Ausführungen in den Berichten und Anträgen der Regierung Nr. 14/2017<sup>7</sup> und 72/2017<sup>8</sup> betreffend die Abänderung des Bankengesetzes und des Vermögensverwaltungsgesetzes verwiesen werden. Diese Änderungsgesetze dienten bisher der Umsetzung bzw. Durchführung der MiFID II bzw. MiFIR.

Während die MiFID II und MiFIR mit dem Beschluss des Gemeinsamen EWR-Ausschusses Nr. 78/2019<sup>9</sup> vom 29. März 2019 bereits in das EWR-Abkommen übernommen wurden, befinden sich die IFD und IFR noch im EWR-Übernahmeprozess. Unabhängig von diesem Gesetzgebungsverfahren wird der EWR-Übernahmebeschluss nach seiner Unterzeichnung durch den Gemeinsamen EWR-Ausschuss im Rahmen eines entsprechenden Bericht und Antrags nach Art. 103 EWR-Abkommen dem Landtag zur Zustimmung gemäss Art. 8 Abs. 2 der Verfassung des Fürstentums Liechtenstein (LV) unterbreitet werden.

---

<sup>7</sup> Bericht und Antrag der Regierung an den Landtag des Fürstentums Liechtenstein betreffend die Abänderung des Gesetzes über die Banken und Wertpapierfirmen, des Gesetzes über die Vermögensverwaltung und weiterer Gesetze, 4. April 2017, BuA – Nummer 2017/14.

<sup>8</sup> Stellungnahme der Regierung an den Landtag des Fürstentums Liechtenstein zu den anlässlich der ersten Lesung betreffend die Abänderung des Gesetzes über die Banken und Wertpapierfirmen, des Gesetzes über die Vermögensverwalter und weiterer Gesetze aufgeworfenen Fragen, 26. September 2017, BuA – Nummer 2017/72.

<sup>9</sup> <https://www.efta.int/media/documents/legal-texts/eea/other-legal-documents/adopted-joint-committee-decisions/2019%20-%20German/078-2019g.pdf>.

## 2. BEGRÜNDUNG DER VORLAGE

Das Wertpapierfirmengesetz (WPFG) dient der Schaffung eines risikosensitiven und effizienten Aufsichtsrahmens für Wertpapierfirmen. Einerseits werden Bestimmungen zur Umsetzung bzw. Durchführung der IFD bzw. IFR in die Gesetzesvorlage aufgenommen, wozu Liechtenstein als Mitgliedstaat des EWR-Abkommens verpflichtet ist. Andererseits werden die Anforderungen an die Zulassung einer Wertpapierfirma sowie deren organisatorischen Anforderungen und Bestimmungen zur Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen nach der MiFID II, die bisher im Bankengesetz umgesetzt waren, in der vorliegenden Gesetzesvorlage geregelt. Die Bestimmungen der MiFIR werden, soweit erforderlich, durchgeführt bzw. gelten diese in Liechtenstein seit der Übernahme in das EWR-Abkommen unmittelbar. Die Überführung der bisher im Bankengesetz umgesetzten bzw. durchgeführten Bestimmungen der MiFID II bzw. MiFIR in die Gesetzesvorlage ist Folge und Teil des Projekts "Neustrukturierung des Finanzmarktrechts", das am 27. Oktober 2020 von der Regierung beschlossen wurde und bei den Marktteilnehmern grosse Unterstützung gefunden hatte.

Das Ziel des Projekts ist die Anpassung der Systematik der nationalen Gesetze zur Aufsicht über Banken und Wertpapierfirmen an die Regelungssystematik des EWR-Rechts. Es erfolgt die Trennung der prudentiellen Aufsicht über Banken (CRD/CRR) im BankG und jener über Wertpapierfirmen (IFD/IFR) im WPFG. Zusätzlich wird das BankG um andere MiFID-II Umsetzungsbestimmungen bereinigt.

Im Einzelnen umfasst das Gesetzespaket zur Neustrukturierung des Aufsichtsrechts für Banken und Wertpapierfirmen nachstehende Massnahmen:

- Ein neues BankG, in dem die Vorschriften der prudentiellen Aufsicht über Banken (CRD sowie flankierende Bestimmungen der CRR) umgesetzt werden;

- ein neu zu schaffendes Wertpapierfirmengesetz (WPFGE) zur Umsetzung der neuen Vorschriften der prudentiellen Aufsicht über Wertpapierfirmen (IFD sowie flankierende Bestimmungen der IFR) und die Überführung der MiFID II Bestimmungen zur Zulassung, zu den organisatorischen Anforderungen, zur Dienst- und Niederlassungsfreiheit etc. aus dem BankG;
- ein neu zu schaffendes Wertpapierdienstleistungsgesetz (WPDG) zur Überführung der Wohlverhaltensregeln nach der MiFID II für Wertpapierfirmen und für Banken, soweit sie Wertpapierdienstleistungen und/oder Anlage-tätigkeiten erbringen, aus dem BankG; und
- ein neu zu schaffendes Handelsplatz- und Börsegesetz (HPBG) zur Überfüh-rung der Vorschriften der MiFID II zur Zulassung und Aufsicht über Betrei-ber von geregelten Märkten, zum Betrieb von alternativen Handelsplätzen, zum algorithmischem Handel und zur Regulierung von Datenbereitstel-lungsdiensten aus dem BankG, ergänzt um Regelungen spezifisch für den Betrieb einer Börse und für die Zulassung von Wertpapieren zur amtlichen Börsennotierung in Liechtenstein.

Der Rechtsrahmen für Wertpapierfirmen mit eingeschränkter Bewilligung, d.h. Vermögensverwaltungsgesellschaften nach dem Vermögensverwaltungsgesetz (VVG), bleibt bis auf Weiteres bestehen. Das VVG wird nur soweit erforderlich an die Bestimmungen der IFD angepasst.

Mit der Trennung der Aufsichtsregime für Banken und Wertpapierfirmen wird den unterschiedlichen Risikoprofilen von Wertpapierfirmen in angemessener Weise Rechnung getragen. Dies dient sowohl der Stärkung des liechtensteinischen Kapi-talmarktes als auch der ungehinderten Teilnahme Liechtensteins an der Europäi-schen Kapitalmarktunion. Ausserdem wird die dargelegte Neustrukturierung der Aufsichtsregime zu einer grösseren Anwenderfreundlichkeit insbesondere des BankG beitragen und künftige Anpassungen des BankG und des WPFGE erleichtern.

In Folge dieser Gesetzesvorlage sind zudem das Finanzmarktaufsichtsgesetz (FMAG), das VVG, das UCITSG und AIFMG abzuändern. In einigen weiteren Gesetzen, die hier ebenfalls als Nebenerlasse vorgesehen sind, sind insbesondere verweistechische Anpassungen aufgrund der Einführung des WPFPG als eigenes Gesetz erforderlich.

### **3. SCHWERPUNKTE DER VORLAGE**

#### **3.1 Wertpapierfirmengesetz**

In erster Linie dient die Gesetzesvorlage der Umsetzung bzw. der Durchführung von EWR-Recht, nämlich der IFD und IFR sowie der Überführung der Umsetzungs- bzw. Durchführungsbestimmungen zur MiFID II und MiFIR vom Bankengesetz in das Wertpapierfirmengesetz. Im Hinblick auf die Schwerpunkte der Umsetzung bzw. Durchführung der MiFID II bzw. MiFIR kann auf die Berichte und Anträge Nr. 14/2017 und Nr. 72/2017 verwiesen werden. Hier sollen jedoch folgende Schwerpunkte des neuen eigenständigen Aufsichtsregimes für Wertpapierfirmen, die sich vor allem aufgrund der Umsetzung bzw. Durchführung der IFD bzw. IFR ergeben, besonders hervorgehoben werden.

##### **3.1.1 Kategorisierung von Wertpapierfirmen**

Es wird zwischen drei Klassen von Wertpapierfirmen unterschieden, wobei Wertpapierfirmen, deren Gesamtwert der konsolidierten Bilanzsumme Euro 30 Milliarden oder mehr beträgt, nicht mehr als Wertpapierfirmen, sondern als Unternehmen gelten, die einer Bewilligung als Bank nach dem Bankengesetz bedürfen. Sie werden daher nicht in der Klassifizierung nach Art. 4 Abs. 1 Ziff. 2 bis 4 WPFPG berücksichtigt. In Liechtenstein erfüllt bisher keine Wertpapierfirma diese Kriterien.



### 3.1.1.1 Klasse-1-Wertpapierfirmen

Dies sind Wertpapierfirmen, die die Dienstleistungen nach Anhang 1 Abschnitt A Ziff. 3 (Handel für eigene Rechnung) und Ziff. 6 (Übernahme der Emission von Finanzinstrumenten und/oder Platzierung von Finanzinstrumenten mit fester Übernahmeverpflichtung) der Gesetzesvorlage erbringen und ihr Gesamtwert der konsolidierten Bilanzsumme Euro 15 Milliarden oder mehr beträgt. Auf sie finden die Vorschriften der CRR Anwendung und sie werden entsprechend den Aufsichtsbestimmungen der CRD von der FMA beaufsichtigt. Beträgt der Gesamtwert Euro 5 Milliarden oder mehr, kann die FMA die Vorschriften der CRR unter bestimmten Voraussetzungen (insbesondere bei Systemrelevanz der Wertpapierfirma) für anwendbar erklären. Bisher erfüllt in Liechtenstein keine Wertpapierfirma diese Kriterien.

### 3.1.1.2 Klasse-2- und Klasse-3-Wertpapierfirmen

Für die Abgrenzung zwischen Klasse-2- und Klasse-3-Wertpapierfirmen werden in Art. 12 IFR bestimmte Schwellenwerte definiert. Soweit diese Schwellenwerte insgesamt eingehalten bzw. nicht überschritten werden, fällt die Wertpapierfirma in die Klasse 3. Wird auch nur ein Schwellenwert überschritten, fällt die Wertpapierfirma in die Klasse 2. Es handelt sich um folgende Schwellenwerte:

- a) Verwaltete Vermögenswerte ("asset under management" oder "AUM") unter 1,2 Milliarden Euro;
- b) bearbeitete Kundenaufträge ("client orders handled" oder "COH") unter 100 Millionen Euro pro Tag für Tagesgeschäfte oder unter einer Milliarde Euro pro Tag für Derivate;
- c) verwahrte und verwaltete Vermögenswerte ("assets safeguarded and administered" oder "ASA") gleich null;

- d) gehaltene Kundengelder ("client money held" oder "CMH") gleich null;
- e) täglicher Handelsstrom ("daily trading flow" oder "DTF") gleich null;
- f) Handelsbuchpositionen ("net position risk" oder "NPR") oder clearingpflichtige Positionen ("clearing margin given" oder "CMG") gleich null;
- g) Ausfall der handelnden Gegenpartei ("trading counterparty default" oder "TCD") gleich null;
- h) bilanzielle und ausserbilanzielle Gesamtsumme von weniger als 100 Millionen Euro; und
- i) jährliche Bruttogesamteinkünfte aus Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten von weniger als 30 Millionen Euro.

Die Zugehörigkeit einer Wertpapierfirma zur Klasse 3 oder 2 kann sich im Laufe der Zeit verändern. Sobald eine Klasse-3-Wertpapierfirma nicht mehr sämtliche Voraussetzungen erfüllt, gilt sie mit sofortiger Wirkung als Klasse-2-Wertpapierfirma. Abweichend davon gilt bei Überschreiten der Schwellenwerte nach den Bst. a, b, h und i eine Übergangsfrist von drei Monaten (Art. 12 Abs. 3 IFR) bis sie als Klasse-2-Wertpapierfirma gilt. Die Vorschriften des Kapitels 2 Abschnitt 2 der IFD "interne Unternehmensführung, Transparenz, Behandlung von Risiken und Vergütung" sind nach Art. 25 Abs. 3 IFD nach einer Übergangszeit von 12 Monaten einzuhalten (Art. 33 Abs. 3 WPFGE). Erfüllt eine Klasse-2-Wertpapierfirma sämtliche Voraussetzungen, hat sie dies unverzüglich der FMA mitzuteilen und gilt nach einer Übergangsfrist von sechs Monaten als Klasse-3-Wertpapierfirma (Art. 12 Abs. 4 IFR); während der Übergangsfrist darf keine Überschreitung der Schwellenwerte eintreten.

### 3.1.2 Kapitalanforderungen

Wertpapierfirmen haben entsprechend den nachfolgenden Ausführungen ausreichend Kapital vorzuhalten. Dies gilt zur Erlangung der Zulassung genauso wie zur Abdeckung laufender Kosten und besonderer Risiken.

#### 3.1.2.1 Anfangskapitalerfordernis

Unabhängig davon welcher Klasse eine Wertpapierfirma angehört, gelten folgende neue Anfangskapitalerfordernisse, die in Art. 25 WPFG entsprechend umgesetzt werden:

- 75 000 Euro bei Erbringung von Anlageberatung, Portfolioverwaltung, Annahme und Übermittlung oder Ausführung von Aufträgen oder Platzierung von Finanzinstrumenten, soweit keine Kundengelder oder-wertpapiere gehalten werden (Art. 9 Abs 2 IFD);
- 150 000 Euro bei Erbringung von Anlageberatung, Portfolioverwaltung, Annahme und Übermittlung oder Ausführung von Aufträgen oder Platzierung von Finanzinstrumenten oder Betrieb eines Multilateralen Handelssystems (multilateral trading facility; MTF) oder eines Organisierten Handelssystems (organised trading facility; OTF) (Art. 9 Abs. 3 IFD);
- 750 000 Euro bei Handel für eigene Rechnung oder Übernahme der Emission von Finanzinstrumenten oder Betrieb eines OTF, soweit im letzteren Fall Handel auf eigene Rechnung durchgeführt wird oder werden darf (Art. 9 Abs. 1 und 4 IFD).

Die Möglichkeit für eine Berufshaftpflichtversicherung besteht nun nicht mehr. Zu beachten ist, dass das Anfangskapitalerfordernis nach Art. 14 IFR gleichzeitig die permanente Mindestkapitalanforderung darstellt.

### 3.1.2.2 Eigenmittelanforderung

Wertpapierfirmen müssen jederzeit Eigenmittel in einer bestimmten Mindesthöhe vorhalten. Für Klasse-2-Wertpapierfirmen ist es der jeweils höhere Wert aus:

- permanenter Mindestkapitalanforderung,
- Anforderung für fixe Gemeinkosten ("fixed overhead requirement" oder "FOR") und
- Anforderung für K-Faktoren (Art. 11 Abs. 1 IFR).

Für Klasse-3-Wertpapierfirmen ist es gemäss Art. 11 Abs. 2 IFR der jeweils höhere Wert aus

- permanenter Mindestkapitalanforderung und
- Anforderung für fixe Gemeinkosten (FOR).

Diese Bestimmungen gelten unmittelbar.

### 3.1.2.3 Anforderung für fixe Gemeinkosten

Die Anforderung für FOR beträgt nach Art. 13 Abs. 1 IFR für alle Wertpapierfirmen, unabhängig davon welcher Klasse sie angehören, 25% der fixen Gemeinkosten des Vorjahres. Dazu sind die Zahlen aus dem geltenden Rechnungslegungsrahmen zu verwenden. Für den Fall, dass eine Wertpapierfirma ihre Geschäftstätigkeit erst seit weniger als einem Jahr ausübt, verwendet sie stattdessen die veranschlagten Gemeinkosten (Art. 13 Abs. 3 IFR). Zur Konkretisierung der Berechnung der FOR sind in Art. 1 der Delegierten Verordnung (EU) 2022/1455<sup>10</sup> verschiedene Abzugsposten vorgesehen:

---

<sup>10</sup> Delegierte Verordnung (EU) der Kommission vom 11. April 2022 zur Ergänzung der Verordnung (EU) 2019/2033 des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf technische Regulierungsstandards

- Prämien für Mitarbeiter und sonstige Vergütungen, soweit sie vom Nettogewinn der Wertpapierfirma im betreffenden Jahr abhängen;
- Gewinnbeteiligungen der Mitarbeiter, Geschäftsführer und Gesellschafter;
- sonstige Gewinnausschüttungen und variable Vergütungen, soweit sie vollständig diskretionär sind;
- bestimmte zu entrichtende geteilte Provisionen und Entgelte;
- Entgelte an vertraglich gebundene Vermittler; und
- einmalige Aufwendungen aus unüblichen Tätigkeiten.

#### 3.1.2.4 Anforderung für K-Faktoren

Die Anforderung für K-Faktoren ist nur für Klasse-2-Wertpapierfirmen relevant. Sie beläuft sich mindestens auf die Summe folgender Elemente:

- K-Faktoren für Kundenrisiken ("Risk-to-Client" oder "RtC");
- K-Faktoren für Marktrisiken ("Risk-to-Market" oder "RtM");
- K-Faktoren für Firmenrisiken ("Risk-to-Firm" oder "RtF").

Die Formel lautet daher: Anforderung für K-Faktoren = RtC + RtM + RtF. Für jeden K-Faktor sind eine eigene Berechnungsmethode bzw. ein eigener Beobachtungszeitraum sowie eigene Koeffizienten festgelegt (Art. 15 bis 24 IFR). Diese Bestimmungen gelten unmittelbar.

---

für die Eigenmittelanforderungen für Wertpapierfirmen auf der Grundlage der fixen Gemeinkosten (ABl. L 229 vom 5.9.2022, S.1).

### 3.1.2.5 Zusammensetzung der Eigenmittel

Entgegen der bisherigen Regulierung, die noch vorsah, dass das Eigenkapital gänzlich in Form von hartem Kernkapital (einbezahltes Kapital, offene Reserven und Gewinnvorträge) vorzuhalten war, können die Eigenmittel – in Anlehnung an die Vorschriften der CRR – nun aus hartem Kernkapital ("Common Equity Tier 1 Capital"), zusätzlichem Kernkapital ("Additional Tier 1 Capital") und Ergänzungskapital ("Tier 2 Capital") bestehen. Im Detail gelten nach Art. 9 Abs. 1 IFR folgende Voraussetzungen:

- mindestens 56% der Eigenmittel müssen in Form von hartem Kernkapital vorliegen;
- mindestens 75% der Eigenmittel müssen in Form von hartem Kernkapital und zusätzlichem Kernkapital vorliegen;
- die restlichen Eigenmittel können in Form von Ergänzungskapital vorliegen.

Zu beachten ist, dass Klasse-3-Wertpapierfirmen, die Instrumente des zusätzlichen Eigenkapitals emittieren, zusätzlichen Offenlegungsvorschriften neben der Veröffentlichung des Jahresberichts unterliegen (Art. 46 Abs. 2 IFR). Diese Bestimmung gilt unmittelbar.

### 3.1.3 Liquiditätsanforderung

Klasse-2-Wertpapierfirmen müssen nach Art. 43 Abs. 1 IFR liquide Aktiva von mindestens  $\frac{1}{3}$  des FOR halten (=  $\frac{1}{12}$  der fixen Gemeinkosten des Vorjahres), wobei das FOR 25% der fixen Gemeinkosten des Vorjahres beträgt. Klasse-3-Wertpapierfirmen können von der FMA von der Liquiditätsanforderung ausgenommen werden. Die EBA kann in Abstimmung mit ESMA Leitlinien herausgeben, in denen

weitere Kriterien für die Ausnahme von der Liquiditätsanforderung festgelegt werden (Art. 43 Abs. 4 IFR). Auch diese Bestimmung der IFR gilt unmittelbar.

#### 3.1.4 Meldepflichten

Wertpapierfirmen haben folgende Informationen regelmässig an die FMA zu melden:

- Höhe und Zusammensetzung der Eigenmittel;
- Eigenmittelanforderungen;
- Berechnung der Eigenmittelanforderungen;
- Umfang der Tätigkeit;
- Konzentrationsrisiko; und
- Liquiditätsanforderung, soweit sie diesen unterliegen.

Die Meldefrequenz richtet sich nach der Klassifikation der Wertpapierfirma: Klasse-2-Wertpapierfirmen haben die Informationen vierteljährlich, Klasse-3-Wertpapierfirmen jährlich zu melden (Art. 54 Abs. 1 IFR). Die Formate, Meldefristen und Definitionen werden in der Durchführungsverordnung (EU) 2021/2284<sup>11</sup> näher bestimmt. Diese Meldepflichten haben unmittelbare Geltung.

#### 3.1.5 Governance-Anforderungen

Wertpapierfirmen müssen zusätzlich zur MiFID II nachfolgende neue Governance-Anforderungen erfüllen, wobei insbesondere für Klasse-3-Wertpapierfirmen grösstenteils Ausnahmen vorgesehen sind.

---

<sup>11</sup> Durchführungsverordnung (EU) 2021/2284 der Kommission vom 10. Dezember 2021 zur Festlegung technischer Durchführungsstandards für die Anwendung der Verordnung (EU) 2019/2033 des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf die aufsichtlichen Meldungen und Offenlegungen von Wertpapierfirmen (ABl. L 458 vom 22.12.2021, S. 48).

#### 3.1.5.1 Beurteilung der Angemessenheit des internen Kapitals und interne Risikobewertung (Internal Capital Adequacy Assessment Process - "ICAAP")

Wertpapierfirmen müssen nach Art. 24 IFD in Anlehnung an das CRR/CRD-Aufsichtsregime über solide, wirksame und umfassende Regelungen, Strategien und Verfahren verfügen, mit denen sie die Höhe, die Arten und die Verteilung des internen Kapitals und der liquiden Aktiva, die sie zur quantitativen und qualitativen Absicherung der Risiken, die sie für andere darstellen können, und ihrer eigenen tatsächlichen oder potenziellen Risiken für angemessen halten, kontinuierlich bewerten und auf einem ausreichend hohen Stand halten können (Art. 32 WPFG). Dabei gilt die Anwendung des Verhältnismässigkeitsgrundsatzes. Klasse-3-Wertpapierfirmen sind davon grundsätzlich ausgenommen. Jedoch kann die FMA Klasse-3-Wertpapierfirmen zur Einhaltung dieser Vorschriften in einem angemessenen Umfang verpflichten.

#### 3.1.5.2 Interne Unternehmensführung, Transparenz, Behandlung von Risiken und Vergütung

Wertpapierfirmen müssen die Anforderungen des Kapitel 2 Abschnitt 2 IFD erfüllen, d.h. insbesondere:

- Wertpapierfirmen haben nach Art. 26 IFD über solide Regelungen für die Unternehmensführung zu verfügen (Art. 34 WPFG);
- das Leitungsorgan der Wertpapierfirma hat nach Art. 28 IFD Strategien und Grundsätze für die Risikobereitschaft einer Wertpapierfirma sowie für die Steuerung, Überwachung und Minderung der Risiken, denen sie ausgesetzt ist oder sein könnte, unter Berücksichtigung des makroökonomischen Umfelds und des Geschäftszyklus der Wertpapierfirma zu genehmigen und



regelmässig zu überprüfen (Art. 36 WPF), wobei die Umsetzung auch im Bereich der Geschäftsleitung zu erfolgen hat;

- Wertpapierfirmen haben nach Art. 29 IFD über solide Strategien, Grundsätze, Verfahren und Systeme zu verfügen, mit denen sie Ursachen und Auswirkungen der Risiken für Kunden, für den Markt und für die Wertpapierfirma und deren wesentliche Auswirkungen auf die Eigenmittel sowie das Liquiditätsrisiko ermitteln, messen, steuern und überwachen können (Art. 37 WPF);
- Wertpapierfirmen haben nach Art. 30 IFD eine Vergütungspolitik mit definierten Grundsätzen festzulegen und anzuwenden (Art. 38 WPF);
- Wertpapierfirmen haben nach Art. 32 IFD bei der Gewährung bzw. Auszahlung jeder variablen Vergütung bestimmte Voraussetzungen zu erfüllen (Art. 40 WPF); und
- Wertpapierfirmen, deren bilanzielle und ausserbilanzielle Vermögenswerte in den dem jeweiligen Geschäftsjahr unmittelbar vorangegangenen vier Jahren im Durchschnitt mehr als Euro 100 Millionen wert waren, haben nach Art. 33 Abs. 1 i.V.m. Art. 32 Abs 4 IFD einen Vergütungsausschuss einzurichten (Art. 41 Abs. 1 i.V.m. Art. 40 Abs. 6 WPF).

Für die Vorschriften in Bezug auf die interne Unternehmensführung und die Vergütungspolitik gilt entsprechend Art. 26 Abs. 3 und 30 IFD die Anwendung des Verhältnismässigkeitsgrundsatzes (Art. 34 Abs. 1 und Art. 38 Abs. 3 WPF). Auf Klasse-3-Wertpapierfirmen findet dieser Abschnitt nach Art. 25 Abs. 1 IFD grundsätzlich keine Anwendung (Art. 33 Abs. 1 WPF). Ausgenommen davon ist nach Art. 29 Abs. 3 i.V.m. Abs. 1 Bst. a, c und d IFD die Verpflichtung, über solide Strategien, Grundsätze, Verfahren und Systeme zu verfügen, mit denen sie folgende Aspekte ermitteln, messen, steuern und überwachen können:

- Wesentliche Ursachen und Auswirkungen von Risiken für den Kunden sowie alle wesentlichen Auswirkungen auf die Eigenmittel;
- wesentliche Ursachen und Auswirkungen von Risiken für die Wertpapierfirma sowie alle wesentlichen Auswirkungen auf die Eigenmittel; und
- das Liquiditätsrisiko über eine geeignete Auswahl von Zeiträumen (Art. 37 Abs. 1 Bst. a, c und d WPFG).

### 3.1.6 Aufsichtliches Überprüfungs- und Bewertungsverfahren ("Supervisory Review and Evaluation Process" oder "SREP")

Die FMA hat nach Art. 36 IFD zusätzlich zu den Aufsichtspflichten nach der MiFID II bzw. MiFIR unter Berücksichtigung der Grösse, des Risikoprofils und des Geschäftsmodells der Wertpapierfirma die Regelungen, Strategien, Verfahren und Mechanismen, die die Wertpapierfirma zur Einhaltung der IFR und IFD umsetzt, zu überprüfen und bestimmte Aspekte zur Gewährleistung eines soliden Risikomanagements und einer soliden Risikoabdeckung zu bewerten (Art. 61 Abs. 1 und 2 WPFG). Die FMA hat in Bezug auf die Häufigkeit und Intensität der Überprüfung und Bewertung den Verhältnismässigkeitsgrundsatz anzuwenden. Dabei ist nationalen Vorschriften hinsichtlich der Trennung der gehaltenen Kundengelder Rechnung zu tragen (Art. 61 Abs. 4 WPFG). Bei Klasse-3-Wertpapierfirmen hat die FMA im Einzelfall zu entscheiden, ob unter Berücksichtigung des Verhältnismässigkeitsgrundsatzes ein SREP notwendig ist (Art. 61 Abs. 5 WPFG).

### 3.1.7 Konsolidierte Aufsicht

Bei der aufsichtlichen Konsolidierung nach Art. 7 IFR ist wesentlich, dass die EWR-Mutterwertpapierfirmen, EWR-Mutterinvestmentholdinggesellschaften und gemischten EWR-Mutterfinanzholdinggesellschaften den Pflichten betreffend Eigenmittel, Kapitalanforderungen, Konzentrationsrisiken, Offenlegungs- und Meldepflichten auf Basis ihrer konsolidierten Lage und nicht auf Einzelbasis

nachkommen. Die "Konsolidierte Lage" ist die Lage, die sich ergibt, wenn die Anforderungen so angewendet werden, als ob dieses Unternehmen zusammen mit allen Wertpapierfirmen, Finanzinstituten, Anbietern von Nebendienstleistungen und vertraglich gebundenen Vermittlern in der Wertpapierfirmengruppe, unabhängig ob deren Sitz im EWR oder in Drittstaaten ist, eine einzige Wertpapierfirma bilden würde. Dafür sind eine angemessene Organisationsstruktur und geeignete interne Kontrollmechanismen vorzusehen, damit alle erforderlichen Daten koordiniert werden können. Dabei kommen die Vorschriften in Teil 2 Titel II der CRR analog zur Anwendung. Abweichend davon kann die FMA nach Art. 8 IFR, soweit sie zuständig ist und es sich um hinreichend einfache Gruppenstrukturen handelt, von denen keine wesentlichen Risiken für Kunden oder den Markt ausgehen, einen Gruppenkapitaltest als alternative vereinfachte Berechnungsmethode gegenüber jener nach der CRR gestatten. Dabei haben die jeweiligen Muttergesellschaften Eigenmittelinstrumente in der in Art. 8 Abs. 3 IFR bestimmten Höhe vorzusehen.

Die Zuständigkeit der FMA für die konsolidierte Aufsicht von Wertpapierfirmengruppen bzw. für die Überwachung der Einhaltung des Gruppenkapitaltests ergibt sich je nach Konstellation der Wertpapierfirma entsprechend den Vorgaben des Art. 70 Abs. 1 WPFVG. Diese Grundsätze entsprechen jenen für die konsolidierte Aufsicht bei Banken bzw. EWR-Kreditinstituten, wie auch die wesentlichen Elemente von Koordinierungsmassnahmen oder Informationspflichten in Krisensituationen des Wertpapieraufsichtsregimes mit jenem für Banken bzw. EWR-Kreditinstituten vergleichbar sind. Im Rahmen der Beaufsichtigung bedarf es – analog zur aufsichtlichen Konsolidierung auf Unternehmensebene – einer guten Koordination und Zusammenarbeit der zuständigen Behörden, wobei dem Informationsaustausch, sei es in Krisensituationen (Art. 71 WPFVG) oder im Rahmen von Aufsichtskollegien (Art. 72 f. WPFVG), hohe Bedeutung zukommt.

### 3.1.8 Sanktionen

Bei Verstößen gegen die IFR oder IFD drohen der betroffenen Wertpapierfirma ähnliche Strafen wie bei MiFID II. Diese reichen von der öffentlichen Bekanntmachung der betroffenen Wertpapierfirma über ein vorübergehendes Berufsverbot bis hin zu Geldstrafen von bis zu 6,2 Millionen Franken bei natürlichen und juristischen Personen bzw. bis zu 10% des jährlichen Gesamtnettoumsatzes bei juristischen Personen. Die Sanktionsregelungen sind in Kapitel VIII. WPFG umgesetzt.

## 3.2 **Nebenerlasse**

### 3.2.1 Vermögensverwaltungsgesetz

Die Schaffung des WPFG, des HPBG bzw. die Bereinigung des BankG um Regelungen für Wertpapierfirmen bringt auch weiteren Anpassungsbedarf im VVG, das bereits einer Novellierung unterzogen wird, mit sich. Vornehmlich sind Bezugnahmen auf das BankG zu ändern und mit Referenzen auf das WPFG bzw. auf das HPBG zu ersetzen. Darüber hinaus erfolgen im Rahmen der Neustrukturierung Systemänderungen im BankG; diese werden sowohl im WPFG als auch im VVG nachvollzogen bzw. ähnlich implementiert. Davon betroffen sind insbesondere die Erlöschens- und Entzugsbestimmungen und die Strafbestimmungen.

Harmonisierungsbestrebungen, vor allem zwischen dem VVG und dem WPFG, führen ferner auch in anderen Bereichen zu kleineren Anpassungen, zu welchen in den Erläuterungen zu den einzelnen Bestimmungen näher ausgeführt wird.

Daneben werden auch die Vorschriften der MiFID II, welche sich an Konzepture richten und auch für Vermögensverwaltungsgesellschaften gelten können, aber im VVG bisher unberücksichtigt geblieben sind, aufgenommen.

Mit der IFR wurde unter anderem die Definition der "Wertpapierfirma" in der CRR abgeändert. Diese Änderung hat eine Ausweitung des Anwendungsbereiches der

Richtlinie 2001/24/EG<sup>12</sup> der Sanierung und Liquidation von Kreditinstituten auch auf Vermögensverwaltungsgesellschaften zur Folge. Daher sind die Bestimmungen der vorgenannten Richtlinie mit dieser Vorlage im VVG umzusetzen.

### 3.2.2 Finanzmarktaufsichtsgesetz

Auch das FMAG muss angepasst werden, da mit dem WPFG, neben dem WPDG und dem HPBG, noch ein weiteres neues Aufsichtsgesetz in Art. 5 Abs. 1 FMAG einbezogen wird. Es handelt sich nicht um eine grundsätzlich neue Zuständigkeit der FMA, doch ist mit der Trennung der Rechtsgrundlagen für Banken und Wertpapierfirmen auch eine FMA-interne Verschiebung vom Bereich Banken in den Bereich Asset Management und Märkte (AMM) verbunden. Näheres dazu ist den Erläuterungen zum Gesetz über die Abänderung des FMAG zu entnehmen.

### 3.2.3 Weitere Nebenerlasse

In den weiteren Nebenerlassen, Elektrizitätsmarktgesetz (EMG), Gasmarktgesetz (GMG), Insolvenzordnung (IO), Konsumkreditgesetz (KKG), UCITSG, AIFMG sowie Versicherungsaufsichtsgesetz (VersAG) werden insbesondere Verweisanpassungen vorgenommen, einzelne Artikel der IFD oder andere Anpassungen umgesetzt.

## 4. ERLÄUTERUNGEN ZU DEN EINZELNEN ARTIKELN

### 4.1 Allgemeines

Im Hinblick auf die Erläuterungen zu den einzelnen Bestimmungen der gegenständlichen Vorlage werden zur besseren Transparenz für den Rechtsanwender – soweit es sich um Umsetzungen von Bestimmungen der MiFID II handelt – im angehängten TOC (table of correspondence) auch die bisherigen Bestimmungen im BankG bzw. in der BankV, die der MiFID II-Umsetzung gedient haben, angegeben.

---

<sup>12</sup> Richtlinie 2001/34/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. April 2001 über die Sanierung und Liquidation von Kreditinstituten (ABl. L 125 vom 5.5.2001, S. 15).

Ergänzend zu den Ausführungen zu den einzelnen Bestimmungen wird auf die Materialien im Rahmen der ursprünglichen Umsetzung der MiFID II verwiesen. Es handelt sich, wie bereits erwähnt, um die Berichte und Anträge Nr. 14/2017 und Nr. 72/2017. Die Bestimmungen der MiFID II und der IFD werden möglichst umfassend in der Gesetzesvorlage umgesetzt. In einer noch zu erlassenden flankierenden Wertpapierfirmenverordnung (WPFV) werden insbesondere Bestimmungen der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593<sup>13</sup> umgesetzt und verschiedene Detailregelungen aufgenommen, die künftig flexibel angepasst werden können.

## **4.2 Schaffung des Wertpapierfirmengesetzes**

### **4.2.1 Bezeichnung**

Mit der Bezeichnung des WPFG wird die eigenständige aufsichtsrechtliche Regulierung von Wertpapierfirmen gegenüber anderen Finanzmarktteilnehmern gut sichtbar. Insbesondere wird damit klargestellt, dass die aufsichtsrechtliche Trennung zwischen Banken/EWR-Kreditinstituten und Wertpapierfirmen entsprechend den europäischen Vorgaben in Liechtenstein nachvollzogen wird.

### **4.2.2 Zu den einzelnen Bestimmungen**

#### **Zu Art. 1**

Diese Bestimmung regelt den Gegenstand und den Zweck des Gesetzes. In Abs. 1 wird sowohl Art. 1 Abs. 2 Bst. a und e MiFID II als auch Art. 1 IFD umgesetzt. Der Gegenstand umfasst entsprechend der MiFID II insbesondere die Zulassung von Wertpapierfirmen, die organisatorischen Voraussetzungen, die von Wertpapierfirmen zu erfüllen sind, und die diesbezügliche Beaufsichtigung durch die FMA. Die

---

<sup>13</sup> Delegierte Richtlinie (EU) 2017/593 der Kommission vom 7. April 2016 zur Ergänzung der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf den Schutz der Finanzinstrumente und Gelder von Kunden, Produktüberwachungspflichten und Vorschriften für die Entrichtung beziehungsweise Gewährung oder Entgegennahme von Gebühren, Provisionen oder anderen monetären oder nicht-monetären Vorteilen (ABl. L 87, vom 31.3.2017, S. 500).

ebenfalls in der MiFID II vorgesehenen Wohlverhaltenspflichten der Wertpapierfirmen gegenüber ihren Kunden und die diesbezügliche Beaufsichtigung werden hingegen im neuen Wertpapierdienstleistungsgesetz (WPDG) geregelt, wobei es, soweit es im Sinne einer effizienten Gesetzgebung notwendig ist, auch Querverweise zwischen diesen Gesetzen gibt.

Die Aufsichtsbefugnisse, die sich aus der Umsetzung von MiFID II ergeben, werden durch die spezifischen Vorgaben der IFD ergänzt. So wird entsprechend dem Art. 1 IFD das Anfangskapitel für Wertpapierfirmen spezifisch geregelt und darauf geachtet, dass die Aufsichtsbefugnisse der FMA derart ausgestaltet sind, dass sie auch mit den in Liechtenstein unmittelbar anwendbaren Bestimmungen der IFR vereinbar sind und diesbezüglich eine effiziente Aufsicht gewährleistet wird. Erfasst ist auch die Beaufsichtigung von Wertpapierfirmengruppen, Investmentholdinggesellschaften, gemischten Finanzholdinggesellschaften und gemischten Holdinggesellschaften durch die FMA.

Die Anforderungen zur Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder Ausübung von Anlagentätigkeiten durch Drittlandfirmen durch die Errichtung einer Zweigniederlassung im Sinne von Art. 1 Abs. 2 Bst. b MiFID II werden in Liechtenstein nicht umgesetzt. Die Anforderungen an die Zulassung und den Betrieb geregelter Märkte im Sinne von Art. 1 Abs. 2 Bst. c MiFID II werden in der Gesetzesvorlage zur Schaffung eines Handelsplatz- und Börsengesetzes (HPBG) geregelt.

In Abs. 2 werden der Zweck bzw. die Ziele des Gesetzes festgelegt, die – wie in anderen Finanzmarktgesetzen – insbesondere den Kundenschutz und die Sicherung der Funktionsfähigkeit und Stabilität des Finanzplatzes umfassen. Diese Ziele sollen insbesondere durch risikoadäquate und angemessene aufsichtliche Anforderungen an Wertpapierfirmen, die vom Geschäftsmodell und dem Umfang der betriebenen Aktivitäten der einzelnen Wertpapierfirmen abhängen, gewährleistet werden.

Abs. 3 enthält die EU-Rechtsakte, die in diesem Gesetz umgesetzt oder, soweit es sich um direkt anwendbare Verordnungen handelt, durchgeführt werden.

Abs. 4 enthält den Verweis auf die Rechtsgrundlage, nach welcher die umgesetzten bzw. durchgeführten EWR-Rechtsakte in Liechtenstein in der jeweils gültigen Fassung kundgemacht werden.

### **Zu Art. 2**

Diese Bestimmung dient der Umsetzung des Art. 1 Abs. 1 MiFID II und des Art. 2 Abs. 1 IFD mit den für Liechtenstein notwendigen Einschränkungen, die eine Folge der im Rahmen des Projekts "Neustrukturierung Finanzmarktrecht" vorgesehenen Aufspaltung der MiFID II-Umsetzung in verschiedene nationale Umsetzungsgesetze sind.

Gemäss Abs. 1 umfasst der Geltungsbereich der gegenständlichen Gesetzesvorlage in erster Linie die nach Art. 5 der Vorlage zugelassenen Wertpapierfirmen. Der Verweis auf Art. 5 der Vorlage ist erforderlich für die Abgrenzung zum VVG, welches die Tätigkeit von Vermögensverwaltungsgesellschaften, die ebenfalls Wertpapierfirmen im Sinne der MiFID II sind, regelt. Die wesentlichen Kriterien für die Unterstellung einer Wertpapierfirma unter diese Vorlage sind:

- a) es werden im Rahmen der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und/oder Anlagetätigkeiten Vermögenswerte von Kunden entgegengenommen oder gehalten;
- b) es werden im Rahmen der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und/oder Anlagetätigkeiten keine Vermögenswerte von Kunden entgegengenommen oder gehalten, aber zusätzlich zu dem in Art. 3 VVG geregelten Geschäftsbereich einer Vermögensverwaltungsgesellschaft weitere Wertpapierdienstleistungen und/oder Anlagetätigkeiten und gegebenenfalls Nebendienstleistungen erbracht;
- c) es werden unabhängig von der Entgegennahme und dem Halten von Vermögenswerten von Kunden nur Wertpapierdienstleistungen erbracht, die nicht vom Geschäftsbereich nach Art. 3 VVG umfasst sind.



Folgende Dienstleistungen nach Anhang 1 Abschnitt A sind vom VVG nicht umfasst und können nur von Wertpapierfirmen nach der Gesetzesvorlage erbracht werden:

- der Handel für eigene Rechnung (Anhang 1 Abschnitt A Ziff. 3);
- die Übernahme der Emission von Finanzinstrumenten und/oder Platzierung von Finanzinstrumenten mit fester Übernahmeverpflichtung (Anhang 1 Abschnitt A Ziff. 6);
- die Platzierung von Finanzinstrumenten ohne feste Übernahmeverpflichtung (Anhang 1 Abschnitt A Ziff. 7);
- der Betrieb eines MTF (Anhang 1 Abschnitt A Ziff. 8);
- der Betrieb eines OTF (Anhang 1 Abschnitt A Ziff. 9).

Folgende Nebendienstleistungen nach Anhang 1 Abschnitt B sind vom VVG nicht umfasst:

- Verwahrung und Verwaltung von Finanzinstrumenten für Rechnung von Kunden, einschliesslich Depotverwahrung und verbundener Dienstleistungen wie Cash-Management oder Sicherheitenverwaltung und mit Ausnahme der Bereitstellung und Führung von Wertpapierkonten auf oberster Ebene ("zentrale Kontenführung") gemäss Abschnitt A Nummer 2 des Anhangs zur Verordnung (EU) Nr. 909/2014<sup>14</sup> (Anhang 1 Abschnitt B Ziff. 1);
- Gewährung von Krediten oder Darlehen an Anleger für die Durchführung von Geschäften mit einem oder mehreren Finanzinstrumenten, sofern das kredit- oder darlehensgewährende Unternehmen an diesen Geschäften beteiligt ist (Anhang 1 Abschnitt B Ziff. 2);
- Devisengeschäfte, wenn diese im Zusammenhang mit der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen stehen (Anhang 1 Abschnitt B Ziff. 4);

---

<sup>14</sup> Verordnung (EU) Nr. 909/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Juli 2014 zur Verbesserung der Wertpapierlieferungen und -abrechnungen in der Europäischen Union und über Zentralverwahrer sowie zur Änderung der Richtlinien 98/26/EG und 2014/65/EU und der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 (ABl. L 257 vom 28.8.2014, S. 1).

- Dienstleistungen im Zusammenhang mit der Übernahme von Emissionen (Anhang 1 Abschnitt B Ziff. 6);
- Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten sowie Nebendienstleistungen des in Anhang I Abschnitt A oder B enthaltenen Typs 1 betreffend den Basiswert der in Abschnitt C Nummern 5, 6, 7 und 10 enthaltenen Derivate, wenn diese mit der Erbringung der Wertpapier- oder der Nebendienstleistung in Zusammenhang stehen (Anhang 1 Abschnitt B Ziff. 7).

Soweit ausdrücklich vorgesehen, gilt die gegenständliche Gesetzesvorlage nach Abs. 1 Bst. a auch für Investmentholdinggesellschaften, gemischte Finanzholdinggesellschaften, gemischte Holdinggesellschaften und nach Bst. b auch für inländische Zweigniederlassungen von Wertpapierfirmen mit Sitz in einem anderen EWR-Mitgliedstaat. Der Einbezug von Investmentholdinggesellschaften und gemischten Finanzholdinggesellschaften in die Überwachung der Einhaltung des Gruppenkapitaltests ergibt sich nach Art. 51 IFD. Soweit das Mutterunternehmen einer Wertpapierfirma eine gemischte Holdinggesellschaft ist, stehen zudem nach Art. 53 IFD der FMA gewisse Aufsichtsbefugnisse zu. Ebenso kann die FMA inländische Zweigniederlassungen von Wertpapierfirmen aus anderen EWR-Mitgliedstaaten auch zur Einhaltung dieses Gesetzes anhalten (Art. 48 Abs. 3 der Vorlage). Nach Bst. c werden zudem Vermögensverwaltungsgesellschaften nach Art. 4 Abs. 1 Ziff. 1 VVG teilweise in den Geltungsbereich aufgenommen, und zwar insoweit, als auch Vermögensverwaltungsgesellschaften als Mitglied einer Wertpapierfirmengruppe in die konsolidierte Aufsicht einbezogen sein können. Im umgekehrten Fall sind auch Wertpapierfirmen nach diesem Gesetz in die Bestimmungen zur konsolidierten Aufsicht des VVG eingebunden.

Entgegen Art. 1 Abs. 1 MiFID II werden Marktbetreiber im HPBG geregelt, wobei diese Gesetzesvorlage für Handelsplätze insoweit Anwendung findet, als dies im HPBG ausdrücklich vorgesehen ist.

Entgegen Art. 1 Abs. 1 MiFID II gilt dieses Gesetz nicht für Drittlandfirmen, da sich Liechtenstein im Rahmen der ursprünglichen Umsetzung von MiFID II (siehe BuA

Nr. 14/2017 und Nr. 72/2017) gegen die Ausübung des Optionsrechts, dass Drittlandfirmen durch die Errichtung einer Zweigniederlassung in Liechtenstein im Sinne von Art. 39 ff. MiFID II Wertpapierdienstleistungen erbringen können, entschieden hat. Diese Entscheidung basierte auf den Ergebnissen einer damals durchgeführten Marktumfrage und dem Ansinnen, insbesondere den inländischen Marktteilnehmern gute Wachstumschancen zu eröffnen. In der Gesetzesvorlage sind daher keine Zulassungs- oder Aufsichtsbestimmungen für die aktive Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und/oder Anlagetätigkeiten durch Wertpapierfirmen mit Sitz in Drittstaaten für Privatkunden und professionelle Kunden nach Anhang II Abschnitt II MiFID II enthalten. Eine Drittlandfirma kann nur durch die Gründung einer selbständigen Tochtergesellschaft in Liechtenstein (AG), welche alle Zulassungserfordernisse erfüllt und eine Zulassung nach dem WPFGE erlangt, Wertpapierdienstleistungen und/oder Anlagetätigkeiten in Liechtenstein erbringen. Soweit es sich um eine passive Dienstleistungserbringung handelt, nämlich in dem Sinne, dass liechtensteinische Kunden von sich aus Dienstleistungen von Wertpapierfirmen mit Sitz in einem Drittstaat anfordern ("reverse solicitation"), ist eine solche eingeschränkte Dienstleistung entsprechend Art. 42 MiFID II möglich. Diese Bestimmung wird in dieser Vorlage in Art. 49 umgesetzt.

Abs. 2 dient der Umsetzung des Art. 2 Abs. 2 IFD, wonach die Beaufsichtigung inklusive Solvenzaufsicht der Wertpapierfirmen für die in Art. 1 Abs. 2 und 5 IFR genannten Wertpapierfirmen nicht nach den Bestimmungen dieser Vorlage, sondern nach den Titeln VII und VIII der CRD zu erfolgen hat. Es handelt sich um Klasse-1-Wertpapierfirmen (Art. 1 Abs. 1 Bst. a und b IFR) oder um Wertpapierfirmen, die nach Art. 1 Abs. 5 IFR oder Art. 60 der Vorlage die CRR-Bestimmungen anzuwenden haben und deren Beaufsichtigung durch die FMA nach den entsprechenden Bestimmungen des Bankengesetzes und nicht nach den Bestimmungen dieser Gesetzesvorlage erfolgt.

**Zu Art. 3**

Diese Bestimmung dient der Umsetzung von Art. 2 Abs. 1 MiFID II über die Ausnahmen vom Geltungsbereich. Demnach sind u.a. Versicherungsunternehmen (Abs.1 Bst. b), Personen die Wertpapierdienstleistungen ausschliesslich innerhalb einer Unternehmensgruppe (Abs. 1 Bst. c), nur gelegentlich (Abs. 1 Bst. d) oder im Rahmen der Verwaltung von Arbeitnehmerbeteiligungssystemen (Abs. 1 Bst. g) erbringen, Organismen für gemeinsame Anlagen und Pensionsfonds (Abs. 1 Bst. k), Zentralbanken (Abs. 1 Bst. i), Zentralverwahrer (Abs. 1 Bst. o) oder Schwarmfinanzierungsdienstleister (Abs. 1 Bst. p) vom Anwendungsbereich der MiFID II und damit auch der gegenständlichen Vorlage ausgenommen.

Aus Transparenzgründen bzw. aus Gründen der Abgrenzung zum BankG werden in Abs. 1 Bst. a auch Unternehmen nach Art. 4 Abs. 1 Bst. b BankG vom Geltungsbereich ausgenommen. Dabei handelt es sich entsprechend der neuen Definition für "Kreditinstitut" in Art. 4 Abs. 1 Ziff. 1 CRR um Unternehmen, die spezifische Wertpapierdienstleistungen nach Anhang I Abschnitt A Ziff. 3 oder 6 der MiFID II erbringen und deren konsolidierte Bilanzsumme mindestens 30 Milliarden Euro beträgt. Dabei kann es sich auch um Unternehmen handeln, die bisher über eine Zulassung als Wertpapierfirma verfügt haben, aber bei Überschreitung des Schwellenwerts eine Bewilligung als Bank beantragen müssen.

Von den in Abs. 1 Bst k genannten Organismen für gemeinsame Anlagen sind Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapiere (OGAW) und alternative Investmentfonds (AIF) sowie die jeweiligen Verwalter dieser Organismen für gemeinsame Anlagen erfasst.

Die in Abs. 1 Bst. o genannten Zentralverwahrer sind soweit ausgenommen, als für sie, soweit sie auch Wertpapierdienstleistungen und/oder Anlagetätigkeiten erbringen, die Art. 5 bis 8, Art. 9 Abs. 1, 2, 4, 5 und 6, Art. 10 bis 13 der MiFID II bzw. die entsprechenden Umsetzungsbestimmungen in der Vorlage (Art. 5 bis 8 und 9 Abs. 1, Art. 13, 14 Abs. 11, 16 Abs. 1 Bst. a und Art. 13 sowie Art. 28 bis 30) keine Anwendung finden. Im Übrigen haben sie jedoch im Falle einer Erbringung von

Wertpapierdienstleistungen und/oder Anlagetätigkeiten die Bestimmungen der MiFID II bzw. dieser Gesetzesvorlage und der MiFIR einzuhalten. Dies ist so in Art. 73 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 vorgesehen. In Bst. q wird im Hinblick auf dänische bzw. finnische Pensionsfonds, die "agenti di cambio" und Übertragungsnetzbetreiber auf die relevanten Bestimmungen der MiFID II verwiesen, da diesbezüglich wenig Relevanz für Liechtenstein gegeben ist.

Abs. 2 regelt spezifische Ausnahmen bezogen auf die durch die Gesetzesvorlage verliehenen Rechte. Sie erfassen nicht die Erbringung von Dienstleistungen als Gegenpartei bei Geschäften, die von staatlichen Stellen, der staatlichen Schuldenverwaltung oder Nationalbanken getätigt werden. Diese Bestimmung dient der Umsetzung von Art. 2 Abs. 2 MiFID II.

#### **Zu Art. 4**

Die Bestimmung dient der Umsetzung von Art. 4 MiFID II und Art. 3 IFD. In erster Linie werden die Begriffsbestimmungen der MiFID II übernommen und um Begriffsbestimmungen in der IFD ergänzt, soweit diese nicht mit jenen in der MiFID II übereinstimmen bzw. auf diese verweisen.

In Abs. 1 Ziff. 1 wird der Begriff Wertpapierfirma analog der Vorgabe in Art. 4 Abs. 1 Nr. 1 MiFID II, auf den auch in Art. 3 Abs. 1 Ziff. 19 IFD verwiesen wird, definiert, jedoch mit dem Zusatz, dass es sich dabei in Liechtenstein im Sinne dieses Gesetzes nur um die nach Art. 5 der Vorlage zugelassene Wertpapierfirma handelt. Diese Einschränkung ist zur Abgrenzung gegenüber der Vermögensverwaltungsgesellschaft nach dem VVG, die auch eine Wertpapierfirma im Sinne der MiFID II ist, erforderlich.

In Abs. 1 werden in den Ziff. 2 bis 4 zudem drei verschiedene Klassen von Wertpapierfirmen definiert. Eine solche Klassifizierung ist in der IFD bzw. IFR nicht direkt vorgesehen, doch lässt sich eine solche aus den verschiedenen Bestimmungen dieser Rechtsakte ableiten. Diese Begriffe basieren zudem auf Empfehlungen der EBA, die im Vorfeld zur Erlassung des spezifischen Aufsichtsregimes für

Wertpapierfirmen, eine analoge Klassifizierung vorgenommen hat. Je nach Einstufung gelten abgestufte, begrenzte und spezifische Anforderungen. Die Klassifizierung erfolgt aus Gründen einer effizienten Gesetzgebung, zur besseren Lesbarkeit der Vorlage und letztlich zur Schaffung von Rechtssicherheit.

In Art. 12 IFR wird in Abs. 1 die kleine und nicht verflochtene Wertpapierfirma definiert, die der Klasse 3 entspricht. Diese Wertpapierfirmen weisen, wie bereits unter Punkt 3.1 dieses Berichts ausgeführt, vom Geschäftsergebnis (Bilanzsumme, Gewinn) aus betrachtet Beträge unterhalb bestimmter Schwellenwerte auf. Sie erbringen keine Dienstleistungen, welche aufgrund ihrer Risiken bzw. Komplexität erhöhter Anforderungen bedürfen. Ihre Tätigkeiten begründen in der Regel keine Verflechtungen und haben daher keinerlei systemisch relevanten Auswirkungen. Alle Wertpapierfirmen, die gemäss Art. 12 Abs. 3 IFR nicht länger alle Bedingungen nach Abs. 1 erfüllen, gelten nicht mehr als kleine und nicht verflochtene Wertpapierfirma, d.h. es handelt sich um eine Wertpapierfirma der Klasse 2. Die Einstufung in die Klasse 2 erfolgt erst nach Ablauf eines Zeitraums von drei Monaten ab dem Datum, an dem die jeweilige Schwelle der Bedingungen nach Art. 12 Abs. 1 Bst. a, b, h bzw. i IFR überschritten wurde. Werden hingegen gemäss Art. 12 Abs. 4 IFR von einer Klasse-2-Wertpapierfirma alle Bedingungen von Art. 12 Abs. 1 erfüllt, fällt sie nach Ablauf von sechs Monaten, ab dem Datum der Erfüllung aller Bedingungen, zurück in die Klasse 3.

Bei der Klasse-1-Wertpapierfirma handelt es sich aufgrund des spezifischen Tätigkeitsbereichs (Wertpapierdienstleistung nach Anhang 1 Abschnitt A Nr. 3 oder 6) und aufgrund – entweder eines Gesamtwerts der konsolidierten Bilanzsumme von mindestens 15 Milliarden Euro – oder des Umstands, dass es sich um eine Tochtergesellschaft eines Kreditinstituts, einer Finanzholdinggesellschaft oder gemischten Finanzholdinggesellschaft mit konsolidierter Aufsicht handelt - in der Regel um systemisch relevante und kreditinstitutsähnliche Wertpapierfirmen. Diese Kategorie wendet daher nach Art. 1 Abs. 2 IFR oder Art. 1 Abs. 5 IFR oder nach Art. 60 der Vorlage die Verordnung (EU) Nr. 575/2013 (CRR) an und wird entsprechend

den Bestimmungen zur Beaufsichtigung von Banken nach dem BankG von der FMA beaufsichtigt.

Im Hinblick auf die weiteren Begriffsbestimmungen wird auf die BuAs zur ursprünglichen Umsetzung der MiFID II verwiesen bzw. ergibt sich die Bedeutung der Begrifflichkeiten aus dem Kontext.

Abs. 2 sieht eine Verordnungskompetenz für die Regierung vor, die sie berechtigt, die in Abs. 1 aufgeführten Begriffe näher zu umschreiben oder weitere Begriffe in der Vorlage zu definieren.

Abs. 3 verweist darauf, dass darüber hinaus auch die Begriffsbestimmungen der direkt anwendbaren EWR-Rechtsvorschriften nach Art. 1 Abs. 3 des Wertpapierdienstleistungsgesetzes und des HPBG gelten.

Abs. 4 weist auf die Geschlechtergleichstellung im Rahmen des Gesetzes hin.

#### **Zu Art. 5**

In Abs. 1 wird Art. 5 Abs. 1 MiFID II umgesetzt. Darin wird die grundsätzliche Zulassungspflicht als Voraussetzung für die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und/oder Anlageberatungstätigkeiten festgelegt. Im Hinblick auf den grenzüberschreitenden Vertrieb kommt das EU-Pass-Regime zur Anwendung. Eine liechtensteinische Wertpapierfirma kann demnach mit einer liechtensteinischen Zulassung entsprechend dem jeweiligen Zulassungsumfang im gesamten EWR tätig werden. Umgekehrt benötigen Wertpapierfirmen mit einer Zulassung von einer zuständigen Behörde im einem anderen EWR-Mitgliedstaat für die Erbringung von Dienstleistungen, wie sie von Wertpapierfirmen nach dieser Vorlage erbracht werden dürfen, in Liechtenstein keine Zulassung nach diesem Gesetz.

Abs. 2 dient der Umsetzung von Art. 5 Abs. 3 MiFID II und regelt die Kundmachungspflicht aller zugelassenen Wertpapierfirmen im entsprechenden Register über Zulassungsträger auf der Internetseite der FMA. Von der FMA ist die ESMA und die EFTA-Überwachungsbehörde von jeder erteilten Zulassung zu informieren, was im Übrigen auch im Falle eines Zulassungsentzugs gilt.

Abs. 3 dient der Umsetzung von Art. 5 Abs. 4 Bst. a MiFID II. Wichtig ist der Hinweis, dass in Liechtenstein für Wertpapierfirmen nach dieser Vorlage im Hinblick auf die Wahl der Rechtsform nur die Aktiengesellschaft oder die Europäische Gesellschaft zur Verfügung steht. Dies ergibt sich daraus, dass die diesem Gesetz unterstellten Wertpapierfirmen schon bisher entsprechend dem BankG nur zwischen diesen Rechtsformen wählen konnten und sich diese Vorgabe materiell, nachdem es sich hier um sehr komplexe Tätigkeiten und überwiegend um grössere Geschäftsvolumen handeln wird, zur Absicherung der Stabilität des Finanzplatzes und der Resilienz der Gesellschaft notwendig erweist.

Die gesamte Bestimmung entspricht der bestehenden Rechtslage.

#### **Zu Art. 6**

Diese Bestimmung dient der Umsetzung von Art. 7 MiFID II und regelt die Zulassungsvoraussetzungen und das Zulassungsverfahren. Sie entspricht im Wesentlichen dem bestehenden Zulassungsprozess im Sinne von Art. 6 VVG, zuzüglich einiger Anforderungen die aufgrund des erweiterten Tätigkeitsbereichs erforderlich sind. In Bst. d wird analog zum VVG neu auch die Anforderung eines guten Leumunds der Gesellschaft, d.h. der juristischen Person, aufgenommen. Sollte im Fall eines Verstosses die Strafe gegen die juristische Person ausgesprochen werden, ist von der FMA die Gewähr erneut zu prüfen. Soweit dies nicht mehr vorliegt, wäre ein Zulassungsentzugsverfahren nach Art. 9 Bst. d einzuleiten.

Gemäss Abs. 4 dieser Bestimmung ist für Vermögensverwaltungsgesellschaften, die infolge geplanter Erweiterung ihrer Geschäftstätigkeit oder Entgegennahme von Vermögenswerten von Kunden eine Zulassung als Wertpapierfirma nach der Vorlage beantragen wollen, ein vereinfachtes Zulassungsverfahren insoweit vorgesehen, als die Zulassungsvoraussetzungen für die bereits von der Bewilligung als Vermögensverwaltungsgesellschaft erfassten Wertpapierdienstleistungen und/oder Anlagetätigkeiten als erfüllt gelten. Dies bedeutet, dass diesbezüglich keine erneute Prüfung von der FMA vorzunehmen ist, da die



Bewilligungsvoraussetzungen nach dem VVG, wie auch nach der Vorlage, dauerhaft einzuhalten sind. Nicht von der Erleichterung umfasst ist jedoch die Prüfung der Einhaltung des Art. 24 der Vorlage betreffend den Vermögensschutz, da die Entgegennahme von Vermögenswerten von Kunden, die unter dem VVG ausgeschlossen ist, nach der Gesetzesvorlage jedenfalls möglich ist und besonderer organisatorischen Vorkehrungen bedarf. In der Praxis wird auch von der erneuten Vorlage von Dokumenten abgesehen, soweit diese der FMA bereits aus dem Bewilligungsverfahren nach dem VVG vorliegen und noch aktuell sind. Soweit die Erbringung weiterer nicht vom Geschäftsbereich einer Vermögensverwaltungsgesellschaft nach VVG erfassten Wertpapierdienstleistungen und/oder Anlagetätigkeiten beabsichtigt wird, gilt die Zulassungspflicht unter Einhaltung aller Zulassungsvoraussetzungen nach dieser Vorlage.

Ein vereinfachtes Zulassungsverfahren ist zudem in Abs. 5 für Banken nach Art. 4 Abs. 1 Bst. b BankG vorgesehen, soweit sie aufgrund des Unterschreitens des Schwellenwertes von 30 Milliarden Euro nach Art. 17 Abs. 4 BankG eine Zulassung nach dem WPFG beantragen müssen. Es ist davon auszugehen, dass die Zulassungsvoraussetzungen nach diesem Gesetz durch die Bewilligung nach BankG bereits erfüllt sind und somit keine weiteren Anforderungen bestehen. Soweit eine Zulassung nach diesem Gesetz erfolgt, ist die Bewilligung nach dem BankG entsprechend Art. 33 Abs. 1 Bst. I BankG zu entziehen.

In Abs. 6 Bst. a und b wird Art. 9 Abs. 4 MiFID II umgesetzt. Die FMA kann die Zulassung verweigern, wenn die Gewähr bei der Geschäftsleitung bzw. beim Leitungsorgan nicht gegeben ist.

Abs. 6 Bst. c räumt der FMA ein Ablehnungsrecht ein, wenn Rechts- oder Verwaltungsvorschriften eines Drittstaats ihre Aufsicht beeinträchtigen.

Abs. 6 Bst. d dient nochmals der Transparenz im Sinne einer klaren Abgrenzung zum VVG, indem geregelt wird, dass die Zulassung von der FMA verweigert wird, wenn sich der Antrag nur auf die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und/oder Anlagetätigkeiten bezieht, die nach Art. 3 VVG von einer

Vermögensverwaltungsgesellschaft erbracht werden können und keine Entgegennahme von Kundenvermögenswerten erfolgt.

Abs. 7 und 8 legen fest, dass die Zulassungserteilung binnen sechs Monaten zu erfolgen hat bzw. dass eine tranchierte Zulassung auf einzelne Dienstleistungen möglich ist.

Abs. 9 sieht eine Verordnungskompetenz für die Regierung vor. Die erforderlichen Informationen und Anforderungen für die Zulassung von Wertpapierfirmen werden zudem in der in Liechtenstein direkt anwendbaren Delegierten Verordnung (EU) 2017/1943<sup>15</sup> konkretisiert. Spezielle Verfahrensvorschriften für das Zulassungsverfahren finden sich zudem in der Durchführungsverordnung (EU) 2017/1945<sup>16</sup>.

#### **Zu Art. 7**

Diese Bestimmung dient der Umsetzung von Art. 6 MiFID II. Sie sieht ein tranchiertes Zulassungssystem vor, d.h. die Zulassung umfasst die jeweils beantragte Wertpapierdienstleistung bzw. Anlageberatungstätigkeit. Sie kann zudem eine oder mehrere Nebendienstleistungen nach Anhang 1 Abschnitt B erfassen, wobei Nebendienstleistungen nur zusammen mit den Wertpapierdienstleistungen und/oder Anlagetätigkeiten nach Anhang 1 Abschnitt A erbracht werden können. An dieser Stelle wird nochmals festgehalten, dass die Vorlage nur für Wertpapierfirmen Anwendung findet, deren Zulassungsumfang über den eingeschränkten Geschäftsbereich einer Vermögensverwaltungsgesellschaft nach Art. 3 VVG hinausgeht und soweit sich der Geschäftsbereich deckt, die Entgegennahme oder Haltung von Vermögenswerten der Kunden möglich ist. Soweit ein Betrieb eines MTF

---

<sup>15</sup> Delegierte Verordnung (EU) 2017/1943 der Kommission vom 14. Juli 2016 zur Ergänzung der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates durch technische Regulierungsstandards in Bezug auf Informationen und Anforderungen für die Zulassung von Wertpapierfirmen (ABl. L 276 vom 26.10.2017, S. 4).

<sup>16</sup> Durchführungsverordnung (EU) 2017/1945 der Kommission vom 19. Juni 2017 zur Festlegung technischer Durchführungsstandards für Mitteilungen von und an Wertpapierfirmen, die eine Zulassung beantragen oder besitzen, gemäss der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates (ABl. L 276 vom 26.10.2017, S.22).

oder OTF vom Zulassungsumfang erfasst ist, sind auch die einschlägigen Bestimmungen des HPBG zu beachten.

Gemäss Abs. 2 ist auf Antrag eine Erweiterung der Zulassung um zusätzliche Dienstleistungen bzw. Tätigkeiten möglich.

Abs. 3 beinhaltet das EWR-Pass-Regime, unter welchem der uneingeschränkte Geschäftsbetrieb in Form des freien Dienstleistungsverkehrs über die Grenze oder auch durch die Errichtung einer Zweigniederlassung in einem anderen EWR-Mitgliedstaat auf Basis der liechtensteinischen Zulassung zu verstehen ist.

#### **Zu Art. 8**

In dieser Bestimmung werden die Fälle geregelt, in denen die Zulassung ohne weiteres Zutun der FMA von Gesetzes wegen erlischt. In Abs. 1 Bst. a wird der ausdrückliche Verzicht auf die Zulassung, einer der Entzugsgründe nach Art. 8 Bst. a MiFID II, national als Erlöschungsgrund umgesetzt. In Bst. b und c sind zwei weitere Erlöschungsgründe vorgesehen, die nicht aus der MiFID II stammen, sondern im Hinblick auf die Abgrenzung der Gesetzesvorlage gegenüber dem VVG bzw. dem BankG vorzusehen sind. Mit diesen Regelungen sollen Mehrfachzulassungen nach verschiedenen Gesetzen vermieden werden. Sobald eine Bewilligung nach dem VVG oder dem BankG erteilt wird, erlischt die Zulassung nach dem WPFG automatisch. Der Katalog der Erlöschungsgründe werden in Anlehnung an die analogen Regelungen im BankG und dem VVG eingeschränkt und ist auf Gründe beschränkt, bei denen die positiven Aspekte eines geringeren Verfahrens- oder Beweisaufwandes sowie einer einfachen Bestätigung der FMA mit deklaratorischer Wirkung, im Vergleich zu den Rechtsunsicherheiten, die mit einem Erlöschen einer Zulassung einhergehen, überwiegen.

In Abs. 2 wird geregelt, dass ein Verzicht nur zulässig ist, wenn zuvor sämtliche Geschäftstätigkeiten und Geschäftsbeziehungen beendet bzw. abgewickelt wurden und mit der Verzichtserklärung eine entsprechende Bestätigung eines Wirtschaftsprüfers der FMA vorgelegt wird.

Nach Abs. 3 hat die FMA den Verzicht gegenüber der Wertpapierfirma informell und rein deklaratorisch zu bestätigen, soweit die Voraussetzungen nach Abs. 2 vorliegen. Zudem wird die FMA nach dem wirksamen Erlöschen die Gebührenabrechnung vornehmen.

Nach Abs. 4 hat die FMA das Erlöschen, sowohl im Fall eines Verzichts als auch im Fall der übrigen Erlöschensgründe auf Kosten des bisherigen Zulassungsinhabers öffentlich bekanntzumachen und andere zuständige Aufsichtsbehörden der EWR-Mitgliedstaaten, in denen Dienstleistungen erbracht wurden, zu informieren. Das FMA-Register ist entsprechend anzupassen. Das Erlöschen ist entsprechend Art. 5 Abs. 2 der Gesetzesvorlage für fünf Jahre auf der Webseite der FMA zu veröffentlichen. Diese Regelung dient der Rechtssicherheit und dem Anlegerschutz.

Mit Abs. 5 wird es der FMA ermöglicht, in allen Fällen des Erlöschens nach Abs. 1 einen Abschlussbericht vom Wirtschaftsprüfer einzufordern.

Abs. 6 sieht eine analoge Anwendung der Absätze 2, 4 und 5 für den Fall vor, dass eine Wertpapierfirma auf die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und/oder Anlagetätigkeiten entsprechend dem Zulassungsumfang nur teilweise verzichtet, d.h. eine Einschränkung ihrer Tätigkeiten vornimmt.

Abs. 7 räumt der Regierung eine Verordnungskompetenz ein, um Näheres zum Inhalt der Bestätigung über die Geschäftsbeendigung bzw. des Abschlussberichts des Wirtschaftsprüfers zu regeln.

### **Zu Art. 9**

Im Gegensatz zu Art. 8 werden hier die Fälle geregelt, in denen die Zulassung durch die FMA entzogen wird. Diese Bestimmung dient der Umsetzung von Art. 8 MiFID II. In Abs. 1 werden die Entzugsgründe aufgelistet. In Bst. a und b werden zwei der drei Möglichkeiten nach Art. 8 Bst. a MiFID II, nämlich der Entzugsgrund der Nichtausübung der Geschäftstätigkeit über einen Zeitraum von 12 Monaten nach Zulassungserteilung oder die faktische Einstellung der Tätigkeit über mehr als 6 Monate

umgesetzt, nachdem nur noch der ausdrückliche Verzicht als Erlöschungsgrund in Art. 8 der Vorlage geregelt ist.

Die weiteren Entzugsgründe nach Art. 8 Bst. b bis d MiFID II werden in den Bst. c bis e umgesetzt. Durch den Verweis in den Bst. e wird sichergestellt, dass bei schwerwiegenden Verstössen gegen gesetzliche Pflichten, darunter sind neben den Pflichten gemäss der gegenständlichen Vorlage auch Pflichten verschiedenster anderer Gesetze, die im Zusammenhang mit der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und/oder Anlagetätigkeiten und Nebendienstleistungen relevant sein können (z.B. Sorgfaltspflichtgesetz, Marktmissbrauchsgesetzgebung, Wertpapierprospektgesetzgebung) zu verstehen, die Zulassung nach dieser Vorlage entzogen werden kann. Ein Entzug ist jedoch immer als "ultima ratio"-Massnahme der FMA anzusehen. Diese Massnahme muss im Einzelfall jeweils verhältnismässig sein und soll erst dann angeordnet werden, wenn keine anderen Massnahmen mehr angezeigt sind.

Bst. f entspricht einem Entzugsgrund, der sich in analogen Vorschriften anderer Finanzmarktrechtsakte wiederfindet und die Wiederherstellung des rechtmässigen Zustandes gewährleisten soll.

Bst. g regelt die Konkurseröffnung als weiteren Entzugsgrund, was auch analogen Regelungen im BankG und VVG entspricht.

Bst. h soll sicherstellen, dass eine Wertpapierfirma, die nur mehr Tätigkeiten nach dem Geschäftsbereich des Art. 3 VVG ausübt, nicht länger unter der Zulassung einer Wertpapierfirma nach dem WPFG tätig ist.

Bst. i sichert letztlich den Fall ab, dass eine Wertpapierfirma ohne eine notwendige Bewilligung als Bank im Sinne des Art. 17 BankG nicht weiterhin als Wertpapierfirma nach dem WPFG Dienstleistungen erbringt.

Bst. k regelt den Fall, dass ein Entzug der Zulassung auch dann erfolgt, wenn die Wertpapierfirma bzw. das oberste Organ den Beschluss auf Auflösung und Liquidation der Gesellschaft fasst.

Abs. 2 regelt, wie bereits Art. 8 Abs. 3, die Veröffentlichungs- und Mitteilungspflichten der FMA sowie die Registerbereinigung.

#### **Zu Art. 10**

In dieser Bestimmung werden die Folgen, die an das Erlöschen einer Zulassung knüpfen, geregelt. Die Wertpapierfirma hat innerhalb von 30 Tagen nach Wirksamkeit der Verzichtserklärung bzw. nach erteilter Bewilligung nach VVG oder nach BankG die Statuten im Hinblick auf die Firma und den Zweck entsprechend zu ändern, sodass sich daraus keine Tätigkeiten einer Wertpapierfirma nach der gegenständlichen Vorlage mehr ableiten lassen. Über diese Änderungen hat die Wertpapierfirma das Amt für Justiz zu informieren, damit im Handelsregister die erforderlichen Eintragungen erfolgen können. Sollte die Wertpapierfirma dafür nicht Sorge tragen, wird von der FMA die Auflösung und Liquidation der Gesellschaft von Amts wegen nach Art. 971 PGR angeordnet. Grundsätzlich, bei Einhaltung dieser Bestimmung, kann die Gesellschaft unter neuer Firma und Zweckbestimmung weiterbestehen. Das Erlöschen der Zulassung bewirkt keine automatische gesellschaftsrechtliche Auflösung bzw. Liquidation der Gesellschaft, soweit sie nicht vom obersten Organ beschlossen wird

#### **Zu Art. 11**

In dieser Bestimmung werden die Folgen, die an den Zulassungsentzug knüpfen, geregelt. Die FMA hat die Beendigung der Geschäftstätigkeit anzuordnen, wobei dafür ein geeigneter Geschäftsabwickler eingesetzt wird (Abs. 1). Es handelt sich um eine sondergesellschaftsrechtliche Bestimmung zur Regelung der Beendigung laufender Geschäfte, die sich an einer analogen Bestimmung im BankG, aber auch an Art. 35 Sanierungs- und Abwicklungsgesetz (SAG)<sup>17</sup> orientiert. Das Ziel ist ein geordneter Marktaustritt unter der Aufsicht der FMA. Es wird jedoch zwischen der Beendigung der Geschäftstätigkeit einerseits und der Auflösung und Liquidation

---

<sup>17</sup> Gesetz vom 4. November 2016 über die Sanierung und Abwicklung von Banken und Wertpapierfirmen (Sanierungs- und Abwicklungsgesetz; SAG), LGBl. 2016 Nr. 493.

der Gesellschaft andererseits unterschieden, wenn auch die geschäftliche und die gesellschaftsrechtliche Abwicklung unter einer aufsichtsrechtlichen Begleitung durch die FMA stattfinden sollen, wobei die aufsichtsrechtliche Begleitung im Fall der Auflösung und Liquidation mit der Beendigung aller Geschäfte entfällt.

Nach Abs. 2 legt die FMA die Aufgaben und Befugnisse des Geschäftsabwicklers fest. Sie entscheidet im Einzelfall über den Inhalt, die Art und den Umfang der Tätigkeiten des Geschäftsabwicklers. Der Geschäftsabwickler genießt eine gesellschaftsrechtliche Sonderstellung neben den bisherigen Organen der Wertpapierfirma, deren Befugnisse gegebenenfalls auch durch die Vorgaben der FMA gegenüber dem Geschäftsabwickler eingeschränkt oder ausgesetzt werden können. Die Bestellung ist zu veröffentlichen und im Handelsregister einzutragen. Dieser Abs. wurde insbesondere in Anlehnung an Art. 35 SAG ausgestaltet.

Abs. 3 legt das ausschliessliche Recht der FMA auf Bestellung und Abberufung eines Geschäftsabwicklers fest. Der Auftrag an den Geschäftsabwickler kann jederzeit entsprechend notwendiger aufsichtsrechtlicher Massnahmen geändert werden. Sowohl eine Abänderung des Auftrags als auch eine Abberufung des Geschäftsabwicklers liegen letztlich im Ermessen der FMA, die dafür zu sorgen hat, dass die Geschäfte unter Wahrung aller Rechte von Anlegern bzw. Kunden gesetzesgemäss abgewickelt werden.

Abs. 4 legt persönliche und fachliche Anforderungen an den Geschäftsabwickler fest, damit die ordnungsgemässe Abwicklung aller Geschäfte und Geschäftsbeziehungen, Unabhängigkeit und die Vermeidung von Interessenskonflikten gewährleistet sind. Diesen Anforderungen ist, auch entsprechend möglicher Weisungen der FMA, Rechnung zu tragen, widrigenfalls der Geschäftsabwickler durch die FMA abberufen bzw. ersetzt werden kann. Diese Voraussetzungen gelten gemäss Abs. 6 analog auch für den Liquidator.

Abs. 5 legt eine regelmässige Berichtspflicht für den Geschäftsabwickler gegenüber der FMA fest, deren Inhalt und Periodizität sich aus der Entscheidung der FMA nach Abs. 2 ergibt. Die FMA kann darüber hinaus auch zusätzliche

Informationen oder Dokumente anfordern. Auch dieser Absatz gilt gemäss Abs. 6 analog für den Liquidator.

Abs. 6 regelt einerseits den Entzugsfall nach Art. 9 Abs. 1 Bst. k, d.h. den Entzug der Zulassung aufgrund eines Beschlusses des obersten Organs über die Auflösung und Liquidation der Gesellschaft. Andererseits wird auch der Fall geregelt, wenn das oberste Organ der Wertpapierfirma erst nach Entzug der Zulassung durch die FMA die gesellschaftsrechtliche Auflösung und Liquidation der Wertpapierfirma beschliesst. In beiden Fällen wird entgegen den Vorgaben von Art. 132 und 133 PGR von der FMA ein Liquidator für die Zeit der Beendigung aller Geschäfte bestellt (lex specialis). Der Liquidator kann von der FMA unbeschadet der sonstigen Vorgaben des PGR mit der Beendigung aller offener zulassungspflichtiger Geschäfte beauftragt werden, wobei den Anordnungen bzw. Weisungen der FMA vom Liquidator wie im Fall eines Geschäftsabwicklers nachzukommen ist. Soweit nach dem Entzug der Zulassung, aber noch vor dem Beschluss zur Auflösung und Liquidation der Gesellschaft, bereits ein Geschäftsabwickler bestellt wurde, liegt es an der FMA bzw. ist es im Interesse einer effizienten Abwicklung, die Funktionen des Geschäftsabwicklers bzw. des Liquidators in einer Person zu bündeln. Eine Fortsetzung der Gesellschaft nach Art. 146 PGR wird ausdrücklich ausgeschlossen. Abs. 7 ermächtigt die FMA gleichzeitig mit dem Entzug der Zulassung auch die gesellschaftsrechtliche Auflösung anzuordnen, soweit dies aus Gründen des Gläubigerschutzes und der Stabilität des Finanzplatzes erforderlich ist. Einer solchen Entscheidung der FMA kommt dieselbe Wirkung wie einem Auflösungsbeschluss des obersten Organs der Wertpapierfirma zu und ersetzt die erforderlichen Beschlüsse der Gesellschafter bzw. der zuständigen Organe. Macht die FMA von dieser Befugnis Gebrauch, bestellt sie auch den Liquidator und weist das Handelsregister zur Vornahme der entsprechenden Eintragungen an. Im Übrigen findet Abs. 6 sinngemäss Anwendung

Abs. 8 regelt, welche Personen als Geschäftsabwickler bzw. als Liquidatoren von der FMA bestellt werden können. Dem Liquidator kommt dieselbe Aufgabe zu wie



dem Geschäftsabwickler, jedoch zuzüglich allfälliger Tätigkeiten entsprechend den Vorgaben des PGR bei der Auflösung und Liquidation der Gesellschaft. Die FMA kann auch dem Liquidator Weisungen im Interesse einer ordnungsgemässen Beendigung der Geschäfte und der anschliessenden Auflösung und Liquidation erteilen.

Nach Abs. 9 sind der Geschäftsabwickler bzw. der Liquidator trotz Entzugs der Zulassung nicht daran gehindert, gewisse Geschäfte weiter zu betreiben, die für die Beendigung der Geschäfte bzw. für die Auflösung der Gesellschaft notwendig sind. Nach Abs. 10 haben der Geschäftsabwickler und Liquidator Anspruch auf Entlohnung durch die Wertpapierfirma. Im Streitfall kann die FMA die Höhe der Entlohnung festsetzen.

Nach Abs. 11 hat die Wertpapierfirma dafür zu sorgen, dass nach der Rechtskraft des Entzugs innerhalb von 30 Tagen im Handelsregister die entsprechenden Eintragungen, wie auch für den Fall des Erlöschens einer Zulassung in Art. 10 vorgesehen, vorgenommen werden. Diese Pflichten entfallen, wenn eine Liquidation nach Abs. 6 oder 7 stattfindet, da in diesem Fall bei der Gesellschaft während der Liquidation der Zusatz in Liquidation eingetragen und sie am Ende des Liquidationsprozesses im Handelsregister gelöscht wird.

#### **Zu Art. 12**

Diese Bestimmung entspricht im Wesentlichen Art. 11 VVG und regelt die Firmenbezeichnung von Wertpapierfirmen.

#### **Zu Art. 13**

Diese Bestimmung dient der teilweisen Umsetzung von Art. 9 MiFID II. Konkret werden in Abs. 1 Bst. a der Vorlage Art. 9 Abs. 6 Unterabs. 1 i.V.m. Abs. 1 MiFID II und in Abs. 2 Bst. b der Vorlage Art. 9 Abs. 6 Unterabs. 2 MiFID II umgesetzt. Entsprechend Art. 9 Abs. 1 MiFID II wird auch Art. 91 (insbesondere Abs. 1 bis 3) CRD IV umgesetzt.

Gemäss dem Einleitungssatz in Abs. 1 muss die Geschäftsleitung mindestens aus zwei Geschäftsleitern bestehen, die bestimmte Voraussetzungen nach den Bst. a bis d zu erfüllen haben. So wird die Handlungsfähigkeit, der gute Leumund und die fachliche Kompetenz von Mitgliedern der Geschäftsleitung gefordert. Bei den zwei Geschäftsleitungsstellen muss es sich in der Praxis um zwei Vollzeitstellen (d.h. 200 Stellenprozent) handeln. Die Option nach Art. 9 Abs. 6 Unterabs. 2 MiFID II, dass unter bestimmten Voraussetzungen die Wertpapierfirma von einer einzigen Person geleitet werden kann, wird in Liechtenstein nicht ausgeübt.

Abs. 2 regelt die notwendige Präsenz von Geschäftsleitern im Unternehmen und setzt Art. 91 Abs. 2 CRD IV um.

In Abs. 3 dieser Bestimmung wird zudem Art. 9 Abs. 2 MiFID II umgesetzt, der eine Limitierung auf zwei Geschäftsleitungsmandaten bei ein und derselben Person vorsieht.

Abs. 4 enthält eine Verordnungskompetenz für die Regierung, um einzelne Bestimmungen noch näher zu spezifizieren. Dies trifft auch darauf zu, dass in der Verordnung näher festgelegt werden kann, wie von mindestens einem Geschäftsführer nachgewiesen werden kann, dass er über eine einschlägige Qualifikation verfügt, sei es durch entsprechende theoretische Ausbildung oder direkte praktische Erfahrung über einen bestimmten Zeitraum.

#### **Zu Art. 14**

Diese Bestimmung dient ebenfalls der Umsetzung von Art. 9 Abs. 1 MiFID II sowie von Art. 91 der CRD IV. Im Wesentlichen werden in Abs. 1 und 4 die persönlichen und fachlichen Voraussetzungen der Mitglieder des Leitungsorgans einer Wertpapierfirma sowie in Abs. 2 deren zeitliche Verfügbarkeit zur Ausübung der Funktion geregelt. Auch das Leitungsorgan hat aus mindestens zwei Personen zu bestehen. An dieser Stelle wird auf Art. 344 Abs. 2 PGR verwiesen, der festlegt, dass ab einem Aktienkapital von 1 Million Franken drei Personen im Leitungsorgan bzw. Verwaltungsrat notwendig sind.

Gemäss Abs. 3 kommt es darauf an, dass das Leitungsorgan als Kollektiv geeignet ist. Es muss nicht jeder Einzelne abschliessende Kenntnisse und Erfahrungen bezogen auf die jeweilige Geschäftstätigkeit der Wertpapierfirma vorweisen, auch wenn jedenfalls jedes einzelne Mitglied die Gesamtverantwortung wahrnehmen können muss.

Die Abs. 4 bis 10 dienen der Umsetzung von Art. 91 der CRD IV, auf welchen in Art. 9 Abs. 1 MiFID II verwiesen wird. Es werden hier zusätzliche Anforderungen an das Leitungsorgan einer Wertpapierfirma bzw. die Anzahl von Leitungsfunktionen pro Mitglied des Leitungsorgans geregelt.

Nach Abs. 11 ist eine Ausnahme für die Anzahl von Aufsichtsfunktionen nach Abs. 8 vorgesehen, die von der FMA gewährt werden kann.

Abs. 12 sieht letztlich eine Verordnungskompetenz für die Regierung vor.

#### **Zu Art. 15**

Diese Bestimmung dient überwiegend der Umsetzung von Art. 88 CRD IV, auf den ebenfalls in Art. 9 Abs. 1 MiFID II verwiesen wird. Abs. 1 und 2 legen die Verantwortlichkeit des Leitungsorgan und die Anforderungen im Hinblick auf die Festlegung der Grundsätze für die Unternehmensführung und -kontrolle fest. Abs. 1 dient dabei auch der Umsetzung von Art. 9 Abs. 3 Unterabs. 1 MiFID II.

Abs. 3 dient insbesondere der Umsetzung von Art. 9 Abs. 3 Unterabs. 2 MiFID II und legt unbeschadet der Anforderungen nach Abs. 1 weitere Aufgaben für das Leitungsorgan fest. Dabei handelt es sich um sehr spezielle Anforderungen, die für das Funktionieren des Geschäftsbetriebs einer Wertpapierfirma erforderlich sind. Abs. 4 legt bestimmte Dokumentationspflichten im Zusammenhang mit der Kreditvergabe der Wertpapierfirma an Mitglieder des Leitungsorgans oder der Geschäftsleitung bzw. an mit ihnen verbundene Personen fest und definiert zudem wer zum Kreis der verbundenen Personen gehört.

Abs. 5 regelt die laufenden Überprüfungspflichten des Leitungsorgans im Hinblick auf die strategischen Ziele und die einzelnen Prozesse des Unternehmens sowie die Pflicht zur Beseitigung festgestellter Mängel.

Abs. 6 soll dem Leitungsorgan angemessenen Zugang zu Informationen gewährleisten.

Abs. 7 sieht für Wertpapierfirmen von erheblicher Bedeutung die Verpflichtung zur Einsetzung eines Nominierungsausschusses zur Gewährleistung einer ausgewogenen Besetzung des Leitungsorgans, wie in Abs. 9 vorgesehen, vor.

Weitere Aufgaben des Nominierungsausschusses sind in Abs. 9 und 10 vorgesehen und in Abs. 11 wird eine Ausnahme vorgesehen, wann es keinen Nominierungsausschuss braucht.

Abs. 12 sieht eine Verordnungskompetenz für die Regierung vor.

#### **Zu Art. 16**

In dieser Bestimmung werden Art. 9 Abs. 5 sowie Art. 21 Abs. 2 MiFID II umgesetzt. In Abs. 1 geht es darum, dass Änderungen bei den Mitgliedern der Geschäftsleitung, der Wechsel eines Wirtschaftsprüfers und auch bestimmte beabsichtigte Änderungen der Statuten oder des Geschäftsreglements, der Organisation sowie eine Sitzverlegung der vorherigen Genehmigungspflicht durch die FMA unterstehen.

Abs. 2 legt eine Meldepflicht bei wichtigen Änderungen der Zulassungsvoraussetzung nach Art. 6 Abs. 1 der Vorlage in Bst. a und in Bst. b bei einer wesentlichen Auslagerung gegenüber der FMA fest. Die Regelung in Bst. a dient zudem der Umsetzung von Art. 21 Abs. 2 MiFID II. Nach Bst. c ist auch die beabsichtigte Beschlussfassung über die Auflösung und Liquidation der Gesellschaft der FMA zu melden, da ein solcher Beschluss zum Entzug der Zulassung führt (Art. 9 Abs. 1 Bst. d) und die FMA für die Bestellung eines Liquidators (Art. 11 Abs. 6) zuständig ist.

Entsprechend Abs. 3 sind der FMA alle Unterlagen vorzulegen, damit sie sich vergewissern kann, dass die Einhaltung aller Zulassungsvoraussetzungen weiterhin vorliegen.

Der Wegfall einer Zulassungsvoraussetzung ist der FMA gemäss Abs. 4 schriftlich zu melden.

Gemäss Abs. 5 wird der Regierung eine Verordnungskompetenz eingeräumt.

#### **Zu Art. 17**

Diese Bestimmung dient der Umsetzung von Art. 16 Abs. 2 MiFID II. Sie legt den Grundsatz für eine Compliance-Funktion fest, die jede Wertpapierfirma einzurichten hat. Zudem haben die Wertpapierfirmen die detaillierten Vorschriften der direkt anwendbaren Delegierten Verordnung (EU) 2014/565<sup>18</sup> einzuhalten, was im Übrigen auch im Hinblick auf die folgenden Bestimmungen Art. 18 bis 24 gilt.

#### **Zu Art. 18**

Diese Bestimmung dient der Umsetzung von Art. 16 Abs. 3 Unterabs. 1 MiFID II. Wertpapierfirmen sind angehalten, organisatorische Vorkehrungen zur Vermeidung von Interessenskonflikten zu treffen. Weitere Regelungen zur Vermeidung von Interessenskonflikten bzw. der Offenlegung der getroffenen Abwehrmassnahmen gegenüber dem Kunden, die der Umsetzung von Art. 23 MiFID II dienen, finden sich zudem im WPDG.

#### **Zu Art. 19**

Diese Bestimmung dient der Umsetzung von Art. 16 Abs. 3 Unterabs. 2 bis Unterabs. 7 sowie Art. 16a MiFID II. Es wird geregelt, dass für die Konzeption von Produkten spezifische Verfahren zur Gewährleistung des Kundenschutzes vorzusehen sind. Im Rahmen des unternehmenseigenen Produktgenehmigungsverfahrens

---

<sup>18</sup> Delegierte Verordnung (EU) 2017/565 der Kommission vom 25. April 2016 zur Ergänzung der Richtlinie 2014/65/EU 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 (ABl. L 87, vom 31.3.2017, S.1).

sind Zielmärkte zu bestimmen, wobei für jeden Zielmarkt eine Risikoeinschätzung zu erfolgen hat. Die Vertriebsstrategien sind auf die Zielmärkte auszurichten. Auch eine regelmässige Überprüfung der angebotenen Finanzinstrumente im Hinblick auf die Bedürfnisse der Zielmärkte hat zu erfolgen. Die sachgerechten Informationen sind den Vertreibern jeweils zur Verfügung zu stellen, unabhängig davon ob sie die Instrumente tatsächlich von den Wertpapierfirmen selbst konzipiert werden oder nicht. Im Hinblick auf Anleihen, die über keine anderen eingebetteten Derivate als eine Make-Whole-Klausel verfügen, oder wenn Finanzinstrumente ausschliesslich an geeignete Gegenparteien vermarktet oder vertrieben werden, sind nicht alle Anforderungen dieser Bestimmung einzuhalten. Nähere Regelungen sind in der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593 enthalten, wobei diese Bestimmungen in der noch zu erlassenden flankierenden Verordnung umgesetzt werden. Dazu ist in Abs. 8 die entsprechende Verordnungskompetenz für die Regierung vorgesehen.

#### **Zu Art. 20**

Diese Bestimmung dient der Umsetzung von Art. 16 Abs. 4 MiFID II. Wertpapierfirmen sind angehalten geeignete und verhältnismässige Systeme, Ressourcen und Verfahren vorzusehen, um die Kontinuität des Geschäftsbetriebs zu gewährleisten.

#### **Zu Art. 21**

Diese Bestimmung dient der Umsetzung von Art. 16 Abs. 5 MiFID II und regelt die Auslagerung von betrieblichen Aufgaben an Dritte. Grundsätzlich können betriebliche Aufgaben, soweit es sich nicht um Haupttätigkeiten handelt (Abs. 2), ausgelagert werden (Abs. 1). Die Haftung bzw. Letztverantwortung bleibt jedoch immer bei der auslagernden Wertpapierfirma (Abs. 3). Dementsprechend liegt es in ihrem Interesse, einen geeigneten Auftragnehmer auszuwählen und entsprechende Überwachungsprozesse vorzusehen, um Risiken zu vermeiden. Eine Auslagerung muss immer so erfolgen, dass diese Überprüfung durch die Wertpapierfirma, aber

auch durch die FMA, ordnungsgemäss durchgeführt und nicht beeinträchtigt werden kann (Abs. 4). Näheres ergibt sich aus der direkt anwendbaren Delegierten Verordnung (EU) 2017/565.

#### **Zu Art. 22**

Diese Bestimmung dient der Umsetzung von Art. 16 Abs. 5 Unterabs. 2 und 3 MiFID II und legt grundsätzliche Anforderungen an die Buchführung, die Innenrevision, die Risikobewertung und IT-Sicherheit fest (Abs. 1). Es ist wichtig darauf hinzuweisen, dass im Hinblick auf die Innenrevision und die Risikobewertung spezifische Bestimmungen in der IFD vorgesehen sind, die in dieser Vorlage in den Art. 33 ff umgesetzt werden. Darauf wird in Abs. 2 ausdrücklich verwiesen. Im Hinblick auf die IT-Sicherheitsmechanismen nach Abs. 3 wird zudem auf die IKT-Sicherheitsrichtlinie der FMA 2021/3 betreffend die Überwachung von Informations- und Kommunikationstechnologie-Risiken verwiesen. Auch in diesem Zusammenhang regelt die Delegierte Verordnung (EU) 2017/565 weitere Details, die zu berücksichtigen sind.

#### **Zu Art. 23**

Diese Bestimmung dient der Umsetzung von Art. 16 Abs. 6, 7 und 11 MiFID II. Es werden die Aufzeichnungs- und Aufbewahrungspflichten im Hinblick auf die gesamten Tätigkeiten einer Wertpapierfirma geregelt. Eine transparente und vollständige Dokumentation ist Voraussetzung für eine effiziente Beaufsichtigung durch die FMA. Soweit Telefongespräche nach Abs. 2 bis 6 aufgezeichnet werden müssen, sind die Kunden im Vorfeld der Geschäftstätigkeiten entsprechen zu informieren. Auf Anfrage sind die Aufzeichnungen dem Kunden zur Verfügung zu stellen. Die Aufbewahrungsfrist für die Aufzeichnungen beträgt mindestens fünf Jahre. Der FMA obliegt auch die Kontrolle der Einhaltung dieser Bestimmung bei Zweigniederlassung von Wertpapierfirmen mit Sitz in einem anderen EWR-Mitgliedstaat (Abs. 7).

**Zu Art. 24**

Diese Bestimmung dient der Umsetzung von Art. 16 Abs. 8, 9 und 10 MiFID II. Sie regelt den Vermögensschutz, der Wertpapierfirmen für den Schutz der Eigentumsrechte der Kunden in Verantwortung zieht. Dieser Schutz ist insbesondere im Hinblick auf einen möglichen Insolvenzfall von grosser Bedeutung. Nähere Regelungen dazu sind auch in der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593 enthalten, die ihrerseits in der zur Gesetzesvorlage noch zu schaffenden Durchführungsverordnung umzusetzen sein werden.

**Zu Art. 25**

Für Wertpapierfirmen wird durch die Gesetzesvorlage ein neues System von Kapitalanforderungen, das sich von den Kapitalanforderungen für Banken unterscheidet, eingeführt. Dabei wird stärker auf die Aktivitäten der Wertpapierfirma abgestellt, nicht hingegen auf Bilanzwerte. Es handelt sich um eigene Messgrößen, wobei keine Risikogewichtung angewendet wird. Die Kalibrierung der neuen Kapitalanforderungen für Klasse-2-Wertpapierfirmen wurde so vorgenommen, dass sie durch die Gesamtkapitalanforderungen entlastet werden. Obwohl sie aufgrund ihrer Risiken im Vergleich zu den Klasse-1-Wertpapierfirmen erhöhter Anforderungen bedürfen, kommen für sie, soweit sie bezüglich ihres Geschäftsergebnisses unterhalb bestimmter Wertgrenzen liegen, nicht die Bestimmungen der CRR zur Anwendung.

Die Bestimmung dient der Umsetzung von Art. 15 MiFID II und Art. 11 IFD, wobei in Art. 15 MiFID II auf Art. 9 IFD und in Art. 11 IFD auf Art. 9 IFR verwiesen wird.

Abs. 1 verweist auf die Teile 2 und 3 IFR und dient insbesondere der Transparenz. Es wird damit klargestellt, dass Wertpapierfirmen im Hinblick auf die Eigenmittelausstattung die Vorgaben der IFR einzuhalten haben.

Abs. 2 dient der Umsetzung von Art. 11 IFD. Durch den Verweis auf Art. 9 IFR wird die Zusammensetzung der Eigenmittel aus hartem Kernkapital, zusätzlichem Kernkapital und Ergänzungskapital sowie die Bedingungen, welche die einzelnen



Kapitalarten erfüllen müssen, vorgegeben. Dabei regelt Art. 9 Abs. 2 IFR Abweichungen von den ansonsten durch Art. 9 Abs. 1 Bst. i IFR vorgegebenen und einzuhaltenden Vorschriften der CRR und passt damit die anzuwendenden Vorschriften auf die gegenüber Kreditinstituten besonderen Gegebenheiten von Wertpapierfirmen an.

Abs. 3 bis 5 setzen Art. 9 Abs. 1 bis 4 IFD um und bestimmen das Anfangskapital für Wertpapierfirmen. Die jeweils als Anfangskapital angeführten Beträge stellen Mindesteigenmittelanforderungen im Sinne der IFR dar. Das jeweilige Anfangskapital stellt eine Voraussetzung für eine Zulassung als Wertpapierfirma im Sinne dieses Gesetzes dar und ist dauerhaft vorzuhalten. Im Gegensatz zu den bisherigen Anforderungen handelt es sich um eine Erhöhung des Anfangskapitals, abgesehen vom Anfangskapital nach Abs. 4, das niedriger als die bisherige Anforderung an Wertpapierfirmen ist. In Abs. 4 erfolgt zudem über die ausgeübten Tätigkeiten eine Abgrenzung zu den Vermögensverwaltungsgesellschaften nach VVG. Ebenfalls im Gegensatz zur bisherigen Regelung kann statt dem Anfangskapital keine Versicherung nachgewiesen werden. Damit soll sichergestellt werden, dass entsprechend dem Zweck des Anfangskapitals im Bedarfsfall Verbindlichkeiten der betreffenden Wertpapierfirma umgehend erfüllt werden können.

### **Zu Art. 26**

Diese Bestimmung dient der Umsetzung von Art 14 MiFID II. Wertpapierfirmen werden damit verpflichtet, sich zum Schutz der Anleger und zur Erhaltung des Vertrauens in das Finanzsystem einem Anlegerentschädigungssystem anzuschliessen, damit für den Fall, dass eine Wertpapierfirma nicht in der Lage ist, den Verpflichtungen gegenüber den Anlegern nachzukommen, zumindest für Kleinanleger ein gewisser Schutz gewährleistet ist. Entsprechend der Richtlinie 97/9/EG<sup>19</sup>, die in Liechtenstein im Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetz (EAG)

---

<sup>19</sup> Richtlinie 97/9/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 3. März 1997 über Systeme für die Entschädigung der Anleger (ABl. L 84 vom 26.3.1997, S. 22).

umgesetzt wurde, haben Wertpapierfirmen dabei bestimmte Informationspflichten gegenüber den Anlegern (Art. 48 EAG) einzuhalten.

#### **Zu Art. 27**

In dieser Bestimmung wird die Datenverarbeitung durch Wertpapierfirmen erlaubt, wobei diese selbstverständlich unter Beachtung der Datenschutzgesetzgebung zu erfolgen hat.

#### **Zu Art. 28 bis 30**

In diesen Bestimmungen werden die Art. 11 bis 13 MiFID II umgesetzt. Darin werden die Meldepflichten der Wertpapierfirmen im Falle des Erwerbs oder der Erhöhung einer qualifizierten Beteiligung gegenüber der FMA und der Bewertungszeitraum sowie die Kriterien für die Beurteilung durch die FMA geregelt. Nähere Details zu diesen Vorschriften sind der direkt anwendbaren Delegierten Verordnung (EU) 2017/1946<sup>20</sup>, insbesondere zu den Informationen, die interessierte Erwerber in die Anzeige des beabsichtigten Erwerbs einer qualifizierten Beteiligung an einer Wertpapierfirma aufnehmen müssen, geregelt. Muster und Verfahren für den Konsultationsprozess zwischen den jeweils zuständigen Behörden nach Anzeige finden sich in der Delegierten Verordnung (EU) 2017/1944<sup>21</sup>. Hingewiesen wird insbesondere auf die Aufnahme des neuen Art. 28 Abs. 7. Die Regelung, dass die genannten Rechtsformen von einer qualifizierten Beteiligung ausgeschlossen sind, stimmt mit der Parallelbestimmung in Art. 58 Abs. 8 des BankG (Vernehmlassungsbericht betreffend den Erlass eines Gesetzes über die Tätigkeit und die

---

<sup>20</sup> Delegierte Verordnung (EU) 2017/1946 der Kommission vom 11. Juli 2017 zur Ergänzung der Richtlinien 2004/39/EG und 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates durch technische Regulierungsstandards für eine erschöpfende Liste der Informationen, die interessierte Erwerber in die Anzeige des beabsichtigten Erwerbs einer qualifizierten Beteiligung an einer Wertpapierfirma aufnehmen müssen (ABl. L 276 vom 26.10.2017, S. 32).

<sup>21</sup> Durchführungsverordnung (EU) 2017/1944 der Kommission vom 13. Juni 2017 zur Festlegung technischer Durchführungsstandards für die Standardformulare, Muster und Verfahren für den Konsultationsprozess zwischen den jeweils zuständigen Behörden nach Anzeige eines geplanten Erwerbs einer qualifizierten Beteiligung an einer Wertpapierfirma gemäss den Richtlinien 2004/39/EG und 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates (ABl. L 276, vom 26.10.2017, S. 12).

Beaufsichtigung von Banken und Finanzholdinggesellschaften) überein. Daher kann auf die entsprechenden Erläuterungen in diesem Vernehmlassungsbericht verwiesen werden.

#### **Zu Art. 31**

In Abs. 1 wird klargestellt, dass Wertpapierfirmen bei Ausübung ihrer Tätigkeiten die Bestimmungen des WPDG einzuhalten haben, welches insbesondere der Umsetzung von Abschnitt 1 und 2 des Kapitels II der MiFID II dient. Abs. 2 regelt im Weiteren, dass Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber beim Betrieb von MTF oder OTF im Hinblick auf die Einhaltung der Markttransparenz und -integrität sowie auf die Registrierung eines MTF als KMU-Wachstumsmarkt die Bestimmungen des HPBG zu beachten haben, die der Umsetzung von Art. 31 bis 33 der MiFID II dienen. Beide Regelungen dienen der Transparenz und sind dem Umstand geschuldet, dass die Umsetzung der MiFID II im Rahmen des Projekts Neustrukturierung neben dem WPDG auf zwei weitere Gesetze, WPDG und HPBG aufgeteilt ist. In Abs. 3 wird analog zu Art. 21 VVG die Geheimhaltungspflicht im Hinblick auf die Organe, Mitarbeiter und sonstige Personen von Wertpapierfirmen geregelt.

#### **Zu Art. 32**

Die Vorschriften zum internen Kapital und zu den liquiden Mitteln als Teil der Solvenzaufsicht und Solidität werden auf Grundlage des Art. 24 IFD speziell für Klasse-2-Wertpapierfirmen neu eingeführt. Es handelt sich um Vorgaben für ein Liquiditätsmanagement, das der laufenden Aufsicht über Wertpapierfirmen unterliegt. Sowohl das interne Kapital als auch die liquiden Mittel müssen im Hinblick auf Quantität, Qualität und Verteilung angemessen sein, um bestehende oder künftige Risiken abzudecken, denen diese Wertpapierfirmen ausgesetzt sind. Die Risiken umfassen eigene Risiken für die Wertpapierfirma, solche für Kunden und solche für den Markt (Abs. 1). Es gilt das Funktionieren der Wertpapierfirmen zu gewährleisten.

Dabei ist es gemäss Abs. 2 wichtig, dass Wertpapierfirmen über geeignete Verfahren verfügen, mit denen sie die Angemessenheit ihres internen Kapitals und ihrer liquiden Mittel ständig bewerten und auf einem ausreichend hohen Stand halten können.

In Abs. 3 wird die FMA ermächtigt, im Einzelfall aufgrund der Beurteilung der Risiken auch von Klasse-3-Wertpapierfirmen die Einhaltung dieser Bestimmung verlangen. Dabei kann es zu höheren Anforderungen an die Eigenmittel und die liquiden Mittel führen, als nach den Art. 11 sowie 43 bis 45 IFR vorgehalten werden müssen. Die tatsächliche Höhe wird entsprechend den nach Abs. 4 noch in der Verordnung festzulegenden Kriterien mit Blick auf die Art, den Umfang, den Risikogehalt und Anlegerschutz und die Komplexität ihrer Geschäfte festgelegt werden.

In Abs. 4 wird eine Verordnungskompetenz für die Regierung vorgesehen, um das Nähere, insbesondere die Regelungen, Strategien und Verfahren nach Abs. 1 und die Kriterien, nach denen diese von Klasse-3-Wertpapierfirmen einzuhalten sind, zu regeln.

### **Zu Art. 33**

Diese Bestimmung dient der Umsetzung von Art. 25 IFD. Demnach sind die Art. 34 bis 42 der Vorlage zur internen Unternehmensführung, der länderspezifischen Berichterstattung, zum Umgang mit Risiken und zur Vergütung unmittelbar nur auf Klasse-2-Wertpapierfirmen vollständig anwendbar. Für Klasse-3-Wertpapierfirmen gelten insoweit Erleichterungen, als die Vorgaben der genannten Bestimmungen der Vorlage auf sie nicht anwendbar sind (Abs. 1 bis 4). Dabei gibt es bestimmte Bedingungen, je nachdem ob eine Klasse-2-Wertpapierfirma feststellt, dass sie zu einem Zeitpunkt die Voraussetzungen für eine Klasse-3-Wertpapierfirma erfüllt und somit ausgenommen ist oder ob eine Klasse-3-Wertpapierfirma feststellt, dass sie die Kriterien nicht mehr erfüllt und somit als eine Klasse-2-Wertpapierfirma zu qualifizieren ist und folglich die Bestimmungen dieses Abschnittes

einzuhalten hat. Daraus wird klar, dass die Einstufung fortlaufend zu überprüfen und veränderlich ist. Anzumerken ist jedoch, dass für sämtliche Wertpapierfirmen unter anderem auch die Art. 21 bis 32 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 anwendbar sind. Diese enthalten eine Reihe von Anforderungen, die ebenfalls die Bereiche der Geschäftsorganisation und der Vergütung von Wertpapierfirmen betreffen und daher auch von Klasse-3-Wertpapierfirmen einzuhalten sind. Grundsätzlich finden die Bestimmungen Art. 34 bis 42 der Vorlage auf Einzelbasis und nicht auf konsolidierter Basis Anwendung, ausgenommen in den Fällen, in welchen aufsichtliche Konsolidierung angewandt wird (Abs. 5 und 6). Für in die Konsolidierung einbezogene Tochterunternehmen mit Sitz in einem Drittstaat finden die Bestimmungen keine Anwendung, soweit das Mutterunternehmen mit Sitz im EWR nachweist, dass deren Anwendung im Drittstaat rechtswidrig wäre (Abs. 7).

#### **Zu Art. 34**

Diese Bestimmung dient der Umsetzung von Art. 26 IFD. Es handelt sich um Regelungen betreffend das Risikomanagement, welche in gewisser Weise ergänzend zu jenen der MiFID II (umgesetzt in Art. 22 der Vorlage) gelten. Gemäss Abs. 1 bedarf es entsprechend der Art, dem Umfang und der Komplexität der dem Geschäftsmodell innewohnenden Risiken angemessener Prozesse, deren Festlegung und regelmässige Überprüfung in den Verantwortungsbereich des Leitungsorgans fallen. In den Bst. a bis d werden die Kriterien für ein angemessenes Risikomanagement festgelegt.

Abs. 2 verweist auf die Art. 36 bis 41 und verpflichtet die Wertpapierfirmen dazu, dass sie die darin festgelegten Kriterien bei der Festlegung des Risikomanagements nach Abs. 1 berücksichtigen.

Im Weiteren wird die EBA auf der Grundlage des Art. 26 IFD Leitlinien für die Anwendung dieser Bestimmung veröffentlichen, welche ebenfalls zu beachten sein werden.

**Zu Art. 35**

Diese Bestimmung dient der Umsetzung von Art. 27 IFD, der darauf gerichtet ist, dass Wertpapierfirmen, die grenzüberschreitend über eine Zweigniederlassung oder ein Tochterunternehmen im EWR tätig sind, stärker in die Verantwortung genommen werden sollen, um eine ausreichende Transparenz im Steuerbereich zu schaffen. Klasse-2-Wertpapierfirmen müssen jedes Jahr bestimmte Informationen offenlegen, unter anderem Informationen über die erzielten Gewinne, die gezahlten Steuern und die erhaltenden staatlichen Beihilfen (Abs. 1). Gemäss Abs. 2 müssen die Angaben im Einklang mit den Rechnungslegungsvorschriften nach Prüfung dem Jahresabschluss beigelegt werden. Abs. 3 sieht eine Verordnungskompetenz der Regierung zur Festlegung von Inhalt und Fristen im Hinblick auf die Offenlegungspflichten vor.

**Zu Art. 36**

In dieser Bestimmung wird Art. 28 IFD umgesetzt. Es werden darin Regelungen zu Rolle und Funktion des Leitungsorgans beim Risikomanagement getroffen.

Gemäss Abs. 1 liegt die Hauptverantwortung beim Leitungsorgan. Dieses hat die Grundlagen festzulegen bzw. zu genehmigen und einer regelmässigen Überprüfung zu unterziehen.

Abs. 2 erfordert, dass das Leitungsorgan über ausreichend Zeit für die Festlegung der Grundlagen bzw. Strategie des Risikomanagements zur Verfügung haben muss. Zudem trägt das Leitungsorgan die Verantwortung, dass alle notwendigen Ressourcen, die für das Risikomanagement notwendig sind, bereitstehen.

Entsprechend Abs. 3 ist geregelt, dass von Wertpapierfirmen Berichterstattungspflichten festzulegen sind, um das Leitungsorgan fortlaufend über die wesentlichen Risiken und das entsprechende Risikomanagement oder Änderungen informiert zu halten.

In Abs. 4 bis 6 werden, für den Fall, dass ein Risikoausschuss einzurichten ist, die notwendigen Regelungen festgelegt, u.a. Regelungen zur personellen

Zusammensetzung, der Qualifikation und der Aufgaben dieses Ausschusses. Ein Risikoausschuss ist einzurichten, wenn die bilanziellen und ausserbilanziellen Vermögenswerte in den dem jeweiligen Geschäftsjahr unmittelbar vorangegangenen vier Jahren im Durchschnitt maximal dem Gegenwert von 100 Millionen Euro wert waren. Gegenwert bedeutet, dass, soweit die Vermögenswerte in einer anderen Währung bilanziell oder ausserbilanziell bewertet sind, dieser Wert den 100 Millionen Euro zu entsprechen hat. Soweit kein Ausschuss einzurichten ist, hat die Wertpapierfirma (Geschäftsleitung oder Leitungsorgan) als Ganzes, die den Ausschüssen zugewiesenen Aufgaben zu erfüllen. In Abs. 7 wird sichergestellt, dass sowohl das Leitungsorgan in der Aufsichtsfunktion als auch der Risikoausschuss Zugang zu allen notwendigen Informationen über Risiken und zu deren Bewertung zur Verfügung haben. Dies wird durch ein internes Berichtssystem, das möglichst unkompliziert organisiert sein sollte, sicherzustellen sein.

#### **Zu Art. 37**

Diese Bestimmung dient der Umsetzung von Art. 29 IFD und regelt, dass Wertpapierfirmen angemessene Strategien und Prozesse einzurichten haben, um Risiken zu steuern. Grundlage ist die von der Wertpapierfirma festgelegte Risikobereitschaft. Es handelt sich um Risiken für die Wertpapierfirma selbst, solchen gegenüber Kunden und dem Markt. Das entspricht den Risiken, die nach der Systematik des Art. 15 Abs. 1 Bst. a und b IFR anhand sogenannter "K-Faktoren" mit Eigenmitteln zu unterlegen sind. Im Risikomanagement sind diese Risiken und deren Auswirkungen auf Eigenmittel und Liquidität der Wertpapierfirma zu berücksichtigen. Zudem gilt es auch die operationellen Risiken zu berücksichtigen. Im Hinblick auf Liquiditätsrisiken hat die Wertpapierfirma eine angemessene Zahl von Zeitbändern zu beobachten und erforderlichenfalls auch eine Tagesbetrachtung anzustellen. Die Wertpapierfirma hat bei ihrer Risikosteuerung ihre Bedeutung im liechtensteinischen Markt bzw. in anderen EWR-Mitgliedstaaten, wo sie grenzüberschreitend Dienstleistungen erbringt, zu berücksichtigen.

Dementsprechend sind in Abs. 1 die Risiken aufgelistet, die im Rahmen eines angemessenen Risikomanagements jedenfalls zu berücksichtigen sind. Abs. 2 regelt, dass jedes Risikomanagementsystem der Bedeutung der Wertpapierfirma auf dem Markt sowie der festgelegten Risikobereitschaft gerecht werden muss.

Gemäss Abs. 3 wird den Wertpapierfirmen auferlegt, dass sie zur eigenen Entlastung zu prüfen haben, inwieweit ein Versicherungsschutz gegen bestimmte Risiken möglich ist.

Abs. 4 führt die zu berücksichtigenden Kriterien für die eigene Risikobewertung der Wertpapierfirmen im Hinblick auf die verfügbaren Eigenmittel auf.

Letztlich sieht Abs. 5 vor, dass auch solchen Risiken Rechnung getragen werden muss, die nicht angemessen durch die nach Art. 11 IFR berechneten Eigenmittelanforderungen erfasst werden.

In Abs. 6 werden Regelungen für den Fall einer notwendigen Abwicklung oder Einstellung der Tätigkeiten getroffen, welche darauf abzielen, dass den im Rahmen des Abwicklungs- oder Einstellungsprozesses notwendigen Zeitplänen und dem Bedarf an Eigenmittel und liquiden Mittel entsprechend Rechnung getragen wird.

In Abs. 7 wird vorgesehen, dass, entgegen der grundsätzlichen Ausnahme von den Bestimmungen zum Risikomanagement, auch Wertpapierfirmen der Kategorie 3 Risiken für sich selbst und den Kunden zu steuern haben und über ausreichend liquide Mittel verfügen müssen.

#### **Zu Art. 38 bis 42**

Diese Bestimmungen dienen der Umsetzung der Art. 30 bis 34 IFD und sehen Regelungen zur Vergütungspolitik (Art. 38), zur variablen Vergütung (Art. 40), zum Vergütungsausschuss (Art. 41) und zur Überwachung der Vergütungspolitik durch die FMA (Art. 42) vor. In Art. 39 ist ein Verbot der Gewährung bzw. eine Begrenzung einer variablen Vergütung für den Fall, dass eine Wertpapierfirma öffentlich subventioniert wird, vorgesehen. Wesentlich an den Anforderungen an das Vergütungssystem ist, dass es jedenfalls geschlechtsneutral auszugestalten ist. Die



Anforderungen sind im Übrigen auf das Risikoprofil von Wertpapierfirmen abgestimmt, wobei Klasse-3-Wertpapierfirmen von den Regelungen ausgenommen sind, weil die in MiFID II und der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 enthaltenen Bestimmungen zur Vergütung und Unternehmensführung für diese als ausreichend angesehen werden.

Die Anforderungen der gegenständlichen Bestimmungen betreffen Mitglieder der Geschäftsleitung und Mitarbeiter, deren berufliche Tätigkeit sich wesentlich auf das Risikoprofil der Wertpapierfirma oder der verwalteten Vermögenswerte auswirkt. Andere Mitarbeiter fallen gegebenenfalls unter die Anforderungen des Art. 27 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565. Im Hinblick auf die Festsetzung und die Anwendung der Vergütungspolitik sind spezifische Grundsätze einzuhalten.

Im Hinblick auf die Ausgestaltung der variablen Vergütung bzw. auf die Zusammensetzung der Finanzinstrumente werden weitreichende gesetzliche Anforderungen festgelegt. Es bleibt jedoch jeder Wertpapierfirma überlassen, wie sie das Verhältnis zwischen variabler und fester Vergütung festlegt, es gibt also keine Begrenzung der variablen Vergütung auf einen bestimmten Prozentsatz der festen Vergütung. Dies hat den Vorteil, die Vergütung in Zeiten geringerer Einkünfte herabzusetzen und einen Anstieg der Fixkosten vermeiden zu können, was die Widerstandsfähigkeit der Wertpapierfirma stärkt.

Im Hinblick auf den Vergütungsausschuss, soweit er aufgrund der bilanziellen und ausserbilanziellen Vermögenswerte der Wertpapierfirma bzw. der jährlichen variablen Vergütung notwendig ist, werden dessen Zusammensetzung und Aufgaben geregelt. Der Vergütungsausschuss trägt sowohl eine öffentliche als auch eine grosse Verantwortung für die langfristigen Interessen der Wertpapierfirma und ihrer Kunden. Der Schwellenwert von im Durchschnitt einem Gegenwert von maximal 100 Millionen Euro an bilanziellen und ausserbilanziellen Vermögenswerten in den dem jeweiligen Geschäftsjahr unmittelbar vorangegangenen vier Jahren, der für die Ausnahme bestimmter kleinerer Wertpapierfirmen von der Vorgabe der Zusammensetzung von mindestens 50% der variablen Vergütung nach Art. 40

Abs. 1 Bst. k oder Altersvorsorgemassnahmen nach Abs. 5 derselben Bestimmung der Vorlage massgeblich ist, kann auf Antrag einer Wertpapierfirma nach Art. 40 Abs. 7 der Vorlage von der FMA auf den Gegenwert von 300 Millionen Euro heraufgesetzt werden, wenn bestimmte gesetzliche Voraussetzungen vorliegen. Dabei handelt es sich nach Art. 32 Abs. 5 IFD um eine Option, die von den EWR-Mitgliedstaaten ausgeübt werden kann. Liechtenstein hat sich für die Ausübung entschieden, um damit die Erleichterungen nach Abs. 4 leg. cit. auch für Wertpapierfirmen mit einem höheren bilanziellen und ausserbilanziellen Vermögenswert zu ermöglichen. Hingegen werden die Optionen nach Art. 32 Abs. 6 und 7 IFD nicht ausgeübt, weil es sich dabei um Einschränkungen für die Wertpapierfirmen handeln würde. Die FMA hat die Vergütungspolitik von Wertpapierfirmen nach Art. 42 der Vorlage entsprechend der gemäss Art. 51 Abs. 1 Bst. c und d IFR von Wertpapierfirmen offenzulegenden Informationen zu erheben und zu vergleichen, um entsprechende Vergütungstrends festzustellen. Diese Information ist von der FMA an die EBA weiterzuleiten. Umgekehrt sind die Wertpapierfirmen der FMA gegenüber auskunftspflichtig und haben allen Informationsersuchen über die Vergütungspolitik nachzukommen.

### **Zu Art. 43**

Diese Bestimmung entspricht im Wesentlichen dem Art. 26 und 28 VVG und legt fest, dass sich die Rechnungslegung nach den Vorschriften des PGR für eine Aktiengesellschaft bzw. SE richten, wobei eine verkürzte Bilanzerstellung nach Art. 1068 Abs. 4 PGR ausgeschlossen ist. Wertpapierfirmen haben jährlich einen Geschäftsbericht zu erstellen und jeweils vier Monate nach Abschluss des Geschäftsjahres der FMA vorzulegen. Daneben kann die FMA weitere Berichte zu statistischen und aufsichtsrechtlichen Zwecken verlangen. Von der Regierung können nähere Regelungen zum Inhalt und zur Periodizität der Berichte mit Verordnung festgelegt werden. Im Bereich der Rechnungslegung werden sich Wertpapierfirmen künftig ausschliesslich am PGR orientieren, was einer gewissen Entlastung

gegenüber den früher anwendbaren Rechnungslegungsvorschriften für Banken gleichkommt.

#### **Zu Art. 44**

Diese Bestimmung entspricht dem Art. 27 VVG und sieht vor, dass die Geschäftstätigkeit einer Wertpapierfirma jährlich von einem externen, also einem von der Wertpapierfirma unabhängigen und von der FMA anerkannten Wirtschaftsprüfer oder einer Wirtschaftsprüfergesellschaft zu überprüfen ist, welche/r entsprechend qualifiziert sein muss. Dabei sind dem Wirtschaftsprüfer von der Wertpapierfirma Einsichtsrechte in alle Unterlagen zu gewähren und alle verlangten Auskünfte zu erteilen.

#### **Zu Art. 45**

Diese Bestimmung dient der Umsetzung von Art. 34 MiFID II und regelt den freien Dienstleistungsverkehr innerhalb des EWR aus der Sicht, dass eine Wertpapierfirma mit Zulassung und Sitz in Liechtenstein ihre Wertpapierdienstleistungen und/oder Anlagetätigkeiten in anderen EWR-Mitgliedstaaten im Rahmen der Dienstleistungsfreiheit zu erbringen beabsichtigt.

Gemäss Abs. 1 ist eine Wertpapierfirma mit Zulassung nach diesem Gesetz berechtigt, die vom Zulassungsumfang erfassten Tätigkeiten und allfällige Nebendienstleistungen zu erbringen, wobei solche nur in Verbindung mit den Haupttätigkeiten erbracht werden dürfen.

Entsprechend Abs. 2 bedarf die grenzüberschreitende Tätigkeit sowie jeder Änderung solcher Tätigkeiten der vorherigen Anzeige bei der FMA. Die notwendigen Unterlagen, die im Rahmen der Anzeige bei der FMA vorzulegen sind, werden in Abs. 2 Bst. a bis c vorgeschrieben.

Gemäss Abs. 3 ist die FMA zur Weiterleitung der Dokumente an die andere zuständige Behörde im Vertriebsstaat innerhalb eines Monats verpflichtet. Ab diesem Zeitpunkt ist die Erbringung der Dienstleistungen im anderen EWR-Mitgliedstaat möglich.

Soweit sich die Dokumente nach Abs. 2 ändern, sind die Änderungen der FMA gemäss Abs. 4 einen Monat vor Durchführung mitzuteilen und die FMA informiert die andere zuständige Aufsichtsbehörde entsprechend.

Abs. 5 regelt, dass die FMA die Namen der Fernmitglieder oder -teilnehmer an einem MTF-System den anderen EWR-Mitgliedstaaten mitzuteilen hat, soweit eine nach diesem Gesetz zugelassene Wertpapierfirma in einem anderen EWR-Mitgliedstaat ein MTF betreibt.

#### **Zu Art. 46**

Diese Bestimmung dient ebenfalls der Umsetzung von Art. 34 MiFID II, jedoch aus der Perspektive der FMA als zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats, wenn zugelassene Wertpapierfirmen mit Sitz in einem anderen EWR-Mitgliedstaat ihre Dienstleistungen in Liechtenstein zu erbringen beabsichtigen.

In Abs. 1 wird geregelt, dass die FMA in einem solchen Fall die entsprechenden Unterlagen von der anderen zuständigen Behörde (Herkunftsstaatsbehörde) entgegen nimmt und solchen Wertpapierfirmen keine zusätzlichen Anforderungen auferlegt.

In Abs. 2 ist der umgekehrte Fall, dass eine in einem anderen EWR-Mitgliedstaat zugelassene Wertpapierfirma in Liechtenstein einen MTF betreibt, geregelt.

In Abs. 3 wird eine analoge Bestimmung zu § 17 Abs. 4 österreichisches Wertpapieraufsichtsgesetz (WAG) aufgenommen, welche Wertpapierfirmen mit Sitz in einem anderen EWR-Mitgliedstaat zur Einhaltung verschiedener nationaler Gesetze und direkt anwendbarer EU-Rechtsvorschriften verpflichtet.

#### **Zu Art. 47**

Diese Bestimmung dient der Umsetzung des Art. 35 MiFID II und regelt das Recht für in Liechtenstein zugelassene Wertpapierfirmen in einem anderen EWR-Mitgliedstaat eine Zweigniederlassung zu errichten und über diese an dem jeweiligen Standort Dienstleistungen zu erbringen bzw. durch Heranziehung eines vertraglich gebundenen Vermittlers tätig zu werden. Nähere Regelungen dazu sind in der

Delegierten Verordnung (EU)2017/1018<sup>22</sup> und der Durchführungsverordnung (EU) 2017/2382<sup>23</sup> enthalten. Diese Bestimmungen gelten unmittelbar.

In Abs. 1 wird das grundsätzliche Recht verankert und auch festgelegt, dass Nebendienstleistungen nur in Verbindung mit Haupttätigkeiten erbracht werden können.

In Abs. 2 Bst. a bis f sind die Angaben geregelt, die der FMA im Rahmen der Mitteilung über die geplante Errichtung einer Zweigniederlassung bzw. Heranziehung eines gebundenen Vermittlers vor Aufnahme der Tätigkeiten vorweg vorzulegen sind.

Gemäss Abs. 3 ist die FMA verpflichtet die Unterlagen binnen drei Monaten an die andere zuständige Behörde in dem betreffenden EWR-Mitgliedstaat zu übermitteln und die Wertpapierfirma entsprechend zu informieren.

Nach Abs. 4 sind auch die Angaben zur Mitgliedschaft bei einem Anlegerentschädigungssystem und nach Abs. 5 jegliche Änderungen der Unterlagen an die andere zuständige Behörde zu übermitteln bzw. entsprechend mitzuteilen.

In Abs. 6 ist vorgesehen, dass die FMA in begründeten Fällen die Übermittlung der Unterlagen verweigern kann und dies der betroffenen Wertpapierfirma mitzuteilen hat.

Sobald die Mitteilung bei der anderen zuständigen Behörde im Aufnahmemitgliedstaat eingeht oder soweit sich diese nicht dazu äussert, jedenfalls spätestens nach zwei Monaten nach Weiterleitung, kann die Wertpapierfirma nach Abs. 7 die Tätigkeit im Rahmen der Zweigniederlassung aufnehmen.

---

<sup>22</sup> Delegierte Verordnung (EU) 2017/1018 der Kommission vom 29. Juni 2016 zur Ergänzung der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates über Märkte für Finanzinstrumente durch technische Regulierungsstandards zur Präzisierung der Angaben, die von Wertpapierfirmen, Marktbetreibern und Kreditinstituten zu übermitteln sind (ABl. L 155 vom 17.6.2017, S. 1).

<sup>23</sup> Durchführungsverordnung (EU) 2017/2382 der Kommission vom 14. Dezember 2017 zur Festlegung technischer Durchführungsstandards in Bezug auf Standardformulare, Mustertexte und Verfahren für die Übermittlung von Angaben nach Massgabe der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates (ABl. L 340 vom 10.12.2017, S. 6).

**Zu Art. 48**

Auch diese Bestimmung dient der Umsetzung von Art. 35 MiFID II, jedoch im umgekehrten Fall, dass zugelassene Wertpapierfirmen mit Sitz in einem anderen EWR-Mitgliedstaat ihre Dienstleistungen über eine Zweigniederlassung oder einen vertraglich gebundenen Vermittler in Liechtenstein anzubieten beabsichtigen.

Abs. 1 verpflichtet die FMA zur Entgegennahme aller Unterlagen im Sinne von Art. 47 Abs. 2, 4 und 5 der Vorlage. Sie darf keine zusätzlichen Auflagen oder Anforderungen auflegen.

Abs. 2 regelt eine gewisse Aufsichtspflicht der FMA, um die Einhaltung bestimmter Regelungen der MiFID II und der MiFIR sicherzustellen.

Um ihren Pflichten nachzukommen, kann die FMA die Zweigniederlassung entsprechend Abs. 3 zur Mitarbeit bzw. Einhaltung der gesetzlichen Bestimmungen auffordern.

Nach Abs. 4 hat die FMA zudem zu gewährleisten, dass auch die zuständige Behörde des EWR-Herkunftsmitgliedstaats ihre Aufsicht über die von ihr zugelassene Wertpapierfirma bzw. über die von der Wertpapierfirma errichtete Zweigniederlassung wahrnehmen kann.

Abs. 5 regelt den Fall, dass ein von der Wertpapierfirma beigezogener vertraglich gebundener Vermittler als Zweigniederlassung im Sinne dieser Bestimmung angesehen wird, soweit dazu eine Zweigniederlassung errichtet wird.

**Zu Art. 49**

Diese Bestimmung dient der Umsetzung von Art. 42 MiFID II, der einer Wertpapierfirma mit Sitz in einem Drittstaat das Recht einräumt, ausschliesslich auf Eigeninitiative eines Kunden in Liechtenstein diesem gegenüber die gewünschte Wertpapier-Dienstleistung oder Anlageberatungstätigkeit zu erbringen, ohne dass dafür eine Zulassung nach diesem Gesetz notwendig ist. Darüber hinaus dürfen keine weiteren Dienstleistungen – neue Kategorien von Anlageprodukten oder Wertpapierdienstleistungen – erbracht werden. Insbesondere im Hinblick auf

Privatkunden und professionelle Kunden im Sinne von Anhang 2 Abschnitt II der Vorlage ist die Erbringung weiterer Dienstleistungen durch Wertpapierfirmen mit Sitz in einem Drittstaat verboten, da Liechtenstein nicht von der Option nach Art. 39 MiFID II, die eine Dienstleistungserbringung nur durch Errichtung einer Zweigniederlassung vorsieht, keinen Gebrauch gemacht hat. Wertpapierdienstleistungen an professionelle Kunden können von Wertpapierfirmen mit Sitz in einem Drittstaat hingegen entsprechend Art. 2 Abs. 5 WPDG erbracht werden.

#### **Zu Art. 50**

In Abs. 1 wird den Wertpapierfirmen vorgeschrieben, einen von der FMA anerkannten und für die Prüfung von Wertpapierfirmen qualifizierten Wirtschaftsprüfer oder Wirtschaftsprüfungsgesellschaft zu bestellen, der/die nach dem Wirtschaftsprüfergesetz (WPG) zugelassen ist. Die Voraussetzungen für eine Anerkennung durch die FMA werden in Abs. 2 geregelt. Gemäss Abs. 3 sind die Wirtschaftsprüfer verpflichtet, den verantwortlichen Wirtschaftsprüfer vor Aufnahme der Prüfungstätigkeit der FMA zu melden. Die Unabhängigkeit der Wirtschaftsprüfer muss nach Abs. 4 gewahrt sein. In Abs. 5 und 6 wird die Möglichkeit des Widerrufs der Anerkennung durch die FMA bzw. der Verzicht auf die Ausübung der Tätigkeit auf Seiten der Wirtschaftsprüfer geregelt. Nach Abs. 7 kann von der Regierung Näheres mit Verordnung festgelegt werden.

#### **Zu Art. 51**

Abs. 1 legt nicht abschliessend die wesentlichen Pflichten eines Wirtschaftsprüfers fest, die auf die Einhaltung der gesetzlichen Bestimmungen gerichtet sind. Auch für Wirtschaftsprüfer gilt die Geheimhaltungspflicht (Abs. 2). Gemäss Abs. 3 sind die Prüfungsberichte spätestens sechs Monate nach dem Ende des Geschäftsjahres der FMA zu übermitteln, für Pflichtverletzungen ist der Wirtschaftsprüfer haftbar (Abs. 5). Gemäss Abs. 4 endet die Verpflichtung des Wirtschaftsprüfers erst mit dem Verlust der Zulassung oder, falls dieser Zeitpunkt später liegt, mit der Beendigung der Liquidation.

**Zu Art. 52**

Die Bestimmung dient der Umsetzung von Art. 17 IFD und Art. 77 MiFID II und regelt die Anzeigepflichten, denen ein Wirtschaftsprüfer in den im Gesetz genannten Fällen gegenüber der FMA nachzukommen hat. Die Anzeige der entsprechenden Tatsachen bzw. Mängel bei der FMA verletzt nicht die Geheimhaltungspflicht des Wirtschaftsprüfers.

**Zu Art. 53**

Es wird geregelt, dass die Wirtschaftsprüfer laufend von der FMA im Hinblick auf die qualitative Erfüllung der Prüfpflichten kontrolliert werden, wobei die FMA auf die ihr nach Art. 59 Abs. 3 und 4 zustehenden Befugnisse sinngemäss zurückgreifen kann.

**Zu Art. 54**

Die Bestimmung sieht vor, dass die Kosten der Wirtschaftsprüfung von den Wertpapierfirmen zu tragen sind und dass Vereinbarungen von Pauschalhonoraren, statt tariflicher Abrechnung, untersagt sind.

**Zu Art. 55**

Die Bestimmungen im Abschnitt A des Kapitel VI der Vorlage regeln die Grundsätze betreffend die Aufsicht über Wertpapierfirmen.

In Art. 55 werden die für die Aufsicht zuständigen Personen und Stellen aufgelistet. Die Bestimmung dient der Umsetzung von Art. 4 Abs. 1 IFD bzw. Art. 67 MiFID II.

**Zu Art. 56**

Es wird das Amtsgeheimnis analog zu anderen Finanzmarktrechtsakten geregelt und die Bestimmung dient der Umsetzung von Art. 15 IFD und Art. 76 MiFID II. Die Pflicht zur Einhaltung des Amtsgeheimnisses bezieht sich sowohl auf die Durchführung dieses Gesetzes als auch der in Art. 1 Abs. 3 Bst. b und d genannten direkt anwendbaren EWR-Rechtsvorschriften. Als vertrauliche Informationen gelten alle



den mit der Aufsicht betrauten Organen vorliegenden Informationen, die erstens nicht öffentlich zugänglich sind und zweitens bei deren Weitergabe die Gefahr einer Beeinträchtigung der Interessen der natürlichen oder juristischen Person, die sie geliefert hat, oder der Interessen Dritter oder des ordnungsgemässen Funktionierens des Aufsichtssystems bestünde. Jegliche Weitergabe bzw. Verwendung von Informationen ist zweckgebunden und von der Zustimmung bzw. den Vorgaben der weitergegebenen Stelle abhängig, wobei es bestimmte Ausnahmen gibt (Straf-, Steuer und Konkursrecht). Auch die Weitergabe von vertraulichen Informationen an andere nationale oder europäische Aufsichtsbehörden ist erlaubt, soweit diese die Informationen zur Wahrnehmung ihrer Aufgaben benötigen. Diese Bestimmung entspricht den analogen Bestimmungen im WPDG und VVG sowie in anderen Finanzmarktgesetzen.

#### **Zu Art. 57**

Die Bestimmung regelt ebenfalls analog zu anderen Finanzmarktgesetzen und entsprechend Art. 78 MiFID II die Verarbeitung personenbezogener Daten von mit der Verwaltung und Geschäftsleitung von Wertpapierfirmen bzw. inländischen Zweigniederlassungen von Wertpapierfirmen mit Sitz in anderen EWR-Mitgliedstaaten durch die mit der Durchführung des Gesetzes beauftragten Personen und Stellen.

#### **Zu Art. 58**

Es wird dahingehend Transparenz geschaffen, als ausdrücklich festgelegt wird, dass sich die Gebühren für die Aufsichtstätigkeiten der FMA nach den Vorgaben im FMAG zu richten haben.

#### **Zu Art. 59**

Diese Bestimmung regelt die Aufgaben und Befugnisse der FMA. Die FMA ist gemäss Abs. 1 für den Vollzug dieses Gesetzes, der dazu erlassenen Verordnung sowie der direkt anwendbaren Verordnungen (EU) Nr. 600/2014 und (EU) 2019/2033 nach Art. 1 Abs. 3 Bst. b und d zuständig. Dabei trifft sie alle

notwendigen Entscheidungen bzw. Massnahmen entweder direkt oder in Zusammenarbeit mit anderen Personen und Stellen bzw. Behörden oder durch Antrag bei der Staatsanwaltschaft. Dieser Absatz dient der Umsetzung von Art. 4 und 12 IFD sowie von Art. 67 (1) und 69 (1) MiFID II.

In Abs. 2 sind die spezifischen Aufgaben nicht abschliessend aufgelistet. Entsprechend Art. 4 Abs. 2 IFD wird in Abs. 2 Bst. b ausdrücklich geregelt, dass der FMA die laufende Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen und gegebenenfalls auch von Investmentholdinggesellschaften und gemischten Finanzholdinggesellschaften obliegen. In Bst. c wird auch festgehalten, dass es im Ermessen der FMA liegt, eine Wertpapierfirma entsprechend den Voraussetzungen nach Art. 60 der Vorlage der Anwendung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 zu unterstellen. Im Übrigen entsprechen die Befugnisse den analogen Bestimmungen im BankG und VVG.

Abs. 3 legt ebenfalls nicht abschliessend weitere Befugnisse der FMA fest und dient insbesondere der Umsetzung von Art. 69 Abs. 2 MiFID II ergänzt durch die Vorgaben des Art. 4 und 19 IFD. Mit Art. 19 IFD soll die FMA mit weitgehenden Ermittlungsbefugnissen ausgestattet werden. Die Befugnisse der FMA, wie Informations- und Untersuchungsrecht sowie Inspektionsrecht vor Ort, werden über Wertpapierfirmen hinaus auf Investmentholdinggesellschaften, gemischte Finanzholdinggesellschaften, gemischte Holdinggesellschaften und auf Personen, die zu diesen Gesellschaften gehören bzw. externe Auftragnehmer sind, ausgeweitet.

Abs. 4 berechtigt die FMA zur Ergreifung jeglicher Massnahmen zur Herstellung des rechtmässigen Zustandes. Dabei wird zudem Art. 38 IFD umgesetzt. Es soll ein frühzeitiges Eingreifen der FMA ermöglicht werden, nämlich auch bereits dann, wenn Tatsachen die Annahme rechtfertigen, dass die Wertpapierfirma in den nächsten zwölf Monaten gegen die Vorgaben dieses Gesetzes oder die IFR verstossen wird. Von solch einem möglichen Verstoss ist dann auszugehen, wenn anhand vorhandener Erfahrungswerte aus vergleichbaren Fallkonstellationen aufgrund der konkreten Faktenlage im Einzelfall ein Verstoss gegen die angeführten Bestimmungen mit grosser Wahrscheinlichkeit zu erwarten ist.

Abs. 5 regelt, dass grundsätzlich auch solche Wertpapierfirmen vom Gesetz erfasst sein können, die Wertpapierdienstleistungen ungerechtfertigt ohne Zulassung erbringen.

Mit den Abs. 6 bis 8 wird in Anlehnung an Art. 41 Abs. 7 bis 9 VVG sowie an andere Finanzmarktgesetze der FMA die Möglichkeit eingeräumt, einen Beobachter oder einen Kommissär einzusetzen.

Abs. 10 und 7 räumen der FMA Informationsrechte zur Warnung der Öffentlichkeit ein bzw. fordern von der FMA Informationspflichten gegenüber der Regierung.

Abs. 12 enthält eine Verordnungskompetenz für die Regierung, insbesondere zur Regelung von Details betreffend eingesetzte Beobachter oder Kommissäre.

#### **Zu Art. 60**

Diese Bestimmung dient der Umsetzung von Art. 5 IFD und räumt der FMA gemäss Abs. 1 die Möglichkeit ein, unter den genannten Voraussetzungen eine Wertpapierfirma zur Einhaltung der Anforderungen nach der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 zu verpflichten, es sei denn, es liegt eine Ausnahme nach Abs. 2 vor. Damit wird der FMA ein Ermessensspielraum eingeräumt, der es ihr ermöglicht, eine Störung des Finanzsystems mit möglichen schwerwiegenden negativen Auswirkungen auf das Finanzsystem und die Realwirtschaft zu vermeiden. Betroffen sind gemäss Abs. 1 nur Wertpapierfirmen, die Handel für eigene Rechnung betreiben oder die Emission von Finanzinstrumenten und/oder Platzierung von Finanzinstrumenten mit fester Übernahmeverpflichtung im Rahmen ihrer Tätigkeiten übernehmen, deren konsolidierte Bilanzsumme einen Gesamtgegenwert von fünf Milliarden Euro – berechnet als Durchschnitt der vorausgegangenen zwölf Monate – entspricht oder diesen übersteigt und den Tätigkeiten gewisse Systemrelevanz zukommt. Ergänzend dazu wird in Abs. 3 festgelegt, dass mit der Anordnung nach Abs. 1 von den Wertpapierfirmen die Vorschriften des BankG<sup>24</sup> einzuhalten sind,

---

<sup>24</sup> Es handelt sich hierbei um die Art. 48, 52 und 53, 63 bis 88, 90 bis 168, 170 bis 173, 177 bis 189 und 244 bis 251 BankG.

die der Umsetzung der Titel VII und VIII der Richtlinie 2013/36/EU (CRD IV) dienen. Damit wird gleichzeitig die Rechtsgrundlage für die Regelung in Art. 1 Abs. 2 Bst. c IFR geschaffen.

Abs. 4 dient der Umsetzung von Art. 5 Abs. 4 IFD, woraus sich ergibt, dass die FMA die Anordnung widerrufen kann, sobald der Schwellenwert nicht mehr erreicht wird. Gemäss Abs. 5, der Art. 5 Abs. 5 IFD umsetzt, ist von Anordnungen bzw. deren Widerrufe von der FMA immer die EBA zu informieren.

### **Zu Art. 61**

Die Bestimmung dient der Umsetzung von Art. 36 IFD. Die aufsichtliche Überprüfung und Bewertung einer Wertpapierfirma im Sinne von Abs. 1 ist ein wichtiges Aufsichtsinstrument, das die FMA in die Lage versetzt, qualitative Elemente, wie z.B. die interne Unternehmensführung und -kontrolle sowie die Risikomanagementprozesse und -verfahren zu beurteilen. Dieses Aufsichtsinstrument ist dem Bankenaufsichtsregime entnommen. Neben den qualitativen Elementen sind auch quantitative Elemente vorgesehen, wie zusätzliche Kapital- und Liquiditätsmassnahmen. Zur Förderung von einheitlicher Aufsichtspraktiken hat die EBA Leitlinien zur Präzisierung der gemeinsamen Methoden und Verfahren für die aufsichtliche Überprüfung und Bewertung<sup>25</sup> erlassen, die dem Proportionalitätsprinzip Rechnung tragen.

In Abs. 2 sind die Aspekte geregelt, welche bei der Massnahme der Bewertung im Detail zu berücksichtigen sind. Abs. 3 legt fest, dass die FMA bei der Risikobewertung nach Abs. 2 das Vorliegen einer angemessenen Berufshaftpflichtversicherung zu berücksichtigen hat.

Gemäss Abs. 4 entscheidet die FMA unter Berücksichtigung der Grösse, der Art, des Umfangs und der Komplexität der Geschäfte sowie der Systemrelevanz einer Wertpapierfirma, wie häufig und in welcher Intensität sie die Überprüfung und

---

<sup>25</sup> Joint EBA and ESMA Guidelines on common procedures and methodologies for the supervisory review and evaluation process (SREP) under Directive (EU) 2019/2034 (EBA/GL/2022/09), 21.7.2021).

Bewertung durchführt. Die Überprüfung und Bewertung sollte in der Regel einmal jährlich erfolgen, wobei die FMA, soweit dies erforderlich erscheint, auch in häufigeren Intervallen aktiv werden kann. Dieses Aufsichtsinstrument wird im Hinblick auf Klasse-3-Wertpapierfirmen aufgrund des eingeschränkten Zulassungsumfanges und geringen Systemrelevanz grundsätzlich nicht angewendet, es sei denn im Ausnahmefall und nur im Hinblick auf die für sie anwendbaren Anforderungen (Abs. 5).

Gemäss Abs. 6 hat die Wertpapierfirma die FMA bei der Durchführung umfassend zu unterstützen. Die Überprüfung und Bewertung umfasst verschiedene Prüfelemente, u. a. die Kategorisierung der Wertpapierfirma und deren laufende Überprüfung, die Überwachung von Schlüsselindikatoren, Analyse des Geschäftsmodells, Risikobewertungen im Hinblick auf das Kapital und die Liquidität als auch die Bewertung der internen Unternehmensführung und Kontrolle. Letztlich soll die Überlebensfähigkeit der Wertpapiere dokumentiert werden.

In Abs. 7 wird der Regierung eine Verordnungskompetenz eingeräumt, insbesondere im Hinblick auf die Festlegung der Häufigkeit der Überprüfung und Bewertung und die Kriterien, nach denen die Anwendbarkeit auf Klasse-3-Wertpapierfirmen gegeben sein soll.

#### **Zu Art. 62**

Im Bereich des Marktrisikos steht Wertpapierfirmen nach Art. 22 IFR die Verwendung interner Modelle offen. Ein internes Modell dient der Berechnung der Eigenmittelanforderungen für Handelsbuchpositionen, auf welche im Rahmen der Berechnung der sogenannten "K-Faktoren" gemäss Art. 11 Abs. 1 Bst. c IFR abgestellt wird. Dabei richten sich die Einzelheiten nach Art. 22 IFR.

Art. 62 dient der Umsetzung von Art. 37 IFD und räumt der FMA Befugnisse zur laufenden Überprüfung der Erlaubnis zur Verwendung interner Modelle ein. Gemäss Abs. 1 überprüft sie regelmässig, mindestens jedoch alle drei Jahre, ob die

Wertpapierfirmen die Voraussetzungen für die Erlaubnis zur Verwendung ihrer internen Modelle erfüllt.

Gemäss Abs. 2 hat die FMA bei Mängeln oder Nichterfüllung der Voraussetzungen der internen Modelle entsprechende Massnahmen, wie eine Vorschreibung von Kapitalaufschlägen oder höheren Multiplikationsfaktoren, anzuordnen.

In Abs. 3 ist eine Möglichkeit des Widerrufs der Verwendung interner Modelle geregelt, wenn im Hinblick auf Marktrisiken die Multiplikationsfaktoren des Modells mehrfach überschritten werden. Soweit Wertpapierfirmen die Anforderungen an die Modelle nicht mehr erfüllen, kann die FMA nach Abs. 4 den Nachweis der Unerheblichkeit der Auswirkungen oder die Vorlage eines Plans, wie die Anforderungen wieder erfüllt werden können, verlangen. Sollte der Plan oder die Mängelbehebung insgesamt nicht umfassend sein, kann die FMA Nachbesserungen innerhalb einer festgelegten Frist nach Abs. 5 verlangen. Werden die Forderungen der FMA nicht erfüllt und der rechtmässige Zustand innerhalb angemessener Zeit nicht hergestellt, kann die FMA gegebenenfalls höhere Eigenmittelanforderungen verlangen bzw. die Erlaubnis zur Verwendung des internen Modells nach Abs. 6 ganz oder teilweise widerrufen. Im Rahmen dieser laufenden Überprüfung sind von der FMA Vorgaben der EBA zu berücksichtigen (Abs. 7). Solche Vorgaben seitens der EBA sind zu gegebener Zeit, nach Abschluss der Vergleichsanalyse der verschiedenen internen Modelle, noch zu erwarten.

### **Zu Art. 63**

Diese Bestimmung zu den besonderen Aufsichtsbefugnissen der FMA dient der Umsetzung der Art. 39 IFD.

Gemäss Abs. 1 stehen der FMA speziell zur Sicherstellung der Einhaltung von Art. 61, 62 Abs. 4 bis 6 sowie 59 Abs. 4 der Vorlage spezielle Aufsichtsmassnahmen gegenüber Wertpapierfirmen zu, um Verstösse zu verhindern. Es geht dabei um die grundsätzlich vorgesehene Möglichkeit zur Anforderung zusätzlicher Informationen oder zur Erhöhung der Häufigkeit der Meldungen. Es handelt sich um solche

Informationen, die für die Zwecke des aufsichtlichen Überprüfungsprozesses erforderlich sind. Die unterschiedlichen Massnahmen der FMA sind in Abs. 1 Bst. a bis n unter Angabe des mit den ergänzenden Anforderungen jeweils verfolgten Ziels aufgelistet. Es handelt sich um Früherkennung von Verstössen und Sicherstellung eines rechtzeitigen und kurzfristigen Eingreifens zum Schutz der Stabilität. Auch ein Plan, wie der gesetzmässige Zustand möglichst rasch wiederhergestellt werden soll, kann eingefordert werden. Die FMA ist bei der Festsetzung der zusätzlichen Anforderungen nach Abs. 1 Bst. k an die Einhaltung der Voraussetzungen nach Abs. 2 gebunden.

Allerdings können zusätzliche und häufigere Meldungen nach Abs. 3 auch entbehrlich sein, wenn die betreffenden Informationen der FMA bereits bekannt sind oder in einem anderen Format oder unterschiedlicher Granularität vorliegen, soweit dadurch die Aufsicht nicht behindert wird

#### **Zu Art. 64**

Die Bestimmung regelt die Voraussetzungen, wann die FMA zusätzliche Eigenmittel nach Art. 63 Abs. 1 Bst. a der Vorlage verlangen kann und dient der Umsetzung von Art. 40 IFD. Gemäss Art. 1 Bst. a bis e hängt dies von den Ergebnissen der durchgeführten Überprüfungen nach Art. 61 und 62 der Vorlage ab. In Abs. 2 bis 6 werden insbesondere detaillierte Anforderungen aufgestellt, wann Risiken oder Risikokomponenten von den Eigenmittelanforderungen nicht oder nicht ausreichend abgedeckt sind (Abs. 2 und 3), sodass weitere Eigenmittel vorgeschrieben werden können. Es wird zudem geregelt, wie die FMA die Höhe dieser Mittel zu berechnen hat (Abs. 4) und unter welchen Bedingungen die erhöhten Anforderungen durch die Wertpapierfirma zu erfüllen sind (Abs. 5). Die FMA hat gemäss Abs. 6 die Anforderung mit klarer Darlegung der Gründe vorzuschreiben. Die erhöhten Anforderungen können von der FMA gemäss Abs. 7 in Einzelfällen und soweit gerechtfertigt auch Klasse-3-Wertpapierfirmen vorgeschrieben werden.

**Zu Art. 65**

Diese Bestimmung dient der Umsetzung von Art. 41 IFD. Sie bezieht sich auf die Befugnis der FMA gemäss Art 63 Abs. 1 Bst. a der Vorlage, die Erfüllung zusätzlicher Eigenmittelanforderungen anzuordnen; hier jedoch begrenzt auf den Fall konjunkturbedingter wirtschaftlicher Schwankungen. Die aufsichtliche Empfehlung für zusätzliche Eigenmittel ("Pillar 2-Guidance") nach dieser Bestimmung soll Verluste, die sich aus möglichen Stresssituationen im Rahmen konjunkturbedingter Schwankungen ergeben, adressieren, während die zusätzliche Eigenmittelanforderung ("Pillar 2-Requirement") nach Art. 64 alle anderen Risiken, denen eine Wertpapierfirma ausgesetzt ist oder sein könnte, adressieren soll.

Gemäss Abs. 2 hat die FMA die von ihr festgelegte Eigenmittelausstattung nach Abs. 1 bei Bedarf zu überprüfen und das Ergebnis bzw. einen festgestellten Korrekturbedarf der Wertpapierfirma mitzuteilen. Soweit eine Korrektur notwendig ist, legt die FMA eine Frist fest, innerhalb derer die Korrektur vorzunehmen ist.

**Zu Art. 66**

Diese Bestimmung dient der Umsetzung von Art. 42 IFD und regelt die besonderen Liquiditätsanforderungen, die von der FMA nach Art. 63 Abs. 1 Bst. I der Vorlage vorgeschrieben werden können und macht diese ebenso abhängig von den Prüfungsergebnissen wie die zusätzlichen Eigenmittelanforderungen gemäss Art. 65. Hierbei geht es um die Abdeckung der Liquiditätsrisiken, die näher definiert werden (Abs. 2). Im Weiteren wird geregelt, wie die Höhe der besonderen Liquidität festzulegen ist und welchen Anforderungen die Wertpapierfirma zur Erfüllung der Vorschreibung nachkommen muss (Abs. 3 und 4). Die Anforderung ist von der FMA klar zu begründen (Abs. 5).

In Abs. 6 ist eine Verordnungskompetenz für die Regierung vorgesehen, wonach diese Klasse-3-Wertpapierfirmen generell von der Liquiditätsanforderung nach Art. 43 Abs. 1 erster Unterabsatz IFR ausnehmen kann, unbeschadet dessen, dass dieses Recht nach Art. 43 Abs. 1 zweiter Unterabsatz IFR im Einzelfall auch der



FMA zustehen würde. Zwecks Effizienzsteigerung und aufgrund dessen, dass es noch keine klare Regelung für den Erlass einer Allgemeinverfügung durch die FMA gibt, wird aus Rechtssicherheitsgründen die Verordnungskompetenz der Regierung eingeräumt.

#### **Zu Art. 67**

Diese Bestimmung dient der Umsetzung von Art. 43 IFD und regelt die Zusammenarbeit mit Abwicklungsbehörden. Die FMA hat die Abwicklungsbehörde im Sinne des SAG zu informieren, wenn sie zusätzliche Eigenmittel oder besondere Liquidität bei einer Wertpapierfirma anfordert.

#### **Zu Art. 68**

Mit dieser Bestimmung, die Art. 44 IFD umsetzt, wird die FMA ermächtigt, von den Wertpapierfirmen (Abs. 1) oder Mutterunternehmen (Abs. 2) zu verlangen, die Veröffentlichungspflichten nach Art. 46 IFR zu ergänzen oder diese in spezifischer Form zu erfüllen. Von der Veröffentlichungspflicht sind Wertpapierfirmen dann betroffen, soweit sie Instrumente des zusätzlichen Kernkapitals emittieren.

#### **Zu Art. 69**

Die FMA hat von den Ergebnissen des Überprüfungs- und Bewertungsprozesses nach Art. 61 der Vorlage, von Massnahmen nach den Art. 59 Abs. 3, 63 bis 65 der Vorlage sowie über den Umfang der verhängten Verwaltungssanktionen nach Art. 95 bis 97 die EBA zu unterrichten. Die Bestimmung dient der Umsetzung von Art. 45 IFD.

#### **Zu Art. 70**

Die Bestimmung dient der Umsetzung von Art. 46 IFD und legt fest, dass die FMA unter den in Abs. 1 genannten Voraussetzungen auch für die Beaufsichtigung einer Wertpapierfirmengruppe auf konsolidierter Basis sowie für die Überwachung der Einhaltung des Gruppenkapitaltests zuständig ist. Die Methode der aufsichtlichen Konsolidierung von Wertpapierfirmengruppen ist in den Art. 7 und 8 IFR

festgelegt. Dabei ist in Art. 8 IFR für einfachere Gruppenstrukturen die Durchführung eines Gruppenkapitaltests vorgesehen. Die gegenständliche Bestimmung enthält insbesondere die Vorgaben für die Zuständigkeit der FMA, wobei die verschiedenen Konstellationen in Abs. 1 aufgelistet sind. Wesentlicher Anknüpfungspunkt ist der Sitz in Liechtenstein, entweder einer Wertpapierfirma als Teil der Gruppe oder der EWR-Muttergesellschaft, EWR-Mutterinvestmentholdinggesellschaft oder gemischte EWR-Mutterfinanzholdinggesellschaft. Im Konfliktfall kann die höchste Bilanzsumme ausschlaggebend sein. Gemäss Abs. 2 kann die FMA im Einzelfall in Zusammenarbeit mit zuständigen Behörden in anderen EWR-Mitgliedstaaten von den gesetzlichen Vorgaben abweichen und es kann eine andere zuständige Behörde gemeinsam bestimmt werden. Diese Fälle sind der Kommission, EBA und EFTA-Überwachungsbehörde mitzuteilen. Zudem ist eine Verordnungskompetenz für die Regierung vorgesehen, damit die Voraussetzungen einer hinreichend einfachen Gruppenstruktur und fehlender wesentlicher Kunden- und Marktrisiken festgelegt werden können. Diese Voraussetzungen müssen erfüllt sein, damit die FMA nach Art. 8 IFR gestatten kann, dass anstelle der konsolidierten Aufsicht nach Art. 7 IFR ein Gruppenkapitaltest zur Anwendung gelangen kann. Im Rahmen der konsolidierten Aufsicht von Wertpapiergruppen kann der Fall eintreten, dass in Liechtenstein sowohl eine Wertpapierfirma als auch eine Vermögensverwaltungsgesellschaft nach dem VVG Mitglieder der Gruppe sind. Dem liechtensteinischen Spezifikum, dass es neben der Vorlage noch eine eingeschränkte MiFID II Umsetzung im VVG gibt, ist daher in den Bestimmungen dieses Abschnitts, soweit erforderlich, Rechnung zu tragen. Wichtig ist festzuhalten, dass sowohl Wertpapierfirmen im Sinne der Vorlage als auch Vermögensverwaltungsgesellschaften nach dem VVG letztlich Wertpapierfirmen im Sinne der MiFID II sind. Damit ist der Einbezug von Vermögensverwaltungsgesellschaften in den Geltungsbereich der Vorlage, soweit gesetzlich vorgesehen, in Art. 2 Abs. 1 Bst. c der Vorlage begründet.

**Zu Art. 71**

Die Bestimmung regelt die Informationspflichten der FMA, soweit sie für die konsolidierte Aufsicht zuständige Behörde ist, gegenüber der EBA und dem ESRB in Krisensituationen, vorbehaltlich von Geheimhaltungsvorschriften. Die Bestimmung dient der Umsetzung von Art. 47 IFD.

**Zu Art. 72**

Die Bestimmung dient der Umsetzung von Art. 48 IFD und regelt die Einrichtung von Aufsichtskollegien unter den verschiedenen Voraussetzungen und legt deren Organisation und Aufgaben fest. Die Modalitäten sind insgesamt schriftlich festzuhalten. Die EBA ist neben anderen nationalen Aufsichtsbehörden und gegebenenfalls zuständigen Behörden aus Drittstaaten auch Mitglied. Im Fall von Uneinigkeiten kann die EFTA-Überwachungsbehörde oder die EBA zur Schlichtung bzw. Vermittlung angerufen werden. Die Institutionalisierung von Aufsichtskollegien dient der aufsichtlichen Integration und Konvergenz im EWR. Der Begriff "Einschussmodell" bezieht sich auf die Margin, welche bei Derivatetransaktionen bei der zentralen Gegenpartei zu hinterlegen und für die Berechnung des K-Faktors für Marktrisiken "K-CMG" von Bedeutung ist. Die Einrichtung von Aufsichtskollegien ist auch dann möglich, wenn Wertpapierfirmen mit Sitz in Drittstaaten in die grundsätzlich europäische Gruppenstruktur eingebunden sind. Der jeweiligen zuständigen Behörde für die Gruppenaufsicht kommt der Vorsitz und Sitzungsorganisation zu.

**Zu Art. 73**

Die Bestimmung dient der Umsetzung von Art. 49 IFD und regelt die Zusammenarbeit bzw. den Informationsaustausch der FMA als für die Gruppenaufsicht zuständige Behörde mit anderen zuständigen Behörden im Kollegium. In der Regel sind diese vor einer Entscheidung zu konsultieren, wovon in dringenden Fällen abgegangen werden kann. Bei den Informationen kann es sich auch um personenbezogene Daten handeln, soweit es für die Erfüllung der Aufsichtsaufgaben

notwendig ist, wie z.B. Informationen über die Zuverlässigkeit oder fachliche Eignung von Geschäftsleitern und anderen Personen. Soweit den Informationensuchen der FMA von anderen zuständigen Behörden nicht oder nicht fristgerecht nachgekommen wird, kann sich die FMA in dringenden Situationen an die EFTA-Überwachungsbehörde oder die EBA für eine Unterstützung wenden.

#### **Zu Art. 74**

Die Bestimmung dient der Umsetzung von Art. 50 IFD und regelt die Möglichkeit der Nachprüfung von Informationen über Unternehmen in anderen EWR-Mitgliedstaaten. Diesbezüglich wird die FMA auf Ersuchen der anderen zuständigen Behörden tätig, wobei sie nicht zwingend selbst tätig werden muss, sondern die Nachforschung auch der ansuchenden Behörde gestatten kann oder unter Teilnahmerecht der ansuchenden Behörde einen Sachverständigen oder Wirtschaftsprüfer betrauen kann.

#### **Zu Art. 75**

Die Bestimmung dient der Umsetzung von Art. 51 IFD. Die FMA wird verpflichtet im Rahmen von Gruppenkapitaltests die Investmentholdinggesellschaften und gemischten Finanzholdinggesellschaften in die Überwachung einzubeziehen.

#### **Zu Art. 76**

Abs. 1 regelt die Anforderungen an die fachliche Eignung und persönliche Zuverlässigkeit des Leitungsorgans von Investmentholdinggesellschaften und gemischten Finanzholdinggesellschaften. Diese können wesentlichen Einfluss auf gruppenangehörige Wertpapierfirmen haben, weshalb sie für die Wahrnehmung ihrer Aufgaben ausreichend Zeit zu widmen haben. Die FMA hat daher die Erfüllung der Kriterien entsprechend zu beaufsichtigen. Die Bestimmung dient der Umsetzung von Art. 52 IFD. In Abs. 2 wird zudem ausdrücklich geregelt, dass jede personelle Änderung des Leitungsorgans der vorhergehenden Genehmigung der FMA bedarf.

**Zu Art. 77**

Diese Bestimmung dient der Umsetzung von Art. 53 IFD und regelt die Beaufsichtigung von gemischten Holdinggesellschaften. Die FMA kann, soweit sie für die Aufsicht zuständig ist, die notwendigen Informationen von der gemischten Holdinggesellschaft verlangen. Dabei spielt insbesondere die Überprüfung bedeutender gruppeninternen Transaktionen eine bedeutende Rolle. Diese Informationen kann die FMA auch vor Ort nachprüfen oder von externen Prüfern nachprüfen lassen.

**Zu Art. 78**

Diese Bestimmung dient der Umsetzung von Art. 55 IFD. Gemäss Abs. 1 prüft die FMA, ob die Beaufsichtigung durch die Behörde eines Drittstaats einer Beaufsichtigung nach diesem Gesetz und Teil 1 der IFR, in den Fällen, in denen auf Gruppenebene das Mutterunternehmen der Wertpapierfirma in einem Drittstaat sitzt, gleichwertig ist, um sicherzustellen, dass diese Wertpapierfirma einer wirksamen Beaufsichtigung unterliegt.

Gemäss Abs. 2 hat die FMA im Falle der fehlenden Gleichwertigkeit der Aufsicht durch die zuständige Stelle des Drittstaats, angemessene Aufsichtsmaßnahmen anzuwenden. Diese Vorschrift verfolgt das Ziel der aufsichtlichen Konsolidierung nach Art. 7 IFR oder des Gruppenkapitaltests nach Art. 8 IFR. Die FMA teilt ihre Massnahmen den anderen beteiligten zuständigen Behörden, der EBA, der EU-Kommission bzw. der EFTA-Überwachungsbehörde mit.

Abs. 3 ermöglicht der FMA zur besseren Durchführung der Gruppenaufsicht, die Errichtung einer Investmentholdinggesellschaft oder einer gemischten Finanzholdinggesellschaft im EWR zu verlangen und die Konsolidierung oder den Gruppenkapitaltest auf diese anzuwenden.

**Zu Art. 79**

In dieser Bestimmung wird einerseits aus Transparenzgründen auf die direkt geltenden Meldepflichten von Wertpapierfirmen gegenüber der FMA nach Art. 54

und 55 IFR verwiesen und andererseits vorgegeben, dass die FMA eine Richtlinie mit den Details zur Meldepflicht zu erlassen hat (Abs. 3). Gemäss Abs. 2 werden Klasse-3-Wertpapierfirmen insoweit entlastet, als keine Quartalsmeldungen notwendig sind, sondern nur ein Jahresbericht vorzulegen ist. Nach Abs. 3 wird die FMA eine Richtlinie zu den Details der Meldepflichten erlassen und veröffentlichen.

#### **Zu Art. 80**

In dieser Bestimmung wird die Veröffentlichungspflicht der FMA entsprechend Art. 57 IFD geregelt. Die aufgrund dieser Bestimmung veröffentlichten Inhalte dienen einerseits der Information der im Inland tätigen Wertpapierfirmen über geltende Rechts- und Verwaltungsvorschriften, deren Auslegung sowie allgemeine Empfehlungen für ihren Geschäftsbereich von Relevanz sind und ermöglichen andererseits einen Vergleich mit den entsprechenden Vorschriften und Aufsichtspraktiken in anderen EWR-Mitgliedstaaten. Bei der Veröffentlichung hat sich die FMA an den entsprechenden europäischen Gepflogenheiten zu orientieren. Auch Angaben zu den ergriffenen Aufsichtsmaßnahmen und verhängten Verwaltungsanktionen sind zu publizieren.

#### **Zu Art. 81**

In dieser Bestimmung wird der Grundsatz für die Zusammenarbeit mit anderen inländischen Behörden geregelt. Damit wird einerseits Art. 6 Abs. 1 IFD sowie Art. 79 Abs. 1 MiFID II umgesetzt und andererseits analogen Regelungen in anderen Finanzmarktgesetzen gefolgt.

Nach Abs. 1 und 2 werden die Behörden zur Zusammenarbeit und zum Informationsaustausch verpflichtet, soweit dies zur Erfüllung aller Aufsichtsaufgaben notwendig ist. In Abs. 3 und 4 werden spezifische Regelungen für die Zusammenarbeit zwischen dem Amt für Justiz bzw. der Staatsanwaltschaft und der FAM festgelegt.

**Zu Art 82**

Im Rahmen dieser Bestimmung wird die Zusammenarbeit mit zuständigen Behörden in anderen EWR-Mitgliedstaaten, mit den europäischen Aufsichtsbehörden (ESMA, EBA und ESRB), also innerhalb des europäischen Finanzaufsichtssystems (ESFS), geregelt.

Abs. 1 dieser Bestimmung dient der Umsetzung von Art. 7 Abs. 1 IFD und Art. 79 Abs. 1 MiFID II. Abs. 2 dient der Umsetzung von Art. 7 Abs. 2 Bst. b IFD. Abs. 3 dient der Umsetzung von Art. 7 Abs. 2 Bst. c und d IFD, wobei hier die Pflicht der FMA geregelt wird, im Rahmen der Aufgaben der europäischen Aufsichtsbehörden mitzuarbeiten und deren Leitlinien und Empfehlungen weitgehend einzuhalten sowie den Warnungen und Empfehlungen des ESRB nachzukommen. Abs. 4 dient als Ergänzung zu Abs. 1 und regelt den Informationsaustausch, der im Sinne einer engen Zusammenarbeit erforderlich ist. Abs. 5 enthält eine nicht abschliessende Liste von Informationen, die im Rahmen der Zusammenarbeit mit anderen zuständigen Behörden von der FMA zur Verfügung zu stellen sind.

**Zu Art. 83**

Diese Bestimmung dient der Umsetzung von Art. 8 IFD. Damit wird gemäss Abs. 1 sichergestellt, dass die FMA im Rahmen ihrer Aufsichtstätigkeit auch die Wirkung ihrer Entscheidungen auf die Finanzstabilität, nicht nur in Liechtenstein, sondern auch in anderen EWR-Mitgliedstaaten bzw. im gesamten EWR zu berücksichtigen hat, um die Stabilität des Finanzsystems im Binnenmarkt zu gewährleisten.

Die Abs. 2 bis 6 dienen der Umsetzung von Art. 13 Abs. 2 bis 6 IFD, die den in Abs. 1 aufgestellten Grundsatz der Aufsichtszusammenarbeit weiter ausführen und eine Abstimmung der zu treffenden Massnahmen vorsehen. Im Fall, dass einem Informationsersuchen nicht nachgekommen oder ein solches zurückgewiesen wird oder kein Einverständnis mit der ergriffenen Massnahme vorliegt, kann sich die FMA an die EBA, ESMA oder die EFTA-Überwachungsbehörde wenden (Abs. 4 und

5). Gemäss Abs. 6 sind auch Informationsanforderungen im Hinblick auf die Einschussmodelle im Rahmen des Clearings von Wertpapiergeschäften möglich.

#### **Zu Art. 84**

Diese Bestimmung dient insbesondere der Umsetzung von Art. 79 Abs. 4 MiFID II und regelt die gegenseitige Verdachtsmitteilung im Fall von möglichen Verstössen gegen die MiFID oder die MiFIR. Soweit die FMA entsprechende Meldungen über festgestellte mögliche Verstösse in Liechtenstein erhält, hat sie die notwendigen Massnahmen nach diesem Gesetz zu ergreifen und die benachrichtigende Behörde sowie die ESMA zu unterrichten.

#### **Zu Art. 85**

In dieser Bestimmung werden der Ablauf einer Überwachung bzw. Überprüfung vor Ort und die Ermittlungen durch zuständige Behörden in anderen EWR-Mitgliedstaaten geregelt. Die Regelungen umfassen sowohl ein Ersuchen der FMA an eine andere Aufsichtsbehörde als auch ein Ersuchen einer anderen Aufsichtsbehörde an die FMA.

Damit wird Art. 80 Abs. 1 MiFID II und Art. 14 IFD umgesetzt. Einer solchen Überprüfung bzw. Ermittlung hat gemäss Abs. 1 ein entsprechendes Ersuchen bei der anderen zuständigen EWR-Aufsichtsbehörde voranzugehen. Erhält die FMA ein Ersuchen eines anderen EWR-Mitgliedstaats, kann die Ermittlung durch die FMA selbst oder durch bestellte Sachverständige durchgeführt oder die Durchführung der Überprüfung durch die andere Behörde gestattet werden (Abs. 2). Soweit die FMA die Überprüfung vor Ort nicht selbst vornimmt, ist jedoch eine Begleitung durch Mitarbeiter der FMA in Abs. 3 vorgesehen. Im Fall der Überprüfung einer Zweigniederlassung in Liechtenstein, die unter der Aufsicht einer anderen Aufsichtsbehörde steht, ist die FMA von der anderen Aufsichtsbehörde vorab zu unterrichten (Abs. 4).

In Abs. 5 wird geregelt, dass sich die FMA auch direkt an Fernmitglieder oder -teilnehmer eines geregelten Marktes von Wertpapierfirmen in anderen EWR-



Mitgliedstaaten, nach vorgegangener Verständigung der zuständigen Behörden, richten kann.

Abs. 6 regelt den Fall einer Überprüfung einer Zweigniederlassung einer von der FMA beaufsichtigten Wertpapierfirma in einem andere EWR-Mitgliedstaat, soweit dies die Stabilität des Finanzsystems erforderlich macht. Dafür ist nach Abs. 7 eine vorgängige Konsultation der zuständigen Behörde erforderlich.

Im Fall von Zurückweisungen von Ansuchen oder nicht fristgerechter Erfüllung oder Verhinderungen im Informationsaustausch nach Art. 86, kann die ESMA oder die EFTA-Überwachungsbehörde zur Vermittlung beigezogen werden (Abs. 8).

#### **Zu Art. 86**

Im Hinblick auf den Ablauf des Informationsaustausches werden in dieser Bestimmung zur Umsetzung von Art. 81 MiFID II sowie Art. 15 Abs. 2, 3, 4 und 6 IFD umfassende Regelungen getroffen.

Während in Abs. 1 der Grundsatz der Pflicht zum Austausch von Informationen, die zur Wahrnehmung der Aufsichtstätigkeiten erforderlich sind, festgelegt wird, regelt Abs. 2, dass bei der Übermittlung der Informationen anzugeben ist, welche Informationen vertraulich sind und für welchen Zweck die Informationen verwendet werden dürfen.

Abs. 3 regelt das Recht der FMA Informationen anzufordern und trifft Vorkehrungen im Hinblick auf die Weitergabe von erhaltenen Informationen.

In Abs. 4 werden die verschiedenen Arten der möglichen Verwendung von vertraulichen Informationen geregelt. Dabei sind auch andere natürliche und juristische Personen oder Einrichtungen, die vertrauliche Informationen erhalten, erfasst. Darunter können andere inländische Behörden oder Gerichte als in Art. 55 fallen oder Wirtschaftsprüfer damit gemeint sein. Auch für sie gelten die gegenständlichen Bestimmungen.

Abs. 5 sieht gewisse Ausnahmefälle vor, in welchen vertrauliche Informationen jedenfalls weitergegeben werden können.

**Zu Art. 87**

Diese Bestimmung dient der Umsetzung von Art. 83 MiFID II und regelt die Fälle, in welchen die FMA ein Ersuchen auf Zusammenarbeit ablehnen darf und legt ihr eine Informationspflicht gegenüber der ersuchenden Behörde auf.

**Zu Art. 88**

Bereits vor der Zulassungserteilung gemäss diesem Gesetz kann in bestimmten Fällen nach Abs. 1 und 2 eine Konsultation zwischen den zuständigen Behörden stattfinden. Dies trifft auf die Fälle zu, in welchen zwischen der die Zulassung beantragenden Wertpapierfirma und einer in einem anderen EWR-Mitgliedstaat bereits zugelassenen Wertpapierfirma eine Verbindung besteht. Diese Bestimmung dient der Umsetzung von Art. 84 MiFID II. In den Abs. 3 und 4 wird der Ablauf einer solchen Konsultation geregelt.

**Zu Art. 89**

Diese Bestimmung dient der Umsetzung von Art. 85 MiFID II und ermöglicht der FMA die Einholung von Informationen von inländischen Zweigniederlassungen über ihre Geschäftstätigkeiten für statistische Zwecke bzw. für Zwecke der effizienten Aufsicht, wobei nur solche Informationsbegehren zulässig sind, die auch gegenüber nach diesem Gesetz zugelassenen Wertpapierfirmen möglich sind.

**Zu Art. 90**

Diese Bestimmung dient der Umsetzung von Art. 86 MiFID II. Die FMA wird ermächtigt im Falle von Verstössen gegen die MiFID II oder IFD, aber auch gegen dieses Gesetz durch Wertpapierfirmen, die in Liechtenstein Wertpapierdienstleistungen im Rahmen des freien Dienstleistungsverkehrs oder über eine Zweigniederlassung erbringen, erforderliche Sicherungsmassnahmen zu ergreifen. Zuerst hat die FMA die andere zuständige Behörde zu informieren, wenn es dieser nicht gelingt, die von ihr beaufsichtigte Wertpapierfirma zur Einhaltung der gesetzlichen Bestimmungen anzuhalten. Anschliessend kann die FMA selbst Massnahmen – bis

zur Untersagung der Geschäftstätigkeit – ergreifen, um insbesondere den Kundenschutz und das ordnungsgemässe Funktionieren der Märkte zu gewährleisten.

#### **Zu Art. 91**

Diese Bestimmung dient der Umsetzung von Art. 88 MiFID II. Die FMA wird ermächtigt mit zuständigen Behörden oder Einrichtungen in Drittstaaten Kooperations- und Informationsaustauschvereinbarungen abzuschliessen, soweit diese insbesondere auch entsprechenden Geheimhaltungsvorschriften unterliegen. Die Voraussetzungen für den Abschluss solcher Vereinbarungen ergeben sich aus Abs. 1.

In Abs. 2 wird aufgelistet, mit welchen Behörden, Stellen etc. Kooperationsvereinbarungen geschlossen werden können. Nach Abs. 3 bedürfen diese Vereinbarungen der Zustimmung der Regierung. Soweit Informationen aus einem EWR-Mitgliedstaat stammen, dürfen diese nur mit Zustimmung der zuständigen Behörden den Drittstaaten übermittelt werden (Abs. 4). Im Übrigen kommt auch Art. 26b Abs. 3 und 4 FMAG gemäss Abs. 5 subsidiär zur Anwendung.

#### **Zu Art. 92**

Diese Bestimmung dient der Umsetzung der Richtlinie (EU) 2001/24/EG über die Sanierung und Liquidation von Kreditinstituten, in welcher in Art. 1 Abs. 3 geregelt wird, dass sie auch auf Wertpapierfirmen und deren in einem anderen EWR-Mitgliedstaat errichteten Zweigniederlassungen Anwendung findet. In diesem Sinne finden sämtliche Bestimmungen, die im BankG der Umsetzung dieser Richtlinie (EU) 2001/24/EG dienen, sinngemäss auch für Wertpapierfirmen Anwendung. Einerseits sieht diese Richtlinie vor, dass sowohl die Sanierungs- als auch die Liquidationsmassnahmen nach geltendem nationalen Recht zu erfolgen haben. Andererseits wird geregelt, wie die Koordinierung im Fall einer grenzüberschreitenden Geschäftstätigkeit im Wege einer Zweigniederlassung zu erfolgen hat. Um eine umfangreiche doppelte Regulierung in der Gesetzesvorlage zu vermeiden, wird in dieser Bestimmung ein entsprechender Verweis auf die Regelungen im BankG

aufgenommen und diese für sinngemäss anwendbar erklärt. Dies dient der Transparenz und der ordnungsgemässen Umsetzung der Richtlinie auch im Hinblick auf Wertpapierfirmen, die aufgrund der Neustrukturierung des Finanzmarktrechts vom Geltungsbereich des BankG nicht mehr umfasst sind.

Die Richtlinie 2001/24/EG verfolgt insbesondere das Ziel, dass im Hinblick auf die grenzüberschreitende Geschäftstätigkeit im Rahmen der Niederlassungsfreiheit Wertpapierfirmen und ihre Zweigniederlassungen nicht nur während der Dauer ihrer Tätigkeit eine Einheit bilden, sondern auch wenn Sanierungsmassnahmen zu ergreifen sind oder ein Liquidationsverfahren bei einer Zweigniederlassung zu eröffnen ist. Dabei spielt insbesondere die gegenseitige Anerkennung von Liquidationsverfahren und notwendigen Massnahmen durch zuständige Behörden oder Gerichte eine wesentliche Rolle, um eine grenzüberschreitende Wirksamkeit sicherzustellen. Ebenso sehen die Regelungen notwendige Veröffentlichungspflichten vor und Bestimmungen, die die Gleichstellung von Gläubigern und deren Rechte gewährleisten. Zudem wird eine gewisse Koordinierung der Funktionen der Behörden und Gerichte vorgesehen. Mit jeder Liquidation ist der Widerruf der Zulassung verbunden, auch wenn während des Verfahrens noch bestimmte Tätigkeiten weitergeführt werden können. Spezifische Regelungen sind zudem für den Fall vorgesehen, dass eine Wertpapierfirma mit Sitz in einem Drittstaat Zweigniederlassungen in mehr als einem EWR-Mitgliedstaat hat. Im Übrigen sollen die nationalen Bestimmungen zur Sanierung und Liquidation für Banken, wie im BankG geregelt, sinngemäss auch für Wertpapierfirmen im Sinne der Gesetzesvorlage zur Anwendung gelangen.

### **Zu Art. 93**

Diese Bestimmung regelt die Rechtsmittel, die den Rechtsunterworfenen gegen Entscheidungen der FMA zur Verfügung stehen und den Instanzenzug. Dies entspricht auch den Vorgaben von Art. 74 MiFID II.

**Zu Art. 94**

Diese Bestimmung dient der Umsetzung von Art. 75 MiFID II und sieht eine aussergerichtliche Streitbeilegung in Streitfällen zwischen Kunden und Wertpapierfirmen vor. Die Regelung entspricht analogen Bestimmungen in anderen Finanzmarktgesetzen.

**Zu Art. 95**

In dieser Bestimmung werden Tatbestände geregelt, die vom Landgericht wegen Vergehen zu ahnden sind. In den Fällen des Abs. 1 ist eine Freiheitsstrafe bis zu drei Jahren und in jenen des Abs. 2 eine Freiheitsstrafe bis zu einem Jahr oder eine Ersatzgeldstrafe bis zu 360 Tagessätzen vorgesehen. Als besonders schwere Vergehen gelten die Verletzung der Geheimhaltungspflicht und die Tätigkeitsausübung ohne Zulassung.

Die Liste der vom Landgericht zu verfolgenden und strafbaren Vergehen wurde im Sinne einer Entkriminalisierung des Finanzmarktrechts auf diese beiden schwerwiegenden Tatbestände eingeschränkt. Als Vergehen mit einer etwas geringeren Strafe durch das Landgericht wird nur noch die Tätigkeit eines Wirtschaftsprüfers ohne Anerkennung durch die FMA vorgesehen. Alle übrigen Straftatbestände sind von der FMA als Übertretungen zu verfolgen und zu bestrafen.

Die bisher in vielen Finanzmarktrechtsgesetzen vorgesehene Annexkompetenz des Landgerichts für Verwaltungsstrafen wird nicht mehr vorgesehen, da sich diese in der Praxis als nicht effizient und schwer praktikabel erwiesen hat. In diesem Zusammenhang wird zudem auch auf eine Anpassung der Regelung betreffend das Zusammentreffen mehrerer strafbarer Handlungen nach Art. V Abs. 5 des Strafrechtsanpassungsgesetzes (StRAG) verzichtet. Das Absehen von diesen Bestimmungen soll künftig bei weiteren Revisionen von Finanzmarktgesetzen übernommen bzw. nachvollzogen werden.

Die Abs. 4 und 5 entsprechen analogen Bestimmungen in anderen Finanzmarktrechtsakten und betreffen die Unverbindlichkeit von strafrechtlichen

Schuldsprüchen auf das Zivilverfahren sowie die Strafmilderung im Fall von Fahrlässigkeit. Es wird damit auch bestimmten Vorgaben in Art. 70 MiFID II Rechnung getragen.

#### **Zu Art. 96**

In dieser Bestimmung werden die Tatbestände, die eine Verwaltungsübertretung darstellen und von der FMA bestraft werden, aufgelistet. Die Tatbestände entsprechen den Vorgaben des Art. 70 MiFID II und des Art. 18 IFD sowie analogen Bestimmungen in anderen Finanzmarktrechtsakten. Das Strafausmass ist in Abs. 2 sowohl für juristische als auch natürlich Personen geregelt, welches sich an den Vorgaben des Art. 18 Abs. 2 Bst. d bis f IFD und Art. 70 Abs. 6 MiFID II orientiert; wobei bei juristischen Personen neben der Busse nach Art. 18 Abs. 2 Bst. d und e IFD auch noch die maximale Geldbusse entsprechend Art. 70 Abs. 6 Bst. f MiFID II aufgenommen wurde. Die Höhe entspricht der ersten Umsetzung der MiFID II im VVG bzw. im BankG und dem Umrechnungskurs vom 2. Juli 2014, auch wenn sich dieser inzwischen wesentlich verändert hat. Im Weiteren werden in Abs. 3 bis 6 detaillierte Regelungen im Hinblick auf die Bestrafung von juristischen Personen vorgesehen. Die Strafreduktion bei Fahrlässigkeit ist in Abs. 7 und die Verfolgungsverjährung von 3 Jahren in Abs. 8 geregelt. Diese Regelungen entsprechen den Strafbestimmungen in anderen Finanzmarktgesetzen.

#### **Zu Art. 97**

In dieser Bestimmung werden zusätzliche Verwaltungsmassnahmen der FMA geregelt, die über die allgemeinen Aufsichtsbefugnisse hinausgehen und neben einer Bestrafung nach Art. 95 oder 96 der Vorlage möglich sind. Vorgesehen sind u. a. die öffentliche Bekanntmachung des Namens der für den Verstoss verantwortlichen Person oder das Verbot Leitungsaufgaben wahrzunehmen oder Widerhandlungen vorübergehend oder dauerhaft einzustellen. Diese Bestimmung dient der Umsetzung von Art. 18 Abs. 2 Bst. a bis c IFD und Art. 70 Abs. 6 Bst. a, b und d MiFID II.

**Zu Art. 98**

Diese Bestimmung dient der Umsetzung von Art. 18 Abs. 3 IFD und Art. 72 MiFID II und entspricht den Strafbestimmungen in anderen Finanzmarktgesetzen im Hinblick auf die zu berücksichtigenden Grundsätze bei der Strafbemessung. Diese Grundsätze ermöglichen es letztlich die Strafe im Einzelfall angemessen, innerhalb des von der Richtlinie vorgegebenen hohen Strafraumens festzusetzen.

**Zu Art. 99**

Die Bestimmung dient der Umsetzung von Art. 20 IFD und Art. 71 MiFID II und entspricht ebenfalls den üblichen Vorgaben in anderen Gesetzen zur Veröffentlichungspflicht von Sanktionen.

**Zu Art. 100**

Diese Regelung entspricht den Vorgaben in anderen Finanzmarktgesetzen und regelt die Verantwortlichkeit der handelnden Personen in Bezug auf Vergehen oder Übertretungen von juristischen Personen.

**Zu Art. 101**

Diese Bestimmung dient der Umsetzung von Art. 22 IFD und Art. 73 MiFID II und entspricht den analogen Bestimmungen in anderen Finanzmarktgesetzen. Die Möglichkeit für Mitarbeiter ohne negative Folgen Verstöße innerhalb einer Wertpapierfirma bei der FMA anonym melden zu können, ist für die Integrität des Finanzplatzes von erheblicher Bedeutung.

**Zu Art. 102**

Diese Bestimmung enthält die übliche allgemeine Verordnungskompetenz für die Regierung.

**Zu Art. 103**

Es werden drei Übergangsbestimmungen vorgesehen. Abs. 1 regelt den Fall, dass eine Wertpapierfirma zum Zeitpunkt des Inkrafttretens der Vorlage über eine

Bewilligung nach Art. 15 BankG in der bisherigen Fassung verfügt. In diesem Fall soll sie die Tätigkeiten auf Basis der bisherigen Bewilligung weiter ausüben können. Sie gilt ab Inkrafttreten dieses Gesetzes als Zulassung. Die Wertpapierfirma hat ab Inkrafttreten das WPFGE einzuhalten.

Abs. 2 regelt den Fall, dass ein Antragsverfahren noch nach bisherigem Recht, nach dem bisherigen BankG, hängig ist. Für so ein Verfahren soll das neue Gesetz ab Inkrafttreten Anwendung finden.

Abs. 3 regelt den Fall, dass ein Beschwerdeverfahren zum Zeitpunkt des Inkrafttretens anhängig ist, wobei dann das bisherige Recht bis zum Abschluss des Verfahrens Anwendung finden soll.

Abs. 4 wird aufgrund der Aufnahme des Art. 28 Abs. 7 analog zu Art. 252 Abs. 4 BankG notwendig, um einen Bestandsschutz für Wertpapierfirmen mit entsprechender qualifizierter Beteiligung sicherzustellen.

#### **Zu Art.105**

Diese Bestimmung regelt das Inkrafttreten des Gesetzes.

#### **Zu Anhang 1**

In diesem Anhang werden entsprechend Anhang 1 zur MiFID II die Arten der Wertpapierdienstleistungen und Anlagentätigkeiten (Abschnitt A), die Nebendienstleistungen (Abschnitt B) und die Finanzinstrumente (Abschnitt C) geregelt.

#### **Zu Anhang 2**

Dieser Anhang entspricht dem Anhang 2 der MiFID II und definiert die professionellen Kunden im Sinne des Gesetzes, wobei zwischen den geborenen und gekorenen professionellen Kunden unterschieden wird.



### 4.3 Abänderung des Vermögensverwaltungsgesetzes

#### Zu Art. 1 Abs. 2 Bst. e

Die Richtlinie 2001/24/EG befasste sich ursprünglich mit der Sanierung und Liquidation von Kreditinstituten. Mit der Richtlinie 2014/59/EU<sup>26</sup> (BRRD) wurde Art. 1 der Richtlinie 2001/24/EG dahingehend geändert, dass sie auch für Wertpapierfirmen im Sinne von Art. 4 Abs. 1 Nr. 2 CRR gilt. Die Definition der Wertpapierfirma in Art. 4 CRR wurde durch die IFR abgeändert, so dass in der Folge der Geltungsbereich der Richtlinie 2001/24/EG auf alle Wertpapierfirmen nach der MiFID II, sohin auch auf Vermögensverwaltungsgesellschaften, ausgedehnt wird. Dementsprechend ist die Richtlinie 2001/24/EG im VVG umzusetzen und in Art. 1 Abs. 2 Bst. e zu ergänzen.

#### Zu Art. 2 Abs. 1b Bst. c sowie Abs. 2 Bst. a bis a<sup>ter</sup>

In Abs. 1b Bst. c werden in Einklang mit der Aufnahme von Meldepflichten nach Art. 23 Abs. 5a und Befugnissen nach Art. 41 Abs. 3 Ziff. 8 die vertraglich gebundenen Vermittler aufgenommen. Die Neukonzeptionierung des BankG bzw. die Schaffung des WPFG bzw. des HPBG zur Regelung der Zulassung und Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen erfordern eine Änderung in Art. 2 Abs. 2 Bst. a sowie die Aufnahme der Bst. a<sup>bis</sup> und a<sup>ter</sup>.

#### Zu Art. 4 Abs. 1 Ziff. 35, 39, 55 und Ziff. 67 bis 71

In Ziff. 35 ist die Referenz auf das BankG aufgrund der Neuschaffung des HPBG abzuändern. Die Definition "Zielmarkt für Finanzinstrumente" (Ziff. 39) wird infolge der Aufnahme von Regelungen zu Konzepturen im VVG angepasst. Auch die Begriffsbestimmung "Wertpapierfirma" in Abs. 1 Ziff. 55 wird aufgrund der

---

<sup>26</sup> Richtlinie 2014/59/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 zur Festlegung eines Rahmens für die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Richtlinie 82/891/EWG des Rates, der Richtlinien 2001/24/EG, 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2005/56/EG, 2007/36/EG, 2011/35/EU, 2012/30/EU und 2013/36/EU sowie der Verordnungen (EU) Nr. 1093/2010 und (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 190).

Schaffung des WPFG und der sich daraus ergebenden Verschiebung von Bestimmungen zu Wertpapierfirmen vom BankG ins WPFG geändert und der Formulierung der Art. 3 Abs. 1 Bst. a E-Geld-Gesetz (EGG) und Art. 4 Abs. 1 Ziff. 47 Zahlungsdienstegesetz (ZDG) angenähert. Die Aufnahme der Definitionen in Ziff. 67 bis 71 ist der Umsetzung der Richtlinie (EU) 2001/24/EG in das VVG geschuldet; die Begriffsbestimmungen entsprechen denen nach Art. 2 der vorgenannten Richtlinie.

#### **Zu Art. 6 Abs. 1 Bst. g<sup>ter</sup> und m**

In Anbetracht der bereits seit längerem eingeführten Strafbarkeit der juristischen Person im liechtensteinischen Strafrecht und insbesondere aufgrund der durch diese Vorlage eingeführte Strafbarkeit der juristischen Person nach dem VVG wird ein neuer Bst g<sup>ter</sup> verankert, nachdem die Bewilligung nur erteilt wird, wenn auch die Gesellschaft selbst gut beleumundet ist. In Einklang mit den Änderungen in Art. 35 Abs. 1 EAG hinsichtlich Vermögensverwaltungsgesellschaften wird der Wortlaut des Art. 6 Abs. 1 Bst. m dem des Art. 14 MiFID II angeglichen; auch erfährt dessen zweiter Absatz in Bezug auf strukturierte Einlagen eine Umsetzung im VVG.

#### **Vor Art. 6a**

Die Zulassungsbestimmungen der MiFID II sind in Liechtenstein sowohl im VVG als auch neu im WPFG (bislang im BankG) umgesetzt. In Übereinstimmung mit der MiFID II, nach der die Zulassung jene Wertpapierdienstleistungen oder Anlagetätigkeiten spezifiziert, die die Wertpapierfirma erbringen bzw. ausüben darf und nach der auch eine nachträgliche Ausweitung der Tätigkeit von Wertpapierfirmen ermöglicht wird, soll mit dieser Vorlage ein flexibler Übergang zwischen dem VVG und dem WPFG gewährleistet werden; gleichzeitig sollen Doppelzulassungen vermieden werden.

Wenn daher eine Vermögensverwaltungsgesellschaft beabsichtigt, ihre Tätigkeit um Wertpapierdienstleistungen bzw. Anlagetätigkeiten auszuweiten, die den

Geschäftsbereich des Art. 3 überschreiten, hat sie einen Antrag auf Zulassung nach dem WPFPG zu stellen, widrigenfalls sie in Bezug auf diese Dienstleistungen ohne Bewilligung tätig ist. Im entsprechenden Zulassungsverfahren sieht das WPFPG Erleichterungen für bisherige Vermögensverwaltungsgesellschaften vor.

Umgekehrt werden Wertpapierfirmen mit einer Zulassung nach dem WPFPG, die ihre Tätigkeit ändern, sodass sie künftig ausschliesslich Dienstleistungen im Sinne von Art. 3 Abs. 1 VVG ausüben und keine Vermögenswerte von Kunden entgegennehmen, verpflichtet, einen Antrag auf Bewilligung nach dem VVG zu stellen, andernfalls die Zulassung zu entziehen ist (Art. 9 Abs. 1 Bst. h WPFPG). Für solche Fälle wird ein vereinfachtes Bewilligungsverfahren in Art. 6a VVG eingeführt.

#### **Zu Art. 6a**

Art. 6a erhält die Sachüberschrift "Vereinfachtes Bewilligungsverfahren". Wenn eine bisherige Wertpapierfirma mit einer Zulassung nach dem WPFPG eine Bewilligung nach diesem Gesetz beantragt, so sieht Abs. 1 vor, dass die Bewilligungsvoraussetzungen nach Art. 6 hinsichtlich der Dienstleistungen, die von der Zulassung nach dem WPFPG umfasst sind und gleichzeitig Tätigkeiten nach Art. 3 Abs. 1 sind, als erfüllt gelten (Abs. 1). Nachdem es sich um bereits von der FMA zugelassene Finanzintermediäre handelt, deren Bewilligungsvoraussetzungen jederzeit erfüllt sein müssen, erteilt die FMA einer Wertpapierfirma mit einer Zulassung nach dem WPFPG ohne weitere Prüfung die Bewilligung, sofern ihre Zulassung alle Wertpapierdienstleistungen, Anlagetätigkeiten bzw. Nebendienstleistungen, die sie als Vermögensverwaltungsgesellschaft im Rahmen des Art. 3 Abs. 1 VVG erbringen möchte, umfasst (Abs. 2). Für den Fall, dass die Zulassung nach dem WPFPG nicht alle Wertpapierdienstleistungen, Anlagetätigkeiten oder Nebendienstleistungen, welche die Wertpapierfirma künftig nach dem VVG ausüben möchte, umfasst, gilt hinsichtlich der Art der Vermögensverwaltung, die sie zusätzlich ausüben bzw. erbringen möchte, Art. 6 VVG sinngemäss (Abs. 3). Aktuelle Nachweise und Unterlagen, die der FMA bereits im Rahmen des Bewilligungsverfahrens nach dem WPFPG

bzw. aufgrund einer Meldung nach Art. 16 WPFVG vorgelegt wurden, müssen der FMA analog Art. 6 Abs. 2a nicht neuerlich eingereicht werden.

#### **Zu Art. 7a Abs. 3, 8a und 9**

In Abs. 3 wird in Umsetzung des Art. 9 Abs. 1 MiFID II i.V.m. Art. 91 Abs. 8 letzter Satz CRD eine Ergänzung zur Klarstellung der "Unvoreingenommenheit" eingefügt. Abs. 8a setzt die für Vermögensverwaltungsgesellschaften relevanten Bestimmungen des Art. 9 Abs. 1 MiFID II i.V.m. 91 Abs. 4 CRD IV um. In Abs. 9 wird die Behörde, gegenüber der die Mitteilungspflicht besteht, in Übereinstimmung mit dem Wortlaut des Art. 9 Abs. 2 MiFID II auf die EBA geändert.

#### **Zu Art. 7b Abs. 5a**

In Abs. 5a wird Art. 9 Abs. 1 MiFID II i.V.m. Art. 88 Abs. 1 Unterabs. 4 CRD umgesetzt. Art. 88 Abs. 1 Unterabs. 4 CRD verankert eine Dokumentationspflicht im Zusammenhang mit Daten über Kredite von Vermögensverwaltungsgesellschaften an Mitglieder der Geschäftsleitung und des Leitungsorgans sowie deren verbundenen Parteien. Dieser Unterabsatz wurde im Zuge der Änderung der CRD durch die Richtlinie 2019/878<sup>27</sup> ergänzt und bislang noch keiner Umsetzung im VVG zugeführt.

#### **Vor Art. 7c**

Nach ErwGr. 71 MiFID II i.V.m. Art. 24 Abs. 2 Unterabs. 1 MiFID II sollten die Mitgliedstaaten dafür sorgen, dass Wertpapierfirmen, die Finanzinstrumente konzipieren, sicherstellen, dass diese Produkte so beschaffen sind, dass sie den Bedürfnissen des bestimmten Zielmarktes von Endkunden innerhalb der jeweiligen Kundengattung entsprechen, dass sie zumutbare Schritte unternehmen, um zu gewährleisten, dass die Finanzinstrumente an den bestimmten Zielmarkt vertrieben

---

<sup>27</sup> Richtlinie 2019/878 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Mai 2019 zur Änderung der Richtlinie 2013/36/EU im Hinblick auf von der Anwendung ausgenommene Unternehmen, Finanzholdinggesellschaften, gemischte Finanzholdinggesellschaften, Vergütung, Aufsichtsmaßnahmen und -befugnisse und Kapitalerhaltungsmaßnahmen (ABl. L 150 vom 7.6.2019, S. 253).

werden und dass sie die Bestimmung des Zielmarktes und die Wertentwicklung der von ihnen angebotenen Produkte regelmässig überprüfen.

Gemäss Art. 16 Abs. 3 Unterabs. 2 ff. MiFID II hat eine Wertpapierfirma, die Finanzinstrumente zum Verkauf an Kunden konzipiert, ein Verfahren für die Genehmigung jedes einzelnen Finanzinstruments und jeder wesentlichen Anpassung bestehender Finanzinstrumente zu unterhalten, zu betreiben und zu überprüfen, bevor es an Kunden vermarktet oder vertrieben wird. Im Produktgenehmigungsverfahren wird ein bestimmter Zielmarkt für Endkunden innerhalb der jeweiligen Kundengattung für jedes Finanzinstrument festgelegt und sichergestellt, dass alle einschlägigen Risiken für diesen bestimmten Zielmarkt bewertet werden und dass die beabsichtigte Vertriebsstrategie dem bestimmten Zielmarkt entspricht. Eine Wertpapierfirma, die Finanzinstrumente konzipiert, stellt allen Vertreibern sämtliche sachgerechten Informationen zu.

In ErwGr. 15 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593 wird zum Konzepteur ausgeführt: "Für die Zwecke der Produktüberwachungsanforderungen sollten Wertpapierfirmen, die Finanzinstrumente schaffen, entwickeln, begeben und/oder gestalten, insbesondere auch wenn sie Emittenten aus dem Unternehmenssektor bei der Auflage neuer Finanzinstrumente beraten, als Konzepteure angesehen werden, während Wertpapierfirmen, die den Kunden Finanzinstrumente und -dienstleistungen anbieten oder verkaufen, als Vertreter angesehen werden sollten."

Auch die Begriffsbestimmungen der ESMA Leitlinien zu den Produktüberwachungsanforderungen der MiFID II<sup>28</sup> definieren den Konzepteur als Firma, die ein Anlageprodukt herstellt, einschliesslich der Schaffung, Entwicklung, Begebung oder Gestaltung dieses Produktes sowie einschliesslich der Beratung von Unternehmensemittenten zur Einführung eines neuen Produktes.

---

<sup>28</sup> ESMA Leitlinien zu den Produktüberwachungsanforderungen der MiFID II, 05.02.2018, ESMA 35-43-620; [esma35-43-620\\_guidelines\\_on\\_mifid\\_ii\\_product\\_governance\\_requirements\\_0.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma35-43-620_guidelines_on_mifid_ii_product_governance_de.pdf) (https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma35-43-620\_guidelines\_on\_mifid\_ii\_product\_governance\_de.pdf).

Auch Vermögensverwaltungsgesellschaften haben sohin – sofern sie Finanzinstrumente schaffen, entwickeln, begeben und/oder gestalten – die Regelungen der MiFID II für Konzepture einzuhalten und sie sind folglich in das VVG aufzunehmen.

#### **Zu Art. 7c Abs. 2a bis 2c sowie Abs. 3, 4a, 7a und 9**

In Art. 7c Abs. 2a bis 2c werden die bislang noch nicht umgesetzten Unterabsätze des Art. 16 Abs. 3 MiFID II, welche Pflichten für Konzepture enthalten, implementiert. In Abs. 2a wird Art. 16 Abs. 3 Unterabs. 2 MiFID II umgesetzt, in Abs. 2b erfolgt die Umsetzung des Art. 16 Abs. 3 Unterabs. 3 MiFID II. Abs. 2c setzt Art. 16 Abs. 3 Unterabs. 5 MiFID II um. Aufgrund der Aufnahme der Regelungen zu Konzepturen in dieser Vorlage ist Abs. 3 dem Wortlaut des Art. 16 Abs. 3 Unterabs. 6 MiFID II anzugleichen und die Ausnahmeregelung in Abs. 4a in Einklang mit Art. 16a MiFID II zu erweitern.

In Abs. 7a wird Art. 16 Abs. 5 Unterabs. 3 MiFID II analog Art. 22 Abs. 3 WPFGE umgesetzt. Abs. 9 wird angesichts der Änderungen in diesem Artikel und in Art. 14 und der damit verbundenen Aufnahme von Bestimmungen zu Konzepturen der Systematik des Art. 16 Abs. 3 MiFID II angepasst und richtiggestellt.

#### **Zu Art. 7d**

Art. 7d bildet die Rechtsgrundlage für die Verarbeitung personenbezogener Daten ihrer Kunden durch Vermögensverwaltungsgesellschaften, soweit die Verarbeitung solcher personenbezogenen Daten für die Erbringung von Vermögensverwaltung erforderlich ist. Die Bestimmung entspricht Art. 15 BankG und 27 WPFGE.

#### **Zu Art. 10 Abs. 2**

In Abs. 2 wird im Einklang mit den geänderten Meldepflichten nach Art. 92 BankG die unverzügliche Meldung des Beschlusses über die Auflösung und Liquidation der Vermögensverwaltungsgesellschaft an die FMA aufgenommen.

**Zu Art. 10a Abs. 7**

Die Änderung in Abs. 7 stimmt mit der Parallelbestimmung in Art. 58 Abs. 8 BankG überein. Daher kann auf die entsprechenden Erläuterungen verwiesen werden.

**Zu Art. 10b Abs. 1 Einleitungssatz und Abs. 6 Bst. b**

Aufgrund der Schaffung des WPFG ist die Referenz auf das BankG im Einleitungssatz des Art. 10b Abs. 1 abzuändern. Auch sind in Abs. 6 Bst. b Personen, die nicht dem WPFG bzw. dem HPBG unterliegen, aufzunehmen.

**Zu Art. 14 Abs. 1a, 2a und 3**

In Art. 14 Abs. 1a wird Art. 24 Abs. 2 Unterabs. 1 MiFID II, welcher Pflichten für Konzepture enthält, aufgenommen. Infolge der Aufnahme von Vorschriften zu Konzepturen in dieser Vorlage ist die Ausnahmeregelung in Abs. 2a im Einklang mit Art. 16a MiFID II zu erweitern. In Abs. 3 wird in Umsetzung des letzten Satzes des Art. 25 Abs. 1 MiFID II die Pflicht der FMA verankert, Kriterien, die für die Beurteilung der Kenntnisse und Kompetenzen angelegt werden, zu veröffentlichen.

**Zu Art. 16e Abs. 4**

Aufgrund der Neukonzeption der Finanzmarktregulierung im Bereich Marktplätze und der Verschiebung der diesbezüglichen Regelungen vom BankG ins neu geschaffene Handelsplatz- und Börsengesetz ist die Referenz in Abs. 4 anzupassen.

**Zu Art. 23 Abs. 5a**

In Abs. 5a wird auf der Grundlage des Art. 29 Abs. 6 MiFID II eine Meldepflicht betreffend Änderungen der Anschrift, des Sitzes, der Firma, des Aktionariats und des Leitungsorgans von vertraglich gebundenen Vermittlern, die in Liechtenstein registriert sind, vorgesehen.

**Vor Art. 30**

Im Rahmen des Projektes Neukonzeption des Finanzmarktrechts für Banken und Wertpapierfirmen werden die Vorschriften zum Erlöschen und zum Entzug in

mehreren Finanzmarktgesetzen, insbesondere dem BankG, neu geregelt. In diesem Zusammenhang werden einerseits die Kataloge der Erlöschens- und Entzugstatbestände überarbeitet und an die EWR-rechtlichen Grundlagen angeglichen. Auch hat die Praxis gezeigt, dass die gesetzlichen Vorschriften zum Erlöschen und Entzug aktuell zu rudimentär verankert sind und Fragen zum Abwicklungsverfahren und zu aufsichtsrechtlichen Folgen offenlassen. Die generell-abstrakte Regelung solcher Aspekte, insbesondere zur Sicherstellung der tatsächlichen Beendigung der bewilligungspflichtigen Tätigkeit, die derzeit auf individuell-konkreter Basis in Form von Entscheidungen der FMA vorgeschrieben wird, ist auch im VVG erforderlich. Die Ausgestaltung der Erlöschens- und Entzugsbestimmungen lehnt sich zur Wahrung der Einheitlichkeit an das neue Regime nach dem BankG und dem WPFG an.

### **Zu Art. 30**

Art. 30 regelt das Erlöschen der Bewilligung. Ein Erlöschen wird in Übereinstimmung mit der Systematik im BankG und dem WPFG nur mehr dann vorgesehen, wenn die positiven Aspekte des geringeren Verfahrens- oder Beweisaufwandes einer solchen Regelung im Vergleich zu den Rechtsunsicherheiten, die mit einem Erlöschen einer Bewilligung einhergehen, überwiegen.

Eine Bewilligung erlischt nach Abs. 1 demgemäss nur mehr aufgrund eines schriftlichen Verzichts (Bst. a) oder als Folge einer Zulassung als Wertpapierfirma nach dem WPFG (Bst. b).

Nach dem System der MiFID II ist die Erweiterung der Zulassung um weitere Tätigkeiten nach ihrem Anhang I auf Antrag zulässig. Sofern eine bisherige Vermögensverwaltungsgesellschaft eine Wertpapierdienstleistung oder Anlagentätigkeit bzw. Nebendienstleistung erbringen möchte, die über den Umfang des Art. 3 Abs. 1 VVG hinausgeht, hat sie eine Zulassung nach dem WPFG zu beantragen. Damit ein reibungsloser Übergang von einem in das andere Aufsichtsgesetz gewährleistet ist und Doppelzulassungen vermieden werden, wird das Erlöschen der Bewilligung



nach dem VVG mit der Erteilung der Zulassung nach dem WPFVG vorgesehen (Bst. b). Nachdem der bisherige Erlöschensgrund nach Abs. 1 Bst. a künftig unter die Entzugsgründe nach Art. 31 fällt, ist der aktuelle Abs. 2 aufzuheben. Die Voraussetzungen für einen wirksamen Verzicht, welche bisher im Abs. 1 Bst. b geregelt wurden, werden in Abs. 2 neu überführt. Nach Abs. 3 bestätigt die FMA den wirksamen Verzicht, soweit die Voraussetzungen nach Abs. 2 vorliegen; es wird festgehalten, dass dieser Bestätigung lediglich deklaratorische Wirkung zukommt, d.h. die Bewilligung erlischt bereits mit Eingang der Verzichtserklärung und der Bestätigung des Wirtschaftsprüfers bzw. der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft bei der FMA. Zudem wird die FMA nach dem wirksamen Erlöschen die Gebührenabrechnung vornehmen.

Die FMA hat das Erlöschen auf Kosten des bisherigen Bewilligungsinhabers öffentlich bekanntzumachen und andere Aufsichtsbehörden der EWR-Mitgliedstaaten, in denen Dienstleistungen erbracht wurden, zu informieren. Das FMA-Register ist entsprechend anzupassen (Abs. 4).

Gemäss Abs. 5 kann die FMA sowohl in Fällen nach Abs. 1 Bst. a neben der Bestätigung nach Abs. 2 Bst. b, die zwingend vorzulegen ist, als auch in Fällen nach Abs. 1 Bst. b einen Abschlussbericht des Wirtschaftsprüfers oder der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft nach Art. 43 Abs. 1 einverlangen. Nach Abs. 7 hat die Vermögensverwaltungsgesellschaft binnen 60 Tagen nach dem Beschluss über ihre Auflösung und Liquidation auf die Bewilligung zu verzichten. Der Verzicht ist auch in diesem Fall nur dann gültig ist, wenn die bewilligungspflichtigen Geschäfte abgewickelt sind (Abs. 1 Bst. a i.V.m. Abs. 2). Die FMA kann in begründeten Fällen die Frist auf Antrag verlängern. Abs. 6 und 8 entsprechen inhaltlich den bisherigen Abs. 5 und 6.

### **Zu Art. 31**

Art. 31 normiert die Entzugsgründe. Im Vergleich zur bisherigen Rechtslage werden die meisten bisherigen Erlöschensgründe zu Entzugsgründen. Dies steht in

Einklang mit der europäischen Regulierung und soll wie in anderen nationalen Finanzmarktaufsichtsgesetzen auch im VVG nachvollzogen werden. So sieht auch die MiFID II in Art. 8 für den Fall des Nichtgebrauchs, der Nichtausübung und des Verzichts den Entzug der Zulassung vor, soweit der nationale Gesetzgeber keinen Erlöschensgrund vorgesehen hat. Unter Bst. a wird neu der bis anhin in Art. 30 Abs. 1 Bst. a verankerte Erlöschensgrund als Entzugsgrund aufgenommen. Der bisherige Entzugsgrund nach Bst. f wird neu in Bst. b überführt.

Wegen der Implementierung der Richtlinie 2001/24/EG in das VVG und deren Verpflichtung in Art. 12 *leg. cit.*, die Zulassung zu widerrufen, wenn gegen eine Wertpapierfirma (demnach auch gegen eine Vermögensverwaltungsgesellschaft) die Eröffnung des Konkursverfahrens beschlossen wurde, ohne dass Sanierungsmassnahmen getroffen wurden oder nachdem diese gescheitert sind, wird der bisherige Erlöschensgrund nach Art. 30 Abs. 1 Bst. c nunmehr zu einem Entzugsgrund nach Bst. c. Die Gründe unter Bst. e entsprechen den zuvor unter Art. 30 Abs. 1 Bst. a und b geregelten Tatbeständen, während die unter Bst. d, f und g angeführten Entzugsgründe die vormals unter Bst. c bis e festgelegten widerspiegeln. Durch den Verweis in Bst. f wird sichergestellt, dass bei schwerwiegenden Verstössen gegen gesetzliche Pflichten, darunter sind neben denen nach dem VVG bzw. der VVO auch Pflichten anderer Gesetze sowie direkt anwendbare EWR-Verordnungen, die im Zusammenhang mit der Erbringung von Vermögensverwaltung relevant sein können (z.B. Sorgfaltspflichtgesetz, MiFIR etc.) zu verstehen sowie gegen die zu den Gesetzen erlassenen Durchführungsvorschriften, die Bewilligung entzogen werden kann. Ein Entzug ist jedoch immer als "ultima ratio"-Massnahme der FMA anzusehen. Diese Massnahme muss im Einzelfall jeweils verhältnismässig sein und soll erst dann angeordnet werden, wenn keine anderen Massnahmen mehr angezeigt sind.

In Einklang mit dem Wortlaut des Art. 32 Abs. 2 BankG wird Abs. 2 insofern ergänzt, als dass nach Eintritt der Rechtskraft auf Kosten des Betroffenen im Amtsblatt sowie auf der Internetseite der FMA zu veröffentlichen ist. Die FMA teilt

jeden Bewilligungsentzug den zuständigen Behörden der Mitgliedstaaten, in denen die Vermögensverwaltungsgesellschaft nach Art. 33 oder 33a tätig war, der EFTA-Überwachungsbehörde und der ESMA, unter Angabe der Gründe mit. Der Eintrag im Register nach Art. 6 Abs. 4 ist von der FMA zu löschen.

#### **Zu Art. 31a**

Art. 31a regelt Folgen, die an das Erlöschen der Bewilligung knüpfen. Die Vermögensverwaltungsgesellschaft hat innerhalb von 30 Tagen nach dem Verzicht die Statuten (Firma und Zweck) anzupassen. Über diese Änderungen hat die Vermögensverwaltungsgesellschaft das Amt für Justiz zu informieren, damit im Handelsregister die erforderlichen Eintragungen erfolgen können. Sollte die Vermögensverwaltungsgesellschaft nicht dafür Sorge tragen, nimmt das Amt für Justiz die Auflösung und Liquidation der Gesellschaft nach Art. 971 des PGR auf der Grundlage von entsprechenden Anforderungen der FMA vor.

#### **Zu Art. 31b**

In Art. 31b werden die Folgen, die an den Entzug der Bewilligung knüpfen, geregelt; die Vorschriften in Art. 31b orientieren sich stark an der Parallelbestimmung nach Art. 11 WPFVG, wobei der FMA im VVG in Zusammenhang mit einer freiwilligen Liquidation grundsätzlich keine Rolle zukommt. In diesem Fall liegt die Zuständigkeit für die Beendigung der bewilligungspflichtigen Geschäfte bzw. Geschäftsbeziehungen nicht bei der Vermögensverwaltungsgesellschaft selbst, sondern bei der FMA. Sie hat die Beendigung der Geschäftstätigkeit anzuordnen, wobei dafür ein geeigneter Geschäftsabwickler eingesetzt wird (Abs. 1).

Nach Abs. 2 bestimmt die FMA, je nach Sachlage, die Aufgaben und Befugnisse des Geschäftsabwicklers und hat die Bestellung auf ihrer Webseite öffentlich bekanntzumachen und im Handelsregister einzutragen.

Nach Abs. 3 hat die FMA das ausschliessliche Recht, Geschäftsabwickler zu bestellen und abzurufen. Es steht der FMA frei, den Umfang der Befugnisse sowie andere Bedingungen der Bestellung abzuändern.

Die persönlichen und fachlichen Anforderungen an den Geschäftsabwickler sind in Abs. 4 verankert. Diese sind einzuhalten, widrigenfalls der Geschäftsabwickler durch die FMA abberufen werden kann.

Abs. 5 legt eine regelmässige Berichtspflicht für den Geschäftsabwickler gegenüber der FMA fest, welche die FMA im Detail regeln kann. Sie kann darüber hinaus auch zusätzliche Informationen oder Dokumente anfordern. In Abs. 6 wird aufgelistet, welche Personen als Geschäftsabwickler von der FMA bestellt werden können.

Nach Abs. 7 ist der Geschäftsabwickler trotz Entzugs der Bewilligung nicht daran gehindert, gewisse Geschäfte noch fortzusetzen, die für die Beendigung der bewilligungspflichtigen Geschäfte bzw. Geschäftsbeziehungen notwendig sind. Der Abschluss von Neugeschäften ist jedoch unzulässig. Zur Klarstellung wird festgehalten, dass die Vermögensverwaltungsgesellschaft neben den Bestimmungen des Sorgfaltspflichtgesetzes (SPG) auch den aufsichtsrechtlichen Bestimmungen unterliegt, bis alle bewilligungspflichtigen Geschäfte und Geschäftsbeziehungen abgewickelt sind und keine bewilligungspflichtigen Tätigkeiten mehr erbracht werden.

Gemäss Abs. 8 hat der Geschäftsabwickler Anspruch auf Entlohnung durch die Vermögensverwaltungsgesellschaft. Im Streitfall kann die FMA die Höhe der Entlohnung festsetzen.

Die Regelungen in Abs. 9 entsprechen den Folgen nach Art. 31a.

#### **Zu Art. 33a Abs. 3 und 5**

Der Wortlaut des Abs. 3 wird angepasst; in Fällen, in denen Vermögensverwaltungsgesellschaften vertraglich gebundene Vermittler heranziehen, die in einem anderem Mitgliedstaat als in Liechtenstein ansässig sind, werden diese der Zweigniederlassung – sofern eine solche errichtet wurde – gleichgestellt und unterliegen in jedem Fall den für Zweigniederlassungen geltenden Bestimmungen der MiFID II. Nach Abs. 5 wird der FMA die Verpflichtung auferlegt, der zuständigen

Behörde des Aufnahmemitgliedstaats genaue Angaben zu dem anerkannten Anlegerentschädigungssystem mitzuteilen, dem die Vermögensverwaltungs-gesellschaft, die im Rahmen der Dienstleistungsfreiheit grenzüberschreitend tätig werden möchte, angeschlossen ist. Diese Pflicht findet sich in der MiFID II, welche die Grundlage für die Regelungen zum grenzüberschreitenden Dienstleistungsverkehr nach dem VVG bildet, allerdings nicht. Eine reziproke Verpflichtung anderer Mitgliedstaaten existiert – falls sie über den Umfang der MiFID II hinaus nicht national geregelt ist – nicht. Daher wird Abs. 5 aufgehoben und mit den Regelungen zum grenzüberschreitenden Dienstleistungsverkehr nach dem WPFG in Einklang gebracht.

**Zu Art. 34a Abs. 4**

Nach Art. 34 Abs. 4 MiFID II sind Änderungen der übermittelten Angaben im Zusammenhang mit der Erbringung von Dienstleistungen im Wege des freien Dienstleistungsverkehrs der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaates mindestens einen Monat vor Durchführung der Änderung schriftlich mitzuteilen. Die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats hat die zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats von dieser Änderung in Kenntnis zu setzen. Da die Mitteilungspflicht von ausländischen Vermögensverwaltungsgesellschaften nach der MiFID II lediglich gegenüber der Herkunftsmitgliedstaatbehörde besteht, widerspricht die Regelung in Abs. 4 dem Territorialitätsprinzip und ist aufzuheben.

**Zu Art. 34b Abs. 1, 4, 6a, 7 und 8**

Art. 34 Abs. 1 MiFID II normiert die Pflicht der Mitgliedstaaten sicherzustellen, dass in ihrem Hoheitsgebiet Wertpapierdienstleistungen und/oder Anlagetätigkeiten sowie Nebendienstleistungen — sei es durch die Errichtung einer Zweigniederlassung oder durch Heranziehung eines vertraglich gebundenen Vermittlers, der in einem anderen Mitgliedstaat als dem Herkunftsmitgliedstaat niedergelassen ist — erbracht bzw. ausgeübt werden können, sofern diese Dienstleistungen und Tätigkeiten von der der Wertpapierfirma (sohin auch von der einer

Vermögensverwaltungsgesellschaft) im Herkunftsmitgliedstaat erteilten Zulassung abgedeckt sind. Abs. 1 wird dem Wortlaut des Art. 34 Abs. 1 MiFID II angeglichen. Nach Art. 35 Abs. 10 MiFID II sind Änderungen der übermittelten Angaben im Zusammenhang mit der Errichtung einer Zweigniederlassung oder der Heranziehung eines vertraglich gebundenen Vermittlers der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaates mindestens einen Monat vor Durchführung der Änderung schriftlich mitzuteilen.

Da die Mitteilungspflicht von ausländischen Vermögensverwaltungsgesellschaften lediglich gegenüber der Herkunftsmitgliedstaatbehörde besteht, widerspricht die Regelung in Abs. 4 dem Territorialitätsprinzip und ist aufzuheben. Der neu aufgenommene Abs. 6a setzt Art. 35 Abs. 8 Unterabs. 1 MiFID II um und regelt eine gewisse Aufsichtspflicht der FMA, um die Einhaltung bestimmter Regelungen der MiFID II und der MiFIR seitens Zweigniederlassungen von ausländischen Vermögensverwaltungsgesellschaften in Liechtenstein sicherzustellen.

Um ihren Pflichten nachzukommen, kann die FMA die Zweigniederlassung nach Abs. 7 – welcher näher an den Wortlaut des Art. 35 Abs. 8 Unterabs. 2 MiFID II herangeführt wird – zur Mitarbeit bzw. Einhaltung der gesetzlichen Bestimmungen auffordern.

Auch Abs. 8 wird der Formulierung in Art. 35 Abs. 2 Unterabs. 2 MiFID II angeglichen; mit dieser Anpassung wird klargestellt, dass vertraglich gebundene Vermittler – gleichgültig, ob auch eine Zweigniederlassung errichtet wurde oder nicht – den für Zweigniederlassungen geltenden Bestimmungen nach diesem Gesetz unterliegen.

#### **Zu Art. 39 Abs. 5**

Art. 39 Abs. 5 wird dahingehend ergänzt, dass die FMA Informationen, die sie von einer nicht zuständigen Behörde eines EWR-Mitgliedstaates erhalten hat, auch an die ESMA, der EBA und dem ESRB übermitteln kann.

**Zu Art. 41 Abs. 2 Bst. e, Abs. 3 Bst. a Ziff. 8**

In Art. 41 Abs. 2 Bst. e wird die Referenz aufgrund der Neukonzeption des Art. 62 auf den Art. 62 Abs. 3 eingeschränkt. Auf der Grundlage des Art. 29 Abs. 6 MiFID II werden die Befugnisse der FMA nach Abs. 3 Bst. a und a<sup>bis</sup> gegenüber im Inland registrierten vertraglich gebundenen Vermittlern ausgeweitet.

**Zu Art. 43 Abs. 4a und 4b**

In Einklang mit der Regelung im WPFG wird in Abs. 4a und 4b die Möglichkeit des Widerrufs der Anerkennung durch die FMA bzw. der Verzicht auf die Ausübung der Tätigkeit vonseiten der Wirtschaftsprüfer bzw. der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft aufgenommen.

**Zu 44 Abs. 1 Bst. b**

Bst. b wird umformuliert und in Gleichklang mit dem WPFG gebracht. So hat der Wirtschaftsprüfer insbesondere die Einhaltung der Bestimmungen des VVG und der dazu erlassenen Verordnungen sowie der Statuten und der bestehenden Geschäftsreglemente zu prüfen.

**Zu Art. 45 Abs. 1 Bst. a**

Art. 45 Abs. 1 Bst. a wird analog der Änderung in Art. 44 Abs. 1 Bst. b angepasst.

**Zu Art. 47**

In Art. 47 wird die Referenz aufgrund der Neukonzeption des Art. 62 auf Art. 62 Abs. 1 eingeschränkt.

**Zu Art. 48 Abs. 1**

Die Änderungen der Entzugsbestimmungen in dieser Vorlage führen dazu, dass die FMA im Rahmen des Entzugsverfahrens die Abwicklung der Geschäfte an eine in Art. 31b näher beschriebene Person oder Personen überträgt. Die Voraussetzungen, die diese Person/en zu erfüllen hat/haben, finden sich ebenfalls neu in Art. 31b. Die Ernennung eines Sachwalters nach Art. 48 Abs. 1 Bst. a ist im Falle

des Entzugs der Bewilligung nicht länger erforderlich und Art. 48 Abs. 1 wird folglich bereinigt.

### **Zu Art. 56 Abs. 3**

Der Wortlaut wird analog der Formulierung in Art. 44 Abs. 1 Bst. b angepasst.

### **Vorbemerkung zu Art. 58u bis 59y<sup>duodecies</sup>**

In Art. 58u bis 59y<sup>duodecies</sup> wird die Richtlinie 2001/24/EG umgesetzt, die mit der Ausweitung der Begriffsdefinition "Wertpapierfirma" in der CRR nunmehr auch für Vermögensverwaltungsgesellschaften gilt.

Die Richtlinie 2001/24/EG soll sicherstellen, dass bei Ausfall einer Bank bzw. Wertpapierfirma, sohin auch einer Vermögensverwaltungsgesellschaft mit Zweigniederlassungen in anderen Mitgliedstaaten für alle Gläubiger und Anleger ein einheitliches Insolvenzverfahren greift. Die Richtlinie wendet das Prinzip der Herkunftslandkontrolle an. Dies bedeutet, dass auf das gesamte Insolvenzverfahren das Recht desjenigen Mitgliedstaats Anwendung findet, in dem die ausgefallene Wertpapierfirma ihren Sitz hat. Sie erfordert, dass alle Beteiligten, einschliesslich bekannter Gläubiger, über das Insolvenzverfahren und die Sanierungsmaßnahmen unterrichtet werden. Dies schliesst die Veröffentlichung im Amtsblatt der Europäischen Union und in mindestens zwei überregionalen Zeitungen jedes Aufnahmemitgliedstaates ein. Weiters sieht sie vor, dass hinsichtlich der Liquidationsverfahren das anwendbare Recht das des Herkunftsmitgliedstaates ist. Das Recht des Herkunftsmitgliedstaates:

- Umfasst die jeweiligen Befugnisse der Wertpapierfirma und des Liquidators;
- regelt wie sich die Insolvenzverfahren auf Rechtsstreitigkeiten einzelner Gläubiger auswirkt; und
- behandelt die Verteilung der Kosten und Auslagen.



Die Richtlinie 2001/24/EG verdeutlicht die Auswirkungen der Insolvenzverfahren und des anwendbaren Rechts in Bezug auf bestimmte Verträge und andere Rechtsansprüche, die von den Verfahren betroffen sein können (beispielsweise Arbeitsverträge und Eigentumsrechte) und verlangt, dass alle Personen, die zur Entgegennahme oder Erteilung von Informationen im Zusammenhang mit dem Insolvenzverfahren befugt sind, das Berufsgeheimnis wahren. Die Umsetzung der Regelung orientiert sich stark an den Parallelbestimmungen des BankG. Hinsichtlich dieser Bestimmungen kann zur Vermeidung von Wiederholungen demgemäss auf die Ausführungen zu den Art. 60b bis 60z BankG, Bericht und Antrag Nr. 2004/71 (BuA 2004/71)<sup>29</sup> sowie Bericht und Antrag Nr. 2016/92 (BuA 2016/92)<sup>30</sup> verwiesen werden. Im Gegensatz zum BankG sieht das VVG jedoch kein Sonderkonkursrecht vor, sondern es gilt die Insolvenzordnung. Einige Abweichungen im Wortlaut der die Richtlinie 2001/24/EG umsetzenden Vorschriften sind diesem Unterschied geschuldet; in den Erläuterungen zu den einzelnen Bestimmungen wird darauf näher eingegangen.

### **Zu den Überschriften vor Art. 58u**

Vor Art. 58u wird ein neues Kapitel eingefügt. Das Kapitel VIII. wird in fünf Abschnitte unterteilt.

### **Zu Art. 58u**

Art. 58u regelt den Anwendungsbereich. Die Bestimmungen des Art. 58<sup>ubis</sup> bis Art. 59<sup>duodecies</sup> sind auf Vermögensverwaltungsgesellschaften und deren Zweigniederlassungen anzuwenden, denen in einem Mitgliedstaat die Bewilligung erteilt

---

<sup>29</sup> Bericht und Antrag der Regierung an den Landtag des Fürstentums Liechtenstein betreffend die Abänderung des Gesetzes vom 21. Oktober 1992 über die Banken und Finanzgesellschaften (Bankengesetz), Abänderung des Gesetzes vom 6. Dezember 1995 betreffend die Aufsicht über Versicherungsunternehmen (Versicherungsaufsichtsgesetz) sowie Abänderung des Gesetzes vom 17. Juli 1973 über das Konkursverfahren (Konkursordnung), BuA – Nummer 2004/71.

<sup>30</sup> Bericht und Antrag der Regierung an den Landtag des Fürstentums Liechtenstein betreffend die Schaffung eines Gesetzes zur Sanierung und Abwicklung von Banken und Wertpapierfirmen (Sanierungs- und Abwicklungsgesetz; SAG), BuA – Nummer 2016/92.

worden ist (Abs. 1). Soweit in Kapitel VIIIa. auf Mitgliedstaaten Bezug genommen wird, gelten die Bestimmungen sinngemäss auch für die Schweiz (Abs. 2).

**Zu Art. 58u<sup>bis</sup>**

Art. 58u<sup>bis</sup> setzt Art. 3 Abs. 1 und Art. 9 Abs. 1 der Richtlinie 2001/24/EG um. Im Übrigen wird auf die Erläuterungen zum bisherigen Art. 60b Abs. 1 BankG (BuA 2004/71; S. 15) verwiesen. Im Unterschied zum BankG ist aufgrund der fehlenden Anwendbarkeit der Richtlinie 2014/59/EU (BRRD II) auf Vermögensverwaltungsgesellschaften keine Bezugnahme auf die Abwicklungsbehörden vorzunehmen.

**Zu Art. 58u<sup>ter</sup>**

Nach Abs. 1, welcher Art. 4 und Art. 9 Abs. 2 der Richtlinie 2001/24/EG umsetzt, ist die FMA unverzüglich über die Eröffnung eines Sanierungs- oder Konkursverfahrens und die konkreten Wirkungen dieser Massnahmen durch das Landgericht zu verständigen. In Abs. 2 wird Art. 4 und 11 der Richtlinie 2001/24/EG umgesetzt. Abs. 3 sieht eine öffentliche Bekanntmachung ausserhalb von Liechtenstein vor; diese Bestimmung setzt Art. 6 und Art. 13 der Richtlinie 2001/24/EG um. Die Richtlinie 2001/24/EG lässt jedoch offen, wer die Bekanntmachung der Entscheidung zu veranlassen hat. Dies soll, wie es auch im BankG vorgesehen ist, dem Landgericht obliegen.

**Zu Art. 58u<sup>quater</sup>**

Art. 58u<sup>quater</sup> setzt Art. 28 Abs. 2 der Richtlinie 2001/24/EG um und ist wortgleich mit dem bisherigen Art. 60d BankG. Es kann folglich auf die Ausführungen zum bisherigen Art. 60d BankG (BuA 2004/71; S. 18 f.) verwiesen werden.

**Zur Überschrift vor Art. 58v**

Vor Art. 58v wird ein weiterer Unterabschnitt eingefügt.

**Zu Art. 58v**

Abs. 1 dient der Umsetzung von Art. 14 Abs. 1 und Art. 17 Abs. 2 der Richtlinie 2001/24/EG. Abs. 2 setzt Art. 18 der Richtlinie 2001/24/EG um. Im Übrigen wird auf die Erläuterungen zum bisherigen Art. 60f BankG (BuA 2004/71; S. 20) verwiesen. Anstelle des Bankliquidators – den es aufgrund des Fehlens eines Sonderkonkursrechtes im VVG nicht gibt – ist der Liquidator aufzunehmen.

**Zu Art. 58v<sup>bis</sup>**

Art. 58v<sup>bis</sup> setzt Art. 15 der Richtlinie 2001/24/EG um und orientiert sich eng am Wortlaut des bisherigen Art. 60g BankG. Es kann daher auf die Erläuterungen zum bisherigen Art. 60g BankG (BuA 2004/71; S. 21 und BuA 2016/92; S. 201) verwiesen werden.

**Zu Art. 58v<sup>ter</sup>**

Art. 58v<sup>ter</sup> setzt, analog dem bisherigen Art. 60h BankG, Art. 16 und 17 der Richtlinie 2001/24/EG um. Im Übrigen kann auf die Ausführungen zum bisherigen Art. 60h BankG (BuA 2004/71; S. 21 und BuA 2016/92; S. 202) verwiesen werden.

**Zur Überschrift vor Art. 58w**

Vor Art. 58w wird ein weiterer Unterabschnitt eingefügt.

**Zu Art. 58w**

Art. 58w setzt Art. 3 und Art. 9 Abs. 1 Richtlinie 2001/24/EG um. Ferner kann auf die Ausführungen zum bisherigen Art. 60i BankG (BuA 2004/71; S. 22) verwiesen werden.

**Zu Art. 58w<sup>bis</sup>**

Art. 58w<sup>bis</sup> setzt Art. 28 und 33 der Richtlinie 2001/24/EG um. Im Übrigen wird auf die Ausführungen zum bisherigen Art. 60k BankG (BuA 2004/71; S. 22 f.) verwiesen. Anstelle der Voraussetzung, dass Verwalter, Liquidatoren und Personen, die sie vertreten oder sonst bei der Arbeit unterstützen, dem Bankgeheimnis zu

unterliegen haben, wird im VVG eine Unterstellung unter das Amtsgeheimnis vorausgesetzt.

#### **Zu Art. 58w<sup>ter</sup>**

Art. 58w<sup>ter</sup> setzt Art. 29 der Richtlinie 2001/24/EG um. Es wird auf die Ausführungen zum bisherigen Art. 60I BankG (BuA 2004/71; S. 23 f.) verwiesen.

#### **Zur Überschrift vor Art. 58x**

Vor Art. 58w wird ein weiterer Unterabschnitt eingefügt.

#### **Zu Art. 58x**

Art. 58x setzt Art. 5 der Richtlinie 2001/24/EG um. Die FMA informiert die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaates, wenn es zur Ansicht gelangt, dass Sanierungsmassnahmen betreffend eine Vermögensverwaltungsgesellschaft angezeigt sind, welche im Wege einer Zweigniederlassung in Liechtenstein tätig ist. Abs. 2 setzt Art. 2 der Richtlinie 2001/24/EG um.

#### **Zur Überschrift vor Art. 59y**

Vor Art. 59y wird ein weiterer Unterabschnitt eingefügt.

#### **Zu Art. 59y bis 59y<sup>duodecies</sup>**

Die Artikel 59y bis 59y<sup>duodecies</sup> regeln das anwendbare Recht. In Art. 59y mit der Sachüberschrift "Grundsatz" wird festgelegt, dass für Konkursverfahren grundsätzlich das Recht jenes Staates gilt, in dem das Verfahren eröffnet wird. Dies wird für Sanierungsmassnahmen in Art. 3 Abs. 2 und für Liquidationsverfahren in Art. 10 der Richtlinie 2001/24/EG festgelegt. Art. 59y Abs. 2 enthält – wie in Art. 10 Abs. 2 der Richtlinie 2001/24/EG für das Liquidationsverfahren vorgesehen – eine demonstrative Aufzählung der Angelegenheiten, auf die das Recht jenes Staates, in dem das Konkursverfahren eröffnet wird, anzuwenden ist. Die Art. 59y<sup>bis</sup> bis 59y<sup>duodecies</sup> enthalten Ausnahmen vom Grundsatz, dass das Recht des Staates der

Verfahrenseröffnung massgebend ist. Sie setzen Art. 20 ff. der Richtlinie 2001/24/EG um.

#### **Art. 61 Abs. 1 und 4**

Art. 61 erhält die Sachüberschrift "Aussergerichtliche Streitbeilegung". In Abs. 1 und 4 werden Referenzen auf das Alternative-Streitbeilegung-Gesetz aufgenommen und der Wortlaut dem in anderen Finanzmarktaufsichtsgesetzen angeglichen.

#### **Vor Art. 62**

Im WPFVG wird eine neue Systematik im Zusammenhang mit Strafbestimmungen eingeführt. Diese Systematik wird im VVG übernommen. Im Ergebnis wird im VVG einerseits der Katalog an Übertretungen stärker ausgebaut und es werden lediglich einige wenige Straftatbestände beibehalten. Andererseits wird im Bereich der Übertretungen von der bisherigen zweigeteilten Bussenhöhe abgegangen, sodass künftig alle Übertretungen einheitlich unter den Strafrahmen nach den EWR-Richtlinien fallen.

#### **Zu Art. 62 Abs. 1 bis 3a, Abs. 5, 6 und 8 bis 11**

Die Straftatbestände unter Abs. 1 werden mit Ausnahme des bisherigen Bst. d beibehalten. Unter Abs. 1 Bst. d wird neu in Einklang mit dem WPFVG vom Landgericht auch bestraft, wer ohne Anerkennung nach Art. 43 als Wirtschaftsprüfer oder als Wirtschaftsprüfungsgesellschaft für eine Vermögensverwaltungsgesellschaft tätig ist. Die derzeitigen Straftatbestände nach Abs 1 Bst. d (alt) sowie Abs. 2 werden zu Übertretungstatbeständen. Abs. 2 ist in der Folge aufzuheben. Aufgrund der Angleichung der Strafsystematik an die EWR-Regulierung und der damit einhergehenden Anhebung der maximalen Bussenhöhe für alle Übertretungstatbestände werden die Abs. 2a bzw. 2b redundant und sind ebenfalls aufzuheben. Abs. 3 wird um die bisherigen Übertretungstatbestände nach Abs. 2a sowie um die nicht länger unter Abs. 1 und 2 fallenden Straftatbestände erweitert. Die Nummerierung

ändert sich dementsprechend. Unter Ziff. 1 wird der bisherige Straftatbestand nach Art. 62 Abs. 1 Bst. d aufgenommen, unter Ziff. 2 wird ein neuer Übertretungstatbestand eingefügt, nach dem die FMA eine Busse verhängen kann, wenn eine Vermögensverwaltungsgesellschaft keinem Anlegerentschädigungssystem im Sinne des Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetzes angehört. Ziff. 3 entspricht dem bisherigen Straftatbestand nach Abs. 2a Bst. a. In Ziff. 4 wird in Übereinstimmung mit Art. 70 Abs. 3 Bst. a Unterbst. viii sowie Art. 96 Abs. 1 Ziff. 1 WPFG ein neuer Straftatbestand für den Fall der Nichteinhaltung von Bewilligungsvoraussetzungen aufgenommen. In den Ziff. 5 bis 12 folgen die aktuellen Straftatbestände nach Art. 61 Abs. 2 a bis i. Ziff. 13 und 14 widerspiegeln die derzeitigen Abs. 2a Bst. b und c. Die Übertretungen nach den Ziff. 15 bis 54 bilden die bisherigen Ziff. 1 bis 9, 11 bis 17 sowie 19 bis 42 ab. Ziff. 55 und 56 werden den Übertretungstatbeständen nach Art. 96 Abs. 1 Ziff. 27 und 35 WPFG nachempfunden. In Abs. 3a wird die Busse für die Übertretungstatbestände nach Abs. 3 verankert. Er entspricht inhaltlich dem bisherigen Abs. 2b. In den Abs. 5, 6 und 8 müssen die Referenzen entsprechend der Neuordnung angepasst werden.

Die Vorschrift in Abs. 9 wurde ursprünglich Art. 63 Abs. 4 BankG nachempfunden. Die Regelung, nach der das Landgericht, wenn es aufgrund eines Tatbestandes des Strafgesetzbuches oder aufgrund des bisherigen Art. 63 BankG in derselben Sache zuständig ist, anstelle der FMA auch für die Verfolgung von Übertretungen nach dem BankG zuständig ist, hat sich in der (Banken-)Praxis jedoch nicht bewährt. Die entsprechende Vorschrift wird aus diesem Grund (wie im BankG) auch im VVG aufgehoben, mit dem Ergebnis, dass die Zuständigkeit für die Verfolgung von Übertretungen bei der FMA verbleibt. Abs. 10 wird im Zusammenhang mit der Aufhebung des Abs. 9 ebenfalls aufgehoben.

Die Referenzen in den Abs. 11 werden wiederum an die Neuordnung angeglichen.

**Zu Art. 64a Abs. 6 und 7**

Die Referenzen auf die einzelnen Sanktionstatbestände nach Art. 62 sind aufgrund dessen Neukonzeption anzupassen.

**Zu Kapitel II.**

Diese Bestimmung regelt das Inkrafttreten des Gesetzes. Die Änderungen der Bestimmungen treten gleichzeitig mit dem Wertpapierfirmengesetz in Kraft.

**4.4 Abänderung des Finanzmarktaufsichtsgesetzes**

In Art. 5 Abs. 1 werden das Wertpapierfirmengesetz und das HPBG, welches in einer separaten Vorlage vom Landtag behandelt wird und gleichzeitig mit der gegenständlichen Vorlage in Kraft treten wird, als zusätzliche Aufsichtsgesetze, für deren Vollzug die FMA zuständig ist, unter den Bst. s<sup>bis</sup> und s<sup>ter</sup> aufgenommen.

**Zu Anhang 1 Abschnitt B**

Unterabschnitt B wird als Folge der Schaffung des WPFG und des HPBG abgeändert und erhält den Titel "B. Vermögensverwaltungsgesellschaften, Wertpapierfirmen, Marktbetreiber (Börseunternehmen), Datenbereitstellungsdienstleister, Emittenten".

Unter der neuen Überschrift "I. Vermögensverwaltungsgesellschaften" werden die Gebührentatbestände für Tätigkeiten nach dem VVG festgelegt und neu nummeriert. Neben den bereits bestehenden Gebühren werden zwei zusätzliche Gebührentatbestände aufgenommen. Einerseits wird eine Gebühr für die Vorschreibung bzw. Empfehlung von zusätzlichen Eigenmitteln nach Art. 42b bzw. 42c VVG und andererseits für die Vorschreibung besonderer Liquiditätsanforderungen nach Art. 42d VVG aufgenommen. Im Übrigen wird der Gebührentatbestand betreffend vertraglich gebundene Vermittler im Einklang mit Art. 23 VVG angepasst. Die Höhe der Gebühr für die Löschung der Registrierung von vertraglich gebundenen Vermittlern wird auf einheitlich 1 000 Franken festgesetzt. In Bezug auf einen Wechsel von einer Bewilligung nach dem VVG zu einer Zulassung nach dem WPFG

und dem damit verbundenen Erlöschen der Bewilligung nach dem VVG wird klar gestellt, dass in einem solchen Fall keine Gebühr im Sinne des Ziff. 3 anfällt. Auch wird die Gebühr für die Erteilung der Bewilligung für eine Vermögensverwaltungsgesellschaft, die zuvor eine Zulassung als Wertpapierfirma nach dem WPFPG innehatte, nicht noch einmal fällig. Es erfolgt jedoch keine Rückzahlung einer allfällig höheren bereits entrichteten Gebühr für die Erteilung der Zulassung nach dem WPFPG.

Unter den Überschriften II. bis V. werden Gebührentatbestände nach dem WPFPG und dem HPBG festgelegt. Die Gebührentatbestände bezogen auf die Wertpapierfirmen, Überschrift II., entsprechen im Wesentlichen den bisherigen Gebühren, wie sie bis anhin im Abschnitt A für Banken miterfasst waren. In Ziff. 11 ist die Gebühr für die Registrierung und Deregistrierung des vertraglich gebundenen Vermittlers vorgesehen. Die Registrierungspflicht ist in Art. 24 WPDG geregelt, wobei diese Bestimmung auch für Wertpapierfirmen nach dem WPFPG sinngemäss zur Anwendung kommt. Auch die Gebührentatbestände für Marktbetreiber orientieren sich an bisherigen Vorgaben, jedoch werden diese nun unter der neuen Überschrift III. separat geregelt. Die einzelnen Gebührentatbestände orientieren sich an vergleichbaren Gesetzen anderer Jurisdiktionen (insbesondere Österreich). Im Hinblick auf die Datenbereitstellungsdienstleister haben sich die Gebührentatbestände entsprechend der neuen Bestimmungen in der MiFIR, die grundsätzlich eine zentrale Aufsicht durch die ESMA vorsehen, geändert. Die FMA wird nur durch Übertragung der entsprechenden Aufgaben von der ESMA auf sie zuständig. Im Hinblick auf Emittenten beschränken sich die Gebührentatbestände auf die Erteilung der Zulassung bzw. Verweigerung derselben und gewisse Veröffentlichungskosten, die bei der FMA entstehen können. Im Hinblick auf den Wechsel von einer Bewilligung nach VVG zu einer Zulassung nach dem WPFPG wird festgehalten, dass die bereits bezahlte Bewilligungsgebühr auf die Zulassungsgebühr angerechnet wird, es ist nur der Differenzbetrag zu leisten. Eine Gebühr für das Erlöschen der Bewilligung nach Ziff. 3 wird nicht in Rechnung gestellt.



**Zu Anhang 2 Kapitel II Abschnitt A, Ziff. 1, 5 und 6**

In Abschnitt A Ziff. 1 werden in Einklang mit der Gebührenstruktur für Wertpapierfirmen nach dem WPFG einerseits Zuschläge für ausländische Zweigniederlassungen und Repräsentanzen von liechtensteinischen Vermögensverwaltungsgesellschaften verankert, andererseits sind aufgrund der Aufnahme von Vorschriften zur Gruppenkonsolidierung und zur Anwendung des Gruppenkapitaltests nach der IFR im VVG auch Gebühren für Gruppenstrukturen vorzusehen. In Ziff. 5 sind entsprechend der Änderungen in Ziff. 1 in Hinblick auf Zweigniederlassungen, Repräsentanzen und Wertpapierfirmengruppen die Vorgaben zur jährlichen Höchstaufsichtsabgabe zu ergänzen. Ziff. 6 legt schliesslich Gebühren für Zweigniederlassungen von Vermögensverwaltungsgesellschaften mit Sitz im Europäischen Wirtschaftsraum fest.

Im Weiteren werden im Hinblick auf die angepasste Struktur des Anhangs 1 auch hier in den Abschnitten A<sup>bis</sup> bis A<sup>quater</sup> die Abgaben für Wertpapierfirmen, Marktbetreiber sowie für die Datenbereitstellungsdienste geregelt. Im Bereich der Abgaben gibt es insoweit eine Abänderung zur bisherigen Abgabenregelung unter dem Abschnitt für Banken und Wertpapierfirmen, als neu für Wertpapierfirmen wie auch für Marktbetreiber und Datenbereitstellungsdienste die Nettoumsatzerlöse statt der Bruttoerträge als Berechnungsgrundlage herangezogen werden. In Bezug auf den Betrieb von MTF und OTF gilt es festzuhalten, dass es sich beim Betrieb eines MTF oder OTF um eine Art von Wertpapierdienstleistung im Sinne des Anhang 1 Abschnitt A des WPFG handelt, die grundsätzlich vom Zulassungsumfang einer zugelassenen Wertpapierfirma nach dem WPFG bzw. eines Marktbetreibers nach dem HPBG oder einer Bank nach dem BankG erfasst ist. Diese Tätigkeiten sind Teil der Hauptzulassung und unterliegen keiner weiteren Grundabgabe bzw. Zusatzabgabe.

## **Zu Kapitel II.**

Diese Bestimmung regelt das Inkrafttreten des Gesetzes. Die Änderungen der Bestimmungen treten gleichzeitig mit dem Wertpapierfirmengesetz in Kraft.

### **4.5 Abänderung des Elektrizitätsmarktgesetzes, des Gasmarktgesetzes, der Insolvenzordnung und des Konsumkreditgesetzes**

Sowohl im Elektrizitätsmarktgesetz (EMG), Gasmarktgesetz (GMG), der Insolvenzordnung (IO) und dem Konsumkreditgesetz (KKG) werden Verweise angepasst, die aufgrund der Trennung der prudentiellen Aufsicht für Banken im BankG und für Wertpapierfirmen im WPFG erforderlich geworden sind.

### **4.6 Abänderung des Gesetzes über bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen sowie des Gesetzes über die Verwalter alternativer Investmentfonds**

Im UCITSG und AIFMG werden ebenfalls Verweise angepasst bzw. bisherige Verweise auf die MiFID II im Hinblick auf die neue Rechtslage mit dem WPFG und dem WPDG angepasst. Zudem wird sowohl die UCITS-Richtlinie<sup>31</sup> als auch die AIFM-Richtlinie<sup>32</sup> durch die IFD in einer Bestimmung betreffend die Kapitalanforderungen angepasst, indem jeweils auf die Vorgaben in der IFR verwiesen wird (Art. 60 und 61 IFD). Diese Anpassungen werden in Art. 17 Abs. 3 UCITSG und Art. 32 Abs. 3 AIFMG umgesetzt.

### **4.7 Abänderung des Versicherungsaufsichtsgesetzes**

Die Aufnahme des Art. 92 Abs. 6 und des Kapitels II erfolgen in Übereinstimmung mit den Parallelbestimmungen in Art. 58 Abs. 8 und Art. 252 Abs. 4 BankG (neu)

---

<sup>31</sup> Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) (ABl. L 302 vom 17.11.2009, S. 32).

<sup>32</sup> Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2011 über die Verwalter alternativer Investmentfonds und zur Änderung der Richtlinien 2003/41/EG und 2009/65/EG und der Verordnungen (EG) Nr. 1060/2009 und (EU) Nr. 1095/2010 (ABl. L 174 vom 1.7.2011, S. 1).

sowie in Art. 28 Abs. 7 und Art. 103 Abs. 4 WPFG. Es kann auf die entsprechenden Erläuterungen verwiesen werden.

#### **5. VERFASSUNGSMÄSSIGKEIT / RECHTLICHES**

Diesen Vorlagen stehen keine verfassungsrechtlichen Bedenken entgegen.

#### **6. BETROFFENE UNO-NACHHALTIGKEITZIELE UND AUSWIRKUNGEN AUF DE- REN UMSETZUNG**

Die Vorlagen wirken sich auf die UNO-Nachhaltigkeitsziele 8 (Menschenwürdige Arbeit und Wirtschaftswachstum) sowie 10 (Ungleichheit in und zwischen Ländern verringern) aus.

Beim UNO-Nachhaltigkeitsziele 8 steht das dauerhafte, breitenwirksame und nachhaltige Wirtschaftswachstum unter Berücksichtigung menschwürdiger Arbeitsbedingungen im Vordergrund. Im Finanzdienstleistungssektor geht es um die Stärkung der Kapazität von Finanzinstitutionen, u. a. von Wertpapierfirmen, und um einen verbesserten Zugang zu bedarfsgerechten Finanzdienstleistungen für alle. Der Erlass eines spezifischen Wertpapierfirmengesetzes, das entsprechend den europäischen Vorgaben vom Bankengesetz losgelöst wird, führt dazu, dass insbesondere die organisatorischen und aufsichtsrechtlichen Anforderungen an diese Unternehmen, deren Dienstleistungen im Verhältnis zu jenen einer Bank vielfältiger und in der Regel weniger risikobehaftet sind, angemessener ausgestaltet werden. Dadurch wird die Aufnahme und die Ausführung der Tätigkeiten einer Wertpapierfirma erleichtert, deren Wettbewerbsfähigkeit in Liechtenstein sowie im ganzen EWR gestärkt und die weitere Entwicklung dieser Branche gefördert. Der Erlass des Wertpapierfirmengesetzes stellt somit eine Massnahme dar, die sich positiv auf die Erfüllung des Unterziels 8.10 auswirkt.

Bei diesem Ziel steht generell die Verringerung von Ungleichheit in und zwischen Ländern im Fokus. Auch im Finanzsektor kann durch Verbesserung der Regulierung und Überwachung der globalen Finanzmärkte und -institutionen zu diesem Ziel beigetragen werden. Dabei spielt auch eine konsequente und effiziente Aufsicht über die Anwendung der einschlägigen Vorschriften eine wesentliche Rolle. Mit dem Wertpapierfirmengesetz wird in Liechtenstein eine den EWR-Vorgaben systematisch angeglichen und inhaltlich gleichwertige Rechtsgrundlage geschaffen. Damit stellt dieses Gesetz eine Massnahme dar, die sich positiv auf die Erfüllung des Unterziels 10.5 auswirkt.

**7. REGIERUNGSVORLAGEN**

**7.1 Wertpapierfirmengesetz**

**Gesetz**

vom .....

**über die Tätigkeit und Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen  
(Wertpapierfirmengesetz; WPFG)**

Dem nachstehenden vom Landtag gefassten Beschluss erteile Ich Meine Zustimmung:

**I. Allgemeine Bestimmungen**

Art. 1

*Gegenstand und Zweck*

1) Dieses Gesetz regelt die Aufnahme und die organisatorischen Anforderungen an die Tätigkeit von Wertpapierfirmen sowie die diesbezügliche Beaufsichtigung durch die FMA.

2) Es bezweckt den Schutz der Anleger, die Sicherung des Vertrauens in den liechtensteinischen Markt für Wertpapierdienstleistungen sowie Anlagetätigkeiten sowie dessen Funktionsfähigkeit und die Stabilität des Finanzsystems.

3) Es dient zudem der Umsetzung bzw. Durchführung folgender EWR-Rechtsvorschriften:

- a) Richtlinie 2014/65/EU<sup>1</sup> über Märkte für Finanzinstrumente;
- b) Verordnung (EU) Nr. 600/2014<sup>2</sup> über Märkte für Finanzinstrumente;
- c) Richtlinie (EU) 2019/2034<sup>3</sup> über die Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen;
- d) Verordnung (EU) 2019/2033<sup>4</sup> über Aufsichtsanforderungen an Wertpapierfirmen;
- e) Richtlinie 2001/24/EG<sup>5</sup> über die Sanierung und Liquidation von Kreditinstituten.

4) Die gültige Fassung der EWR-Rechtsvorschriften, auf die in diesem Gesetz Bezug genommen wird, ergibt sich aus der Kundmachung der Beschlüsse des Gemeinsamen EWR-Ausschusses im Liechtensteinischen Landesgesetzblatt nach Art. 3 Bst. k des Kundmachungsgesetzes.

## Art. 2

### *Geltungsbereich*

1) Dieses Gesetz gilt für nach Art. 5 zugelassene Wertpapierfirmen sowie, soweit in diesem Gesetz ausdrücklich geregelt, für:

---

<sup>1</sup> Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 349)

<sup>2</sup> Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 84)

<sup>3</sup> Richtlinie (EU) 2019/2034 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über die Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen und zur Änderung der Richtlinien 2002/87/EG, 2009/65/EG, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU und 2014/65/EU (ABl. L 314 vom 5.12.2019, S. 64)

<sup>4</sup> Verordnung (EU) 2019/2033 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über Aufsichtsanforderungen an Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 1093/2010, (EU) Nr. 575/2013, (EU) Nr. 600/2014 und (EU) Nr. 806/2014 (ABl. L 314 vom 5.12.2019, S. 1)

<sup>5</sup> Richtlinie 2001/24/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. April 2001 über die Sanierung und Liquidation von Kreditinstituten (ABl. L 125 vom 5.5.2001, S. 15)

- a) Investmentholdinggesellschaften, gemischte Finanzholdinggesellschaften und gemischte Holdinggesellschaften;
- b) inländische Zweigniederlassungen von Wertpapierfirmen mit Sitz in einem anderen EWR-Mitgliedstaat; und
- c) Vermögensverwaltungsgesellschaften nach Art. 4 Abs. 1 Ziff. 1 des Vermögensverwaltungsgesetzes.

2) Die Kapitel III Abschnitt B und VI gelten nicht für Klasse-1-Wertpapierfirmen, die im Einklang mit Art. 1 Abs. 2 Unterabs. 2 und Abs. 5 Unterabs. 3 der Verordnung (EU) 2019/2033 im Hinblick auf die Erfüllung der Aufsichtsanforderungen nach Art. 48, 52 und 53, 63 bis 88, 90 bis 168, 170 bis 173, 177 bis 189 und 244 bis 251 des Bankengesetzes sowie den diese Bestimmungen näher durchführenden Bestimmungen der Bankenverordnung, einschliesslich zur Bestimmung der konsolidierten Aufsichtsbehörde, wenn diese Wertpapierfirmen zu einer Wertpapierfirmengruppe gehören, beaufsichtigt werden.

### Art. 3

#### *Ausnahmen*

- 1) Dieses Gesetz gilt nicht für:
- a) Unternehmen nach Art. 4 Abs. 1 Bst. b des Bankengesetzes;
  - b) Versicherungsunternehmen im Sinne des Versicherungsaufsichtsgesetzes;
  - c) Personen, die Wertpapierdienstleistungen ausschliesslich für ihr Mutterunternehmen, ihre Tochterunternehmen oder andere Tochterunternehmen ihres Mutterunternehmens erbringen;
  - d) 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;

e) Personen, die für eigene Rechnung Handel mit Finanzinstrumenten treiben, bei denen es sich nicht um Warenderivate oder Emissionszertifikate oder Derivate davon handelt, und die keine anderen Wertpapierdienstleistungen erbringen oder anderen Anlagetätigkeiten in Finanzinstrumenten vornehmen, bei denen es sich nicht um Warenderivate oder Emissionszertifikate oder Derivate davon handelt, ausser diese Personen:

1. sind Market-Maker; oder
2. sind zum einen Mitglied oder Teilnehmer eines geregelten Marktes oder MTF im Sinne des Handelsplatz- und Börsegesetzes oder haben zum anderen einen direkten elektronischen Zugang zu einem Handelsplatz, mit Ausnahme nichtfinanzieller Stellen, die an einem Handelsplatz Geschäfte tätigen, die in objektiv messbarer Weise die direkt mit der Geschäftstätigkeit oder dem Liquiditäts- und Finanzmanagement verbundenen Risiken dieser nichtfinanziellen Stellen oder ihrer Gruppen verringern;
3. wenden eine hochfrequente algorithmische Handelstechnik im Sinne des Handelsplatz- und Börsegesetzes an; oder
4. treiben für eigene Rechnung bei der Ausführung von Kundenaufträgen Handel;

Personen, die nach den Bst. b, k oder l von der Anwendung ausgenommen sind, müssen die in diesem Buchstaben genannten Bedingungen nicht erfüllen, um von der Anwendung ausgenommen zu werden.



- f) Anlagenbetreiber mit Verpflichtung zur Einhaltung der Anforderungen der Richtlinie 2003/87/EG<sup>6</sup>, die beim Handel mit Emissionszertifikaten keine Kundenaufträge ausführen und die keine anderen Wertpapierdienstleistungen erbringen oder Anlagetätigkeiten ausüben als den Handel für eigene Rechnung unter der Voraussetzung, dass diese Personen keine hochfrequente algorithmische Handelstechnik im Sinne des Handelsplatz- und Börsengesetzes anwenden;
- g) Personen, deren Wertpapierdienstleistungen ausschliesslich in der Verwaltung von Systemen der Arbeitnehmerbeteiligung bestehen;
- h) 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;
- i) die Mitglieder des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB) und andere nationale Stellen mit ähnlichen Aufgaben in der Union, andere staatliche Stellen, die für die staatliche Schuldenverwaltung in der Union zuständig oder daran beteiligt sind, und internationale Finanzinstitute, die von zwei oder mehr Staaten gegründet wurden und dem Zweck dienen, Finanzmittel zu mobilisieren und Finanzhilfen zugunsten ihrer Mitglieder zu geben, die von schwerwiegenden Finanzierungsproblemen betroffen oder bedroht sind;
- k) Organismen für gemeinsame Anlagen und Pensionsfonds, unabhängig davon, ob sie auf der Ebene des EWR koordiniert werden, sowie die Verwahrer

---

<sup>6</sup> Richtlinie 2003/87/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Oktober 2003 über ein System für den Handel mit Treibhausgasemissionszertifikaten in der Gemeinschaft und zur Abänderung der Richtlinie 96/61/EG des Rates (ABl. L 275 vom 25.10.2003, S. 32)

und Verwalter solcher Organismen mit den in Art. 30 Abs. 3 AIFMG und Art. 15 Abs. 3 UCITSG vorgesehenen Ausnahmen;

- l) Personen:
  - 1. die für eigene Rechnung mit Warenderivaten oder Emissionszertifikaten oder Derivaten davon handeln, einschliesslich Market-Maker, aber mit Ausnahme der Personen, die Handel für eigene Rechnung treiben, wenn sie Kundenaufträge ausführen; oder
  - 2. die in Bezug auf Warenderivate oder Emissionszertifikate oder Derivate davon andere Wertpapierdienstleistungen als den Handel für eigene Rechnung für die Kunden oder Zulieferer ihrer Haupttätigkeit erbringen, sofern:
    - aa) dies in jedem dieser Fälle auf individueller und aggregierter Basis auf der Ebene der Unternehmensgruppe eine Nebentätigkeit zu ihrer Haupttätigkeit darstellt;
    - bb) diese Personen nicht Teil einer Unternehmensgruppe sind, deren Haupttätigkeit in der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen im Sinne dieses Gesetzes, in unter Anhang 1 des Bankengesetzes aufgeführten Tätigkeiten oder in der Tätigkeit als Market-Maker in Bezug auf Warenderivate besteht;
    - cc) diese Personen keine hochfrequente algorithmische Handelstechnik im Sinne des Handelsplatz- und Börsengesetzes anwenden; und
    - dd) diese Personen der FMA auf Anforderung die Grundlage mitteilen, auf der sie zu der Auffassung gelangen, dass ihre Tätigkeit nach den Unterpunkt aa und bb eine Nebentätigkeit zu ihrer Haupttätigkeit darstellt;
- m) Personen, die im Rahmen einer anderen, nicht unter dieses Gesetz fallenden beruflichen Tätigkeit Anlageberatung betreiben, sofern eine solche Beratung nicht besonders vergütet wird;

- o) Zentralverwahrer mit den in Art. 73 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014<sup>7</sup> vorgesehenen Ausnahmen;
- p) Schwarmfinanzierungsdienstleister im Sinne von Art. 2 Abs. 1 Bst. e der Verordnung (EU) 2020/1503<sup>8</sup>;
- q) andere Personen im Sinne von Art. 2 Abs. 1 Bst. l bis n der Richtlinie 2014/65/EU.

2) Die durch dieses Gesetz einer Wertpapierfirma verliehenen Rechte erfassen nicht die Erbringung von Dienstleistungen als Gegenpartei bei Geschäften, die getätigt werden von:

- a) staatlichen Stellen der staatlichen Schuldenverwaltung;
- b) Mitgliedern des Europäischen Systems der Zentralbanken in Wahrnehmung ihrer Aufgaben gemäss dem Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union und Protokoll Nr. 4 über die Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank; oder
- c) anderen Zentralbanken im EWR oder der Schweizerischen Nationalbank in Wahrnehmung vergleichbarer Aufgaben nach nationalen Vorschriften.

#### Art. 4

##### *Begriffsbestimmungen und Bezeichnungen*

1) Im Sinne dieses Gesetzes gelten als:

---

<sup>7</sup> Verordnung (EU) Nr. 909/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Juli 2014 zur Verbesserung der Wertpapierlieferungen und -abrechnungen in der Europäischen Union und über Zentralverwahrer sowie zur Änderung der Richtlinien 98/26/EG und 2014/65/EU und der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 (ABl. L 257 vom 28.8.2014, S. 1)

<sup>8</sup> Verordnung (EU) 2020/1503 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 7. Oktober 2020 über Europäische Schwarmfinanzierungsdienstleister für Unternehmen und zur Änderung der Verordnung (EU) 2017/1129 und der Richtlinie (EU) 2019/1937 (ABl. L 347 vom 20.10.2020, S. 1)

1. "Wertpapierfirma": jede juristische Person, die im Rahmen ihrer üblichen beruflichen oder gewerblichen Tätigkeit gewerbsmässig eine oder mehrere Wertpapierdienstleistungen für Dritte im EWR erbringt und/oder eine oder mehrere Anlagetätigkeiten ausübt; in Liechtenstein eine nach Art. 5 zugelassene Wertpapierfirma;
2. "Klasse-1-Wertpapierfirma": eine Wertpapierfirma nach Ziff. 1, die aufgrund Art. 1 Abs. 2 Unterabs. 1 Bst. a oder b oder Abs. 5 Unterabs. 1 Bst. a bis c der Verordnung (EU) 2019/2033 oder Art. 60 die Anforderungen der Verordnung (EU) Nr. 575/2013<sup>9</sup> anwendet;
3. "Klasse-2-Wertpapierfirma": eine Wertpapierfirma nach Ziff. 1, die die Bedingungen des Art. 12 Abs. 1 der Verordnung (EU) 2019/2033 nicht erfüllt;
4. "Klasse-3-Wertpapierfirma": eine Wertpapierfirma nach Ziff. 1, die die Bedingungen des Art. 12 Abs. 1 der Verordnung (EU) 2019/2033 erfüllt;
5. "Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten": jede in Anhang 1 Abschnitt A genannte Dienstleistung und Tätigkeit, die sich auf eines der Instrumente in Anhang 1 Abschnitt C bezieht;
6. "Nebendienstleistung": jede in Anhang 1 Abschnitt B genannte Dienstleistung;
7. "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;
8. "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; umfasst ist auch der

---

<sup>9</sup> Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 176 vom 27.6.2013, S.1)

Abschluss von Vereinbarungen über den Verkauf von Finanzinstrumenten, die von einer Wertpapierfirma oder einem Kreditinstitut zum Zeitpunkt ihrer Emission ausgegeben werden;

9. "Handel für eigene Rechnung": den Handel unter Einsatz des eigenen Kapitals, der zum Abschluss von Geschäften mit einem oder mehreren Finanzinstrumenten führt;
10. "Portfolioverwaltung": die Verwaltung von Portfolios auf Einzelkundenbasis mit einem Ermessensspielraum im Rahmen eines Mandats des Kunden, sofern diese Portfolios ein oder mehrere Finanzinstrumente enthalten;
11. "Kunde": jede natürliche oder juristische Person, für die eine Wertpapierfirma Wertpapierdienstleistungen oder Nebendienstleistungen erbringt;
12. "professioneller Kunde": ein Kunde, der die in Anhang 2 genannten Kriterien erfüllt;
13. "nicht professioneller Kunde": ein Kunde, der kein professioneller Kunde ist;
14. "kleine und mittlere Unternehmen": für die Zwecke dieses Gesetzes Unternehmen, deren durchschnittliche Marktkapitalisierung auf der Grundlage der Notierungen zum Jahresende in den letzten drei Kalenderjahren weniger als 200 Millionen Euro betrug;
15. "Finanzinstrument": die in Anhang 1 Abschnitt C genannten Instrumente;
16. "C.6-Energiederivatkontrakte": Optionen, Terminkontrakte (Futures), Swaps oder andere in Anhang 1 Abschnitt C Ziff. 6 genannte Derivatkontrakte in Bezug auf Kohle oder Öl, die an einem OTF gehandelt werden und effektiv geliefert werden müssen;
17. "Geldmarktinstrumente": die üblicherweise auf dem Geldmarkt gehandelten Gattungen von Instrumenten, wie Schatzanweisungen, Einlagenzertifikate und Commercial Papers, mit Ausnahme von Zahlungsinstrumenten;

18. "systematischer Internalisierer": eine Wertpapierfirma, die in organisierter und systematischer Weise häufig in erheblichem Umfang Handel für eigene Rechnung treibt, wenn sie Kundenaufträge ausserhalb eines geregelten Marktes oder eines MTF bzw. OTF ausführt, ohne ein multilaterales System zu betreiben. Ob "in systematischer Weise häufig" gehandelt wird, bemisst sich nach der Zahl der OTC-Geschäfte mit einem Finanzinstrument, die von der Wertpapierfirma für eigene Rechnung durchgeführt werden, wenn sie Kundenaufträge ausführt. Ob "in erheblichem Umfang" gehandelt wird, bemisst sich entweder nach dem Anteil, den der OTC-Handel am Gesamthandelsvolumen der Wertpapierfirma in einem bestimmten Finanzinstrument hat, oder nach dem Umfang des OTC-Handels der Wertpapierfirma, bezogen auf das Gesamthandelsvolumen in der Union in einem bestimmten Finanzinstrument. Die Definition eines systematischen Internalisierers findet nur Anwendung, wenn die beiden festgesetzten Obergrenzen, nämlich die für den in systematischer Weise und häufig erfolgenden Handel und die für den Handel in erheblichem Umfang, überschritten werden oder wenn eine Wertpapierfirma sich dafür entscheidet, sich den für die systematische Internalisierung geltenden Regeln zu unterwerfen;
19. "zuständige Behörde": die Behörde, die von jedem EWR-Mitgliedstaat gemäss Art. 67 der Richtlinie 2014/65/EU benannt wird, in Liechtenstein die FMA;
20. "Kreditinstitut": ein Kreditinstitut im Sinne des Art. 4 Abs. 1 Nr. 1 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013;
21. "OGAW-Verwaltungsgesellschaft" eine Verwaltungsgesellschaft im Sinne von Art. 2 Abs. 1 Bst. b der Richtlinie 2009/65/EG<sup>10</sup>;

---

<sup>10</sup> Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und Rates vom 13. Juli 2009 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) (ABl. L 302 vom 17.11.2009, S. 32)

22. "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;
23. "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 EWR-Mitgliedstaat, die sich in ein und demselben EWR-Mitgliedstaat befinden, gelten als eine einzige Zweigniederlassung;
24. "qualifizierte Beteiligung": das direkte oder indirekte Halten einer Beteiligung an einer Wertpapierfirma von mindestens 10% des Kapitals oder der Stimmrechte oder die Möglichkeit der Wahrnehmung eines massgeblichen Einflusses auf die Geschäftsführung einer Wertpapierfirma, an der eine direkte oder indirekte Beteiligung gehalten wird. Für die Festlegung der Stimmrechte sind die Art. 25, 26, 26a, 27 und 31 des Offenlegungsgesetzes anzuwenden;
25. "Mutterunternehmen": ein Mutterunternehmen im Sinne der Art. 2 Nr. 9 und Art. 22 der Richtlinie 2013/34/EU<sup>11</sup>;

---

<sup>11</sup> Richtlinie 2013/34/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über den Jahresabschluss, den konsolidierten Abschluss und damit verbundene Berichte von Unternehmen bestimmter Rechtsformen und zur Änderung der Richtlinie 2006/43/EG des Europäischen Parlaments und des Rates

26. "Tochterunternehmen": ein Tochterunternehmen im Sinne des Art. 2 Nr. 10 und des Art. 22 der Richtlinie 2013/34/EU, einschliesslich aller Tochterunternehmen eines Tochterunternehmens des an der Spitze stehenden Mutterunternehmens;
27. "Gruppe": eine Gruppe im Sinne des Art. 2 Nr. 11 der Richtlinie 2013/34/EU;
28. "enge Verbindungen": eine Situation, in der zwei oder mehr natürliche oder juristische Personen auf eine der folgenden Weisen miteinander verbunden sind:
  - a) über eine Beteiligung in Form des direkten Haltens oder des Haltens im Wege der Kontrolle von mindestens 20% der Stimmrechte oder des Kapitals an einem Unternehmen;
  - b) durch Kontrolle, d.h. das Verhältnis zwischen einem Mutter- und einem Tochterunternehmen in allen Fällen des Art. 22 Abs. 1 und 2 der Richtlinie 2013/34/EU oder ein ähnliches Verhältnis zwischen einer natürlichen oder juristischen Person und einem Unternehmen; Tochterunternehmen von Tochterunternehmen gelten ebenfalls als Tochterunternehmen des Mutterunternehmens, das an der Spitze dieser Unternehmen steht;
  - c) über ein dauerhaftes Kontrollverhältnis beider oder aller mit ein und derselben dritten Person;
29. "Leitungsorgan": das Organ einer Wertpapierfirma, das nach Gesetz oder Satzung bestellt wurde und befugt ist, Strategie, Ziele und Gesamtpolitik des Unternehmens festzulegen und die Entscheidungen der Geschäftsleitung zu kontrollieren und zu überwachen; in Liechtenstein in der Regel der Verwaltungsrat;

---

und zur Aufhebung der Richtlinien 78/660/EWG und 83/349/EWG des Rates (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 349)



30. "Geschäftsleitung": die natürlichen Personen, die in einer Wertpapierfirma Geschäftsführungsaufgaben wahrnehmen und für das Tagesgeschäft des Unternehmens verantwortlich und gegenüber dem Leitungsorgan rechenschaftspflichtig sind, einschliesslich der Umsetzung der Firmenstrategie hinsichtlich des Vertriebs von Produkten und Dienstleistungen durch die Firma und ihr Personal an die Kunden;
31. "strukturierte Einlage": eine Einlage im Sinne des Art. 2 Abs. 1 Nr. 3 der Richtlinie 2014/49/EU<sup>12</sup>, die bei Fälligkeit in voller Höhe zurückzuzahlen ist, wobei sich die Zahlung von Zinsen oder einer Prämie bzw. das Zins- oder Prämienrisiko aus einer Formel ergibt, die von Faktoren abhängig ist, wie etwa:
- a) einem Index oder einer Indexkombination, ausgenommen variabel verzinsliche Einlagen, deren Ertrag unmittelbar an einen Zinsindex wie Euribor oder Libor gebunden ist;
  - b) einem Finanzinstrument oder einer Kombination von Finanzinstrumenten;
  - c) einer Ware oder einer Kombination von Waren oder anderen körperlichen oder nicht körperlichen nicht übertragbaren Vermögenswerten;  
oder
  - d) einem Wechselkurs oder einer Kombination von Wechselkursen;
32. "übertragbare Wertpapiere": die Kategorien von Wertpapieren, die auf dem Kapitalmarkt gehandelt werden können, mit Ausnahme von Zahlungsinstrumenten, wie:

---

<sup>12</sup> Richtlinie 2014/49/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Einlagensicherungssysteme (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 149)

- a) Aktien und andere, Aktien oder Anteilen an Gesellschaften, Personengesellschaften oder anderen Rechtspersönlichkeiten gleichzustellende Wertpapiere sowie Aktienzertifikate;
  - b) Schuldverschreibungen oder andere verbrieftete Schuldtitel, einschliesslich Zertifikaten (Hinterlegungsscheinen) 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;
33. "Make-Whole-Klausel": eine Klausel, die den Anleger schützen soll, indem sichergestellt wird, dass der Emittent im Falle der vorzeitigen Rückzahlung einer Anleihe verpflichtet ist, dem Anleger, der die Anleihe hält, einen Betrag zu zahlen, der der Summe des Nettogegenwartswertes der verbleibenden Kuponzahlungen, die bis zur Fälligkeit erwartet werden, und dem Kapitalbetrag der zurückzuzahlenden Anleihe entspricht;
34. "Aktienzertifikate" (Hinterlegungsscheine): jene Wertpapiere, die auf dem Kapitalmarkt handelbar sind und ein Eigentumsrecht an Wertpapieren gebietsfremder Emittenten darstellen, wobei sie aber gleichzeitig zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen und unabhängig von den Wertpapieren gebietsfremder Emittenten gehandelt werden können;
35. "Zertifikate": jene Wertpapiere im Sinne von Art. 2 Abs. 1 Nr. 27 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014;
36. "strukturierte Finanzprodukte": Wertpapiere, im Sinne von Art. 2 Abs. 1 Nr. 28 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014;
37. "Derivate": Finanzinstrumente, die in Art. 2 Abs. 1 Nr. 29 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 definiert sind;

38. "Warenderivate": Finanzinstrumente, die in Art. 2 Abs. 1 Nr. 30 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 definiert sind;
39. "Herkunftsmitgliedstaat":
- a) der EWR-Mitgliedstaat, in dem sich ihre Hauptverwaltung befindet, wenn die Wertpapierfirma eine natürliche Person ist;
  - b) der EWR-Mitgliedstaat, in dem sie ihren Sitz hat, wenn die Wertpapierfirma eine juristische Person ist;
  - c) der EWR-Mitgliedstaat, in dem sich ihre Hauptverwaltung befindet, wenn die Wertpapierfirma gemäss dem für sie massgebenden nationalen Recht keinen Sitz hat;
40. "Aufnahmemitgliedstaat": einen EWR-Mitgliedstaat, der nicht der Herkunftsmitgliedstaat ist und in dem eine Wertpapierfirma eine Zweigniederlassung hat oder Wertpapierdienstleistungen erbringt und/oder Anlagentätigkeiten ausübt;
41. "Drittlandfirma": eine Firma, die ein Kreditinstitut, das Wertpapierdienstleistungen erbringt oder Anlagentätigkeiten ausführt, oder eine Wertpapierfirma wäre, wenn sie ihre Hauptverwaltung oder ihren Sitz im EWR hätte;
42. "Energiegrosshandelsprodukt": Energiegrosshandelsprodukt im Sinne von Art. 2 Nr. 4 der Verordnung (EU) Nr. 1227/2011<sup>13</sup>;
43. "Derivate auf landwirtschaftliche Erzeugnisse": Derivatkontrakte in Bezug auf die Erzeugnisse, die in Art. 1 und Anhang I Teile I bis XX und XXIV/1 der

---

<sup>13</sup> Verordnung (EU) Nr. 1227/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. Oktober 2011 über die Integrität und Transparenz des Energiegrosshandelsmarkts (ABl. L 326 vom 8.12.2011, S. 1)

Verordnung (EU) Nr. 1308/2013<sup>14</sup> sowie in Anhang I der Verordnung (EU) Nr. 1379/2013<sup>15</sup> aufgeführt sind;

44. "dauerhafter Datenträger": jedes Medium, das:
- a) es dem Kunden gestattet, an ihn persönlich gerichtete Informationen derart zu speichern, dass er sie in der Folge für eine für die Zwecke der Informationen angemessene Dauer einsehen kann; und
  - b) die unveränderte Wiedergabe der gespeicherten Informationen ermöglicht;
45. "elektronische Form": ein dauerhaftes Medium, das kein Papier ist;
46. "zentrale Gegenpartei": eine CCP im Sinne von Art. 2 Abs. 1 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012<sup>16</sup>;
47. "„Zentralverwahrer“": Zentralverwahrer im Sinne von Art. 2 Abs. 1 Nr. 1 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014;
48. "überwiegend kommerzielle Gruppe": jede Gruppe, deren Haupttätigkeit nicht in der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen, oder in der Erbringung von unter Anhang I der Richtlinie 2013/36/EU<sup>17</sup> aufgeführten Tätigkeiten oder in der Tätigkeit als Market-Maker im Sinne des Art. 3 Abs. 1 Ziff. 7 des Handelsplatz- und Börsengesetzes in Bezug auf Warenderivate besteht;

---

<sup>14</sup> Verordnung (EU) Nr. 1308/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 17. Dezember 2013 über eine gemeinsame Marktorganisation für landwirtschaftliche Erzeugnisse und zur Aufhebung der Verordnungen (EWG) Nr. 922/72, (EWG) Nr. 234/79, (EG) Nr. 1037/2002 und (EG) Nr. 1234/2007 (ABl. L 347 vom 20.12.2013, S. 671)

<sup>15</sup> Verordnung (EU) Nr. 1379/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 11. Dezember 2013 über die gemeinsame Marktorganisation für Erzeugnisse der Fischerei und der Aquakultur, zur Änderung der Verordnungen (EG) Nr. 11184/2006 und (EG) Nr. 1224/2009 des Rates und zur Aufhebung der Verordnung (EG) Nr. 104/2000 des Rates (ABl. L 354 vom 28.12.2013, S. 1)

<sup>16</sup> Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. Juli 2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister (ABl. L 201 vom 27.7.2012, S. 1)

<sup>17</sup> Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten und die Beaufsichtigung von Kreditinstituten, zur Änderung der Richtlinie 2002/87/EG und zur Aufhebung der Richtlinien 2006/48/EG und 2006/49/EG (ABl. L 176 vom 27.6.2013, S. 338)

49. "Anbieter von Nebendienstleistungen": ein Unternehmen, dessen Haupttätigkeit im Besitz oder in der Verwaltung von Immobilien, der Verwaltung von Datenverarbeitungsdiensten oder einer ähnlichen Tätigkeit besteht, die im Vergleich zur Haupttätigkeit einer oder mehrerer Wertpapierfirmen den Charakter einer Nebentätigkeit hat;
50. "Waren- und Emissionszertifikatehändler": einen Waren- und Emissionszertifikatehändler im Sinne von Art. 4 Abs. 1 Nr. 150 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013;
51. "Kontrolle": das in Art. 22 der Richtlinie 2013/34/EU oder in den für die Wertpapierfirmen nach der Verordnung (EG) Nr. 1606/2002<sup>18</sup> jeweils geltenden Rechnungslegungsstandards beschriebene Verhältnis zwischen einem Mutterunternehmen und einem Tochterunternehmen oder ein ähnliches Verhältnis zwischen einer natürlichen oder juristischen Person und einem Unternehmen;
52. "Einhaltung des Gruppenkapitaltests": die Einhaltung der in Art. 8 der Verordnung (EU) 2019/2033 genannten Anforderungen durch ein Mutterunternehmen einer Wertpapierfirmengruppe;
53. "Finanzinstitut": ein Finanzinstitut im Sinne von Art. 4 Abs. 1 Nr. 14 der Verordnung (EU) 2019/2033;
54. "geschlechtsneutrale Vergütungspolitik": eine geschlechtsneutrale Vergütungspolitik im Sinne von Art. 3 Abs. 1 Nr. 65 der Richtlinie 2013/36/EU, in der durch die Richtlinie (EU) 2019/878<sup>19</sup> geänderten Fassung;

---

<sup>18</sup> Verordnung (EU) Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 19. Juli 2002 betreffend die Anwendung internationaler Rechnungslegungsstandards (ABl. L 243 vom 11.9.2002, S. 1)

<sup>19</sup> Richtlinie 2019/878 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Mai 2019 zur Änderung der Richtlinie 2013/36/EU im Hinblick auf von der Anwendung ausgenommene Unternehmen, Finanzholdinggesellschaften, gemischte Finanzholdinggesellschaften, Vergütung, Aufsichtsmaßnahmen und -befugnisse und Kapitalerhaltungsmaßnahmen (ABl. L 150 vom 7.6.2019, S. 253)

55. "konsolidierte Lage": eine konsolidierte Lage im Sinne des Art. 4 Abs. 1 Nr. 11 der Verordnung (EU) 2019/ 2033;
56. "für die Gruppenaufsicht zuständige Behörde": eine zuständige Behörde, die dafür verantwortlich ist, die Einhaltung des Gruppenkapitaltests durch EWR-Mutterwertpapierfirmen und Wertpapierfirmen, die von EWR-Mutterinvestmentholdinggesellschaften oder gemischten EWR-Mutterfinanzholdinggesellschaften kontrolliert werden, zu beaufsichtigen;
57. "Anfangskapital": das Kapital, das für die Zwecke der Zulassung als Wertpapierfirma erforderlich ist; Umfang und Art dieses Kapitals sind in Art. 25 im Einzelnen festgelegt;
58. "Wertpapierfirmengruppe": eine Wertpapierfirmengruppe im Sinne von Art. 4 Abs. 1 Nr. 25 der Verordnung (EU) 2019/2033; in Liechtenstein können auch Vermögensverwaltungsgesellschaften nach dem Vermögensverwaltungsgesetz Teil einer Wertpapierfirmengruppe sein;
59. "Investmentholdinggesellschaft": eine Investmentholdinggesellschaft im Sinne von Art. 4 Abs. 1 Nr. 23 der Verordnung (EU) 2019/2033;
60. "Leitungsorgan in seiner Aufsichtsfunktion": das Leitungsorgan bei der Wahrnehmung seiner Aufgabe der Beaufsichtigung und Überwachung der Entscheidungsprozesse der Geschäftsleitung;
61. "gemischte Finanzholdinggesellschaft": eine gemischte Finanzholdinggesellschaft im Sinne von Art. 2 Nr. 15 der Richtlinie 2002/87/EG<sup>20</sup>;

---

<sup>20</sup> Richtlinie 2002/87/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. Dezember 2002 über die zusätzliche Beauftragung der Kreditinstitute, Versicherungsunternehmen und Wertpapierfirmen eines Finanzkonglomerats und zur Änderung der Richtlinien 73/239/EWG, 79/267/EWG, 92/96/EWG, 93/6/EWG und 93/22/EWG des Rates und der Richtlinien 98/78/EG und 2000/12/EG des Europäischen Parlaments und des Rates (ABl. L 35 vom 11.2.2003, S. 1)

62. "gemischtes Unternehmen": ein Mutterunternehmen, das keine Finanzholdinggesellschaft, keine Investmentholdinggesellschaft, kein Kreditinstitut, keine Wertpapierfirma und keine gemischte Finanzholdinggesellschaft ist und zu dessen Tochterunternehmen mindestens eine Wertpapierfirma gehört;
63. "Systemrisiko": das Systemrisiko im Sinne von Art. 3 Abs. 1 Nr. 13 des Bankengesetzes;
64. "EWR-Mutterwertpapierfirma": eine EWR-Mutterwertpapierfirma im Sinne von Art 4 Abs. 1 Nr. 56 der Verordnung (EU) 2019/2033;
65. "EWR-Mutterinvestmentholdinggesellschaft": eine EU-Mutterinvestmentholdinggesellschaft im Sinne von Art. 4 Abs. 1 Nr. 57 der Verordnung (EU) 2019/2033;
66. "gemischte EWR-Mutterfinanzholdinggesellschaft": eine gemischte EU-Mutterfinanzholdinggesellschaft im Sinne von Art. 4 Abs. 1 Nr. 58 der Verordnung (EU) 2019/2033;
67. "Wertpapierfirma von erheblicher Bedeutung": eine Wertpapierfirma, die wegen ihrer Grösse, ihrer internen Organisation und der Art, dem Umfang und der Komplexität ihrer Geschäfte von erheblicher Bedeutung ist. Sie ist jedenfalls nicht von erheblicher Bedeutung, wenn sie weniger als 250 Personen beschäftigt, einen Jahresumsatz von weniger als 100 Millionen Schweizer Franken erzielt oder ihre Jahresbilanzsumme weniger als 90 Millionen Schweizer Franken beträgt;
68. "Sanierungsmassnahmen": Massnahmen, mit denen die finanzielle Lage einer Wertpapierfirma gesichert oder wiederhergestellt werden soll und die die bestehenden Rechte Dritter beeinträchtigen könnte, einschliesslich Massnahmen, die eine Aussetzung der Zahlungen oder der Vollstreckungsmassnahmen oder eine Kürzung der Forderungen erlauben;

69. "Liquidationsverfahren": ein von einer Verwaltungsbehörde oder Gericht eines EWR-Mitgliedstaates eröffnetes und unter deren bzw. dessen Aufsicht durchgeführtes Gesamtverfahren mit dem Ziel, die der Aufsicht der genannten Behörden oder Gerichte unterstellten Vermögenswerte zu verwerten. Dazu zählen auch Verfahren, die durch einen Nachlassvertrag im Konkurs oder eine vergleichbare Massnahme abgeschlossen werden;
70. "EBA": Europäische Bankenaufsichtsbehörde;
71. "ESMA": Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde;
72. "ESRB": Europäischer Ausschuss für Systemrisiken.

2) Die Regierung kann mit Verordnung die Begriffe nach Abs. 1 näher umschreiben sowie weitere in diesem Gesetz verwendete Begriffe definieren.

3) Im Übrigen finden die Begriffsbestimmungen der nach Art. 1 Abs. 3 anwendbaren EWR-Rechtsvorschriften, des Wertpapierdienstleistungsgesetzes und des Handelsplatz- und Börsegesetzes Anwendung.

4) Unter den in diesem Gesetz verwendeten Personen- und Funktionsbezeichnungen sind alle Personen unabhängig ihres Geschlechts zu verstehen, sofern sich die Personenbezeichnungen nicht ausdrücklich auf ein bestimmtes Geschlecht beziehen.



## II. Zulassung und Pflichten von Wertpapierfirmen

### A. Zulassung von Wertpapierfirmen

#### Art. 5

##### *Zulassungspflicht*

1) Eine Wertpapierfirma mit Sitz in Liechtenstein, bedarf für die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und/oder die Ausübung von Anlagetätigkeiten der vorherigen Zulassung durch die FMA. Vorbehalten bleiben die Bestimmungen zur grenzüberschreitenden Tätigkeit nach Kapitel IV Abschnitt A.

2) Die FMA registriert sämtliche zugelassenen Wertpapierfirmen mit den jeweiligen Dienstleistungen oder Tätigkeiten im Register der FMA, das auf ihrer Internetseite öffentlich zugänglich ist und regelmässig aktualisiert wird. Jede Zulassung wird von der FMA auch der ESMA und der EFTA-Überwachungsbehörde mitgeteilt. Die Löschung nach Art. 8 oder der Entzug einer Zulassung nach Art. 9 wird für einen Zeitraum von fünf Jahren im Register veröffentlicht.

3) Eine Wertpapierfirma darf nur in der Rechtsform einer Aktiengesellschaft (AG) oder der Europäischen Gesellschaft (SE) errichtet werden und ist verpflichtet, neben ihrem Sitz auch die Hauptverwaltung in Liechtenstein zu haben.

#### Art. 6

##### *Zulassungsvoraussetzungen und Zulassungsverfahren*

1) Die Zulassung zum Betrieb einer Wertpapierfirma wird – erforderlichenfalls unter Bedingungen und Auflagen – von der FMA erteilt, wenn der Antragsteller:

- a) hinreichend nachweist, dass er sämtliche Anforderungen dieses Gesetzes und des Wertpapierdienstleistungsgesetzes erfüllt;
- b) hinreichend nachweist, dass er, soweit er beabsichtigt algorithmischen Handel, einen MTF oder OTF zu betreiben, auch die Bestimmungen des Handelsplatz- und Börsengesetzes erfüllt;
- c) sämtliche Informationen übermittelt, einschliesslich eines Geschäftsplans, aus dem unter anderem die Art der geplanten Geschäfte und der organisatorische Aufbau hervorgehen;
- d) über eine Geschäftsleitung nach Art. 13 und ein Leitungsorgan nach Art. 14 verfügt und dessen Mitglieder jederzeit in fachlicher und persönlicher Hinsicht Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit bieten sowie als Gesellschaft gut beleumundet ist;
- e) über eine angemessene inländische Betriebsstätte verfügt und angemessene Strategien und Verfahren vorsieht, die ausreichen, um sicherzustellen, dass die Gesellschaft, ihr Leitungsorgan, ihre Beschäftigten und vertraglich gebundenen Vermittler den Verpflichtungen nach diesem Gesetz sowie den einschlägigen Vorschriften für persönliche Geschäfte dieser Personen nachkommen;
- f) einen Wirtschaftsprüfer nach Art. 50 bestellt hat;
- g) der FMA die Namen und die Geeignetheit der natürlichen oder juristischen Personen, die als Anteilseigner oder Gesellschafter direkt oder indirekt qualifizierte Beteiligungen an der Wertpapierfirma halten, sowie die Höhe der jeweiligen Beteiligungen mitteilt bzw. nachweist;
- h) nachweist, dass bestehende enge Verbindungen zwischen der Gesellschaft und anderen natürlichen oder juristischen Personen die FMA nicht an der ordnungsgemässen Wahrnehmung ihrer Aufsichtsfunktion hindern;

- i) nachweist, dass das Anfangskapital nach Art. 25 im Zeitpunkt der Zulassungserteilung voll einbezahlt ist und die sonstigen Voraussetzungen nach Art. 25 erfüllt sind;
- k) nachweist, dass die Gesellschaft über keine weitere spezialgesetzliche Bewilligung nach dem Treuhändergesetz, dem Rechtsanwaltsgesetz, dem Patentanwaltsgesetz oder dem Wirtschaftsprüfergesetz verfügt;
- l) nachweist, dass sich die Gesellschaft einem Anlegerentschädigungssystem im Sinne des Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetzes anschließt;
- m) angemessene Verfahren vorsieht, über die Mitarbeiter Verstöße gegen dieses Gesetz und das Handelsplatz- und Börsegesetz und die in Art. 1 Abs. 3 genannten EWR-Rechtsvorschriften intern über einen speziellen, unabhängigen und autonomen Kanal melden können.

2) Die Zulassungsvoraussetzungen nach Abs. 1 sind dauernd einzuhalten.

3) Der Antrag ist in deutscher Sprache und die einzureichenden Unterlagen sind in deutscher oder englischer Sprache im Original einzureichen. Die FMA kann Anträge und Unterlagen auch in anderen Sprachen akzeptieren. Die Unterlagen dürfen nicht älter als drei Monate sein. Die FMA kann eine beglaubigte Übersetzung von fremdsprachigen Anträgen und von nicht in englischer Sprache eingereichten Unterlagen verlangen.

4) Beantragt eine Vermögensverwaltungsgesellschaft nach dem Vermögensverwaltungsgesetz eine Zulassung nach diesem Gesetz, gelten die Zulassungsvoraussetzungen nach Abs. 1 hinsichtlich der von der Bewilligung nach dem Vermögensverwaltungsgesetz umfassten Wertpapierdienstleistungen und/oder Anlagetätigkeiten sowie Nebendienstleistungen als erfüllt. Abgesehen von der

Prüfung der Einhaltung der gesetzlichen Pflichten zum Vermögensschutz nach Art. 24 erfolgt keine neuerliche Prüfung im Hinblick auf die bisher vom Bewilligungsumfang der Vermögensverwaltungsgesellschaft erfassten Wertpapierdienstleistungen und/oder Anlagetätigkeiten sowie Nebendienstleistungen. Für die Erbringung weiterer Wertpapierdienstleistungen und/oder Anlagetätigkeiten gilt die Zulassungspflicht nach diesem Gesetz.

5) Beantragt eine Bank nach Art. 4 Abs. 1 Bst. b des Bankengesetzes gemäss Art. 17 Abs. 4 Bankengesetz eine Zulassung nach diesem Gesetz, gelten die Zulassungsvoraussetzungen nach Abs. 1 als erfüllt, sodass die Zulassung ohne neuerliche Prüfung der Zulassungsvoraussetzungen erteilt werden kann.

6) Die FMA verweigert die Zulassung, wenn:

- a) sie nicht davon überzeugt ist, dass die Mitglieder der Geschäftsleitung und des Leitungsorgans der Wertpapierfirma gut beleumdet sind, über ausreichende Kenntnisse, Fähigkeiten und Erfahrungen verfügen und der Wahrnehmung ihrer Aufgaben ausreichend Zeit widmen, oder
- b) objektive und nachweisbare Gründe für die Vermutung vorliegen, dass die Geschäftsleitung der Firma deren wirksame, solide und umsichtige Führung sowie die angemessene Berücksichtigung der Interessen ihrer Kunden und der Marktintegrität gefährden könnte;
- c) 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 FMA daran hindern, ihre Aufsichtsfunktionen ordnungsgemäss wahrzunehmen;
- d) die Wertpapierfirma beabsichtigt, ausschliesslich Wertpapierdienstleistungen anzubieten und/oder Anlagetätigkeiten auszuüben, die vom

Geschäftsbereich einer Vermögensverwaltungsgesellschaft nach Art. 3 Abs. 1 des Vermögensverwaltungsgesetzes erfasst sind und zu keinem Zeitpunkt Vermögenswerte von Kunden entgegenzunehmen oder zu halten.

7) Die FMA erteilt die Zulassung oder entscheidet über deren Ablehnung binnen sechs Monaten nach Einreichung eines vollständigen Antrags mit Verfügung.

8) Eine Zulassung kann auf einzelne Wertpapierdienstleistungen bzw. Anlagentätigkeiten beschränkt werden.

9) Die Regierung kann das Nähere, insbesondere die näheren Anforderungen an die Angaben und Unterlagen, die dem Antrag auf Erteilung einer Zulassung beizufügen sind, mit Verordnung regeln.

#### Art. 7

##### *Umfang der Zulassung*

1) Die FMA spezifiziert in der Zulassung die Wertpapierdienstleistungen oder Anlagentätigkeiten, die die Wertpapierfirma erbringen bzw. ausüben darf. Die Zulassung kann sich auch auf eine oder mehrere der in Anhang 1 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 Anlagentätigkeiten oder Nebendienstleistungen ersucht, die bei der Erstzulassung nicht vorgesehen waren, stellt einen Antrag auf Ausweitung ihrer Zulassung.

3) Die Zulassung ist im gesamten EWR gültig und gestattet einer Wertpapierfirma, Wertpapierdienstleistungen oder Anlagentätigkeiten, für die ihr eine

Zulassung erteilt wurde, im gesamten EWR zu erbringen bzw. auszuüben; dies kann entweder durch die Niederlassungsfreiheit, auch über die Errichtung einer Zweigniederlassung, oder im Rahmen des freien Dienstleistungsverkehrs geschehen.

## Art. 8

### *Erlöschen der Zulassung*

1) Die Zulassung erlischt, wenn:

- a) schriftlich darauf verzichtet wird;
- b) der Wertpapierfirma eine Bewilligung nach Art. 6 des Vermögensverwaltungsgesetzes erteilt wird;
- c) der Wertpapierfirma eine Bewilligung nach Art. 25 des Bankengesetzes erteilt wird.

2) Ein Verzicht nach Abs. 1 Bst. a ist nur zulässig, wenn:

- a) zuvor sämtliche zulassungspflichtige Geschäfte im Zusammenhang mit der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und/oder Anlagetätigkeiten sowie Nebendienstleistungen abgewickelt wurden; und
- b) der FMA der schriftliche Verzicht samt einer Bestätigung eines anerkannten Wirtschaftsprüfers nach Art. 50 Abs. 1 über die Abwicklung aller zulassungspflichtiger Geschäfte übermittelt wurde.

3) Die FMA bestätigt den wirksamen Verzicht nach Abs. 1 Bst. a.

4) Das Erlöschen der Zulassung nach Abs. 1 wird auf Kosten der betroffenen Wertpapierfirma im Amtsblatt und auf der Internetseite der FMA veröffentlicht. Die FMA hat jedes Erlöschen einer Zulassung den zuständigen Behörden der EWR-

Mitgliedstaaten, in denen die Wertpapierfirma nach Art. 45 oder 47 tätig war, die EFTA-Überwachungsbehörde und der ESMA mitzuteilen. Der Eintrag im FMA-Register nach Art. 5 Abs. 2 wird von der FMA gelöscht.

5) Die FMA kann in den Fällen nach Abs. 1 einen Abschlussbericht des Wirtschaftsprüfers nach Art. 50 Abs. 1 verlangen.

6) Soweit ein Verzicht gemäss Abs. 1 Bst. a auf eine oder mehrere vom Zulassungsumfang erfasste Wertpapierdienstleistung/-en und/oder Anlagetätigkeit/-en eingeschränkt wird, gelten Abs. 2 bis 5 sinngemäss.

7) Die Regierung kann das Nähere über den Inhalt der Bestätigung nach Abs. 2 Bst. b und des Abschlussberichts nach Abs. 5 mit Verordnung regeln.

## Art. 9

### *Entzug der Zulassung*

1) Die Zulassung wird von der FMA entzogen, wenn:

- a) die Geschäftstätigkeit nicht innert Jahresfrist aufgenommen wird;
- b) die Geschäftstätigkeit während mindestens sechs Monaten nicht ausgeübt wurde;
- c) die Wertpapierfirma die Erteilung durch falsche Angaben oder auf andere Weise erschlichen hat oder der FMA wesentliche Umstände, die zur Erteilung der Zulassung geführt haben, nicht bekannt waren;
- d) die Voraussetzungen, auf denen die Zulassung beruht, wie etwa die Erfüllung der Anforderungen der Verordnung (EU) 2019/2033, nicht mehr erfüllt sind;

- e) in schwerwiegender Weise gegen die gesetzlichen Pflichten oder die zu den Gesetzen erlassenen Durchführungsverordnungen verstossen wird;
- f) den Aufforderungen der FMA zur Wiederherstellung des rechtmässigen Zustandes nicht Folge geleistet wird;
- g) der Konkurs rechtskräftig eröffnet wird;
- h) die Wertpapierfirma nicht innerhalb von drei Monaten ab dem Tag, ab dem sie nur noch Tätigkeiten ausübt, die unter den Geschäftsbereich des Art. 3 Abs. 1 Vermögensverwaltungsgesetz fallen und keine Gelder oder Vermögenswerte von Kunden entgegennimmt und bei sich behält, einen Antrag auf Erteilung einer Bewilligung als Vermögensverwaltungsgesellschaft nach Art. 6 Vermögensverwaltungsgesetz stellt; oder
- i) die Wertpapierfirma nicht innerhalb von drei Monaten ab dem Tag, ab dem sie feststellt, dass die Voraussetzungen nach Art. 4 Abs. 1 Ziff. 1 CRR vorliegen, einen Antrag auf Erteilung einer Bewilligung als Bank nach Art. 17 Bankgesetz stellt;
- k) die Wertpapierfirma den Beschluss gefasst hat, die Gesellschaft aufzulösen und zu liquidieren.

2) Der rechtskräftige Entzug der Zulassung wird auf Kosten des Zulassungsinhabers im Amtsblatt und auf der Internetseite der FMA veröffentlicht. Die FMA teilt jeden Entzug einer Zulassung den zuständigen Behörden der EWR-Mitgliedstaaten, in denen die Wertpapierfirma nach Art. 45 oder 47 tätig war, der EFTA-Überwachungsbehörde und der ESMA unter Angabe der Gründe mit. Die FMA löscht die betroffene Wertpapierfirma im FMA-Register nach Art. 5 Abs. 2.



## Art. 10

*Folgen des Erlöschens einer Zulassung*

Ist eine Zulassung nach Art. 8 erloschen, hat die Wertpapierfirma innerhalb von 30 Tagen:

- a) die Statuten so zu ändern, dass die Firma und der Geschäftszweck keine Tätigkeit als Wertpapierfirma mehr vermuten lassen; und
- b) das Amt für Justiz anzuweisen, im Handelsregister die Änderungen einzutragen. Die entsprechenden Eintragungen sind der FMA nachzuweisen; wird dieser Nachweis nicht erbracht, hat das Amt für Justiz nach entsprechender Anordnung durch die FMA die Auflösung und Liquidation der Gesellschaft nach Art. 971 des Personen- und Gesellschaftsrechts zu verfügen.

## Art. 11

*Folgen des Entzugs einer Zulassung*

1) Wird die Zulassung nach Art. 9 Bst. b bis k entzogen, hat die FMA gleichzeitig die Beendigung sämtlicher zulassungspflichtiger Geschäfte der Wertpapierfirma anzuordnen und diese Tätigkeit an eine geeignete Person zu übertragen, die zum Geschäftsabwickler bestellt wird.

2) Die FMA legt – auf der Grundlage dessen, was unter den jeweiligen Umständen in Bezug auf die Beendigung verhältnismässig ist – die Aufgaben und Befugnisse des Geschäftsabwicklers fest. Die Befugnisse können einige oder sämtliche Befugnisse umfassen, über die das Leitungsorgan oder die Geschäftsleitung der Wertpapierfirmen nach deren Statuten und aufgrund der nationalen Rechtsvorschriften verfügen, unter anderem die Befugnis, einige oder sämtliche Verwaltungsfunktionen des Leitungsorgans auszuüben. Die Befugnisse des Geschäftsabwicklers in Bezug auf die Wertpapierfirma müssen dem geltenden

Gesellschaftsrecht entsprechen. Ordnet die FMA eine Zusammenarbeit des Geschäftsabwicklers mit dem Leitungsorgan oder der Geschäftsleitung an, so sind die jeweilige Funktion, die Aufgaben und Befugnisse zu regeln. Das Leitungsorgan oder die Geschäftsleitung kann auch angehalten werden, vor Beschlussfassung oder Setzung von Massnahmen den Geschäftsabwickler anzuhören oder dessen Einwilligung einzuholen. Die FMA hat die Bestellung eines Geschäftsabwicklers auf ihrer Webseite öffentlich bekanntzumachen und die Eintragung im Handelsregister anzuordnen.

3) Die FMA hat das ausschliessliche Recht zur Bestellung und Abberufung aller Geschäftsabwickler. Sie kann den Umfang der Befugnisse und die sonstigen Bedingungen für die Bestellung eines Geschäftsabwicklers jederzeit nach Massgabe dieses Artikels ändern.

4) Der Geschäftsabwickler hat in persönlicher und fachlicher Hinsicht jederzeit Gewähr für eine ordnungsgemässe Beendigung der zulassungspflichtigen Geschäfte der Wertpapierfirma zu bieten. Die Anforderungen nach Art. 13 Abs. 1 Bst. a und b gelten sinngemäss. Die FMA kann dem Geschäftsabwickler die für die Beendigung der zulassungspflichtigen Geschäfte notwendigen Weisungen erteilen. Erfüllt der Geschäftsabwickler die Anforderungen nicht oder nicht mehr oder kommt er den Weisungen der FMA nicht nach, ergreift die FMA die erforderlichen Massnahmen nach Art. 59 Abs. 3, insbesondere dessen Abberufung nach Art. 59 Abs. 3 Bst. o unter gleichzeitiger Bestellung eines anderen Geschäftsabwicklers.

5) Der Geschäftsabwickler hat der FMA in regelmässigen Abständen über den Fortgang der Beendigung der offenen zulassungspflichtigen Geschäfte der Wertpapierfirma zu berichten. Die FMA kann jederzeit zusätzliche Informationen und Dokumente über den Fortgang der Beendigung der offenen zulassungspflichtigen Geschäfte verlangen.

6) Wurde die Zulassung nach Art. 9 Abs. 1 Bst. k entzogen oder hat das oberste Organ nach dem Entzug der Zulassung nach Art. 9 Abs. 1 Bst. a bis i die gesellschaftsrechtliche Auflösung und Liquidation der Wertpapierfirma beschlossen und sind noch nicht sämtliche offenen zulassungspflichtigen Geschäfte der Wertpapierfirma beendet worden, bestellt die FMA für die Dauer der Beendigung sämtlicher offener zulassungspflichtigen Geschäfte unbeschadet der Art. 132 und 133 des Personen- und Gesellschaftsrecht einen Liquidator. Im Rahmen der Bestellung kann die FMA den Liquidator auch mit der Beendigung aller Wertpapiergeschäfte beauftragen. Der Liquidator hat in persönlicher und fachlicher Hinsicht jederzeit die Anforderungen nach Abs. 4 zu erfüllen und den Berichtspflichten nach Abs. 5 sowie den erteilten Weisungen der FMA nachzukommen. Erfüllt der Liquidator die Anforderungen nicht oder nicht mehr oder kommt er den Weisungen der FMA nicht nach, ergreift die FMA die erforderlichen Massnahmen, insbesondere dessen Abberufung nach Art. 59 Abs. 3 Bst. o unter gleichzeitiger Bestellung eines anderen geeigneten Liquidators. Art. 146 des Personen- und Gesellschaftsrechts findet bei einer Auflösung und Liquidation nach diesem Absatz keine Anwendung.

7) Entzieht die FMA nach Art. 9 Abs. 1 Bst. a bis i eine Zulassung, kann sie gleichzeitig die gesellschaftsrechtliche Auflösung und Liquidation der Wertpapierfirma verfügen, sofern dies zum Schutz der Gläubiger sowie zur Sicherung des Vertrauens in den liechtensteinischen Wertpapiermarkt und der Stabilität des Finanzsystems notwendig ist. Eine solche Verfügung wirkt wie ein Auflösungsbeschluss durch das oberste Organ und ist auf entsprechende Anordnung der FMA gemeinsam mit dem von ihr bestellten Liquidator in das Handelsregister einzutragen. Im Weiteren findet Abs. 6 sinngemäss Anwendung.

8) Als Geschäftsabwickler sowie Liquidator kann die FMA folgende Personen bestellen:

- a) ein oder mehrere Mitglieder des Leitungsorgans oder der Geschäftsleitung;
- b) einen oder mehrere Inhaber von Schlüsselfunktionen;
- c) einen nach Art. 50 anerkannten Wirtschaftsprüfer; oder
- d) sofern sie über gründliche Kenntnisse im Erbringen von Wertpapierdienstleistungen und Nebendienstleistungen verfügen:
  - 1. einen Wirtschaftsprüfer oder eine Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, die über eine Bewilligung nach dem Wirtschaftsprüfergesetz verfügt oder nach Art. 69 des Wirtschaftsprüfergesetzes registriert ist; oder
  - 2. einen Rechtsanwalt oder eine Rechtsanwaltsgesellschaft nach dem Rechtsanwaltsgesetz.

9) Der Wegfall der Zulassung hindert den Geschäftsabwickler bzw. den Liquidator nicht daran, zulassungspflichtige Tätigkeiten der Wertpapierfirma weiter zu betreiben, soweit dies für Zwecke der Beendigung der zulassungspflichtigen Geschäfte oder des Liquidationsverfahrens erforderlich ist. Die Annahme neuer Vermögenswerte sowie die Erbringung anderer Wertpapierdienstleistungen und/oder Anlagetätigkeiten nach Art. 4 Abs. 1 Ziff. 5 für Kunden sind unzulässig. Bis zur vollständigen Beendigung sämtlicher zulassungspflichtiger Geschäfte gilt die Wertpapierfirma als Sorgfaltspflichtige nach Art. 3 Abs. 1 des Sorgfaltspflichtgesetzes.

10) Ein von der FMA nach Abs. 1 eingesetzter Geschäftsabwickler bzw. ein von der FMA nach Abs. 6 oder 7 eingesetzter Liquidator hat einen Anspruch auf Entlohnung gegenüber der Wertpapierfirma. Wird die Höhe der Entlohnung von der Wertpapierfirma nicht anerkannt, so hat die FMA die Entlohnung festzulegen und der Wertpapierfirma deren Auszahlung aufzutragen.

11) Soweit keine gesellschaftsrechtliche Auflösung und Liquidation im Sinne von Abs. 6 oder 7 erfolgt, gilt Art. 10 für den Fall des Entzugs der Zulassung sinngemäss.

## **B. Pflichten von Wertpapierfirmen**

### **1. Organisatorische Anforderungen**

#### Art. 12

##### *Firmenbezeichnungen*

1) Bezeichnungen, die eine Tätigkeit als Wertpapierfirma vermuten lassen, dürfen in der Firma sowie in der Bezeichnung des Geschäftszweckes und in der Geschäftsreklame nur für Unternehmen verwendet werden, die eine Zulassung als Wertpapierfirma haben.

2) Die Firma bedarf der Genehmigung der FMA aus aufsichtsrechtlicher Sicht. Die Firma darf nicht irreführend sein, insbesondere dürfen keine falschen Vermutungen betreffend ihren Tätigkeitsbereich hervorgerufen werden.

#### Art. 13

##### *Geschäftsleitung*

1) Die Geschäftsleitung muss mindestens aus zwei Personen (Geschäftsleiter) bestehen, die:

- a) handlungsfähig und ausreichend gut beleumundet sein müssen;
- b) ausreichend Kenntnisse, Fähigkeiten und Erfahrung für die Wahrnehmung ihrer Aufgaben, insbesondere zur Führung der Geschäfte einer Wertpapierfirma und Einhaltung der gesetzlichen Vorschriften, besitzen;

- c) tatsächlich und leitend in der Gesellschaft tätig sein müssen; hierzu zählen namentlich ein im Handelsregister eingetragenes Zeichnungsrecht und eine umfassende interne Weisungsbefugnis;
- d) entweder Gesellschafter oder Arbeitnehmer in einem festen Angestelltenverhältnis sein müssen.

2) Alle Mitglieder der Geschäftsleitung wenden für die Erfüllung ihrer Aufgaben in der Wertpapierfirma ausreichend Zeit auf.

3) Ein und dieselbe Person kann höchstens Geschäftsleiter von zwei Wertpapierfirmen sein.

4) Die Regierung kann das Nähere, insbesondere zu den erforderlichen Nachweisen, um die Anforderungen nach Abs. 1 zu erfüllen, und zur Prüfung der Voraussetzungen durch die FMA mit Verordnung regeln.

#### Art. 14

##### *Leitungsorgan*

1) Das Leitungsorgan muss unbeschadet von Anforderungen strengerer Anforderungen nach anderen Gesetzen mindestens aus zwei Personen bestehen, die:

- a) handlungsfähig und ausreichend gut beleumundet sein müssen; und
- b) ausreichende Kenntnisse, Fähigkeiten und Erfahrung für die Wahrnehmung ihrer Aufgaben, insbesondere zur Überwachung der Geschäftsleitung, besitzen.

2) Alle Mitglieder des Leitungsorgans wenden für die Erfüllung ihrer Aufgaben in der Wertpapierfirma ausreichend Zeit auf.

3) Das Leitungsorgan verfügt kollektiv über die zum Verständnis der Tätigkeiten der Wertpapierfirma samt ihrer Hauptrisiken notwendigen Kenntnisse, Fähigkeiten und Erfahrung. Die Zusammensetzung des Leitungsorgans spiegelt insgesamt ein angemessen breites Spektrum an Erfahrung wider.

4) Jedes Mitglied des Leitungsorgans handelt aufrichtig, integer und unvoreingenommen, um die Entscheidungen der Geschäftsleitung wirksam zu beurteilen und erforderlichenfalls in Frage zu stellen und die Entscheidungsfindung der Geschäftsleitung wirksam zu kontrollieren und zu überwachen. Der Umstand, ein Mitglied eines verbundenen Unternehmens oder einer verbundenen Rechtsperson zu sein, stellt an sich kein Hindernis für unvoreingenommenes Handeln dar.

5) Die Wertpapierfirma setzt für die Einführung der Mitglieder des Leitungsorgans in ihr Amt und deren Schulung Personal und Finanzressourcen in angemessenem Umfang ein.

6) Bei der Berufung von Mitgliedern in das Leitungsorgan muss die Wertpapierfirma auf eine grosse Bandbreite von Eigenschaften und Fähigkeiten achten und zu diesem Zweck eine Politik der Förderung von Diversität innerhalb des Leitungsorgans verfolgen.

7) Bei der Zahl der Aufsichtsfunktionen, die ein Mitglied des Leitungsorgans gleichzeitig innehaben kann, sind der Einzelfall und die Art, der Umfang und die Komplexität der Geschäfte der Wertpapierfirma zu berücksichtigen.

8) Bei einer Wertpapierfirma von erheblicher Bedeutung dürfen die Mitglieder des Leitungsorgans gleichzeitig nur eine der folgenden Kombinationen von Funktionen innehaben:

a) eine Leitungsfunktion mit zwei Aufsichtsfunktionen;

b) vier Aufsichtsfunktionen.

9) Für die Zwecke der Abs. 7 und 8 gelten als ein einziges Mandat:

- a) Leitungs- oder Aufsichtsfunktionen innerhalb derselben Gruppe;
- b) Leitungs- oder Aufsichtsfunktionen in Unternehmen (einschliesslich Nichtfinanzunternehmen), an denen die Wertpapierfirma eine qualifizierte Beteiligung hält.

10) Leitungs- oder Aufsichtsfunktionen in Organisationen, die nicht überwiegend gewerbliche Ziele verfolgen, und Funktionen als Vertreter eines EWR-Mitgliedstaats werden für die Zwecke des Abs. 8 Bst. b nicht berücksichtigt.

11) Die FMA kann den Mitgliedern des Leitungsorgans genehmigen, eine Aufsichtsfunktion mehr als gemäss Abs. 7 und 8 zulässig ist, innezuhaben. Die FMA unterrichtet die EBA über derartige Genehmigungen regelmässig.

12) Die Regierung kann das Nähere, insbesondere die Berechnung der zulässigen Anzahl der Leitungsorganmandate und der Prüfung der Voraussetzungen durch die FMA, mit Verordnung regeln.

## Art. 15

### *Unternehmensführung und -kontrolle*

1) Das Leitungsorgan ist für die Festlegung und Überwachung der Anwendung von wirksamen Regelungen für eine umsichtige Unternehmensführung und -kontrolle der Wertpapierfirma, die insbesondere eine Aufgabentrennung in der Organisation und die Vorbeugung von Interessenskonflikten vorsehen, verantwortlich. Dabei ist zu beachten, dass die Integrität des Markts und die Interessen von Kunden gefördert werden.



2) Die Regelungen nach Abs. 1 haben folgenden Grundsätzen zu entsprechen:

- a) das Leitungsorgan muss die Gesamtverantwortung für die Wertpapierfirma tragen und die Umsetzung der strategischen Ziele, der Risikostrategie und der internen Führung und Kontrolle der Wertpapierfirma genehmigen und überwachen;
- b) das Leitungsorgan muss die Zuverlässigkeit der Systeme für Rechnungsführung und -legung sicherstellen, wozu auch die finanzielle und operative Kontrolle und die Einhaltung von Rechtsvorschriften und einschlägigen Normen gehört;
- c) das Leitungsorgan muss die Offenlegung und die Kommunikation überwachen;
- d) das Leitungsorgan muss für die wirksame Überwachung der Geschäftsleitung verantwortlich sein;
- e) der Vorsitzende des Leitungsorgans einer Wertpapierfirma in seiner Aufsichtsfunktion darf in dieser Wertpapierfirma nicht gleichzeitig die Funktion des Geschäftsführers wahrnehmen, es sei denn, dies wird von der Wertpapierfirma begründet und von der FMA genehmigt.

3) Unbeschadet der Anforderungen nach Abs. 1 und 2 müssen solche Regelungen gewährleisten, dass das Leitungsorgan:

- a) für die Festlegung, die Annahme und die Überwachung der Firmenorganisation zur Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und zur Ausübung von Anlagetätigkeiten sowie zur Erbringung von Nebendienstleistungen sorgt und dabei auch auf die vom Personal geforderten Fähigkeiten, Kenntnisse und Erfahrungen sowie die Ressourcen, das Verfahren und die Regelung für die Erbringung von Dienstleistungen und die Ausübung von

Anlagetätigkeiten achtet. Die Art, der Umfang und die Komplexität der Geschäfte sowie alle von der Wertpapierfirma einzuhaltenden Anforderungen sind dabei zu berücksichtigen;

- b) für die Festlegung, die Annahme und die Überwachung einer Firmenpolitik hinsichtlich der angebotenen und erbrachten Dienstleistungen, Anlagetätigkeiten, Produkte und Geschäfte in Einklang mit der Risikotoleranz der Wertpapierfirma und den Besonderheiten und Bedürfnissen der Kunden, denen diese angeboten und für die diese erbracht bzw. geliefert werden, sorgt, gegebenenfalls einschliesslich der Durchführung geeigneter Stresstests;
- c) für die Festlegung, die Annahme und die Überwachung einer Vergütungspolitik für Personen, die an der Erbringung von Dienstleistungen für Kunden beteiligt sind, sorgt, die auf eine verantwortungsvolle Unternehmensführung, auf eine faire Behandlung der Kunden und auf eine Vermeidung von Interessenkonflikten im Verhältnis zu den Kunden abzielt.

4) Daten über Kredite der Wertpapierfirma an Mitglieder des Leitungsorgans oder an Geschäftsleiter und ihre verbundenen Parteien sind angemessen zu dokumentieren und der FMA auf Anfrage zur Verfügung zu stellen. Für die Zwecke dieses Absatzes bezeichnet der Begriff "verbundene Partei":

- a) einen Ehegatten oder eingetragenen Partner, ein Kind oder ein Elternteil eines Mitglieds des Leitungsorgans oder eines Geschäftsleiters;
- b) ein gewerbliches Unternehmen, an dem ein Mitglied des Leitungsorgans oder ein Geschäftsleiter oder sein enger Familienangehöriger nach Bst. a eine qualifizierte Beteiligung von 10% oder mehr des Kapitals oder der Stimmrechte hält oder in dem diese Personen wesentlichen Einfluss nehmen können oder in dem diese Personen der Geschäftsleitung angehören oder Mitglieder des Leitungsorgans sind.

5) Das Leitungsorgan überwacht und überprüft regelmässig die Eignung und Umsetzung der strategischen Ziele der Wertpapierfirma bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen sowie bei der Ausübung von Anlagetätigkeiten und der Erbringung von Nebendienstleistungen, die Wirksamkeit der Unternehmensführungsregelungen 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.

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

7) Wertpapierfirmen von erheblicher Bedeutung müssen einen Nominierungsausschuss einsetzen, der sich aus Mitgliedern des Leitungsorgans zusammensetzt, die in der betreffenden Wertpapierfirma keine Geschäftsführungsaufgaben wahrnehmen.

8) Der Nominierungsausschuss hat folgende Aufgaben:

- a) Ist im Leitungsorgan eine Stelle zu besetzen, so ermittelt und empfiehlt er Bewerber, denen das Leitungsorgan oder die Hauptversammlung zustimmen muss, bewertet die Ausgewogenheit der Kenntnisse und Fähigkeiten, der Diversität und der Erfahrung des Leitungsorgans und erstellt eine Tätigkeitsbeschreibung mit Bewerberprofil und beurteilt den mit der Aufgabe verbundenen Zeitaufwand. Ferner entscheidet der Nominierungsausschuss über eine Zielvorgabe für die Vertretung des unterrepräsentierten Geschlechts im Leitungsorgan und erstellt eine Strategie für die Anhebung des Anteils des unterrepräsentierten Geschlechts im Leitungsorgan, um diese Zielvorgabe zu erreichen.

- b) Er bewertet regelmässig und zumindest jährlich die Struktur, Grösse, Zusammensetzung und Leistung des Leitungsorgans und empfiehlt diesem etwaige Änderungen.
- c) Er bewertet regelmässig und zumindest jährlich die Kenntnisse, Fähigkeiten und Erfahrung sowohl der einzelnen Mitglieder des Leitungsorgans als auch des Leitungsorgans insgesamt und teilt seine Bewertung dem Leitungsorgan entsprechend mit.
- d) Er überprüft den Kurs des Leitungsorgans bei der Auswahl und Bestellung der Geschäftsleitung und richtet Empfehlungen an das Leitungsorgan.

9) Bei der Wahrnehmung seiner Aufgaben berücksichtigt der Nominierungsausschuss soweit wie möglich und kontinuierlich, die Notwendigkeit, sicherzustellen, dass die Entscheidungen des Leitungsorgans nicht von einer einzigen Person oder einer kleinen Gruppe von Personen in einer Weise beherrscht werden, die für die Interessen der Wertpapierfirma als Ganzem von Nachteil ist.

10) Der Nominierungsausschuss muss auf alle Ressourcen zurückgreifen können, die er für angemessen hält, einschliesslich externer Berater, und erhält von der Wertpapierfirma zu diesem Zweck angemessene Finanzmittel.

11) Ist das Leitungsorgan in keiner Weise an der Auswahl und Bestellung seiner Mitglieder beteiligt, finden die Abs. 7 bis 10 keine Anwendung.

12) Die Regierung kann das Nähere mit Verordnung regeln.

## Art. 16

### *Genehmigungs- und meldepflichtige Änderungen*

1) Einer vorgängigen Genehmigung durch die FMA bedürfen:

- a) jede beabsichtigte personelle Änderung der Geschäftsleitung, des Leitungsorgans sowie der beabsichtigte Wechsel des Wirtschaftsprüfers; und
- b) jede beabsichtigte Änderung der Statuten und des Geschäftsreglements, die den Geschäftskreis, das Eigenkapital oder die Organisation betreffen; und
- c) jede beabsichtigte Änderung des Verwaltungssitzes.

2) Einer vorgängigen Meldung an die FMA bedürfen:

- a) wichtige Änderungen von Voraussetzungen nach Art. 6 Abs. 1; und
- b) jede Auslagerung von kritischen und wesentlichen betrieblichen Aufgaben im Sinne der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 sowie deren Änderung;
- c) die beabsichtigte Beschlussfassung über die Auflösung und Liquidation der Gesellschaft.

3) Der FMA sind alle Informationen zur Verfügung zu stellen, die sie benötigt, um die Änderungen nach Abs. 1 und 2 umfassend zu beurteilen und sich zu vergewissern, dass sämtliche Zulassungsvoraussetzungen weiterhin vorliegen. Eintragungen ins Handelsregister sind in Fällen nach Abs. 1 erst nach Genehmigung durch die FMA zulässig.

4) Die Wertpapierfirma hat den Wegfall einer Zulassungsvoraussetzung unverzüglich der FMA schriftlich zu melden.

5) Die Regierung kann das Nähere mit Verordnung regeln.

## Art. 17

*Einhaltung der Vorschriften (Compliance-Funktion)*

Wertpapierfirmen sind verpflichtet, angemessene Strategien und Verfahren vorzusehen, die ausreichen, um sicherzustellen, dass das Unternehmen, die Geschäftsleitung, die Beschäftigten und vertraglich gebundene Vermittler den Verpflichtungen dieses Gesetzes, des Wertpapierdienstleistungsgesetzes und des Handelsplatz- und Börsengesetzes sowie den einschlägigen Vorschriften für persönliche Geschäfte dieser Personen nachkommen.

## Art. 18

*Interessenkonflikte*

Wertpapierfirmen haben auf Dauer wirksame organisatorische und verwaltungsmässige Vorkehrungen für angemessene Massnahmen zu treffen, um zu verhindern, dass Interessenkonflikte im Sinne des Art. 5 Wertpapierdienstleistungsgesetz den Kundeninteressen schaden.

## Art. 19

*Produktüberwachung und Zielmarktbestimmung*

1) Wertpapierfirmen, die Finanzinstrumente zum Verkauf an Kunden konzipieren, haben ein Verfahren für die Genehmigung jedes einzelnen Finanzinstruments und jeder wesentlichen Anpassung bestehender Finanzinstrumente zu unterhalten, zu betreiben und zu überprüfen, bevor es an Kunden vermarktet oder vertrieben wird.

2) In dem Produktgenehmigungsverfahren ist ein bestimmter Zielmarkt für Endkunden innerhalb der jeweiligen Kundengattung für jedes Finanzinstrument festzulegen und sicherzustellen, dass alle einschlägigen Risiken für diesen

bestimmten Zielmarkt bewertet werden und dass die beabsichtigte Vertriebsstrategie dem bestimmten Zielmarkt entspricht.

3) Wertpapierfirmen haben ausserdem von ihr angebotene oder vermarktete Finanzinstrumente regelmässig zu überprüfen und dabei alle Ereignisse zu berücksichtigen, die wesentlichen Einfluss auf das potentielle Risiko für den bestimmten Zielmarkt haben könnten. Ausserdem muss zumindest beurteilt werden, ob das Finanzinstrument weiterhin den Bedürfnissen des bestimmten Zielmarkts entspricht und ob die beabsichtigte Vertriebsstrategie immer noch geeignet ist.

4) Wertpapierfirmen, die Finanzinstrumente konzipieren, stellen allen Vertriebern sämtliche sachgerechten Informationen zu dem Finanzinstrument und dem Produktgenehmigungsverfahren, einschliesslich des bestimmten Zielmarkts des Finanzinstruments, zur Verfügung.

5) Wenn Wertpapierfirmen Finanzinstrumente anbieten oder empfehlen, die sie nicht konzipieren, haben sie über angemessene Vorkehrungen zu verfügen, um die in Abs. 4 genannten Informationen zu erhalten und die Merkmale und den bestimmten Zielmarkt jedes Finanzinstruments zu verstehen.

6) Durch die in Art. 18 und in Abs. 1 bis 5 genannten Massnahmen, Verfahren und Vorkehrungen werden alle anderen Anforderungen nach diesem Gesetz, dem Wertpapierdienstleistungsgesetz und der Verordnung (EU) Nr. 600/2014, einschliesslich derjenigen, die sich auf Offenlegung, Eignung oder Angemessenheit, Ermittlung von Interessenkonflikten und den Umgang mit ihnen sowie Anreize beziehen, nicht berührt.

7) Wertpapierfirmen sind von den in Abs. 1 bis 4 und Art. 6 Abs. 2 Wertpapierdienstleistungsgesetz festgelegten Anforderungen an die

Produktüberwachung ausgenommen, sofern sich die Wertpapierdienstleistung, die sie erbringen, auf Anleihen bezieht, die über keine anderen eingebetteten Derivate als eine Make-Whole-Klausel verfügen, oder wenn die Finanzinstrumente ausschliesslich an geeignete Gegenparteien vermarktet oder vertrieben werden.

8) Die Regierung regelt das Nähere zu den Produktüberwachungspflichten mit Verordnung.

#### Art. 20

##### *Kontinuität des Geschäftsbetriebs*

Wertpapierfirmen haben über geeignete und verhältnismässige Systeme, Ressourcen und Verfahren zu verfügen, um die Kontinuität und Regelmässigkeit der Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten zu gewährleisten.

#### Art. 21

##### *Auslagerung von betrieblichen Aufgaben*

1) Wertpapierfirmen können eine oder mehrere ihrer betrieblichen Aufgaben zum Zwecke einer effizienten Geschäftsführung oder zur Erbringung bzw. Ausübung ihrer Dienstleistungen für Kunden und Anlagetätigkeiten an Dritte auslagern.

2) Die Auslagerung von Haupttätigkeiten ist verboten.

3) Wertpapierfirmen werden durch die Auslagerung an Dritte nicht von ihrer Haftung befreit. Sie sorgen für die notwendige Instruktion sowie die zweckmässige Überwachung und Kontrolle des mit der Auslagerung Beauftragten, um unnötige zusätzliche Geschäftsrisiken zu vermeiden. Insbesondere sind die Bestimmungen



der Datenschutzgesetzgebung zu beachten. Die Geheimhaltungspflicht darf durch die Auslagerung nicht verletzt werden.

4) Die Auslagerung wichtiger betrieblicher Aufgaben darf nicht dergestalt erfolgen, dass die Qualität der internen Kontrolle und die Fähigkeit der FMA zu überprüfen, ob die Wertpapierfirma sämtlichen Anforderungen genügt, wesentlich beeinträchtigt werden.

## Art. 22

### *Buchführung, Innenrevision, Risikobewertung und IT-Sicherheit*

1) Wertpapierfirmen haben über eine ordnungsgemäße Verwaltung und Buchhaltung, interne Kontrollmechanismen, effiziente Verfahren zur Risikobewertung sowie wirksame Kontroll- und Sicherheitsmechanismen für Datenverarbeitungssysteme zu verfügen.

2) Im Hinblick auf die in Abs. 1 genannten Funktionen sind insbesondere die Bestimmungen des Kapitels III Abschnitt B zu beachten.

3) Sie haben über solide Sicherheitsmechanismen zu verfügen, durch die die Sicherheit und Authentifizierung der Informationsübermittlungswege gewährleistet werden, das Risiko der Datenverfälschung und des unberechtigten Zugriffs minimiert und ein Durchsickern von Informationen verhindert wird, so dass die Vertraulichkeit der Daten jederzeit gewährleistet ist. Dies gilt unbeschadet der Möglichkeit der FMA, Zugang zu Kommunikation im Einklang mit diesem Gesetz, dem Wertpapierdienstleistungsgesetz, dem Handelsplatz- und Börsengesetz und mit Verordnung (EU) Nr. 600/2014 zu verlangen.

4) Die Regierung kann das Nähere, insbesondere zu spezifischen Anforderungen an die einzelnen Funktionen nach Abs. 1, mit Verordnung regeln.

## Art. 23

*Aufzeichnungs- und Aufbewahrungspflichten*

1) Wertpapierfirmen haben Aufzeichnungen über alle ihre Dienstleistungen, Tätigkeiten und Geschäfte zu führen, die es der FMA ausreichend ermöglichen, ihrer Aufsichtspflicht nachzukommen und die in diesem Gesetz, im Wertpapierdienstleistungsgesetz, im Handelsplatz- und Börsegesetz, in der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 und in der Marktmissbrauchsgesetzgebung vorgesehenen Durchsetzungsmassnahmen zu ergreifen und sich vor allem zu vergewissern, dass eine Wertpapierfirma sämtlichen Verpflichtungen, einschliesslich denen gegenüber den Kunden oder potenziellen Kunden und im Hinblick auf die Integrität des Marktes, nachgekommen ist.

2) Die Aufzeichnungen haben die Aufzeichnung von Telefongesprächen oder elektronischer Kommunikation zumindest in Bezug auf die beim Handel für eigene Rechnung getätigten Geschäfte und die Erbringung von Dienstleistungen, die sich auf die Annahme, Übermittlung und Ausführung von Kundenaufträgen beziehen, zu enthalten. Das gilt auch, wenn diese Gespräche und Mitteilungen nicht zur Erbringung solcher Dienstleistungen führen.

3) Wertpapierfirmen haben zum Zweck nach Abs. 2 alle angemessenen Massnahmen zu ergreifen, um einschlägige Telefongespräche und elektronische Kommunikation aufzuzeichnen, die mit Geräten erstellt oder von Geräten gesendet oder empfangen wurden, die sie einem Angestellten oder freien Mitarbeiter zur Verfügung gestellt haben oder deren Nutzung durch einen Angestellten oder freien Mitarbeiter gebilligt oder gestattet wurde. Zudem haben sie alle angemessenen Massnahmen zu ergreifen, um zu verhindern, dass ein Angestellter oder freier Mitarbeiter mithilfe privater Geräte Telefongespräche oder elektronische

Mitteilungen erstellt, sendet oder empfängt, die die Wertpapierfirma nicht aufzeichnen oder kopieren kann.

4) Wertpapierfirmen haben Neu- und Altkunden mitzuteilen, dass Telefongespräche oder -kommunikation zwischen der Wertpapierfirma und ihren Kunden, die zu Geschäften führen oder führen können, aufgezeichnet werden. Eine einmalige Mitteilung vor Erbringung der Wertpapierdienstleistungen ist ausreichend.

5) Ohne vorangehende Information der Kunden über die Aufzeichnung der Telefongespräche oder der elektronischen Kommunikation, darf die Wertpapierfirma für diese weder telefonische Wertpapierdienstleistungen erbringen noch telefonische Anlagetätigkeiten ausüben, wenn sich diese Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten auf die Annahme, Übermittlung und Ausführung von Kundenaufträgen beziehen. Kunden dürfen ihre Aufträge über andere Kanäle platzieren, allerdings müssen solche Mitteilungen über einen dauerhaften Datenträger erfolgen, wie z.B. E-Mail, Fax oder während eines Treffens erstellte Aufzeichnungen über Kundenaufträge. Insbesondere der Inhalt der relevanten persönlichen Gespräche darf durch die Anfertigung schriftlicher Protokolle oder Vermerke aufgezeichnet werden. Diese Aufträge gelten als den telefonisch entgegengenommenen Aufträgen gleichwertig.

6) Die in Einklang mit diesem Artikel gespeicherten Aufzeichnungen werden den betreffenden Kunden auf Anfrage zur Verfügung gestellt und fünf Jahre aufbewahrt. Auf Verlangen der FMA sind Aufzeichnungen sieben Jahre aufzubewahren.

7) Bei einer Zweigniederlassung einer Wertpapierfirma mit Sitz in einem anderen EWR-Mitgliedstaat in Liechtenstein, ist die FMA, unbeschadet der direkten

Zugriffsmöglichkeit der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats auf die Aufzeichnungen, für die Kontrolle der Einhaltung dieses Artikels in Bezug auf die von der Zweigniederlassung getätigten Geschäfte verantwortlich.

#### Art. 24

##### *Vermögensschutz*

1) Wertpapierfirmen, die Kunden gehörende Finanzinstrumente halten, haben geeignete Vorkehrungen zu treffen, um deren Eigentumsrechte — insbesondere für den Fall der Insolvenz der Wertpapierfirma — an diesen Finanzinstrumenten zu schützen und zu verhindern, dass die Finanzinstrumente eines Kunden ohne dessen ausdrückliche Zustimmung für eigene Rechnung verwendet werden.

2) Soweit Wertpapierfirmen Kunden gehörende Gelder halten, haben sie auch geeignete Vorkehrungen zu treffen, 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.

3) Wertpapierfirmen dürfen keine Finanzsicherheiten in Form von Rechtsübertragungen mit nicht professionellen Anlegern zur Besicherung oder Deckung bestehender oder künftiger, tatsächlicher, möglicher oder voraussichtlicher Verpflichtungen der Kunden abschliessen.

4) Die Regierung regelt das Nähere im Hinblick auf den Schutz der Finanzinstrumente und Gelder von Kunden mit Verordnung.

Art. 25

*Kapitalanforderungen*

1) Eine Wertpapierfirma muss dauernd über Eigenmittel nach den Teilen 2 und 3 der Verordnung (EU) 2019/2033 verfügen.

2) Das Anfangskapital setzt sich gemäss den Bestimmungen des Art. 9 der Verordnung (EU) 2019/2033 zusammen.

3) Das Anfangskapital einer Wertpapierfirma, die eine der in Anhang 1 Abschnitt A Nr. 3 und 6 aufgeführten Wertpapierdienstleistungen oder Anlagetätigkeiten erbringt oder ausübt oder nach Anhang 1 Abschnitt A Nr. 9 ein OTF betreibt und Handel auf eigene Rechnung durchführt oder durchführen darf, beträgt 750 000 Euro oder dessen Gegenwert von Schweizer Franken oder US-Dollar.

4) Das Anfangskapital einer Wertpapierfirma, die keine Kundengelder oder wertpapiere halten darf und die in Anhang 1 Abschnitt A Nr. 7 aufgeführte Wertpapierdienstleistung allein oder in Verbindung mit anderen Wertpapierdienstleistungen nach Anhang 1 Abschnitt A Nr. 1, 2, 4, 5 erbringt, beträgt 75 000 Euro oder dessen Gegenwert von Schweizer Franken oder US-Dollar.

5) Das Anfangskapital einer anderen als in Abs. 3 und 4 aufgeführten Wertpapierfirma beträgt 150 000 Euro oder dessen Gegenwert von Schweizer Franken oder US-Dollar.

## Art. 26

*Anlegerentschädigungssystem*

Wertpapierfirmen haben die Anforderungen der Richtlinie 97/9/EG<sup>21</sup> zu erfüllen, indem sie einem Anlegerentschädigungssystem nach dem Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetz angehören. In Bezug auf strukturierte Einlagen sind diese erfüllt, wenn die strukturierte Einlage von einem Kreditinstitut ausgegeben wird, das Mitglied eines gemäss der Richtlinie 2014/49/EU anerkannten Einlagensicherungssystems ist.

## Art. 27

*Datenverarbeitung*

Wertpapierfirmen dürfen personenbezogene Daten, einschliesslich besonderer Kategorien personenbezogener Daten sowie personenbezogener Daten über strafrechtliche Verurteilungen und Straftaten, zum Zwecke der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen, Anlagetätigkeiten und Nebendienstleistungen verarbeiten, soweit dies für die Erbringung dieser Geschäfte erforderlich ist.

**2. Qualifizierte Beteiligungen**

## Art. 28

*A) Meldepflichten*

1) Jeder beabsichtigte direkte oder indirekte Erwerb und jede beabsichtigte direkte oder indirekte Veräusserung einer qualifizierten Beteiligung an einer Wertpapierfirma ist der FMA von der oder den am Erwerb und der Veräusserung interessierten Person oder Personen unverzüglich schriftlich anzuzeigen. Ebenso

---

<sup>21</sup> Richtlinie 97/9/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 3. März 1997 über Systeme für die Entschädigung der Anleger (ABl. L 84 vom 26.3.1997, S. 22)

anzuzeigen ist jede beabsichtigte direkte oder indirekte Erhöhung oder jede beabsichtigte direkte oder indirekte Verringerung einer qualifizierten Beteiligung an einer Wertpapierfirma, wenn aufgrund der Erhöhung oder der Verringerung die Schwellenwerte von 20%, 30% oder 50% am Kapital oder an den Stimmrechten erreicht, über- oder unterschritten würden oder die Wertpapierfirma ihr Tochterunternehmen eines Erwerbers würde oder nicht mehr Tochterunternehmen des Veräusserers wäre. Für die Feststellung der Stimmrechte sind die Art. 25, 26, 26a, 27 und 31 des Offenlegungsgesetzes anzuwenden.

2) Die FMA konsultiert die Behörde, die für die Zulassung des Erwerbers bzw. des Unternehmens, dessen Mutterunternehmen oder kontrollierende Person den Erwerb oder die Erhöhung beabsichtigt, zuständig ist, wenn der Erwerb oder die Erhöhung einer Beteiligung im Sinne von Abs. 1 beabsichtigt wird durch:

- a) ein in einem anderen EWR-Mitgliedstaat zugelassenes Kreditinstitut, Versicherungsunternehmen, eine Wertpapierfirma, Vermögensverwaltungsgesellschaft oder Verwaltungsgesellschaft nach dem Gesetz über bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (UCITSG) oder dem Investmentunternehmensgesetz (IUG) oder ein Verwalter alternativer Investmentfonds oder Administrator nach dem Gesetz über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFMG);
- b) ein Mutterunternehmen eines Unternehmens nach Bst. a; oder
- c) eine natürliche oder juristische Person, die ein Unternehmen nach Bst. a kontrolliert.

3) Erhält eine Wertpapierfirma Kenntnis von einem Erwerb, einer Veräusserung, einer Erhöhung oder einer Verringerung nach Abs. 1, unterrichtet sie unverzüglich die FMA. Sind Aktien der Wertpapierfirma zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen, unterrichtet sie die FMA mindestens jährlich über die

Identität der ihr bekannten qualifiziert beteiligten Aktionäre und die Höhe solcher Beteiligungen.

4) Die FMA ergreift ähnliche Massnahmen wie in Art. 59 Abs. 3 Bst. k gegen natürliche oder juristische Personen, die ihren Anzeigepflichten nach Abs. 1 nicht nachkommen.

5) Wird eine Beteiligung trotz Einspruchs der FMA erworben oder erhöht, dürfen die Stimmrechte des Erwerbers bis zur Abänderung oder Aufhebung des Einspruchs im Rechtsmittelweg oder der Rücknahme des Einspruchs durch die FMA nicht ausgeübt werden; eine dennoch erfolgte Stimmabgabe ist nichtig.

6) Die FMA arbeitet bei der Beurteilung des Erwerbs oder der Erhöhung einer Beteiligung nach Abs. 2 mit den zuständigen Behörden der anderen Mitgliedstaaten zusammen. Die Zusammenarbeit umfasst insbesondere den Austausch sämtlicher für die Beurteilung des Erwerbs oder der Erhöhung einer Beteiligung relevanten Informationen.

7) Der direkte oder indirekte Erwerb einer Beteiligung nach Abs. 1 durch Anstalten, Stiftungen, Vereine, Fonds oder gleichwertige ausländische Rechtsformen ist nicht zulässig. Die FMA kann aus Gründen des öffentlichen Interesses Ausnahmen zulassen.

## Art. 29

### *B) Verfahren*

1) Bei der Prüfung, ob eine qualifizierte Beteiligung vorliegt, berücksichtigt die FMA diejenigen Stimmrechte oder Kapitalanteile nicht, die von Banken oder Wertpapierfirmen infolge der Erbringung von Dienstleistungen im Rahmen des Emissionsgeschäfts (Anhang 1 Abschnitt A Ziff. 6) gehalten werden, sofern:



- a) diese Rechte nicht ausgeübt oder anderweitig benutzt werden, um in die Geschäftsführung des Emittenten einzugreifen; und
- b) sie diese Rechte oder Anteile innert Jahresfrist nach Erwerb veräußern.

2) Die Meldung einer interessierten Person nach Art. 28 Abs. 1 hat schriftlich unter Angabe des Umfangs der beabsichtigten Beteiligung oder Beteiligungsreduktion sowie der Informationen, die zur Überprüfung der Kriterien nach Art. 30 Abs. 1 erforderlich sind, zu erfolgen.

3) Die FMA bestätigt dem interessierten Erwerber innerhalb von höchstens zwei Arbeitstagen schriftlich den Eingang der Meldung und der nach Art. 30 Abs. 1 erforderlichen Unterlagen. Sie teilt dem interessierten Erwerber gleichzeitig mit, zu welchem Zeitpunkt der Beurteilungszeitraum nach Abs. 4 abläuft.

4) Die FMA hat innert 60 Arbeitstagen ab dem Datum der Eingangsbestätigung die Beurteilung des Erwerbs oder der Erhöhung der Beteiligung vorzunehmen (Beurteilungszeitraum).

5) Die FMA kann 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 FMA bis zum Eingang der entsprechenden Antwort des interessierten Erwerbers unterbrochen. Diese Unterbrechung darf 20 Arbeitstage nicht überschreiten. Es liegt im Ermessen der FMA, weitere Ergänzungen oder Klarstellungen zu den Informationen anzufordern; dies führt jedoch nicht zu einer Unterbrechung des Beurteilungszeitraums.

6) Die FMA kann die Unterbrechung des Beurteilungszeitraums auf 30 Arbeitstage ausdehnen, wenn der interessierte Erwerber:

- a) in einem Drittstaat ansässig ist oder von einer zuständigen Behörde eines Drittstaats beaufsichtigt wird; oder
- b) eine natürliche oder juristische Person ist, die weder nach dem Bankengesetz, dem Gesetz über bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren, dem Investmentunternehmensgesetz, dem Gesetz über die Verwalter alternativer Investmentfonds, diesem Gesetz noch nach dem Versicherungsaufsichtsgesetz der Aufsicht durch die FMA unterliegt.

7) Erhebt die FMA gegen den Erwerb oder die Erhöhung Einspruch, teilt sie dies dem interessierten Erwerber innert zwei Arbeitstagen nach Abschluss der Beurteilung, jedenfalls jedoch innerhalb des Beurteilungszeitraums, unter Angabe der Gründe schriftlich mit. Erfolgt kein schriftlicher Einspruch gegen den beabsichtigten Erwerb innerhalb des Beurteilungszeitraums, gilt der Erwerb oder die Erhöhung als genehmigt.

8) Die FMA macht eine Begründung der Entscheidung auf Antrag des interessierten Erwerbers der Öffentlichkeit zugänglich. Die FMA kann die Begründung auch ohne entsprechenden Antrag der Öffentlichkeit zugänglich machen, wenn daran ein berechtigtes Interesse besteht. Sofern nicht ausnahmsweise ein berechtigtes öffentliches Interesse entgegensteht, ist die Veröffentlichung in anonymisierter Form vorzunehmen.

9) Die FMA kann eine Frist für den Abschluss eines beabsichtigten Erwerbs festlegen und diese Frist gegebenenfalls verlängern.

10) Werden der FMA zwei oder mehrere Erwerbs-, Erhöhungs- oder Veräusserungsabsichten bezüglich qualifizierter Beteiligungen an derselben

Wertpapierfirma mitgeteilt, so hat die FMA diese Absichten der Mitteilenden jedenfalls in nicht-diskriminierender Weise zu behandeln.

Art. 30

*C) Beurteilung*

1) Die FMA prüft im Interesse einer soliden und umsichtigen Führung der Wertpapierfirma, an welcher der Erwerb oder die Erhöhung beabsichtigt wird, und unter Berücksichtigung des voraussichtlichen Einflusses des interessierten Erwerbers auf die Wertpapierfirma die Eignung des interessierten Erwerbers und die Solidität des beabsichtigten Erwerbs oder der beabsichtigten Erhöhung auf folgende Kriterien:

- a) Leumund des interessierten Erwerbers;
- b) die Zuverlässigkeit und die Erfahrung jeder Person, die infolge des beabsichtigten Erwerbs oder der Erhöhung die Geschäfte der Wertpapierfirma 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:
  1. die Wertpapierfirma in der Lage sein und bleiben wird, den für sie relevanten Aufsichtsanforderungen zu genügen; und
  2. die Gruppe, zu der die Wertpapierfirma aufgrund des Erwerbs oder der Erhöhung gehören wird, derart strukturiert ist, dass eine wirksame Aufsicht, eine vernünftige Aufteilung der Zuständigkeit sowie ein wirksamer Austausch von Informationen zwischen der FMA und den sonst zuständigen Behörden möglich ist oder wird;

e) die Tatsache, ob ein hinreichender Verdacht besteht, dass im Zusammenhang mit dem beabsichtigten Erwerb Geldwäscherei oder Terrorismusfinanzierung stattfindet oder stattgefunden hat oder ob diese Straftaten versucht wurden oder ob der beabsichtigte Erwerb das Risiko eines solchen Verhaltens erhöhen könnte.

2) Die FMA kann Einspruch gegen den Erwerb oder die Erhöhung erheben, wenn es auf der Grundlage der Kriterien nach Abs. 1 triftige Gründe gibt oder die vorzulegenden Informationen oder Unterlagen unvollständig sind.

### **III. Bedingungen für die Ausübung der Tätigkeit von Wertpapierfirmen**

#### **A. Allgemeines**

##### Art. 31

##### *Grundsatz*

1) Im Hinblick auf die bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen zu beachtenden Wohlverhaltensregeln sind die Bestimmungen des Wertpapierdienstleistungsgesetzes einzuhalten.

2) Im Hinblick auf die beim Betrieb von einem MTF oder OTF zu beachtenden Markttransparenz- und -integritätsregeln oder auf die Voraussetzungen der Registrierung eines MTF als KMU-Wachstumsmarkt sind die Art. 10 bis 13 des Handelsplatz- und Börsegesetzes einzuhalten.

3) Die Mitglieder der Organe der Wertpapierfirma und deren Angestellte sowie sonst für solche Unternehmen tätige Personen sind zur Geheimhaltung von Tatsachen verpflichtet, die ihnen auf Grund der Geschäftsverbindungen mit Kunden anvertraut oder zugänglich gemacht worden sind. Die Geheimhaltungspflicht gilt zeitlich unbegrenzt. Vorbehalten bleiben die gesetzlichen Vorschriften über

die Zeugnis- oder Auskunftspflicht gegenüber den Strafgerichten, der Stabsstelle FIU und den Aufsichtsorganen.

## **B. Solvenzaufsicht und Solidität**

### **1. Beurteilung der Angemessenheit des internen Kapitals und interne Risikobewertung**

#### Art. 32

##### *Internes Kapital und liquide Mittel*

1) Klasse-2-Wertpapierfirmen haben über solide, wirksame und umfassende Regelungen, Strategien und Verfahren zu verfügen, mit denen sie die Höhe, die Arten und die Verteilung des internen Kapitals und der liquiden Aktiva kontinuierlich bewerten und auf einem ausreichend hohen Stand halten können, um sich gegen tatsächliche oder potenzielle Risiken gegenüber anderen und dem eigenen Unternehmen abzusichern.

2) Die in Abs. 1 genannten Regelungen, Strategien und Verfahren sind regelmässig zu überprüfen und müssen mit Blick auf die Art, den Umfang und die Komplexität der Geschäfte der betreffenden Wertpapierfirma angemessen und verhältnismässig sein.

3) Die FMA kann Klasse-3-Wertpapierfirmen vorschreiben, die Anforderungen nach Abs. 1 und 2 in dem Umfang, den die FMA für angemessen hält, einzuhalten.

4) Die Regierung kann das Nähere, insbesondere über die Regelungen, Strategien und Verfahren nach Abs. 1 und die Kriterien, nach denen diese von Klasse-3-Wertpapierfirmen einzuhalten sind, mit Verordnung regeln.

## **2. Interne Unternehmensführung, Transparenz, Behandlung von Risiken und Vergütung**

### **Art. 33**

#### *Anwendungsbereich dieses Abschnitts*

- 1) Dieser Abschnitt findet keine Anwendung für Klasse-3-Wertpapierfirmen.
  
- 2) War eine Klasse-3-Wertpapierfirma zuvor als Klasse-2-Wertpapierfirma eingestuft, so findet dieser Abschnitt keine Anwendung mehr, sobald die Wertpapierfirma:
  - a) ununterbrochen über einen Zeitraum von sechs Monaten die Bedingungen des Art. 12 Abs. 1 der Verordnung (EU) 2019/2033 erfüllt; und
  - b) sie die FMA entsprechend in Kenntnis gesetzt hat.
  
- 3) Ist eine Wertpapierfirma nicht mehr in der Klasse 3, sondern in der Klasse 2 einzustufen, teilt sie dies der FMA mit. Sie hat innerhalb von zwölf Monaten ab der Einstufung in der Klasse 2 die Bestimmungen dieses Abschnitts einzuhalten.
  
- 4) Eine Wertpapierfirma hat die in Art. 40 festgelegten Bestimmungen auf die Vergütung für erbrachte Dienstleistungen oder Leistung in dem Geschäftsjahr anzuwenden, das auf das Geschäftsjahr folgt, in dem die sie als Klasse-2-Wertpapierfirma nach Abs. 3 einzustufen war.
  
- 5) In den Fällen, in denen dieser Abschnitt gilt und Art. 8 der Verordnung (EU) 2019/2033 angewandt wird, findet dieser Abschnitt auf Wertpapierfirmen auf Einzelbasis Anwendung.

6) In den Fällen, in denen dieser Abschnitt gilt und aufsichtliche Konsolidierung nach Art. 7 der Verordnung (EU) 2019/2033 angewandt wird, findet dieser Abschnitt sowohl auf Wertpapierfirmen auf Einzelbasis als auch auf konsolidierter Basis Anwendung.

7) Abweichend von Abs. 6 findet dieser Abschnitt keine Anwendung auf Tochterunternehmen, die in eine konsolidierte Lage einbezogen sind und ihren Sitz in Drittstaaten haben, sofern das Mutterunternehmen im EWR den zuständigen Behörden gegenüber nachweisen kann, dass die Anwendung dieses Abschnitts nach den gesetzlichen Bestimmungen des Drittstaates, in dem diese Tochterunternehmen ihren Sitz haben, rechtswidrig wäre.

#### Art. 34

##### *Interne Unternehmensführung*

1) Wertpapierfirmen haben über solide Regelungen der Unternehmensführung, die zweckdienlich und der Art, dem Umfang und der Komplexität der dem Geschäftsmodell innewohnenden Risiken und den Geschäften der Wertpapierfirma angemessen sind, zu verfügen; dazu zählen:

- a) eine klare Organisationsstruktur mit genau definierten, transparenten und widerspruchsfreien Zuständigkeiten;
- b) wirksame Verfahren zur Ermittlung, Steuerung, Überwachung und Meldung der Risiken, denen die Wertpapierfirmen tatsächlich oder potenziell ausgesetzt sind, oder der Risiken, die sie für andere tatsächlich oder potenziell darstellen;
- c) angemessene interne Kontrollmechanismen, einschliesslich solider Verwaltungs- und Rechnungslegungsverfahren;

d) eine geschlechtsneutrale Vergütungspolitik und -praxis, die mit einem soliden und wirksamen Risikomanagement vereinbar und diesem förderlich ist.

2) Bei der Festlegung der in Abs. 1 genannten Regelungen sind die in den Art. 36 bis 41 festgelegten Kriterien zu berücksichtigen.

#### Art. 35

##### *Länderspezifische Berichterstattung*

1) In Liechtenstein zugelassene Wertpapierfirmen, die in einem anderen EWR-Mitgliedstaat oder Drittstaat, über eine Zweigniederlassung oder ein Tochterunternehmen verfügen, bei der bzw. dem es sich um ein Finanzinstitut im Sinne von Art. 4 Abs. 1 Nr. 26 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 handelt, haben jährlich — aufgeschlüsselt nach EWR-Mitgliedstaaten und Drittstaaten — die folgenden Angaben offenzulegen:

- a) Firma, Art der Tätigkeiten und Sitz von Tochterunternehmen und Zweigniederlassungen;
- b) Umsatz;
- c) Anzahl der Lohn- und Gehaltsempfänger in Vollzeitäquivalenten;
- d) Gewinn oder Verlust vor Steuern;
- e) Steuern auf Gewinn oder Verlust; und
- f) erhaltene staatliche Beihilfen.

2) Die in Abs. 1 genannten Angaben sind im Einklang mit dem Wirtschaftsprüfergesetz zu prüfen und — soweit möglich — dem Jahresbericht oder gegebenenfalls dem konsolidierten Jahresbericht der betreffenden Wertpapierfirma beizufügen.



3) Die Regierung kann das Nähere zu den Offenlegungspflichten, insbesondere zum Inhalt und den Fristen, mit Verordnung regeln.

#### Art. 36

##### *Funktion des Leitungsorgans im Risikomanagement*

1) Das Leitungsorgan der Wertpapierfirma hat die Strategien und Grundsätze für die Risikobereitschaft der Wertpapierfirma sowie für die Steuerung, Überwachung und Minderung der Risiken, denen sie ausgesetzt ist oder sein könnte, unter Berücksichtigung des makroökonomischen Umfeldes und des Geschäftszyklus der Wertpapierfirma zu genehmigen und regelmässig zu überprüfen.

2) Das Leitungsorgan hat der Erörterung der in Abs. 1 genannten Punkte ausreichend Zeit zu widmen und ausreichend Ressourcen für die Steuerung aller wesentlichen Risiken, denen die Wertpapierfirma ausgesetzt ist, bereitzustellen.

3) Wertpapierfirmen legen Berichterstattungspflichten fest, durch die dem Leitungsorgan alle wesentlichen Risiken und Risikomanagementgrundsätze sowie etwaige diesbezügliche Änderungen zur Kenntnis gebracht werden.

4) Wertpapierfirmen, deren bilanzielle und ausserbilanzielle Vermögenswerte in den dem jeweiligen Geschäftsjahr unmittelbar vorangegangenen vier Jahren im Durchschnitt den Gegenwert von 100 Millionen Euro überstiegen haben, müssen einen Risikoausschuss einrichten, der sich aus Mitgliedern des Leitungsorgans zusammensetzt, die in der betreffenden Wertpapierfirma keine Führungsaufgaben wahrnehmen.

5) Die Mitglieder des in Abs. 4 genannten Risikoausschusses müssen über die zur vollständigen Erfassung, Steuerung und Überwachung der Risikostrategie

und Risikobereitschaft der Wertpapierfirma erforderlichen Kenntnisse, Fähigkeiten und Erfahrungen verfügen.

6) Der Risikoausschuss hat das Leitungsorgan zur aktuellen und künftigen Gesamtrisikobereitschaft und -strategie der Wertpapierfirma zu beraten und das Leitungsorgan dabei zu unterstützen, die Umsetzung dieser Strategie durch die Geschäftsleitung zu beaufsichtigen. Die allgemeine Verantwortung für die Risikostrategien und -grundsätze der Wertpapierfirma verbleibt beim Leitungsorgan.

7) Das Leitungsorgan in seiner Aufsichtsfunktion und der Risikoausschuss dieses Leitungsorgans — sofern ein solcher eingerichtet wurde — haben Zugang zu Informationen über die Risiken, denen die Wertpapierfirma ausgesetzt ist oder sein könnte.

#### Art. 37

##### *Behandlung von Risiken*

1) Wertpapierfirmen haben über angemessene Strategien, Grundsätze, Verfahren und Systeme zu verfügen, mit denen sie folgende Aspekte ermitteln, messen, steuern und überwachen können:

- a) wesentliche Ursachen und Auswirkungen von Risiken für den Kunden sowie alle wesentlichen Auswirkungen auf die Eigenmittel;
- b) wesentliche Ursachen und Auswirkungen von Risiken für den Markt sowie alle wesentlichen Auswirkungen auf die Eigenmittel;
- c) wesentliche Ursachen und Auswirkungen von Risiken für die Wertpapierfirma, insbesondere solchen, durch die die verfügbaren Eigenmittel aufgebraucht werden könnten;

d) das Liquiditätsrisiko über eine geeignete Auswahl von Zeiträumen, die auch nur einen Geschäftstag betragen können, damit die Wertpapierfirma stets über eine angemessene Menge liquider Mittel verfügt, unter anderem um gegen die wesentlichen Ursachen der unter den Bst. a bis c genannten Risiken vorzugehen.

2) Die Strategien, Grundsätze, Verfahren und Systeme müssen der Komplexität, dem Risikoprofil und dem Tätigkeitsbereich der Wertpapierfirma sowie der vom Leitungsorgan festgelegten Risikotoleranz angemessen sein und die Bedeutung der Wertpapierfirma in jedem EWR-Mitgliedstaat, in dem sie tätig ist, widerspiegeln.

3) Wertpapierfirmen haben zu prüfen, ob durch den Abschluss einer Berufshaftpflichtversicherung die Minderung der Risiken gegenüber Kunden möglich ist.

4) Bei der Beurteilung der eigenen Risiken nach Abs. 1 Bst. c haben Wertpapierfirmen zu berücksichtigen:

- a) wesentliche Änderungen beim Buchwert der Vermögenswerte;
- b) alle Forderungen von Kunden an vertraglich gebundene Vermittler der Wertpapierfirmen;
- c) Ausfälle von Kunden oder Gegenparteien;
- d) Positionen in Finanzinstrumenten, Fremdwährungen und Waren; und
- e) Verpflichtungen gegenüber Altersversorgungssystemen mit im Voraus festgelegten Leistungen.

5) Wertpapierfirmen haben allen wesentlichen Auswirkungen auf die Eigenmittel gebührend Rechnung zu tragen, soweit solche Risiken nicht angemessen

durch die nach Art. 11 der Verordnung (EU) 2019/2033 berechneten Eigenmittelanforderungen erfasst werden.

6) Im Falle einer notwendigen Abwicklung oder Einstellung ihrer Tätigkeiten haben Wertpapierfirmen unter Berücksichtigung der Tragfähigkeit und Nachhaltigkeit ihrer Geschäftsmodelle und -strategien den Erfordernissen und dem Mittelbedarf, die mit Blick auf den Zeitplan und die Erhaltung der Eigenmittel und der liquiden Mittel während des gesamten Prozesses des Marktaustritts realistischerweise zu erwarten sind, gebührend Rechnung zu tragen.

7) Abweichend von Art. 33 findet Abs. 1 Bst. a, c und d auf Klasse-3-Wertpapierfirmen Anwendung.

#### Art. 38

##### *Vergütungspolitik*

1) Wertpapierfirmen haben über Vergütungssysteme für Geschäftsleitung und verschiedene Kategorien von Mitarbeitern, deren berufliche Tätigkeiten sich wesentlich auf das Risikoprofil der Wertpapierfirmen oder der von ihnen verwalteten Vermögenswerte auswirkt, zu verfügen.

2) Vom Vergütungssystem sind Mitglieder der Geschäftsleitung bzw. Mitarbeiter betroffen, die:

- a) hohe Risikopositionen eingehen können (Risikoträger);
- b) über Kontrollfunktionen verfügen; und
- c) deren Gesamtvergütung mindestens der niedrigsten Einkommensstufe der Geschäftsleitung und der Risikoträger entspricht und deren berufliche Tätigkeit sich wesentlich auf das Risikoprofil der Wertpapierfirma oder der von ihr verwalteten Vermögenswerte auswirkt.

3) Bei der Festsetzung und Anwendung der Vergütungspolitik sind unter Berücksichtigung der Grösse und internen Organisation der Wertpapierfirmen sowie der Art, dem Umfang und der Komplexität ihrer Tätigkeiten folgende Grundsätze anzuwenden:

- a) Die Vergütungspolitik ist klar dokumentiert und an die Grösse, die interne Organisation und die Art sowie den Umfang und die Komplexität der Geschäftstätigkeit der Wertpapierfirma angepasst;
- b) die Vergütungspolitik ist geschlechtsneutral;
- c) die Vergütungspolitik ist mit einem soliden und wirksamen Risikomanagement vereinbar und diesem förderlich;
- d) die Vergütungspolitik steht im Einklang mit der Geschäftsstrategie und den Zielen der Wertpapierfirma und berücksichtigt auch langfristige Effekte der Anlageentscheidungen;
- e) die Vergütungspolitik umfasst Massnahmen zur Vermeidung von Interessenkonflikten, fördert ein verantwortungsvolles unternehmerisches Handeln, schärft das Risikobewusstsein und fördert ein umsichtiges Risikoverhalten;
- f) das Leitungsorgan der Wertpapierfirma beschliesst in seiner Aufsichtsfunktion die Vergütungspolitik, überprüft diese regelmässig und ist allgemein für die Überwachung ihrer Umsetzung verantwortlich;
- g) die Umsetzung der Vergütungspolitik wird im Rahmen einer zentralen und unabhängigen internen Überprüfung durch Kontrollbeauftragte mindestens einmal jährlich geprüft;
- h) Mitarbeiter mit Kontrollaufgaben sind von den Abteilungen, die sie überwachen, unabhängig, verfügen über ausreichende Autorität und werden unabhängig vom Ergebnis der von ihnen überwachten Abteilungen danach vergütet, inwieweit die mit ihren Aufgaben verbundenen Ziele erreicht werden;

- i) die Vergütung der Mitglieder der Geschäftsleitung in den Abteilungen Risikomanagement und Rechtsbefolgung (Compliance) wird unmittelbar von dem in Art. 41 genannten Vergütungsausschuss oder — falls ein solcher nicht eingesetzt wurde — vom Leitungsorgan in seiner Aufsichtsfunktion überwacht;
- k) die Vergütungspolitik unterscheidet deutlich — unter Berücksichtigung der nationalen Regeln für die Festlegung der Löhne und Gehälter — zwischen den Kriterien, die zur Festlegung der folgenden Aspekte herangezogen werden:
  - 1. der festen Grundvergütung, die hauptsächlich die einschlägige Berufserfahrung und die organisatorische Verantwortung im Unternehmen widerspiegelt, wie sie als Teil des Arbeitsvertrags in der Tätigkeitsbeschreibung des Mitarbeiters festgelegt ist;
  - 2. der variablen Vergütung, die eine nachhaltige und risikobereinigte Leistung des Mitarbeiters sowie die Leistungen widerspiegelt, die über die Tätigkeitsbeschreibung des Mitarbeiters hinausgehen;
- l) der Anteil des festen Bestandteils an der Gesamtvergütung ist ausreichend hoch, sodass eine flexible Politik bezüglich der variablen Komponente uneingeschränkt möglich ist und auch ganz auf die Zahlung einer variablen Komponente verzichtet werden kann.

4) Für die Zwecke von Abs. 3 Bst. I haben Wertpapierfirmen für das Verhältnis zwischen dem variablen und dem festen Bestandteil der Gesamtvergütung unter Berücksichtigung der Geschäftstätigkeit der Wertpapierfirma und der damit einhergehenden Risiken sowie der Auswirkungen, die die einzelnen in Abs. 2 genannten Kategorien von Mitarbeitern auf das Risikoprofil der Wertpapierfirma haben, angemessene Werte festzulegen.

## Art. 39

*Wertpapierfirmen, denen eine ausserordentliche finanzielle Unterstützung aus öffentlichen Mitteln gewährt wird*

Soweit eine Wertpapierfirma eine ausserordentliche finanzielle Unterstützung aus öffentlichen Mitteln im Sinne von Art. 3 Abs. 1 Ziff. 16 des Sanierungs- und Abwicklungsgesetzes erhält, gilt Folgendes:

- a) sie darf den Mitgliedern des Leitungsorgans und der Geschäftsleitung keinerlei variable Vergütung gewähren;
- b) sie muss die variable Vergütung auf einen prozentualen Anteil der Nettoeinkünfte begrenzen, soweit eine variable Vergütung für andere Mitarbeiter, die nicht Mitglieder des Leitungsorgans oder der Geschäftsleitung sind, nicht mit der Erhaltung einer soliden Kapitalbasis der Wertpapierfirma und einer frühzeitigen Einstellung der ausserordentlichen finanziellen Unterstützung aus öffentlichen Mitteln vereinbar ist.

## Art. 40

*Variable Vergütung*

1) Jede variable Vergütung, die eine Wertpapierfirma den in Art. 38 Abs. 2 genannten Kategorien von Mitarbeitern gewährt und auszahlt, hat alle folgenden Anforderungen unter Berücksichtigung von Art. 38 Abs. 3 zu erfüllen:

- a) Bei leistungsabhängiger variabler Vergütung liegt der variablen Vergütung insgesamt eine Bewertung sowohl der Leistung der betreffenden Person, ihrer Abteilung und des Gesamtergebnisses der Wertpapierfirma zugrunde;
- b) bei der Bewertung der individuellen Leistung werden sowohl finanzielle als auch nicht-finanzielle Kriterien berücksichtigt;

- c) die unter Bst. a genannte Leistungsbewertung bezieht sich auf einen mehrjährigen Zeitraum und trägt dem Geschäftszyklus der Wertpapierfirma und ihren Geschäftsrisiken Rechnung;
- d) die variable Vergütung wirkt sich nicht auf die Fähigkeit der Wertpapierfirma aus, eine solide Kapitalbasis zu gewährleisten;
- e) es gibt keine garantierte variable Vergütung ausser für neue Mitarbeiter im ersten Jahr der Beschäftigung und sofern die Wertpapierfirma über eine starke Kapitalbasis verfügt;
- f) Zahlungen im Zusammenhang mit der vorzeitigen Beendigung eines Arbeitsvertrags tragen der Leistung des Mitarbeiters im Zeitverlauf Rechnung und dürfen mangelnde Leistung oder Fehlverhalten nicht belohnen;
- g) Vergütungspakete im Zusammenhang mit Ausgleichs- oder Abfindungszahlungen aus Verträgen in früheren Beschäftigungsverhältnissen müssen mit den langfristigen Interessen der Wertpapierfirma im Einklang stehen;
- h) die Leistungsmessung, anhand deren die Pools der variablen Vergütung berechnet werden, trägt allen Arten laufender und künftiger Risiken sowie den Kapitalkosten und der entsprechend der Verordnung (EU) 2019/2033 erforderlichen Liquidität Rechnung;
- i) bei der Allokation der variablen Vergütungskomponenten innerhalb der Wertpapierfirma wird ebenfalls allen Arten laufender und künftiger Risiken Rechnung getragen;
- k) mindestens 50% der variablen Vergütung bestehen aus folgenden Instrumenten:
  1. Anteilen bzw. einer je nach Rechtsform der betreffenden Wertpapierfirma gleichwertigen Beteiligung;



2. an Anteile geknüpften Instrumenten bzw. je nach Rechtsform der betreffenden Wertpapierfirma gleichwertigen nicht liquiditätswirksamen Instrumenten;
  3. Instrumenten des zusätzlichen Kernkapitals oder des Ergänzungskapitals oder anderen Instrumenten, die vollständig in Instrumente des harten Kernkapitals umgewandelt oder abgeschrieben werden können und die die Bonität der Wertpapierfirma unter der Annahme der Unternehmensfortführung angemessen widerspiegeln;
  4. unbaren Zahlungsinstrumenten, die die Instrumente der verwalteten Portfolios widerspiegeln;
- l) abweichend von Bst. k können die zuständigen Behörden billigen, dass in Wertpapierfirmen, die keine der dort genannten Instrumente begeben, alternative Regelungen mit denselben Zielen gelten;
- m) je nach Geschäftszyklus und Art der Geschäftstätigkeit der Wertpapierfirma und der damit verbundenen Risiken sowie der Tätigkeiten des betreffenden Mitarbeiters werden mindestens 40% der variablen Vergütung je nach Sachlage für drei bis fünf Jahre zurückbehalten, ausser bei einer besonders hohen variablen Vergütung, bei der mindestens 60% des Betrags der variablen Vergütung zurückbehalten werden;
- n) bei einem schwachen oder negativen Finanzergebnis der Wertpapierfirma werden bis zu 100% der variablen Vergütung abgesenkt, einschliesslich durch Malus- oder Rückforderungsvereinbarungen, die von den Wertpapierfirmen festgelegten Kriterien genügen und insbesondere Situationen abdecken, in denen die betreffende Person:
1. an einem Verhalten, das für die Wertpapierfirma zu erheblichen Verlusten geführt hat, beteiligt oder dafür verantwortlich war,

2. bezogen auf die fachliche Qualifikation und Zuverlässigkeit als nicht mehr geeignet gilt;
- o) die freiwilligen Rentenleistungen müssen mit Geschäftsstrategie, Zielen, Werten und langfristigen Interessen der Wertpapierfirma in Einklang stehen.

2) Für die Zwecke von Abs. 1 ist zu gewährleisten, dass:

- a) die in Art. 38 Abs. 1 und 2 genannten Personen keine persönlichen Absicherungsstrategien oder vergütungs- und haftungsbezogenen Versicherungen einsetzen, um die in Abs. 1 genannten Grundsätze zu unterlaufen;
- b) die variable Vergütung nicht über Finanzinstrumente oder Verfahren ausbezahlt wird, die einen Verstoß gegen dieses Gesetz oder die Verordnung (EU) 2019/2033 erleichtern.

3) Für die Zwecke von Abs. 1 Bst. k werden die darin genannten Instrumente für angemessene Zeit einbehalten, um die Anreize der Person nach den längerfristigen Interessen der Wertpapierfirma, ihrer Gläubiger und Kunden auszurichten. Gegebenenfalls kann die FMA Art und Ausgestaltung dieser Instrumente einschränken oder die Nutzung bestimmter Instrumente für die variable Vergütung untersagen.

4) Für die Zwecke von Abs. 1 Bst. m wird der Anspruch auf die Zurückbehaltung der variablen Vergütung anteilig erworben.

5) Verlässt ein Mitarbeiter die Wertpapierfirma vor dem Ruhestandsalter, werden für die Zwecke von Abs. 1 Bst. o freiwillige Altersversorgungsleistungen von der Wertpapierfirma für die Dauer von fünf Jahren in Form der unter Bst. k genannten Instrumente gehalten. Erreicht ein Mitarbeiter das Ruhestandsalter

und geht in den Ruhestand, werden ihm die freiwilligen Altersversorgungsleistungen vorbehaltlich einer fünfjährigen Sperrfrist in Form der unter Bst. k genannten Instrumente ausgezahlt.

6) Abs. 1 Bst. k und m sowie Abs. 5 gelten nicht für:

- a) Wertpapierfirmen, deren bilanzielle und ausserbilanzielle Vermögenswerte in den dem jeweiligen Geschäftsjahr unmittelbar vorangegangenen vier Jahren im Durchschnitt den Gegenwert von 100 Millionen Euro nicht übersteigen;
- b) Personen, deren jährliche variable Vergütung nicht über den Gegenwert von 50 000 Euro hinausgeht und nicht mehr als ein Viertel der jährlichen Gesamtvergütung der betreffenden Person darstellt.

7) Die FMA kann unter Berücksichtigung der Art und Umfang der Tätigkeiten der Wertpapierfirma, ihrer internen Organisation und gegebenenfalls der Charakteristika der Gruppe, der sie angehört, auf Antrag den Schwellenwert nach Abs. 6 Bst. a auf den Gegenwert von 300 Millionen Euro heraufsetzen, sofern folgende Kriterien erfüllt sind:

- a) die Wertpapierfirma zählt in Liechtenstein nach dem Gesamtwert der Vermögenswerte nicht zu den drei grössten Wertpapierfirmen;
- b) die Wertpapierfirma unterliegt keinen Anforderungen oder unterliegt vereinfachten Anforderungen in Bezug auf die Sanierungs- und Abwicklungsplanung im Einklang mit Art. 5 Sanierungs- und Abwicklungsgesetz;
- c) der Umfang der bilanz- und ausserbilanzmässigen Handelsbuchtätigkeit der Wertpapierfirma beträgt nicht mehr als der Gegenwert von 150 Millionen Euro;

- d) der Umfang der bilanziellen und ausserbilanziellen Geschäfte der Wertpapierfirma mit Derivaten beträgt nicht mehr als der Gegenwert von 100 Millionen Euro.

8) Wertpapierfirmen, die die in Abs. 6 Bst. a genannten Kriterien nicht erfüllen, haben nach Art. 46 der Verordnung (EU) 2019/2033 Folgendes in Bezug auf jedes Unternehmen, dessen Aktien mit Stimmrechten zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind und der Stimmrechtsanteil mehr als 5% aller mit den vom betreffenden Unternehmen emittierten Aktien beträgt, offenzulegen:

- a) den Anteil der mit den von ihnen direkt oder indirekt gehaltenen Aktien verbundenen Stimmrechte, aufgeschlüsselt nach EWR-Mitgliedstaaten und Sektoren;
- b) eine vollständige Beschreibung ihres Wahlverhaltens in den allgemeinen Hauptversammlungen der Unternehmen, deren Aktien sie halten, eine Erläuterung der Abstimmungen und den Anteil der vom Verwaltungs- oder Leitungsorgan des Unternehmens vorgelegten Vorschläge, denen sie zugestimmt haben;
- c) eine Erläuterung ihres Rückgriffs auf Stimmrechtsberater; und
- d) die Abstimmungsleitlinien für die Unternehmen, deren Aktien sie halten.

9) Die Offenlegungspflicht nach Abs. 7 Bst. b gilt nicht, wenn nach den vertraglichen Vereinbarungen aller Aktionäre, die von der Wertpapierfirma in der Aktionärsversammlung vertreten werden, die Wertpapierfirma nicht ermächtigt ist, im Namen der Aktionäre abzustimmen, es sei denn, diese haben ausdrückliche Abstimmungsanweisungen erteilt, nachdem sie die Tagesordnung der Versammlung erhalten haben. Die Stimmrechte gemäss Abs. 7 werden ausgehend von der Gesamtzahl der mit Stimmrechten verbundenen Aktien berechnet, auch wenn die Ausübung dieser Stimmrechte ausgesetzt ist.

## Art. 41

*Vergütungsausschuss*

1) Wertpapierfirmen, die die Kriterien nach Art. 40 Abs. 6 nicht erfüllen, haben einen Vergütungsausschuss einzurichten. Dieser muss eine ausgewogene Zusammensetzung aus Frauen und Männern aufweisen und die Vergütungspolitik und -praxis sowie die für das Risiko-, Kapital- und Liquiditätsmanagement geschaffenen Anreize sachkundig und unabhängig bewerten. Der Vergütungsausschuss kann auf Gruppenebene eingerichtet werden.

2) Der Vergütungsausschuss ist für die Ausarbeitung von Beschlüssen betreffend die Vergütung, einschliesslich Beschlüssen, die sich auf Risiko und Risikomanagement der betreffenden Wertpapierfirma auswirken und die vom Leitungsorgan zu fassen sind, zuständig. Der Vorsitzende des Vergütungsausschusses und dessen Mitglieder sind Mitglieder des Leitungsorgans, die in der betreffenden Wertpapierfirma keine Führungsaufgaben wahrnehmen.

3) Bei der Vorbereitung der in Abs. 2 genannten Beschlüsse trägt der Vergütungsausschuss dem öffentlichen Interesse und den langfristigen Interessen der Gesellschafter, Anleger und sonstigen Interessenträger der Wertpapierfirma Rechnung.

## Art. 42

*Überwachung der Vergütungspolitik*

1) Wertpapierfirmen haben der FMA einmal jährlich die nach Art. 51 Abs. 1 Bst. c und d der Verordnung (EU) 2019/2033 offengelegten Informationen sowie die von den Wertpapierfirmen zum Einkommensgefälle zwischen Frauen und

Männern gelieferten Informationen zu melden. Die FMA nutzt diese Informationen, um Vergütungstrends und -praxis zu vergleichen.

2) Wertpapierfirmen melden der FMA einmal jährlich Informationen, wie viele natürliche Personen in den einzelnen Wertpapierfirmen eine Vergütung von einem Gegenwert von einer Million Euro oder mehr pro Geschäftsjahr — aufgeschlüsselt nach Vergütungsstufen von einer Million Euro — beziehen, einschliesslich Angaben zu deren Aufgabenbereichen, dem betreffenden Geschäftsbereich und den wesentlichen Gehaltsbestandteilen sowie Bonuszahlungen, langfristigen Prämienzahlungen und Altersvorsorgebeiträgen.

3) Wertpapierfirmen haben der FMA auf Anfrage die Höhe der Gesamtvergütung der einzelnen Mitglieder des Leitungsorgans oder der Geschäftsleitung mitzuteilen.

4) Die FMA leitet die Informationen nach Abs. 1 bis 3 an die EBA weiter.

5) Die Regierung kann das Nähere zur Meldepflicht, insbesondere zum Inhalt und den Fristen, mit Verordnung regeln.

### **C. Rechnungslegung und Berichterstattung**

#### Art. 43

##### *Geschäftsbericht*

1) Wertpapierfirmen haben die für diese geltenden Rechnungslegungsvorschriften des 20. Titels des PGR, ausgenommen Art. 1068 Abs. 4 PGR, einzuhalten.

2) Wertpapierfirmen haben spätestens vier Monate nach Ablauf des Geschäftsjahres einen Geschäftsbericht, im Fall einer aufsichtsrechtlichen

Konsolidierung nach Art. 7 der Verordnung (EU) 2019/2033 einen konsolidierten Geschäftsbericht, zu erstellen und bei der FMA einzureichen.

3) Wertpapierfirmen sind verpflichtet, der FMA periodisch weitere Berichte zu statistischen und aufsichtsrechtlichen Zwecken zu erstatten

4) Die Regierung kann das Nähere zum Grundsatz der Rechnungslegung, insbesondere die Periodizität und den Inhalt der Berichte, mit Verordnung regeln.

#### Art. 44

##### *Verpflichtung zur externen Überprüfung durch einen Wirtschaftsprüfer*

1) Wertpapierfirmen haben ihre Geschäftstätigkeit jedes Jahr durch einen von ihnen unabhängigen und von der FMA nach Art. 50 anerkannten Wirtschaftsprüfer prüfen zu lassen.

2) Wertpapierfirmen haben dem Wirtschaftsprüfer jederzeit Einsicht in die Unterlagen der Gesellschaft, insbesondere die Bücher, Belege, Wertpapierdienstleistungsaufträge, Geschäftskorrespondenz und die Protokolle des Leitungsorgans und der Geschäftsleitung zu gewähren, sowie alle Auskünfte zu erteilen, die zur Erfüllung der Prüfungspflicht erforderlich sind.

#### **IV. Rechte von Wertpapierfirmen**

##### **A. Freiheit der Wertpapierdienstleistung und der Anlagetätigkeit im EWR**

###### Art. 45

###### *Dienstleistungsfreiheit für liechtensteinische Wertpapierfirmen in anderen EWR-Mitgliedstaaten*

1) Nach diesem Gesetz zugelassene Wertpapierfirmen können die von ihrer Zulassung umfassten Wertpapierdienstleistungen und/oder Anlagetätigkeiten nach Anhang 1 Abschnitt A in anderen EWR-Mitgliedstaaten im Rahmen des freien Dienstleistungsverkehrs erbringen bzw. ausüben. Nebendienstleistungen nach Anhang 1 Abschnitt B dürfen nur in Verbindung mit einer Wertpapierdienstleistung und/oder Anlagetätigkeit erbracht werden.

2) Vor der erstmaligen Tätigkeitsaufnahme oder vor jeder Änderung der Tätigkeiten haben Wertpapierfirmen der FMA folgende Angaben zu übermitteln:

- a) den EWR-Mitgliedstaat, in dem sie ihre Tätigkeit auszuüben beabsichtigen;
- b) einen Geschäftsplan mit Angaben zu den beabsichtigten Tätigkeiten;
- c) Namen und Anschrift des gegebenenfalls für die Erfüllung der Tätigkeit herangezogenen vertraglich gebundenen Vermittlers nach Art. 3 Abs. 1 Ziff. 4 des Wertpapierdienstleistungsgesetzes mit Sitz in Liechtenstein.

3) Die FMA bringt der zuständigen Behörde des Aufnahmemitgliedstaates die Angaben nach Abs. 2 innerhalb eines Monats zur Kenntnis. Damit kann die Wertpapierfirma ihre Wertpapierdienstleistungen und/oder Anlagetätigkeiten im anderen EWR-Mitgliedstaat erbringen bzw. aufnehmen.



4) Bei einer Änderung der nach Abs. 2 übermittelten Angaben, teilt die Wertpapierfirma der FMA diese Änderung mindestens einen Monat vor Durchführung der Änderung schriftlich mit. Die FMA setzt die zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats davon in Kenntnis.

5) Soweit von einer zugelassenen Wertpapierfirma in einem anderen EWR-Mitgliedstaat ein MTF oder OTF betrieben wird, übermittelt die FMA auf Ersuchen der zuständigen Behörde des Aufnahmemitgliedstaats unverzüglich die Namen der Fernmitglieder oder -teilnehmer an diesem System.

#### Art. 46

##### *Freier Dienstleistungsverkehr von Wertpapierfirmen mit Sitz in einem anderen EWR-Mitgliedstaat in Liechtenstein*

1) Die FMA, als zuständige Behörde im Aufnahmemitgliedstaat, nimmt Angaben im Sinne von Art. 45 Abs. 2 und 4 von zuständigen Behörden in anderen EWR-Mitgliedstaaten entgegen. Sie legt den in anderen EWR-Mitgliedstaaten zugelassenen Wertpapierfirmen im Hinblick auf die Dienstleistungserbringung in Liechtenstein keine zusätzlichen Anforderungen auf. Die Wertpapierfirmen können die betreffenden Wertpapierdienstleistungen und/oder Anlagetätigkeiten ab diesem Zeitpunkt in Liechtenstein erbringen.

2) Wertpapierfirmen aus anderen EWR-Mitgliedstaaten, die ein MTF oder OTF betreiben, sind berechtigt ohne weitere rechtliche oder verwaltungstechnische Auflagen, in Liechtenstein geeignete Systeme bereitzustellen, um Fernnutzern, -mitgliedern oder -teilnehmern in Liechtenstein den Zugang zu sowie den Handel an Märkten zu erleichtern. Die FMA kann von der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats des MTF oder OTF die unverzügliche Übermittlung der Namen der Fernmitglieder oder -teilnehmer an diesem System verlangen.

## Art. 47

*Errichtung einer Zweigniederlassung in einem anderen EWR-Mitgliedstaat*

1) Nach diesem Gesetz zugelassene Wertpapierfirmen können die von ihrer Zulassung umfassten Wertpapierdienstleistungen und/oder Anlagetätigkeiten sowie Nebendienstleistungen nach Anhang 1 Abschnitt A und B in anderen EWR-Mitgliedstaaten im Wege der Niederlassungsfreiheit - sei es durch die Errichtung einer Zweigniederlassung oder durch Heranziehung eines vertraglich gebundenen Vermittlers mit Sitz in einem anderen EWR-Mitgliedstaat – erbringen bzw. ausüben. Nebendienstleistungen nach Anhang 1 Abschnitt B dürfen nur in Verbindung mit einer Wertpapierdienstleistung und/oder Anlagetätigkeit erbracht werden.

2) Vor der Errichtung einer Zweigniederlassung oder vor Heranziehung eines vertraglich gebundenen Vermittlers mit Sitz in einem anderen EWR-Mitgliedstaat, als jenem der Zweigniederlassung, übermitteln die Wertpapierfirmen der FMA folgende Angaben:

- a) den EWR-Mitgliedstaat, in dem die Zweigniederlassung errichtet werden soll oder in dem sich der Sitz der vertraglich gebundenen Vermittler befindet;
- b) einen Geschäftsplan mit Angaben zur Tätigkeit;
- c) gegebenenfalls Erläuterungen zur Organisationsstruktur der Zweigniederlassung mit Angabe, ob beabsichtigt ist, dass die Zweigniederlassung vertraglich gebundene Vermittler heranzieht, sowie die Namen dieser vertraglich gebundenen Vermittler;
- d) gegebenenfalls eine Beschreibung des beabsichtigten Einsatzes der gebundenen Vermittler und der Organisationsstruktur, was auch Berichtslinien miteinschließt, aus denen hervorgeht, wie die Vermittler in die Unternehmensstruktur der Wertpapierfirma eingeordnet sind;

- e) die Anschrift, unter der im Aufnahmemitgliedstaat Unterlagen angefordert werden können,
- f) die Namen der verantwortlichen Geschäftsführer der Zweigniederlassung oder des vertraglich gebundenen Vermittlers.

3) Die FMA übermittelt die Angaben innerhalb von drei Monaten nach Eingang der zuständigen Behörde im Aufnahmemitgliedstaat, sofern sie in Anbetracht der geplanten Tätigkeiten keinen Grund hat, die Angemessenheit der Verwaltungsstrukturen oder der Finanzlage der Wertpapierfirma anzuzweifeln. Sie teilt die Übermittlung der betreffenden Wertpapierfirma mit.

4) Zusätzlich zu den Angaben gemäss Abs. 2 übermittelt die FMA der zuständigen Behörde des Aufnahmemitgliedstaats genaue Angaben sowie jegliche Änderung der Angaben zu dem anerkannten Anlegerentschädigungssystem, dem die Wertpapierfirma angeschlossen ist.

5) Bei einer Änderung der nach Abs. 2 und 4 übermittelten Angaben teilt die Wertpapierfirma der FMA diese Änderung mindestens einen Monat vor Durchführung der Änderung schriftlich mit. Die FMA setzt die zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats darüber in Kenntnis.

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

7) Nach Eingang einer Mitteilung der zuständigen Behörde des Aufnahmemitgliedstaats oder bei deren Nichtäusserung spätestens nach zwei Monaten nach Weiterleitung der Mitteilung durch die FMA, kann die Zweigniederlassung errichtet werden und ihre Tätigkeit aufnehmen.

## Art. 48

*Errichtung einer inländischen Zweigniederlassung durch eine Wertpapierfirma  
mit Sitz in einem anderen EWR-Mitgliedstaat*

1) Die FMA, als zuständige Behörde im Aufnahmemitgliedstaat, nimmt Angaben im Sinne von Art. 47 Abs. 2, 4 und 5 von zuständigen Behörden in anderen EWR-Mitgliedstaaten entgegen. Sie legt den in anderen EWR-Mitgliedstaaten zugelassenen Wertpapierfirmen im Hinblick auf die Errichtung und den Betrieb einer Zweigniederlassung in Liechtenstein, abgesehen von den nach Abs. 2 und 3 zulässigen Auflagen, keine zusätzlichen Anforderungen auf. Die Einrichtung und der Betrieb der Zweigniederlassung können aufgenommen werden.

2) Der FMA obliegt es zu gewährleisten, dass die Zweigniederlassung bei Erbringung ihrer Leistungen in Liechtenstein den Verpflichtungen nach den Art. 6 bis 18 und 20 bis 23 des Wertpapierdienstleistungsgesetzes und nach den Art. 14 bis 26 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 und den entsprechenden Bestimmungen dieses Gesetzes nachkommt.

3) Die FMA hat das Recht, die von der Zweigniederlassung in Liechtenstein getroffenen Vorkehrungen zu überprüfen und Änderungen zu verlangen, die zwingend notwendig sind, um der FMA zu ermöglichen, die Einhaltung der Verpflichtungen gemäss den Art. 6 bis 18 und 20 bis 23 des Wertpapierdienstleistungsgesetzes und den entsprechenden Bestimmungen dieses Gesetzes in Bezug auf die Dienstleistungen und/oder Aktivitäten der Zweigniederlassung in Liechtenstein zu überwachen.

4) Die FMA gewährleistet, dass die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats der Wertpapierfirma, die in Liechtenstein eine Zweigniederlassung

errichtet hat, in Wahrnehmung ihrer Pflichten und nach Unterrichtung der FMA vor Ort Ermittlungen in dieser Zweigniederlassung vornehmen kann.

5) Soweit eine Wertpapierfirma einen vertraglich gebundenen Vermittler heranzieht, der in einem anderen EWR-Mitgliedstaat als in Liechtenstein seinen Sitz hat, wird dieser vertraglich gebundene Vermittler der Zweigniederlassung – sofern eine solche errichtet wurde – gleichgestellt und unterliegt in jedem Fall den für die Zweigniederlassung geltenden Bedingungen der Richtlinie 2014/65/EU.

### **B. Dienstleistungserbringung in Liechtenstein durch Wertpapierfirmen mit Sitz in einem Drittland**

#### Art. 49

##### *Erbringung von Dienstleistungen auf Veranlassung des Kunden*

1) Eine Wertpapierfirma mit Sitz in einem Drittland kann in Liechtenstein für Kleinanleger oder professionelle Kunden im Sinne von Anhang 2 Abschnitt II ohne Zulassung nach Art. 5 Wertpapierdienstleistungen erbringen und/oder Anlagetätigkeiten ausüben sowie damit in direktem Zusammenhang stehende Beziehungen unterhalten, soweit diese Kunden die Dienstleistungen ausschliesslich in Eigeninitiative veranlassen.

2) Wenn eine Wertpapierfirma mit Sitz in einem Drittland — auch über ein Unternehmen, das in ihrem Namen handelt oder enge Verbindungen zu dieser Drittlandfirma hat, oder eine andere im Namen dieses Unternehmens handelnde Person — sich aktiv um Kunden oder potenzielle Kunden im Sinne des Abs. 1 in Liechtenstein bemüht, darf dies nicht als ein Dienst angesehen werden, der auf eigene ausschliessliche Veranlassung des Kunden erbracht wird; dies gilt unbeschadet von gruppeninternen Beziehungen.

3) Die Initiative eines in Abs. 1 genannten Kunden berechtigt die Wertpapierfirma mit Sitz im Drittland nicht, neue Kategorien von Anlageprodukten oder Wertpapierdienstleistungen diesem Kunden zu vermarkten.

## **V. Wirtschaftsprüfer**

### Art. 50

#### *Bestellung des Wirtschaftsprüfers*

1) Jede Wertpapierfirma hat einen von ihr unabhängigen, von der FMA anerkannten Wirtschaftsprüfer oder eine von der FMA anerkannte Wirtschaftsprüfungsgesellschaft zu bestellen.

2) Die Anerkennung nach Abs. 1 wird erteilt, wenn:

- a) Wirtschaftsprüfer über eine Bewilligung nach dem Wirtschaftsprüfergesetz und besondere Qualifikationen im Bereich der Wertpapierfirmen verfügen;
- b) Wirtschaftsprüfungsgesellschaften über eine Bewilligung nach dem Wirtschaftsprüfergesetz oder eine Registrierung nach Art. 69 des Wirtschaftsprüfergesetzes sowie über verantwortliche Wirtschaftsprüfer (leitende Revisoren), die die Voraussetzungen nach Bst. a erfüllen, verfügen.

3) Die Wirtschaftsprüfungsgesellschaften haben die verantwortlichen Wirtschaftsprüfer der FMA vor Prüfungsbeginn zu melden.

4) Der Wirtschaftsprüfer hat sich ausschliesslich der Prüfungstätigkeit und den unmittelbar damit zusammenhängenden Geschäften zu widmen. Er darf keine Wertpapierfimentätigkeiten besorgen und muss von der zu prüfenden Wertpapierfirma unabhängig sein.

5) Die FMA widerruft die Anerkennung des Wirtschaftsprüfers oder der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, wenn:

- a) die Voraussetzungen nach Abs. 2 nicht mehr erfüllt sind; oder
- b) die Pflichten nach diesem Gesetz schwerwiegend oder wiederholt verletzt werden.

6) Eine Anerkennung erlischt, wenn ein Wirtschaftsprüfer oder eine Wirtschaftsprüfungsgesellschaft gegenüber der FMA schriftlich darauf verzichtet.

7) Die Regierung kann das Nähere mit Verordnung regeln, insbesondere:

- a) die Anforderungen für die besondere Qualifikation des Wirtschaftsprüfers;
- b) das Verfahren zur Anerkennung von Wirtschaftsprüfern und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften.

#### Art. 51

##### *Pflichten des Wirtschaftsprüfers*

1) Vorbehaltlich abweichender Regelungen in diesem Gesetz prüft der Wirtschaftsprüfer insbesondere:

- a) die fortwährende Erfüllung der Zulassungsvoraussetzungen;
- b) die Einhaltung der Bestimmungen dieses Gesetzes, und der dazu erlassenen Verordnungen sowie der bestehenden Geschäftsreglemente; und
- c) die Jahresberichte der Wertpapierfirma.

Die FMA legt Einzelheiten zur Prüfung mit Richtlinien fest.

2) Für die Geheimhaltungspflicht des Wirtschaftsprüfers gilt Art. 31 Abs. 3 entsprechend.

3) Der Prüfungsbericht mit Ausführungen zum Aufsichtsrecht ist spätestens sechs Monate nach dem Ende des Geschäftsjahrs gleichzeitig zu übermitteln:

- a) der Wertpapierfirma; und
- b) der FMA.

4) Die Pflicht nach Abs. 3 endet erst mit dem rechtskräftigen Verlust der Zulassung oder, wenn dieser Zeitpunkt später liegt, mit der Beendigung der Liquidation.

5) Der Wirtschaftsprüfer haftet für alle Pflichtverletzungen nach den Vorschriften des Personen- und Gesellschaftsrechts über die Abschlussprüfung.

6) Die Regierung kann das Nähere mit Verordnung regeln, insbesondere:

- a) den näheren Inhalt des Prüfungsberichts;
- b) die Frist zur Erstellung und Einreichung des Prüfungsberichts bei der FMA.

#### Art. 52

##### *Anzeigepflichten*

1) Der Wirtschaftsprüfer muss der FMA unverzüglich alle Tatsachen oder Entscheidungen anzeigen, von denen er bei der Wahrnehmung seiner Aufgaben Kenntnis erhalten hat und die insbesondere:

- a) eine erhebliche Verletzung der Bestimmungen dieses Gesetzes und der dazu erlassenen Verordnungen, der bestehenden Geschäftsreglemente darstellen könnten, welche für die Zulassung oder die Ausübung der Tätigkeit der Wertpapierfirma und anderer an ihrer Geschäftstätigkeit mitwirkenden Unternehmen gelten;
- b) den Fortbestand der Wertpapierfirma beeinträchtigen könnten;



- c) eine Behinderung der Tätigkeit der Wertpapierfirma oder einem an ihrer Geschäftstätigkeit mitwirkenden Unternehmen darstellen könnten;
- d) eine mit der Verwaltung einer Wertpapierfirma betraute Person einer strafbaren Handlung verdächtigen könnten;
- e) dazu führen könnten, dass eine Fristansetzung zur Herstellung des gesetzmässigen Zustandes zwecklos erscheint; oder
- f) dazu führen könnten, dass der Prüfungsvermerk verweigert oder unter einem Vorbehalt gestellt wird.

2) Die Anzeigepflichten nach Abs. 1 bestehen auch in Bezug auf Unternehmen, die aus einem Kontrollverhältnis heraus enge Verbindungen zur Wertpapierfirma oder den Unternehmen, die an seiner Geschäftstätigkeit mitwirken, unterhalten.

3) Zeigt der Wirtschaftsprüfer der FMA in gutem Glauben die in Abs. 1 genannten Tatsachen oder Entscheidungen an, verletzt er dabei keine vertragliche oder gesetzliche Geheimhaltungspflicht. Er ist von jeglicher Haftung für die Anzeige ausgenommen.

4) Beanstandungen müssen jedenfalls in den nach diesem Gesetz zu erstellenden Prüfungsbericht aufgenommen werden.

5) Die Regierung kann das Nähere mit Verordnung regeln.

Art. 53

*Aufsicht über die Wirtschaftsprüfer*

1) Bei der Beaufsichtigung der Wirtschaftsprüfer kann die FMA insbesondere Qualitätskontrollen durchführen und die Wirtschaftsprüfer bei ihrer Prüftätigkeit bei Wertpapierfirmen begleiten.

2) Für die Zwecke der Aufsicht nach Abs. 1 stehen der FMA alle Befugnisse nach Art. 59 Abs. 3 und 4 unter sinngemässer Anwendung zur Verfügung.

Art. 54

*Kosten der Wirtschaftsprüfung*

1) Die Wertpapierfirmen tragen die Kosten der ordentlichen sowie der ausserordentlichen Wirtschaftsprüfung. Die Kosten der Wirtschaftsprüfung richten sich nach einem allgemein anerkannten Tarif.

2) Die Vereinbarung einer Pauschalentschädigung oder eines bestimmten Zeitaufwandes für die Wirtschaftsprüfung ist untersagt.

**VI. Aufsicht**

**A. Allgemeines**

Art. 55

*Organisation und Durchführung*

Mit der Durchführung dieses Gesetzes und der Verordnungen (EU) 2019/2033 und (EU) Nr. 600/2014 werden betraut:

- a) die Finanzmarktaufsicht (FMA);
- b) die Wirtschaftsprüfer;

c) das Landgericht.

#### Art. 56

##### *Amtsgeheimnis*

1) Die mit der Durchführung dieses Gesetzes nach Art. 55 betrauten Personen und Stellen, allfällig durch diese beigezogene weitere Personen, sowie sämtliche Behördenvertreter unterliegen hinsichtlich der vertraulichen Informationen, die ihnen bei ihrer dienstlichen Tätigkeit bekannt werden, zeitlich unbeschränkt dem Amtsgeheimnis.

2) Vertrauliche Informationen, die die Personen und Stellen nach Abs. 1 bei der Wahrnehmung ihrer Aufgaben erhalten, dürfen nur in zusammengefasster oder aggregierter Form weitergegeben werden, sofern einzelne Wertpapierfirmen und andere Personen nicht identifiziert werden können; dies gilt nicht für Fälle, die unter das Strafrecht fallen.

3) Wenn für eine Wertpapierfirma das Insolvenzverfahren eröffnet oder die Liquidation eingeleitet worden ist, dürfen vertrauliche Informationen, die sich nicht auf Dritte beziehen, in zivil- oder handelsrechtlichen Verfahren offengelegt werden, sofern eine solche Offenlegung für diese Verfahren erforderlich ist.

4) Die in Abs. 1 bis 3 genannten Pflichten hindert die FMA nicht daran, vertrauliche Informationen an die EFTA-Überwachungsbehörde oder EU-Kommission weiterzugeben, wenn diese Informationen für die Ausübung von deren Befugnissen erforderlich sind.

5) Unbeschadet der Anforderungen des Straf- oder Steuerrechts dürfen die FMA, alle anderen Verwaltungsbehörden und Stellen sowie andere natürliche und juristische Personen vertrauliche Informationen, die sie gemäss diesem Gesetz

erhalten, nur zur Wahrnehmung ihrer Verantwortlichkeiten und Aufgaben innerhalb des Geltungsbereichs dieses Gesetzes oder für die Zwecke, für welche die Information übermittelt wurden, und/oder bei Verwaltungs- oder Gerichtsverfahren, die sich speziell auf die Wahrnehmung dieser Aufgaben beziehen, verwenden. Gibt die FMA oder eine andere Verwaltungsbehörde oder Stelle oder Person, welche die Information übermittelt, jedoch ihre Zustimmung, so darf die Behörde, welche die Information erhält, diese für andere finanzmarktaufsichtsrechtliche Zwecke verwenden

6) Der FMA ist es unter Einhaltung des innerstaatlichen Rechts erlaubt, vertrauliche Informationen, die sie von einer nicht zuständigen Behörde eines EWR-Mitgliedstaates erhalten hat, an andere zuständige Behörden von EWR-Mitgliedstaaten, die Europäischen Aufsichtsbehörden oder die EFTA-Überwachungsbehörde zu übermitteln.

7) Die FMA ist befugt, Wirtschaftsprüfern die für die Erfüllung ihrer Aufgaben erforderlichen Informationen zu übermitteln.

8) Die FMA ist befugt, die Ergebnisse durchgeführter Stresstests zu veröffentlichen und den Europäischen Aufsichtsbehörden zur öffentlichen Bekanntheit zu übermitteln.

#### Art. 57

##### *Verarbeitung personenbezogener Daten*

Die mit der Durchführung dieses Gesetzes betrauten Personen und Stellen dürfen personenbezogene Daten, einschliesslich personenbezogener Daten über strafrechtliche Verurteilungen und Straftaten von mit der Verwaltung und Geschäftsleitung einer Wertpapierfirma oder einer Zweigniederlassung einer

Wertpapierfirma mit Sitz in einem anderen EWR-Mitgliedstaat betrauten Personen verarbeiten oder verarbeiten lassen, soweit dies zur Erfüllung ihrer Aufgaben nach diesem Gesetz erforderlich ist.

#### Art. 58

##### *Aufsichtsabgaben und Gebühren*

Die Aufsichtsabgaben und Gebühren richten sich nach der Finanzmarktaufsichtsgesetzgebung.

### **B. Finanzmarktaufsicht (FMA)**

#### **1. Aufgaben und Befugnisse**

#### Art. 59

##### *Grundsatz*

1) Die FMA vollzieht und überwacht die Einhaltung der Bestimmungen dieses Gesetzes und der dazu erlassenen Durchführungsverordnungen sowie der nach Art. 1 Abs. 3 Bst. b und d anwendbaren EWR-Rechtsvorschriften, unbeschadet der Bestimmungen dieses Gesetzes, die den zuständigen Behörden der Aufnahmemitgliedstaaten Zuständigkeit übertragen. Sie trifft die notwendigen Massnahmen:

- a) direkt;
- b) in Zusammenarbeit mit anderen Personen und Stellen; oder
- c) durch Antrag bei der Staatsanwaltschaft.

2) Der FMA obliegen insbesondere:

- a) die Erteilung und der Entzug von Zulassungen;

- b) die Beaufsichtigung der Tätigkeiten von Wertpapierfirmen und gegebenenfalls Investmentholdinggesellschaften und gemischten Finanzholdinggesellschaften, sowie von inländischen Zweigniederlassungen von Wertpapierfirmen mit Sitz in einem anderen EWR-Mitgliedstaat;
- c) die Anordnung der Anwendung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 auf bestimmte Wertpapierfirmen;
- d) die Überprüfung von Prüfungs- und Jahresberichten;
- e) die Aufnahme der zugelassenen Wertpapierfirmen in das FMA-Register;
- f) die Ahndung von Verwaltungsübertretungen nach Art. 96 und die Ergreifung von Verwaltungsmassnahmen nach Art. 97.

3) Die FMA ist insbesondere befugt:

- a) von den Wertpapierfirmen, Investmentholdinggesellschaften oder gemischten Finanzholdinggesellschaften, gemischten Holdinggesellschaften, deren Wirtschaftsprüfern, Angestellten und Dritten, an die betriebliche Funktionen oder Tätigkeiten ausgelagert werden, oder vertraglich gebundenen Vermittlern mit Sitz in Liechtenstein Unterlagen oder sonstige Daten aller Art einzusehen, die für den Vollzug von Belang sein könnten und Kopien zu verlangen oder selbst anzufertigen;
- b) von jeder Person nach Bst. a und jeder anderen relevanten Person die Erteilung von Auskünften zu verlangen und, falls notwendig, eine Person vorzuladen und zu vernehmen;
- c) bei den in Bst. a genannten Personen und sonstigen Unternehmen, die in die Überwachung der Einhaltung des Gruppenkapitaltests einbezogen sind, Ermittlungen oder Untersuchungen vor Ort nach Massgabe des Art. 85 durchzuführen;

- d) bereits existierende Aufzeichnungen von Telefongesprächen, elektronischen Mitteilungen oder sonstigen Datenübermittlungen, Transaktionen oder Dokumentationen von Handelssystemen anzufordern, die sich im Besitz einer Wertpapierfirma, oder sonstiger Stellen gemäss diesem Gesetz oder den in Art. 1 Abs. 3 Bst. b und d genannten EWR-Rechtsvorschriften befinden;
- e) eine Sache zwecks strafrechtlicher Verfolgung an die Staatsanwaltschaft zu verweisen oder die Staatsanwaltschaft zu ersuchen, Massnahmen zur Sicherung des Verfalls von Vermögenswerten nach Massgabe der Strafprozessordnung zu beantragen;
- f) ausserordentliche Überprüfungen oder Ermittlungen durch Wirtschaftsprüfer oder Sachverständige vornehmen zu lassen;
- g) von jeder Person die Bereitstellung von Informationen, einschliesslich aller einschlägigen Unterlagen, über Volumen und Zweck einer mittels eines Warenderivats eingegangenen Position oder offenen Forderung sowie über alle Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten am Basismarkt zu fordern oder zu verlangen;
- h) Entscheidungen und Verfügungen zu erlassen, um sicherzustellen, dass Wertpapierfirmen und andere Personen, auf die dieses Gesetz, dazu erlassene Verordnungen oder die in Art. 1 Abs. 3 Bst. b und d genannten EWR-Rechtsvorschriften Anwendung finden, weiterhin den rechtlichen Anforderungen genügen; sie kann diese nach vorheriger Androhung nach Massgabe von Art. 25a des Finanzmarktaufsichtsgesetzes veröffentlichen, wenn sich die Wertpapierfirma diesen widersetzt;
- i) die Vermarktung, den Vertrieb oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder strukturierten Einlagen auszusetzen, wenn die Wertpapierfirma kein

- wirksames Genehmigungsverfahren für Produkte entwickelt hat oder anwendet oder in anderer Weise gegen Art. 19 Abs. 1 bis 6 verstossen hat;
- k) die Abberufung einer natürlichen Person aus der Geschäftsleitung oder dem Leitungsorgan einer Wertpapierfirma, einer Investmentholdinggesellschaft, gemischten Finanzholdinggesellschaft oder gemischten Holdinggesellschaft zu verlangen;
  - l) in Fällen, in denen der Einfluss der in Art. 6 Abs. 1 Bst. g genannten Personen die umsichtige und solide Geschäftsführung der Wertpapierfirma gefährden könnte, die erforderlichen Massnahmen anordnen, um diesen Zustand zu beenden. Solche Massnahmen sind insbesondere Anträge auf einstweilige Verfügungen, die Verhängung von Sanktionen gegen Geschäftsleiter und die Geschäftsleitung oder die Aussetzung des Stimmrechts, das an die von den betreffenden Anteilseignern oder Gesellschaftern gehaltenen Anteile geknüpft ist;
  - m) in begründeten Ausnahmefällen der Wertpapierfirma zu verbieten, Auszahlungen zu leisten, Zahlungen entgegenzunehmen oder Transaktionen in Finanzinstrumente zu tätigen.

4) Erhält die FMA von Verletzungen dieses Gesetzes oder der in Art. 1 Abs. 3 Bst. b und d genannten EWR-Rechtsvorschriften oder von sonstigen Missständen Kenntnis oder liegen der FMA Nachweise vor, dass eine Wertpapierfirma innerhalb der nächsten zwölf Monate voraussichtlich gegen dieses Gesetz oder die in Art. 1 Abs. 3 Bst b und d genannten EWR-Rechtsvorschriften verstossen wird, so ergreift sie die zur Herstellung des rechtmässigen Zustandes und zur Beseitigung der Missstände bzw. die zur frühzeitigen Abhilfe notwendigen Massnahmen.

5) Besteht Grund zur Annahme, dass ohne Zulassung eine diesem Gesetz unterstehende Tätigkeit ausgeübt wird, so kann die FMA von den betreffenden



Personen Auskünfte und Unterlagen einschliesslich Kopien verlangen, wie wenn es sich um unterstellte Personen handelt.

6) Liegen Umstände vor, die den Schutz der Anleger, den Ruf des Finanzplatzes Liechtenstein oder die Stabilität des Finanzsystems als gefährdet erscheinen lassen, kann die FMA:

- a) einen Beobachter einsetzen, der Informationen für die FMA erhebt, die Tätigkeit des Leitungsorgans und der Geschäftsleitung sowie die Durchführung der angeordneten Massnahmen überwacht und ihr laufend Bericht erstattet, oder
- b) einen Kommissär einsetzen, ohne dessen Zustimmung oder Mitwirkung weder das Leitungsorgan noch die Geschäftsleitung Willenserklärungen für die Wertpapierfirm abgeben dürfen.

7) Die FMA kann von der Wertpapierfirma für die Massnahmen nach Abs. 6 einen Kostenvorschuss verlangen. Die Pflicht zum Kostenvorschuss kann mit der Massnahme verbunden werden. Der Vorschuss ist zurückzuerstatten, wenn keine Rechtsverstösse festzustellen sind. Er darf einbehalten werden, soweit aufgrund weiterer Massnahmen mit Kosten in mindestens derselben Höhe zur rechnen ist.

8) Beobachter und Kommissär geniessen ein uneingeschränktes Recht zur Einsicht in die Geschäftstätigkeit und die Bücher und Akten der Wertpapierfirma.

9) Kommt eine Wertpapierfirma ihren Offenlegungspflichten nach Art. 46 ff. der Verordnung (EU) 2019/2033 nicht, nicht richtig, nicht vollständig oder nicht rechtzeitig nach, kann die FMA Massnahmen ergreifen, die geeignet und erforderlich sind, die ordnungsgemässe Offenlegung zu veranlassen.

10) Die FMA kann im Einzelfall durch Kundmachung in den amtlichen Publikationsorganen die Öffentlichkeit informieren, dass ein namentlich genanntes Unternehmen nicht berechtigt ist, Wertpapierdienstleistungen und/oder Anlagetätigkeiten nach Anhang 1 Abschnitt A zu erbringen. Die FMA kann diese Mitteilung ebenfalls durch Abrufverfahren einsehbar machen.

11) Die FMA informiert die Regierung über etwaige allgemeine Schwierigkeiten, welche die liechtensteinischen Wertpapierfirmen bei der Niederlassung oder der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und/oder Anlagetätigkeiten nach Anhang 1 Abschnitt A in einem Drittstaat haben. Die Regierung muss diese Meldung der EFTA-Überwachungsbehörde weiterleiten.

12) Die Regierung kann das Nähere mit Verordnung regeln, insbesondere:

- a) die Aufgaben des Beobachters nach Abs. 6 Bst. a;
- b) die Zusammenarbeit der bisherigen Geschäftsleiter mit dem Kommissär nach Abs. 6 Bst. b;
- c) die näheren Anforderungen zur Auswahl der Beobachter und Kommissäre.

#### Art. 60

##### *Ermessensspielraum der FMA bei der Anwendung der Anforderungen der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 auf bestimmte Wertpapierfirmen*

1) Die FMA kann anordnen, dass eine Wertpapierfirma die Anforderungen der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 gemäss Art. 1 Abs. 2 Unterabs. 1 Bst. c der Verordnung (EU) 2019/2033 anzuwenden hat, wenn sie:

- a) eine der in Anhang 1 Abschnitt A Nr. 3 und 6 aufgeführten Wertpapierdienstleistungen oder Anlagetätigkeiten ausübt;

- b) die konsolidierte Bilanzsumme dieser Wertpapierfirma einem Gesamtgegenwert von 5 Milliarden Euro — berechnet als Durchschnitt der vorausgegangenen zwölf Monate — entspricht oder diesen übersteigt; und
- c) eines oder mehrere der folgenden Kriterien zutrifft:
  - 1. die Wertpapierfirma übt diese Tätigkeiten in einem solchen Umfang aus, dass ihr Ausfall oder ihre Notlage zu einem Systemrisiko führen könnte;
  - 2. die Wertpapierfirma ist ein Clearingmitglied im Sinne von Art. 4 Abs. 1 Nummer 3 der Verordnung (EU) 2019/2033; oder
  - 3. die Wertpapierfirma ist angesichts der Grösse, der Art, des Umfangs und der Komplexität der Tätigkeiten:
    - aa) für die Wirtschaft des EWR oder Liechtensteins von Relevanz;
    - bb) aufgrund ihrer grenzüberschreitenden Tätigkeiten von Bedeutung; oder
    - cc) mit dem Finanzsystem erheblich verflochten.

2) Abs. 1 findet keine Anwendung auf Waren- und Emissionszertifikatehändler, Organismen für gemeinsame Anlagen oder Versicherungsunternehmen.

3) Ordnet die FMA nach Abs. 1 die Anwendung der Anforderungen der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 an, beaufsichtigt sie die Wertpapierfirma im Hinblick auf die Erfüllung der Aufsichtsanforderungen gemäss den Art. 48, 52 und 53, 63 bis 88, 90 bis 168, 170 bis 173, 177 bis 189 und 244 bis 251 des Bankengesetzes sowie die dazu von der Regierung erlassenen Durchführungsbestimmungen.

4) Unterschreitet die Wertpapierfirma über einen Zeitraum von zwölf Monaten den in Abs. 1 Bst. b genannten Schwellenwert oder liegen die Voraussetzungen nach Abs. 1 nicht mehr vor, zeigt die Wertpapierfirma dies der FMA

unverzüglich an. Die FMA prüft die Anzeige und widerruft ihre Anordnung nach Abs. 1 bei Wegfall der betreffenden Voraussetzungen mit Wirkung zum Zeitpunkt des Eingangs der Anzeige. Die FMA setzt die Wertpapierfirma vom Widerruf unverzüglich in Kenntnis.

5) Die FMA setzt die EBA unverzüglich über sämtliche Anordnungen bzw. Widerrufe nach dieser Bestimmung in Kenntnis.

## **2. Aufsichtliches Überprüfungs- und Bewertungsverfahren**

### Art. 61

#### *Aufsichtliche Überprüfung und Bewertung*

1) Die FMA hat, soweit relevant und erforderlich, unter Berücksichtigung der Grösse, des Risikoprofils und des Geschäftsmodells die Regelungen, Strategien, Verfahren und Mechanismen, die eine Wertpapierfirma zur Einhaltung dieses Gesetzes und der Verordnung (EU) 2019/2033 umsetzt, zu prüfen und zu bewerten.

2) Zur Sicherstellung eines angemessenen Risikomanagements und einer soliden Risikoabdeckung bewertet die FMA, sofern angemessen und relevant, die folgenden Aspekte:

- a) die in Art. 37 genannten Risiken;
- b) den Belegenheitsort der Risikopositionen der Wertpapierfirma;
- c) das Geschäftsmodell der Wertpapierfirma;
- d) die Bewertung der Systemrisiken unter Berücksichtigung der Ermittlung und Messung des Systemrisikos gemäss Art. 23 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010<sup>22</sup> oder der Empfehlungen des ESRB;

---

<sup>22</sup> Verordnung (EU) 1093/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Bankenaufsichtsbehörde), zur Änderung

- e) die Risiken für die Sicherheit des Netzwerks und der Informationssysteme, die die Wertpapierfirma zur Gewährleistung der Vertraulichkeit, Integrität und Verfügbarkeit ihrer Verfahren, Daten und Vermögenswerte einsetzen;
- f) das Zinsrisiko, dem die Wertpapierfirma bei Geschäften des Anlagebuchs ausgesetzt ist;
- g) Regelungen zur Unternehmensführung der Wertpapierfirma und die Fähigkeit der Mitglieder des Leitungsorgans zur Erfüllung ihrer Pflichten.

3) Für die Zwecke von Abs. 1 und 2 hat die FMA gebührend zu berücksichtigen, ob die Wertpapierfirma über eine ihrer Geschäftstätigkeit angemessenen Berufshaftpflichtversicherung verfügt.

4) Die FMA legt die Häufigkeit und Intensität der Überprüfung und Bewertung nach Abs. 1 und 2 unter Berücksichtigung der Grösse, der Art, des Umfangs und der Komplexität der Geschäfte der betreffenden Wertpapierfirma sowie gegebenenfalls ihrer Systemrelevanz fest. Dabei sind der Grundsatz der Verhältnismässigkeit und die Regelungen des Art. 24 hinsichtlich der Trennung von gehaltenen Kundengeldern von den eigenen Geldern der Wertpapierfirma zu berücksichtigen.

5) Die FMA hat im Einzelfall unter Berücksichtigung der Grösse, der Art, des Umfangs und der Komplexität der Geschäfte der betreffenden Klasse-3-Wertpapierfirma zu entscheiden, ob und in welcher Form die Überprüfung und Bewertung nach Abs 1 und 2 durchgeführt werden.

6) Die Wertpapierfirma hat der FMA bei der Durchführung der in Abs. 2 Bst. g genannten Überprüfung und Bewertung Zugang zu den Tagesordnungen,

Protokollen und Begleitdokumenten der Sitzungen des Leitungsorgans und seiner Ausschüsse sowie zu den Ergebnissen der internen oder externen Bewertung der Leistung der Geschäftsleitung zu gewähren.

7) Die Regierung kann das Nähere mit Verordnung regeln, insbesondere:

- a) zur Häufigkeit und Art der Überprüfung und Bewertung nach Abs. 4; und
- b) zu den Kriterien für die Beurteilung der Notwendigkeit eines Überprüfungs- und Bewertungsverfahrens durch die FMA im Sinne von Abs. 5.

#### Art. 62

##### *Laufende Überprüfung der Erlaubnis zur Verwendung interner Modelle*

1) Die FMA überprüft regelmässig, jedoch mindestens alle drei Jahre, inwieweit eine Wertpapierfirma die Anforderungen für die Erlaubnis zur Verwendung interner Modelle gemäss Art. 22 der Verordnung (EU) 2019/2033 erfüllt. Dabei trägt die FMA insbesondere Veränderungen bei der Geschäftstätigkeit der Wertpapierfirma und der Anwendung dieser internen Modelle auf neue Produkte Rechnung und überprüft und bewertet, ob die Wertpapierfirma bei diesen internen Modellen gut ausgearbeitete und aktuelle Techniken und Vorgehensweisen anwendet.

2) Die FMA hat sicherzustellen, dass erhebliche Mängel, die bei den internen Modellen einer Wertpapierfirma in Bezug auf die Risikoabdeckung festgestellt werden, beseitigt werden oder angemessene und geeignete Massnahmen zu ergreifen, einschliesslich der Vorschreibung von Kapitalaufschlägen oder höheren Multiplikationsfaktoren, um die Folgen der Mängel abzuschwächen.

3) Kommt es bei einem von der FMA erlaubten internen Modell für Marktrisiken mehrfach zu Überschreitungen der Multiplikationsfaktoren im Sinne von

Art. 366 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 oder drohen diese Überschreitungen mehrfach, die darauf hindeuten, dass das interne Modell nicht präzise ist, hat die FMA die Erlaubnis zur Verwendung der internen Modelle zu widerrufen oder angemessene Massnahmen anzuordnen, um eine umgehende Verbesserung des internen Modells innerhalb einer vorgegebenen Frist zu gewährleisten.

4) Erfüllt eine Wertpapierfirma, der die Erlaubnis zur Verwendung interner Modelle gewährt wurde, die Anforderungen für die Anwendung interner Modelle nicht mehr, so verlangt die FMA von der Wertpapierfirma:

- a) ihr glaubhaft nachzuweisen, dass die Auswirkungen der Nichterfüllung unerheblich sind; oder
- b) einen Plan und eine Frist für eine erneute Erfüllung der Anforderungen vorzulegen.

5) Die FMA verlangt Nachbesserungen des Plans nach Abs. 4 Bst. b innerhalb einer festgesetzten Frist, wenn mit dem vorgelegten Plan eine vollständige Erfüllung der Anforderungen voraussichtlich nicht erreicht werden kann oder die Frist unangemessen ist.

6) Die FMA widerruft die Erlaubnis zur Verwendung interner Modelle oder beschränkt sie auf die Bereiche, in denen die Anforderungen erfüllt werden oder innerhalb einer angemessenen Frist erfüllt werden können, wenn sie zum Ergebnis kommt, dass die Wertpapierfirma die Anforderungen für die Verwendung der internen Modelle innerhalb einer angemessenen Frist nicht wieder einhalten wird und auch kein Nachweis im Sinne von Abs. 4 Bst. a erbringt.

7) Die FMA hat bei der in Abs. 1 genannten Überprüfung und Bewertung dazu erlassene Analysen bzw. Leitlinien der EBA zu berücksichtigen.

## Art. 63

*Besondere Aufsichtsmaßnahmen und -befugnisse*

1) Für die Zwecke von Art. 61, 62 Abs. 4 bis 6 und Art. 59 Abs. 4 sowie der Anwendung der Verordnung (EU) 2019/2033 kann die FMA von Wertpapierfirmen insbesondere verlangen:

- a) unter den in Art. 64 festgelegten Bedingungen zusätzliche Eigenmittel zu halten, die über die Anforderungen in Art. 11 der Verordnung (EU) 2019/2033 hinausgehen, oder die Anforderungen an Eigenmittel und liquide Aktiva im Falle wesentlicher Änderungen der Geschäftstätigkeiten dieser Wertpapierfirmen anzupassen;
- b) die nach den Art. 32 und 34 eingeführten Regelungen, Verfahren, Mechanismen und Strategien zu verstärken;
- c) binnen eines Jahres einen Plan vorzulegen, aus dem hervorgeht, wie die Aufsichtsanforderungen dieses Gesetzes und der Verordnung (EU) 2019/2033 erfüllt werden, eine von der FMA festgelegte Frist für die Durchführung dieses Plans einzuhalten und Nachbesserungen hinsichtlich seines Anwendungsbereichs und Zeitrahmens vorzunehmen;
- d) eine bestimmte Rückstellungspolitik oder Behandlung ihrer Vermögenswerte hinsichtlich der Eigenmittelanforderungen vorzusehen;
- e) die Geschäftsbereiche, die Tätigkeiten oder das Netzwerk einzuschränken oder zu begrenzen oder die Veräusserung von Geschäftszweigen vorzunehmen, die für die finanzielle Solidität einer Wertpapierfirma mit zu grossen Risiken verbunden sind;
- f) das mit den Tätigkeiten, Produkten und Systemen von Wertpapierfirmen verbundenen Risikos — auch des mit ausgelagerten Tätigkeiten verbundenen Risikos — zu verringern;



- g) die variable Vergütung als Prozentsatz der Nettoeinkünfte zu begrenzen, sollte diese Vergütung nicht mit der Aufrechterhaltung einer soliden Kapitalbasis zu vereinbaren sein;
- h) Nettogewinne zur Stärkung der Eigenmittel einzusetzen;
- i) Ausschüttungen oder Zinszahlungen einer Wertpapierfirma an Anteilseigner, Gesellschafter oder Inhaber von Instrumenten des zusätzlichen Kernkapitals einzuschränken oder zu unterlassen, sofern diese Einschränkung oder dieses Verbot für die Wertpapierfirma kein Ausfallereignis darstellt;
- k) zusätzliche oder häufigere Meldungen abzugeben, als in diesem Gesetz und der Verordnung (EU) 2019/2033 vorgesehen, auch zur Kapital- und Liquiditätsslage;
- l) nach Art. 66 besondere Liquiditätsanforderungen zu erfüllen;
- m) ergänzende Informationen zu Verstößen gegen dieses Gesetz oder die Verordnung (EU) 2019/2033 zu übermitteln; und
- n) die Risiken für die Sicherheit der Netzwerke und Informationssysteme, die die Wertpapierfirma zur Gewährleistung der Vertraulichkeit, Integrität und Verfügbarkeit ihrer Verfahren, Daten und Vermögenswerte einsetzt, zu verringern.

2) Für die Zwecke von Abs. 1 Bst. k darf die FMA Wertpapierfirmen die Abgabe von zusätzlichen oder häufigeren Meldungen nur dann vorschreiben, wenn die verlangten Angaben nicht schon an anderer Stelle vorhanden sind und eine der folgenden Voraussetzungen erfüllt ist:

- a) einer der in Art. 59 Abs. 4 genannten Fälle trifft zu;
- b) die FMA hält es für erforderlich, Nachweise gemäss Art. 59 Abs. 4 bezogen auf künftige Verstösse einzuholen;

- c) die zusätzlichen Angaben werden für die Zwecke der aufsichtlichen Überprüfung und Bewertung nach Art. 61 verlangt.

3) Die Angaben gelten als bereits an anderer Stelle vorhanden, wenn die gleichen oder im Wesentlichen die gleichen Angaben der FMA bereits vorliegen oder von der FMA selbst generiert oder auf andere Weise eingeholt werden können als durch die Verpflichtung der Wertpapierfirma zur Meldung. Die FMA darf keine zusätzlichen Angaben verlangen, wenn ihr die Angaben in einem anderen Format oder in unterschiedlicher Granularität vorliegen als die zu übermittelnden zusätzlichen Angaben und das andere Format oder die unterschiedliche Granularität sie nicht daran hindert, im Wesentlichen die gleichen Angaben zu generieren.

#### Art. 64

##### *Zusätzliche Eigenmittelanforderung*

1) Die FMA darf die in Art. 63 Abs. 1 Bst. a genannte zusätzliche Eigenmittelanforderung nur dann vorschreiben, wenn sie bei den nach Art. 61 und 62 durchgeführten Überprüfungen feststellt, dass:

- a) die Wertpapierfirma Risiken oder Risikokomponenten ausgesetzt ist oder Risiken für andere darstellt, die wesentlich sind und von den Eigenmittelanforderungen, insbesondere den Anforderungen für K-Faktoren, in Teil 3 oder 4 der Verordnung (EU) 2019/2033, nicht oder nicht ausreichend abgedeckt sind;
- b) die Wertpapierfirma die Anforderungen der Art. 32 und 34 nicht erfüllt, und andere Aufsichtsmaßnahmen voraussichtlich nicht innerhalb eines angemessenen Zeitraums zu einer ausreichenden Verbesserung der Regelungen, Verfahren, Mechanismen und Strategien führen werden;

- c) die Anpassungen bezüglich der vorsichtigen Bewertung des Handelsbuchs nicht ausreichen, um die Wertpapierfirma in die Lage zu versetzen, ihre Positionen innerhalb kurzer Zeit zu veräussern oder abzusichern, ohne dabei unter normalen Marktbedingungen wesentliche Verluste zu erleiden;
- d) die Nichterfüllung der Anforderungen für die Anwendung der zulässigen internen Modelle zu einer unzureichenden Höhe des Kapitals führen wird; oder
- e) die Wertpapierfirma wiederholt zusätzlichen Eigenmittelanforderungen der FMA nach Art. 65 nicht nachkommt.

2) Für die Zwecke von Abs. 1 Bst. a gelten Risiken oder Risikokomponenten nur dann als von den Eigenmittelanforderungen in den Teilen 3 und 4 der Verordnung (EU) 2019/2033 nicht oder nicht ausreichend abgedeckt, wenn das interne Kapital, das die FMA nach der aufsichtlichen Überprüfung der von den Wertpapierfirmen gemäss Art. 32 Abs. 1 durchgeführten Bewertung für angemessen hält, hinsichtlich seiner Höhe, Art und Verteilung über der in Teil 3 oder 4 der Verordnung (EU) 2019/2033 vorgesehenen Eigenmittelanforderung an die Wertpapierfirma liegt.

3) Für die Zwecke von Abs. 2 kann das als angemessen betrachtete Kapital Risiken oder Risikokomponenten umfassen, die von den Eigenmittelanforderungen in Teil 3 oder 4 der Verordnung (EU) 2019/2033 ausdrücklich ausgeschlossen sind.

4) Die FMA hat die Höhe der gemäss Art. 63 Abs. 1 Bst. a erforderlichen zusätzlichen Eigenmittel als Differenz zwischen dem gemäss Abs. 2 und 3 als angemessen betrachteten Kapital und der in Teil 3 oder 4 der Verordnung (EU) 2019/2033 vorgesehenen Eigenmittelanforderung festzulegen.

5) Die FMA verpflichtet die Wertpapierfirmen, die in Art. 63 Abs. 1 Bst. a genannte zusätzliche Eigenmittelanforderung unter den folgenden Bedingungen mit Eigenmitteln zu erfüllen:

- a) die zusätzliche Eigenmittelanforderung ist zu mindestens drei Vierteln mit Kernkapital zu erfüllen;
- b) das Kernkapital muss zu mindestens drei Vierteln aus hartem Kernkapital bestehen;
- c) diese Eigenmittel dürfen nicht zur Erfüllung einer der Eigenmittelanforderungen in Art. 11 Absatz 1 Buchstaben a, b und c der Verordnung (EU) 2019/2033 verwendet werden.

6) Die FMA hat die Anordnung einer zusätzlichen Eigenmittelanforderung gemäss Art. 63 Abs. 1 Bst. a schriftlich durch klare Darlegung der vollständigen Bewertung der in den Abs. 1 bis 5 genannten Komponenten zu begründen. In dem in Abs. 1 Bst. d genannten Fall schliesst dies auch eine gesonderte Begründung ein, warum die gemäss Art. 65 Abs. 1 festgelegte Kapitalausstattung nicht länger als ausreichend betrachtet wird.

7) Die FMA kann Wertpapierfirmen der Kategorie 3 auf Grundlage einer fallbezogenen Bewertung und sofern sie dies für gerechtfertigt hält, gemäss den Abs. 1 bis 6 eine zusätzliche Eigenmittelanforderung vorschreiben.

#### Art. 65

##### *Empfehlungen zu zusätzlichen Eigenmitteln*

1) Die FMA kann von Klasse-2-Wertpapierfirmen unter Berücksichtigung des Grundsatzes der Verhältnismässigkeit sowie entsprechend der Grösse, der Systemrelevanz, der Art, dem Umfang und der Komplexität der Tätigkeiten der

Wertpapierfirmen verlangen, dass ihre Eigenmittelausstattung gemäss Art. 32 hinreichend über den in Teil 3 der Verordnung (EU) 2019/2033 und den in diesem Gesetz festgelegten Anforderungen einschliesslich der in Art. 63 Abs. 1 Bst. a genannten zusätzlichen Eigenmittelanforderungen liegt, um sicherzustellen, dass konjunkturbedingte wirtschaftliche Schwankungen keinen Verstoß gegen diese Anforderungen nach sich ziehen oder die Fähigkeit der Wertpapierfirma, die Abwicklung und Einstellung der Geschäftstätigkeit geordnet durchzuführen, gefährden.

2) Die FMA hat bei Klasse-2-Wertpapierfirmen ihre nach Abs. 1 festgelegte Eigenmittelausstattung bei Bedarf zu überprüfen und die Schlussfolgerungen aus dieser Überprüfung, einschliesslich gegebenenfalls erwarteter Korrekturen an der nach Abs. 1 festgelegten Eigenmittelausstattung, der betreffenden Wertpapierfirma mitzuteilen. In dieser Mitteilung ist die von der FMA vorgegebene Frist für den Abschluss der Korrektur anzugeben.

## Art. 66

### *Besondere Liquiditätsanforderungen*

1) Die FMA darf die besonderen Liquiditätsanforderungen nach Art. 63 Abs. 1 Bst. I nur dann vorschreiben, wenn die nach den Art. 61 und 62 durchgeführten Überprüfungen ergeben, dass eine Klasse-2-Wertpapierfirma oder eine Klasse-3-Wertpapierfirma, die jedoch nicht als von der Liquiditätsanforderung nach Art. 43 Abs. 1 der Verordnung (EU) 2019/2033 ausgenommen gilt, sich in einer der folgenden Situationen befindet:

- a) die Wertpapierfirma ist Liquiditätsrisiken oder Liquiditätsrisikokomponenten ausgesetzt, die wesentlich sind und von der Liquiditätsanforderung in Teil 5 der Verordnung (EU) 2019/2033 nicht oder nicht ausreichend abgedeckt sind;

b) die Wertpapierfirma erfüllt die Anforderungen der Art. 32 und 34 nicht und andere Verwaltungsmassnahmen werden voraussichtlich nicht innerhalb eines angemessenen Zeitraums zu einer ausreichenden Verbesserung der Regelungen, Verfahren, Mechanismen und Strategien führen.

2) Für die Zwecke von Abs. 1 Bst. a gelten Liquiditätsrisiken oder Liquiditätsrisikokomponenten nur dann als von der Liquiditätsanforderung in Teil 5 der Verordnung (EU) 2019/2033 nicht oder nicht ausreichend abgedeckt, wenn die Liquidität entsprechend der aufsichtlichen Überprüfung der von den Wertpapierfirmen gemäss Art. 32 Abs. 1 durchgeführten internen Bewertung hinsichtlich ihrer Höhe und der Arten von Liquidität über der in Teil 5 der Verordnung (EU) 2019/2033 vorgesehenen Liquiditätsanforderung an die Wertpapierfirma liegt.

3) Die FMA hat die Höhe der gemäss Art. 63 Abs. 1 Bst. I erforderlichen besonderen Liquidität als Differenz zwischen der gemäss Abs. 2 als angemessen betrachteten Liquidität und der in Teil 5 der Verordnung (EU) 2019/2033 vorgesehenen Liquiditätsanforderung festzulegen.

4) Die FMA hat den Wertpapierfirmen anzuordnen, die besondere Liquiditätsanforderung nach Art.63 Abs. 1 Bst. I mit liquiden Aktiva gemäss Art. 43 der Verordnung (EU) 2019/2033 zu erfüllen.

5) Die FMA hat ihre Anordnung, gemäss Art. 63 Abs. 1 Bst. I eine besondere Liquiditätsanforderung vorzuschreiben, schriftlich durch klare Darlegung der vollständigen Bewertung der in den Abs. 1 bis 3 genannten Komponenten zu begründen.

6) Unbeschadet der Befugnis der FMA, Ausnahmen nach Art. 43 Abs. 1 Unterabs. 2 der Verordnung (EU) 2019/2033 zu gewähren, kann die Regierung mit

Verordnung auf Antrag der FMA unter Berücksichtigung der dazu erlassenen Leitlinien der EBA Klasse-3-Wertpapierfirmen mit Blick auf die Art, den Umfang, den Risikogehalt und Anlegerschutz und die Komplexität deren Geschäfte von der Anwendung des in Art. 43 Abs. 1 Unterabs. 1 der Verordnung (EU) 2019/2033 ausnehmen.

#### Art. 67

##### *Zusammenarbeit mit Abwicklungsbehörden*

Die FMA unterrichtet die von dem EWR-Mitgliedstaaten nach Art. 2 Abs. 1 Nr. 18 i.V.m. Art. 3 der Richtlinie 2014/59/EU<sup>23</sup> benannten zuständigen Abwicklungsbehörden und, soweit erforderlich die zuständigen Abwicklungsbehörden von Drittstaaten über das von einer Wertpapierfirma nach Art. 63 Abs. 1 Bst. a verlangte zusätzliche Kapital sowie über die möglicherweise von einer solchen Wertpapierfirma erwartete Korrektur gemäss Art. 65 Abs. 2.

#### Art. 68

##### *Veröffentlichungspflichten*

1) Die FMA kann eine Klasse-2-Wertpapierfirma und eine Wertpapierfirma nach Art. 46 Abs. 2 der Verordnung (EU) 2019/2033 dazu verpflichten.

- a) die in Art. 46 der Verordnung (EU) 2019/2033 genannten Angaben mehr als einmal jährlich zu veröffentlichen, wobei für diese Veröffentlichung eine von der FMA festgelegte Frist einzuhalten ist;

---

<sup>23</sup> Richtlinie 2014/59/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 zur Festlegung eines Rahmens für die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Richtlinie 82/891/EWG des Rates, der Richtlinien 2001/24/EG, 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2005/56/EG, 2007/36/EG, 2011/35/EU, 2012/30/EU und 2013/36/EU sowie der Verordnungen (EU) Nr. 1093/2010 und (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 190)

- b) für andere Veröffentlichungen als den Jahresabschluss besondere Medien und Orte, insbesondere ihre Websites, zu nutzen.

2) Die FMA kann Mutterunternehmen dazu verpflichten, jährlich entweder in Vollform oder durch einen Verweis auf gleichwertige Angaben eine Beschreibung ihrer rechtlichen Struktur und der Unternehmensführungs- und Organisationsstruktur der Wertpapierfirmengruppe gemäss Art. 34 Abs. 1 und Art. 6 Abs. 1 Bst. c zu veröffentlichen.

#### Art. 69

##### *Pflicht zur Unterrichtung der EBA*

Die FMA unterrichtet die EBA über:

- a) ihren Überprüfungs- und Bewertungsprozess nach Art. 61;
- b) die Methode für den Erlass von Entscheidungen nach Art. 59 Abs. 3 und 4, 64 und 65;
- c) den Umfang der von den Mitgliedstaaten nach Art. 95 bis 97 festgelegten Sanktionen und Verwaltungsmassnahmen.

### **3. Beaufsichtigung von Wertpapierfirmengruppen**

#### **3.1 Beaufsichtigung von Wertpapierfirmengruppen auf konsolidierter Basis und Überwachung der Einhaltung des Gruppenkapitaltests**

#### Art. 70

##### *Zuständigkeit der FMA*

1) Die FMA ist für die Beaufsichtigung auf konsolidierter Basis oder die Überwachung der Einhaltung des Gruppenkapitaltests zuständig, wenn:



- a) an der Spitze einer Wertpapierfirmengruppe eine EWR-Muttergesellschaft mit Sitz in Liechtenstein steht;
- b) das Mutterunternehmen einer Wertpapierfirma mit Sitz in Liechtenstein eine EWR-Mutterinvestmentholdinggesellschaft oder eine gemischte EWR-Mutterfinanzholdinggesellschaft ist;
- c) zwei oder mehr Wertpapierfirmen, die in mehr als einem EWR-Mitgliedstaat zugelassen sind, dieselbe EWR-Mutterinvestmentholdinggesellschaft oder gemischte EWR-Mutterfinanzholdinggesellschaft haben und eine der Wertpapierfirmen sowie entweder die EU-Mutterinvestmentholdinggesellschaft oder die gemischte EWR-Mutterfinanzholdinggesellschaft den Sitz in Liechtenstein haben;
- d) zwei oder mehr Wertpapierfirmen, die in mehr als einem EWR-Mitgliedstaat zugelassen sind, mehr als eine EWR-Mutterinvestmentholdinggesellschaft oder gemischte EWR-Mutterfinanzholdinggesellschaft als Mutterunternehmen mit Sitz in unterschiedlichen EWR-Mitgliedstaaten haben, sich in jedem dieser EWR-Mitgliedstaaten eine Wertpapierfirma befindet und die Wertpapierfirma mit der höchsten Bilanzsumme ihren Sitz in Liechtenstein hat; oder
- e) zwei oder mehr Wertpapierfirmen, die im EWR zugelassen sind, dieselbe EWR-Mutterinvestmentholdinggesellschaft oder dieselbe gemischte EWR-Mutterfinanzholdinggesellschaft als Mutterunternehmen haben, keine dieser Wertpapierfirmen in dem EWR-Mitgliedstaat zugelassen ist, in dem die EWR-Mutterinvestmentholdinggesellschaft oder die gemischte EWR-Mutterfinanzholdinggesellschaft ihren Sitz hat und die Wertpapierfirma mit der höchsten Bilanzsumme ihren Sitz in Liechtenstein hat.

2) Die FMA kann einvernehmlich mit den zuständigen Behörden der anderen betroffenen EWR-Mitgliedstaaten unter Berücksichtigung der betreffenden Wertpapierfirmen und der Bedeutung ihrer Tätigkeiten in Liechtenstein und den

anderen betroffenen EWR-Mitgliedstaaten von den in Abs. 1 Bst. c bis e genannten Kriterien abweichen und eine andere zuständige Behörde benennen, sollte die Anwendung dieser Kriterien für eine wirksame Beaufsichtigung auf konsolidierter Basis oder Überwachung der Einhaltung des Gruppenkapitaltests nicht angemessen sein. In diesen Fällen gibt die FMA und die zuständigen Behörden der EWR-Mutterinvestmentholdinggesellschaft, der gemischten EWR-Mutterfinanzholdinggesellschaft bzw. der Wertpapierfirma mit der höchsten Bilanzsumme vor einer solchen Entscheidung Gelegenheit, dazu ihre Stellungnahme abzugeben. Die FMA hat der EBA und der EFTA-Überwachungsbehörde jede solche Entscheidung zu melden.

3) Die Regierung kann das Nähere über die Voraussetzungen einer hinreichend einfachen Gruppenstruktur und fehlender wesentlicher Kunden- und Marktrisiken für die Anwendung des Gruppenkapitaltests nach Art. 8 der Verordnung (EU) 2019/2033 mit Verordnung regeln.

4) Teil einer Wertpapierfirmengruppe im Sinne von Abschnitt 3 Unterabschnitt 3.1 kann auch eine Vermögensverwaltungsgesellschaft nach dem Vermögensverwaltungsgesetz sein.

## Art. 71

### *Informationspflichten in Krisensituationen*

Bei Eintritt einer Krisensituation, einschliesslich einer Situation im Sinne des Art. 18 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 oder widriger Entwicklungen an den Märkten, die die Marktliquidität und die Stabilität des Finanzsystems in einem der EWR-Mitgliedstaaten, in denen Unternehmen einer Wertpapierfirmengruppe – in Liechtenstein Wertpapierfirmen oder Vermögensverwaltungsgesellschaften nach dem Vermögensverwaltungsgesetz – zugelassen sind, gefährden könnte,

unterrichtet die FMA, soweit sie gemäss Art. 70 zuständig ist, vorbehaltlich der entsprechenden Geheimhaltungs- und Berichterstattungspflichten nach Art. 52, 56, 86 und 91 so rasch wie möglich die EBA, den ESRB sowie alle relevanten zuständigen Behörden und übermittelt ihnen alle für die Wahrnehmung ihrer Aufgaben wesentlichen Informationen.

#### Art. 72

##### *Aufsichtskollegien*

1) Ist die FMA für die Gruppenaufsicht nach Art. 70 zuständig, kann sie Aufsichtskollegien einrichten, um die Ausübung der in Abs. 3 genannten Aufgaben zu unterstützen. Dabei stellt die FMA die Koordinierung und Zusammenarbeit mit den betreffenden Aufsichtsbehörden von Drittstaaten sicher, insbesondere soweit dies zum Zweck der Anwendung von Art. 23 Abs. 1 Unterabs. 1 Bst. c und Abs. 2 der Verordnung (EU) 2019/2033 erforderlich ist, um relevante Informationen über das Einschussmodell mit den Aufsichtsbehörden der qualifizierten zentralen Gegenparteien auszutauschen und diese Informationen zu aktualisieren.

2) Die Aufsichtskollegien geben den Rahmen vor, innerhalb dessen die FMA, die EBA und andere zuständige Behörden im Rahmen ihrer Zuständigkeiten folgende Aufgaben wahrnehmen:

- a) Ausübung von Informationspflichten nach Art. 71;
- b) Koordinierung von Informationsanfragen, sofern dies zur Erleichterung der Beaufsichtigung auf konsolidierter Basis im Einklang mit Art. 7 der Verordnung (EU) 2019/2033 notwendig ist;
- c) Koordinierung von Informationsanfragen, falls mehrere zuständige Behörden von Wertpapierfirmen oder Vermögensverwaltungsgesellschaften nach dem Vermögensverwaltungsgesetz, die derselben Gruppe angehören, die

Informationen über das Einschussmodell und die Parameter, die zur Berechnung der für die betreffende Wertpapierfirma oder Vermögensverwaltungsgesellschaft nach dem Vermögensverwaltungsgesetz geltenden Einschussanforderungen verwendet werden, entweder bei der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats eines Clearingmitglieds oder bei der zuständigen Behörde der qualifizierten zentralen Gegenpartei anfordern müssen;

- d) Informationsaustausch zwischen allen zuständigen Behörden und mit der EBA gemäss Art. 21 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 sowie mit der ESMA gemäss Art. 21 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010<sup>24</sup>;
- e) gegebenenfalls Einigung auf eine freiwillige Übertragung von Aufgaben und Zuständigkeiten zwischen den zuständigen Behörden;
- f) Steigerung der Effizienz der Aufsicht durch Beseitigung nicht notwendiger aufsichtlicher Doppelanforderungen.

3) Die FMA kann auch dann Aufsichtskollegien einrichten, wenn Tochterunternehmen einer Wertpapierfirmengruppe, an deren Spitze eine Wertpapierfirma, eine EWR-Mutterinvestmentholdinggesellschaft oder eine gemischte EWR-Mutterfinanzholdinggesellschaft steht, ihren Sitz in einem Drittstaat haben.

4) Die EBA nimmt gemäss Art. 21 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 an den Sitzungen der Aufsichtskollegien teil.

5) Mitglieder der Aufsichtskollegien sind:

---

<sup>24</sup> Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/77/EG der Kommission (ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 84)

- a) zuständige Behörden für die Beaufsichtigung der Tochterunternehmen einer Wertpapierfirmengruppe, an deren Spitze eine Wertpapierfirma, eine EWR-Mutterinvestmentholdinggesellschaft oder eine gemischte EWR-Mutterfinanzholdinggesellschaft steht;
- b) gegebenenfalls Aufsichtsbehörden von Drittstaaten unter Einhaltung der Geheimhaltungsvorschriften, die den Anforderungen in Art. 56 und 91 entsprechen.

6) Ist die FMA für die Gruppenaufsicht nach Art. 70 zuständig, so führt sie bei den Sitzungen des Aufsichtskollegiums den Vorsitz und trifft die Entscheidungen. Sie informiert alle Mitglieder des Aufsichtskollegiums vorab laufend und umfassend über die Organisation dieser Sitzungen, die wesentlichen Tagesordnungspunkte und die in Erwägung zu ziehenden Tätigkeiten. Des Weiteren informiert sie alle Mitglieder des Aufsichtskollegiums rechtzeitig, laufend und umfassend über die in diesen Sitzungen getroffenen Entscheidungen oder die durchgeführten Massnahmen.

7) Bei ihren Entscheidungen berücksichtigt die FMA die Relevanz der von den in Abs. 5 genannten Behörden zu planenden oder zu koordinierenden Aufsichtstätigkeit. Die FMA legt die Modalitäten für die Einrichtung und Arbeitsweise der Aufsichtskollegien schriftlich fest.

8) Bei Uneinigkeit hinsichtlich einer Entscheidung der für die Gruppenaufsicht zuständigen Behörde über die Arbeitsweise der Aufsichtskollegien kann die FMA folgende Behörden damit befassen und diese um Unterstützung ersuchen:

- a) die EFTA-Überwachungsbehörde in Fällen, in denen ausschliesslich zuständige Behörden von EFTA-Staaten betroffen sind; oder

b) die EFTA-Überwachungsbehörde und die EBA in Fällen, in denen sowohl die FMA als auch zuständigen Behörden von EU-Mitgliedstaaten betroffen sind.

#### Art. 73

##### *Verpflichtung zur Zusammenarbeit*

1) Die FMA hat, soweit sie nach Art. 70 für die Gruppenaufsicht zuständig ist, allen nach Art. 72 Abs. 5 genannten Behörden bei Bedarf alle relevanten Informationen zur Verfügung zu stellen und kann ihrerseits von diesen solche verlangen, darunter:

- a) Angaben zur rechtlichen Struktur und zur Unternehmensführungsstruktur — einschliesslich der Organisationsstruktur — der Wertpapierfirmengruppe unter Erfassung aller beaufsichtigten Unternehmen - in Liechtenstein Wertpapierfirmen oder Vermögensverwaltungsgesellschaften nach dem Vermögensverwaltungsgesetz -, nicht beaufsichtigten Unternehmen, nicht beaufsichtigten Tochterunternehmen und der Mutterunternehmen, sowie die Angabe der für die beaufsichtigten Unternehmen der Wertpapierfirmengruppe zuständigen Behörden;
- b) die Angabe der Verfahren, nach denen Informationen von den Wertpapierfirmen oder Vermögensverwaltungsgesellschaften nach dem Vermögensverwaltungsgesetz einer Wertpapierfirmengruppe eingeholt und nachgeprüft werden;
- c) Angaben zu allen ungünstigen Entwicklungen bei Wertpapierfirmen oder Vermögensverwaltungsgesellschaften nach dem Vermögensverwaltungsgesetz oder anderen Unternehmen einer Wertpapierfirmengruppe, die diesen Wertpapierfirmen ernsthaft schaden könnten;
- d) Angaben zu allen erheblichen Sanktionen und aussergewöhnlichen Massnahmen, die die FMA nach diesem Gesetz oder andere zuständige Behörden

nach den nationalen Vorschriften zur Umsetzung der Richtlinie (EU) 2019/2034 verhängt bzw. ergriffen haben;

- e) Angaben zur Festlegung von besonderen Eigenmittelanforderungen gemäss Art. 63.

2) Die FMA als die für die Gruppenaufsicht zuständige Behörde kann sich gemäss Art. 19 Abs. 1 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 an die EFTA-Überwachungsbehörde oder die EBA wenden, wenn relevante Informationen nicht gemäss Abs. 1 unverzüglich gemeldet wurden oder wenn ein Ersuchen um Zusammenarbeit, insbesondere zum Austausch relevanter Informationen, von einer zuständigen Behörde in einem anderen EWR-Mitgliedstaat abgelehnt wurde oder nicht innerhalb eines angemessenen Zeitraums zu einer Reaktion geführt hat.

3) Die FMA hat die in Art. 72 Abs. 5 genannten zuständigen Behörden vor einer Entscheidung, die für die Aufsichtsaufgaben der jeweils anderen zuständigen Behörde von Bedeutung sein könnte, in Bezug auf folgende Punkte zu konsultieren:

- a) Änderungen in der Gesellschafter-, Organisations- oder Führungsstruktur von Wertpapierfirmen einer Wertpapierfirmengruppe, die von den zuständigen Behörden erlaubt oder zugelassen werden müssen;
- b) erhebliche Sanktionen oder sonstige aussergewöhnliche Massnahmen, die die zuständigen Behörden gegen Wertpapierfirmen verhängt bzw. ergriffen haben, und
- c) nach Art. 63 festgelegte besondere Eigenmittelanforderungen.

4) Die FMA hat die gemäss Art. 46 der Richtlinie (EU) 2019/2034 für die Gruppenaufsicht zuständige Behörde zu konsultieren, bevor sie gemäss Abs. 3 Bst. b

erhebliche Sanktionen verhängt oder sonstige aussergewöhnliche Massnahmen ergreift.

5) Abweichend von Abs. 3 kann die FMA in Notfällen oder in Fällen, in denen eine solche Konsultation die Wirksamkeit ihrer Entscheidung gefährden könnte, davon absehen, die entsprechenden zuständigen Behörden zu konsultieren; dies hat sie den anderen betroffenen zuständigen Behörden unverzüglich mitzuteilen.

#### Art. 74

##### *Nachprüfung von Informationen über Unternehmen in anderen EWR-Mitgliedstaaten*

1) Die FMA hat auf Ersuchen einer zuständigen Behörde eines anderen EWR-Mitgliedstaats eine Nachprüfung von Informationen über Wertpapierfirmen oder Vermögensverwaltungsgesellschaften nach dem Vermögensverwaltungsgesetz, Investmentholdinggesellschaften, gemischte Finanzholdinggesellschaften, Finanzinstitute, Anbieter von Nebendienstleistungen, gemischte Holdinggesellschaften oder Tochterunternehmen, einschliesslich Tochterunternehmen, bei denen es sich um Versicherungsunternehmen handelt, nach Massgabe des Abs. 2 durchzuführen.

2) Erhält die FMA ein Ersuchen nach Abs. 1, dann hat sie:

- a) die Nachprüfung im Rahmen ihrer Befugnisse selbst durchzuführen;
- b) die Nachprüfung unter Beteiligung der ersuchenden zuständigen Behörden durchzuführen; oder
- c) einen Abschlussprüfer oder Sachverständigen zu beauftragen, eine unparteiische Nachprüfung durchzuführen und umgehend über die Ergebnisse zu berichten.



3) Für die Zwecke des Abs. 2 Bst. a und c kann die ersuchende zuständige Behörde an der Nachprüfung teilnehmen.

### **3.2. Investmentholdinggesellschaften, gemischte Finanzholdinggesellschaften und gemischte Holdinggesellschaften**

#### Art. 75

#### *Einbeziehung von Holdinggesellschaften bei der Überwachung der Einhaltung des Gruppenkapitaltests*

Die FMA hat Investmentholdinggesellschaften und gemischte Finanzholdinggesellschaften in die Überwachung der Einhaltung des Gruppenkapitaltests einzubeziehen.

#### Art. 76

#### *Eignung des Leitungsorgans*

1) Die Mitglieder des Leitungsorgans einer Investmentholdinggesellschaft oder einer gemischten Finanzholdinggesellschaft müssen zuverlässig sein und über ausreichende Kenntnisse, Fähigkeiten und Erfahrung für die wirksame Erfüllung ihrer Aufgaben unter Berücksichtigung der besonderen Rolle einer Investmentholdinggesellschaft oder einer gemischten Finanzholdinggesellschaft verfügen. Sie müssen der Wahrnehmung ihrer Aufgaben ausreichend Zeit widmen.

2) Jede beabsichtigte personelle Änderung des Leitungsorgans einer Investmentholdinggesellschaft oder einer gemischten Finanzholdinggesellschaft bedarf einer vorgängigen Genehmigung durch die FMA. Der FMA sind alle Informationen zur Verfügung zu stellen, die sie benötigt, um die Änderungen umfassend zu beurteilen. Eintragungen ins Handelsregister sind erst nach Genehmigung der FMA zulässig.

## Art. 77

*Gemischte Holdinggesellschaften*

1) Ist das Mutterunternehmen einer Wertpapierfirma eine gemischte Holdinggesellschaft, so kann die FMA als für die Beaufsichtigung der Wertpapierfirma zuständige Behörde:

- a) von der gemischten Holdinggesellschaft alle Informationen verlangen, die für die Beaufsichtigung der Wertpapierfirma relevant sein können;
- b) die Geschäfte zwischen der Wertpapierfirma und der gemischten Holdinggesellschaft sowie deren Tochterunternehmen beaufsichtigen und von der Wertpapierfirma angemessene Risikomanagementverfahren und interne Kontrollmechanismen, einschliesslich eines ordnungsgemässen Berichtswesens und ordnungsgemässer Rechnungslegungsverfahren, verlangen, damit diese Geschäfte ermittelt, quantifiziert, überwacht und kontrolliert werden können.

2) Die FMA kann die von den gemischten Holdinggesellschaften und ihren Tochterunternehmen erhaltenen Informationen vor Ort nachprüfen oder von externen Prüfern nachprüfen lassen.

## Art. 78

*Bewertung der Aufsicht in Drittstaaten und andere Aufsichtstechniken*

1) Unterliegen eine oder mehrere Wertpapierfirmen, die Tochterunternehmen desselben Mutterunternehmens mit Sitz in einem Drittstaat sind, auf Gruppenebene keiner wirksamen Aufsicht, so hat die FMA zu überprüfen, ob die Beaufsichtigung der Wertpapierfirma durch die zuständige Behörde des Drittstaats der Beaufsichtigung nach diesem Gesetz und Teil 1 der Verordnung (EU)

2019/2033 diesem Gesetz und Teil 1 der Verordnung (EU) 2019/2033 gleichwertig ist.

2) Wenn die Beaufsichtigung durch die zuständige Behörde des Drittstaats nicht gleichwertig ist, wendet die FMA, soweit sie die zuständige Behörde ist, angemessene Aufsichtstechniken an, mit denen die Ziele der Beaufsichtigung gemäss Art. 7 oder 8 der Verordnung (EU) 2019/2033 erreicht werden können. Die FMA ist die zuständige Behörde, wenn sie für die Gruppenaufsicht zuständig wäre, wenn das Mutterunternehmen seinen Sitz im EWR hätte. Die FMA teilt alle nach diesem Absatz getroffenen Massnahmen den anderen jeweils zuständigen Behörden, der EBA und der Europäischen Kommission bzw. der EFTA-Überwachungsbehörde mit.

3) Ist die FMA die nach Abs. 2 Satz 2 zuständige Behörde, kann sie insbesondere die Errichtung einer Investmentholdinggesellschaft oder einer gemischten Finanzholdinggesellschaft im EWR verlangen und Art. 7 oder 8 der Verordnung (EU) 2019/2033 auf diese Investmentholdinggesellschaft oder gemischte Finanzholdinggesellschaft anwenden.

#### **4. Meldungen an die FMA und Veröffentlichungspflicht der FMA**

##### Art. 79

##### *Meldungen*

1) Unbeschadet der Meldeverpflichtungen nach den Art. 54 und 55 der Verordnung (EU) 2019/2033 haben Wertpapierfirmen unverzüglich nach Ablauf eines jeden Kalendervierteljahres Meldungen entsprechend den Vorgaben nach Abs. 3 zu übermitteln.

2) Abweichend von Abs. 1 haben Klasse-3-Wertpapierfirmen einen Jahresbericht vorzulegen.

3) Die FMA hat Meldestichtage, Gliederungen, Art der Übermittlung und Inhalte der Meldungen und die Meldeintervalle nach Abs. 1 und 2 in einer Richtlinie festzusetzen und dabei die EWR-weit vereinheitlichten Meldeinhalte, Intervalle und Stichtage und deren Anwendungsbereich zu berücksichtigen.

#### Art. 80

##### *Veröffentlichungspflicht der FMA*

1) Die FMA hat auf ihrer Internetseite die folgenden Angaben zu veröffentlichen.

- a) den Wortlaut der Rechts- und Verwaltungsvorschriften und allgemeinen Leitlinien, die in Liechtenstein im Bereich der Aufsicht über Wertpapierfirmen verabschiedet wurden;
- b) die Art und Weise, wie die in der Richtlinie (EU) 2019/2034 und der Verordnung (EU) 2019/2033 eröffneten Optionen und Wahlrechte genutzt werden;
- c) die allgemeinen Kriterien und Methoden, die sie bei der aufsichtlichen Überprüfung und Bewertung nach Art. 61 bis 69 anwendet;
- d) aggregierte statistische Daten zu zentralen Aspekten der Anwendung dieses Gesetzes und der Verordnung (EU) 2019/2033, einschliesslich Angaben zu Anzahl und Art der nach Art. 96 verhängten Sanktionen und nach Art. 97 ergriffenen Aufsichtsmaßnahmen.

2) Die nach Abs. 1 veröffentlichten Angaben müssen so umfassend und genau sein, dass sie einen aussagekräftigen Vergleich mit den Vorschriften in anderen EWR-Mitgliedstaaten ermöglichen.

3) Die Angaben sind in einem festgelegten Format zu veröffentlichen und regelmässig zu aktualisieren. Sie müssen über eine einzige Zugangsadresse abrufbar sein.

## **C. Amtshilfe**

### **1. Zusammenarbeit mit anderen inländischen Behörden**

#### Art. 81

##### *Grundsatz*

1) Die FMA arbeitet im Rahmen ihrer Aufsicht mit anderen inländischen Behörden oder öffentlichen Stellen zusammen, soweit es für die Erfüllung ihrer Aufgaben erforderlich ist.

2) Die zuständigen inländischen Behörden dürfen einander personenbezogene Daten, einschliesslich personenbezogener Daten über strafrechtliche Verurteilungen und Straftaten, übermitteln, soweit dies zur Erfüllung ihrer Aufsichtsaufgaben erforderlich ist.

3) Das Amt für Justiz hat der FMA alle Änderungen von Einträgen im Handelsregister, die eine Wertpapierfirma, Investmentholdinggesellschaft oder gemischte Investmentholdinggesellschaft betreffen, mitzuteilen. Es hat der FMA zudem elektronisch Zugriff auf die Daten des Handelsregisters zu gewähren.

4) Die Staatsanwaltschaft hat die FMA über die Einleitung und Einstellung von Verfahren im Zusammenhang mit Art. 95 zu benachrichtigen. Darüber hinaus übermittelt das Landgericht Ausfertigungen entsprechender Urteile an die FMA.

## **2. Zusammenarbeit mit zuständigen Behörden anderer EWR-Mitgliedstaaten, der ESMA, EBA und dem ESRB**

### Art. 82

#### *Grundsatz*

1) Die FMA arbeitet im Rahmen ihrer Aufsicht mit den zuständigen Behörden der anderen EWR-Mitgliedstaaten, der ESMA, EBA und dem ESRB nach Massgabe dieses Gesetzes eng zusammen. Sie trägt dabei der Angleichung der Aufsichtsinstrumente und -verfahren bei der Anwendung der Bestimmungen dieses Gesetzes, der dazu erlassenen Verordnungen und den in Art. 1 Abs. 3 Bst. b und d genannten EWR-Rechtsakten Rechnung.

2) Die FMA beteiligt sich an den Tätigkeiten der EBA und gegebenenfalls an den in Art. 72 und in Art. 116 der Richtlinie 2013/36/EU genannten Aufsichtskollegien.

3) Die FMA unternimmt alle erforderlichen Anstrengungen, um die Einhaltung der von der ESMA oder EBA erlassenen Leitlinien und Empfehlungen sicherzustellen sowie den vom ESRB ausgesprochenen Warnungen und Empfehlungen nachzukommen.

4) Die FMA tauscht mit den zuständigen Behörden nach Abs. 1 im Rahmen der Zusammenarbeit unverzüglich alle für die Ausführung ihrer Aufgaben nach diesem Gesetz, der dazu erlassenen Verordnungen und den in Art. 1 Abs. 3 Bst. b und d genannten EWR-Rechtsakten erforderlichen Informationen aus. Zu diesem Zweck kann die FMA von allen ihren Befugnissen nach diesem Gesetz Gebrauch machen.

5) Vom Informationsaustausch nach Abs. 4 können unter anderem folgende Informationen über Wertpapierfirmen erfasst sein:

- a) die Verwaltungs- und Eigentumsstruktur der Wertpapierfirma;
- b) die Einhaltung der Kapitalanforderungen durch die Wertpapierfirma;
- c) die Einhaltung der Anforderungen im Zusammenhang mit dem Konzentrationsrisiko und der Anforderungen an die Liquiditätsdeckung der Wertpapierfirma;
- d) die Verwaltungs- und Rechnungslegungsverfahren sowie über interne Kontrollmechanismen der Wertpapierfirma;
- e) alle anderen relevanten Faktoren, die das von der Wertpapierfirma ausgehende Risiko beeinflussen können.

#### Art. 83

##### *Gemeinsamer Kundenschutz und Gewährleistung der Finanzstabilität*

1) Bei der Wahrnehmung ihrer Aufsichtsaufgaben berücksichtigt die FMA in gebührender Weise die möglichen Auswirkungen ihrer Entscheidungen auf die Stabilität des Finanzsystems in anderen betroffenen EWR-Mitgliedstaaten sowie im EWR insgesamt, insbesondere in Krisensituationen, und stützt sich dabei auf die zum jeweiligen Zeitpunkt verfügbaren Informationen.

2) Die FMA übermittelt den zuständigen Behörden von anderen EWR-Mitgliedstaaten unverzüglich sämtliche Informationen und Erkenntnisse über etwaige von einer Wertpapierfirma ausgehende Probleme und Risiken hinsichtlich des Kundenschutzes oder der Stabilität des Finanzsystems im anderen EWR-Mitgliedstaat, die sie im Rahmen der Beaufsichtigung der Tätigkeiten einer Wertpapierfirma erkannt hat.

3) Die FMA reagiert auf die von den zuständigen Behörden von anderen EWR-Mitgliedstaaten bereitgestellten Informationen, indem sie alle Massnahmen ergreift, die zur Vermeidung oder Beseitigung der in Abs. 2 genannten potenziellen Probleme und Risiken notwendig sind. Auf Ersuchen erläutert die FMA diesen im Einzelnen, wie sie die bereitgestellten Informationen und Erkenntnisse berücksichtigt hat.

4) Ist die FMA nach Übermittlung der Informationen und Erkenntnisse nach Abs. 2 der Ansicht, dass die zuständigen Behörden der anderen EWR-Mitgliedstaaten die in Abs. 3 genannten notwendigen Massnahmen nicht ergriffen haben, kann die FMA nach Unterrichtung der zuständigen Behörden der anderen EWR-Mitgliedstaaten, der EBA und der ESMA geeignete Massnahmen zum Schutz der Kunden, denen Dienstleistungen erbracht werden, oder zur Wahrung der Stabilität des Finanzsystems ergreifen.

5) Die FMA kann die Fälle, in denen ein Ersuchen um Zusammenarbeit, insbesondere ein Ersuchen um Informationsaustausch, zurückgewiesen wurde oder innerhalb einer angemessenen Frist zu keiner Reaktion geführt hat oder die FMA mit den ergriffenen Massnahmen nicht einverstanden ist, an die EBA oder die EFTA-Überwachungsbehörde überweisen, die nach dem in Art. 19 der Verordnung (EU) 1093/2010 festgelegten Verfahren tätig wird.

6) Für die Prüfung der Voraussetzung nach Art. 23 Abs. 1 Unterabs. 1 Bst. c der Verordnung (EU) 2019/2033 kann die FMA bei der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats eines Clearingmitglieds die Übermittlung von Informationen über das Einschussmodell und die Parameter anfordern, die zur Berechnung der für die betreffende Wertpapierfirma geltenden Einschussanforderungen verwendet werden.



## Art. 84

*Gegenseitige Mitteilung von möglichen Verstößen*

1) Hat die FMA begründeten Anlass zur Vermutung, dass Wertpapierfirmen, die nicht ihrer Aufsicht unterliegen, im Hoheitsgebiet eines anderen EWR-Mitgliedstaats gegen diesem Gesetz entsprechende Bestimmungen der Richtlinie 2014/65/EU oder der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 verstossen oder verstossen haben, so teilt die FMA diesen Umstand der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats und der ESMA so genau wie möglich mit.

2) Teilt eine zuständige Behörde eines anderen EWR-Mitgliedstaates der FMA die begründete Vermutung mit, dass eine von ihr beaufsichtigte Wertpapierfirma gegen die Bestimmungen dieses Gesetzes und die Verordnung (EU) Nr. 600/2014 verstösst oder verstossen hat, so hat die FMA die geeigneten Massnahmen gegen diese Wertpapierfirma zu ergreifen. Die FMA unterrichtet die benachrichtigende Behörde und die ESMA über die ergriffenen Massnahmen und das Verfahren.

## Art. 85

*Überwachung, Überprüfung vor Ort und Ermittlungen*

1) Die FMA kann die zuständige Behörde eines anderen EWR-Mitgliedstaates um Zusammenarbeit bei einer Überwachung, einer Überprüfung vor Ort oder einer Ermittlung ersuchen.

2) Erhält die FMA 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;

- b) der ersuchenden Behörde die Durchführung der Überprüfung oder Ermittlung gestattet; oder
- c) Wirtschaftsprüfern oder Sachverständigen die Durchführung der Überprüfung oder Ermittlung gestattet.

3) Werden Überprüfungen vor Ort nicht durch die FMA selbst vorgenommen, sind die Prüfer durch Mitarbeiter der FMA zu begleiten.

4) In Bezug auf inländische Zweigniederlassungen von Wertpapierfirmen mit Sitz in einem anderen EWR-Mitgliedstaat, können die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaates nach vorheriger Unterrichtung der FMA, selbst oder durch ihre Beauftragten, die für die Aufsicht erforderlichen Informationen, insbesondere die Informationen nach Art. 82 Abs. 5 vor Ort überprüfen und Inspektionen solcher Zweigniederlassungen vornehmen.

5) Im Falle von Wertpapierfirmen, die Fernmitglieder oder -teilnehmer eines geregelten Marktes sind, kann sich die FMA direkt an diese wenden, wobei sie die zuständige Behörde des EWR-Mitgliedstaats davon in Kenntnis setzt, in dem das Fernmitglied oder der Fernteilnehmer seinen Sitz hat.

6) Die FMA ist zu aufsichtlichen Zwecken befugt, Tätigkeiten von inländischen Zweigniederlassungen von Wertpapierfirmen mit Sitz in einem anderen EWR-Mitgliedstaat im Einzelfall vor Ort nachzuprüfen und zu inspizieren sowie Informationen über deren Tätigkeiten einzufordern oder Wirtschaftsprüfer und Sachverständige damit beauftragen, wenn dies für die Stabilität des Finanzsystems zweckdienlich ist.

7) Vor der Durchführung von Nachprüfungen und Inspektionen nach Abs. 6 konsultiert die FMA unverzüglich die zuständigen Behörden des

Herkunftsmitgliedstaats. So bald wie möglich nach der Durchführung solcher Nachprüfungen und Inspektionen übermittelt die FMA den zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats die erlangten Informationen und die Erkenntnisse, die für die Risikobewertung hinsichtlich der betreffenden Wertpapierfirma zweckdienlich sind.

8) Soweit ein Ersuchen der FMA nach Abs. 1 oder ein Informationsaustausch nach Art. 86 Abs. 3 zurückgewiesen wurde oder nicht innerhalb einer angemessenen Frist zu einer Reaktion der ersuchten Behörde geführt hat, kann die FMA die ESMA oder die EFTA-Überwachungsbehörde befassen, die nach dem in Art. 19 der Verordnung (EU) 1095/2010 festgelegten Verfahren tätig wird.

#### Art. 86

##### *Informationsaustausch*

1) Die FMA übermittelt einer ersuchenden zuständigen Behörde eines anderen EWR-Mitgliedstaates unverzüglich alle Informationen, die diese zur Wahrnehmung ihrer Aufsichtsaufgaben nach den Richtlinien 2014/65/EU und 2019/2034 sowie den Verordnungen (EU) Nr. 600/2014 und (EU) 2019/2033 benötigt.

2) Die FMA hat bei der Übermittlung von Informationen anzugeben,

- a) welche der übermittelten Informationen als vertraulich zu betrachten sind und unter das Amtsgeheimnis fallen und damit nur mit ihrer ausdrücklichen Zustimmung bekannt gegeben werden dürfen; sowie
- b) für welche Zwecke die übermittelten Informationen verwendet werden dürfen.

3) Die FMA kann die zuständigen Behörden anderer EWR-Mitgliedstaaten um Übermittlung aller Informationen ersuchen, die zur Erfüllung der Aufgaben

nach diesem Gesetz sowie der in Art. 1 Abs. 3 Bst. b und d genannten EWR-Rechtsvorschriften notwendig sind. Die erhaltenen Informationen darf sie an die in Art. 55 genannten Personen und Stellen weiterleiten. Ausser in gebührend begründeten Fällen darf 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 FMA unverzüglich die Behörde, welche die Informationen übermittelt hat.

4) Die in Art. 55 genannten Personen und Stellen sowie andere natürliche oder juristische Personen, die vertrauliche Informationen erhalten, dürfen diese in Wahrnehmung ihrer Aufgaben insbesondere nur für folgende Zwecke verwenden:

- a) zur Prüfung, ob die Zulassungsvoraussetzungen für Wertpapierfirmen erfüllt sind;
- b) zur Überwachung der Ausübung der Tätigkeit auf Einzelfirmen- oder auf konsolidierter Basis der in diesem Gesetz und der Verordnung (EU) 2019/2033 festgelegten aufsichtsrechtlichen Vorschriften, insbesondere hinsichtlich der gesetzlich vorgesehenen Eigenkapitalanforderungen, der verwaltungsmässigen und buchhalterischen Organisation und der internen Kontrollmechanismen;
- c) zur Überwachung des reibungslosen Funktionierens der Handelsplätze;
- d) zur Verhängung von Sanktionen;
- e) im Rahmen von Verwaltungsverfahren über die Anfechtung von Entscheidungen der FMA nach Art. 93; oder
- f) im Rahmen aussergerichtlicher Verfahren für Anlegerbeschwerden nach Art. 94.

5) Dieser Artikel sowie die Art. 56 und Art. 91 stehen dem nicht entgegen, dass die FMA den Zentralbanken der EWR-Mitgliedstaaten, ESMA, EBA, dem ESRB, dem Europäischen System der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank oder der Schweizerischen Nationalbank 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 übermittelt.

#### Art. 87

##### *Ablehnung der Zusammenarbeit*

1) Die FMA kann ein Ersuchen auf Zusammenarbeit bei der Durchführung einer Ermittlung, einer Überprüfung vor Ort oder einer Überwachung nach Art. 85 oder auf Austausch von Informationen nach Art. 86 nur ablehnen, wenn:

- a) aufgrund derselben Handlungen und gegen dieselben Personen bereits ein Verfahren vor einem inländischen Gericht anhängig ist;
- b) in Liechtenstein gegen die betreffenden Personen auf Grund derselben Handlungen bereits ein rechtskräftiges Urteil ergangen ist; oder
- c) dadurch die Souveränität, Sicherheit, öffentliche Ordnung oder andere wesentliche Landesinteressen Liechtensteins verletzt werden;

2) Im Falle einer Ablehnung teilt die FMA dies der ersuchenden zuständigen Behörde mit und informiert sie über den Grund der Ablehnung.

## Art. 88

*Konsultation zwischen den Behörden vor Zulassungserteilung*

1) Die FMA konsultiert vor der Erteilung einer Zulassung die zuständigen Behörden des anderen betroffenen EWR-Mitgliedstaates, wenn die Wertpapierfirma:

- a) Tochterunternehmen einer Wertpapierfirma, eines Kreditinstituts oder eines Marktbetreibers ist, die, das bzw. der in einem anderen EWR-Mitgliedstaat zugelassen ist;
- b) Tochterunternehmen des Mutterunternehmens einer Wertpapierfirma oder eines Kreditinstituts ist, die bzw. das in einem anderen EWR-Mitgliedstaat zugelassenen ist; oder
- c) von natürlichen oder juristischen Personen kontrolliert wird, die zugleich eine in einem anderen EWR-Mitgliedstaat zugelassene Wertpapierfirma oder ein Kreditinstitut kontrollieren.

2) Die FMA konsultiert vor der Erteilung einer Zulassung die zuständige Behörde des für die Überwachung von Kreditinstituten oder Versicherungsunternehmen zuständigen EWR-Mitgliedstaates, wenn die Wertpapierfirma:

- a) Tochterunternehmen eines im EWR zugelassenen Kreditinstituts oder Versicherungsunternehmens ist;
- b) Tochterunternehmen des Mutterunternehmens eines im EWR zugelassenen Kreditinstituts oder Versicherungsunternehmens ist; oder
- c) von natürlichen oder juristischen Personen kontrolliert wird, die zugleich ein in einem anderen EWR-Mitgliedstaat zugelassenes Kreditinstitut oder zugelassenes Versicherungsunternehmen kontrollieren.

3) Die FMA konsultiert die zuständigen Behörden im Sinne von Abs. 1 und 2 insbesondere hinsichtlich der Überprüfung der Eignung der Anteilseigner oder Gesellschafter sowie des Leumunds und der Erfahrung der Personen, die die Geschäfte eines anderen Unternehmens derselben Gruppe tatsächlich leiten, und ersucht um Übermittlung aller diesbezüglicher Informationen.

4) Soweit die FMA von zuständigen Behörden von anderen EWR-Mitgliedstaaten im Sinne von Abs. 1 und 2 konsultiert wird, übermittelt sie ihrerseits alle Informationen im Sinne von Abs. 3, 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.

#### Art. 89

##### *Befugnisse der FMA gegenüber Zweigniederlassungen*

1) Die FMA kann für statistische Zwecke verlangen, dass Wertpapierfirmen mit Zweigniederlassungen in Liechtenstein ihr in regelmässigen Abständen über ihre Tätigkeiten Bericht erstatten.

2) Die FMA kann von Zweigniederlassungen nach Abs. 1 die Angaben verlangen, die zur Kontrolle der Einhaltung der in Art. 48 Abs. 2 und 3 genannten Bestimmungen dieses Gesetzes notwendig sind. Es dürfen keine Angaben verlangt werden, die über die Anforderung an in Liechtenstein zugelassene Wertpapierfirmen hinausgehen.

#### Art. 90

##### *Sicherungsmaßnahmen*

1) Hat die FMA klare und nachweisliche Gründe zur Annahme, dass eine in Liechtenstein im Rahmen des freien Dienstleistungsverkehrs tätige

Wertpapierfirma oder dass eine Wertpapierfirma mit einer Zweigniederlassung in Liechtenstein gegen die Verpflichtungen nach der Richtlinie 2014/65/EU oder der Richtlinie 2019/2034 verstösst, so teilt sie dies der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaates mit, sofern der FMA nicht die Aufsichtszuständigkeit übertragen ist.

2) Verhält sich die Wertpapierfirma trotz der von der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaates ergriffenen Massnahmen, oder weil diese Massnahmen unzureichend sind, weiterhin auf eine Art und Weise, die den Interessen der Kunden in Liechtenstein oder dem ordnungsgemässen Funktionieren der Märkte eindeutig abträglich ist, so ergreift die FMA nach vorheriger Unterrichtung der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaates alle geeigneten Massnahmen, um den Schutz der Kunden und das ordnungsgemässe Funktionieren der Märkte zu gewährleisten. Zu diesen Massnahmen gehört auch die Möglichkeit, der betreffenden Wertpapierfirma neue Geschäfte in Liechtenstein zu untersagen. Die FMA hat die EFTA-Überwachungsbehörde und die ESMA von diesen Massnahmen unverzüglich in Kenntnis zu setzen.

3) Stellt die FMA fest, dass eine Wertpapierfirma mit Zweigniederlassung in Liechtenstein die Vorschriften dieses Gesetzes, der dazu erlassenen Verordnungen oder der bestehenden Geschäftsreglemente nicht beachtet, so fordert sie die betreffende Wertpapierfirma auf, die vorschriftswidrige Situation zu beenden.

4) Kommt die Wertpapierfirma der Aufforderung nach Abs. 3 nicht nach, so trifft die FMA alle geeigneten Massnahmen, damit die betreffende Wertpapierfirma die vorschriftswidrige Situation beendet. Die Art dieser Massnahmen ist den zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaates mitzuteilen.



5) Verletzt die Wertpapierfirma trotz der von der FMA getroffenen Massnahmen weiterhin die in Abs. 3 genannten Bestimmungen, so kann die FMA nach Unterrichtung der zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaates geeignete Massnahmen ergreifen, um weitere Verstösse zu verhindern oder zu ahnden; soweit erforderlich, kann sie der Wertpapierfirma auch neue Geschäfte in Liechtenstein untersagen. Die FMA hat die EFTA-Überwachungsbehörde und die ESMA von diesen Massnahmen unverzüglich in Kenntnis zu setzen.

6) Jede Massnahme gemäss diesem Artikel, die Sanktionen oder Einschränkungen der Tätigkeit einer Wertpapierfirma beinhaltet, ist ordnungsgemäss zu begründen und der betreffenden Wertpapierfirma mitzuteilen.

7) Kommen die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats ihren Pflichten zur Beendigung des Verstosses nicht unverzüglich nach oder sind die getroffenen Massnahmen unzureichend, kann die FMA als Behörde des Aufnahmemitgliedstaats die EFTA-Überwachungsbehörde oder die ESMA um Unterstützung ersuchen, die nach dem in Art. 19 der Verordnung (EU) 1095/2010 festgelegten Verfahren tätig wird.

### **3. Zusammenarbeit mit zuständigen Behörden von Drittstaaten**

#### Art. 91

##### *Kooperationsvereinbarungen mit Drittstaaten*

1) Die FMA kann mit den zuständigen Behörden oder Einrichtungen von Drittstaaten für die Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen Kooperationsvereinbarungen über die Ausübung aufsichtsrechtlicher Aufgaben und den Informationsaustausch abschliessen, sofern gewährleistet ist:

- a) dass die übermittelten Informationen zumindest in dem in Art. 56 vorgeschriebenen Umfang dem Amtsgeheimnis unterliegen;

- b) der Informationsaustausch der Wahrnehmung der Aufgaben der zuständigen Behörden dient;
- c) im Hinblick auf die Weiterleitung von personenbezogenen Daten die Datenschutzgesetzgebung eingehalten wird.

2) Die FMA kann zudem Kooperationsvereinbarungen mit Behörden, Stellen und natürlichen Personen von Drittstaaten schliessen, die für eine oder mehrere der folgenden Aufgaben zuständig sind:

- a) Beaufsichtigung von Kreditinstituten, Finanzinstituten und Finanzmärkten, einschliesslich von durch die ESMA nach Art. 25 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 anerkannte zentralen Gegenparteien, Versicherungsunternehmen sowie Wertpapierfirmen im Sinne dieses Gesetzes;
- b) Abwicklungen, Insolvenzverfahren und ähnliche Verfahren bei Wertpapierfirmen;
- c) Durchführung der Pflichtprüfung der Rechnungslegung von Wertpapierfirmen und sonstigen Finanzinstituten, Kreditinstituten und Versicherungsunternehmen in Wahrnehmung ihrer Aufsichtsbefugnisse oder Verwaltung von Entschädigungssystemen;
- d) Beaufsichtigung der an der Abwicklung und an Insolvenzverfahren oder ähnlichen Verfahren in Bezug auf Wertpapierfirmen beteiligten Stellen;
- e) Beaufsichtigung der Personen, die die Pflichtprüfung der Rechnungslegungsunterlagen von Versicherungsunternehmen, Kreditinstituten, Wertpapierfirmen und sonstigen Finanzinstituten vornehmen;
- f) Beaufsichtigung der an den Märkten für Emissionszertifikate tätigen Personen zwecks Sicherung eines Gesamtüberblicks über die Finanz- und Spotmärkte.

3) Kooperationsvereinbarungen der FMA nach Abs. 1 und 2 bedürfen der Genehmigung der Regierung.

4) Die FMA darf an sie übermittelte Informationen nur mit ausdrücklicher Zustimmung der zuständigen Behörden des Drittstaats und gegebenenfalls nur für die Zwecke, für die diese Behörden die Zustimmung gegeben haben, an andere Behörden und Stellen weitergeben. Dies gilt auch für Informationen, die von der FMA zuständigen Behörden eines Drittstaates übermittelt werden.

5) Im Übrigen richtet sich die Zusammenarbeit mit den zuständigen Behörden von Drittstaaten nach Art. 26b Abs. 3 und 4 FMAG.

#### **D. Sonderbestimmungen für die Sanierung und Liquidation von Wertpapierfirmen sowie zum grenzüberschreitenden Konkursverfahren**

##### Art. 92

##### *Grundsatz*

Die Art. 190 bis 243 des Bankengesetzes finden im Hinblick auf die Sanierung und Liquidation von Wertpapierfirmen und deren Zweigniederlassungen in anderen EWR-Mitgliedstaaten sinngemäss Anwendung.

#### **VII. Rechtsmittel und Verfahren**

##### Art. 93

##### *Rechtsmittel*

1) Gegen Entscheidungen und Verfügungen der FMA kann binnen 14 Tagen ab Zustellung Beschwerde bei der FMA-Beschwerdekommision erhoben werden.

2) Wird über einen Antrag auf Erteilung einer Zulassung als Wertpapierfirma, der alle erforderlichen Angaben enthält, nicht binnen sechs Monaten nach seinem Eingang entschieden, kann Beschwerde bei der FMA-Beschwerdekommision erhoben werden.

3) Gegen Entscheidungen der FMA-Beschwerdekommision kann binnen 14 Tagen ab Zustellung Beschwerde beim Verwaltungsgerichtshof erhoben werden.

4) Im Interesse und/oder auf Initiative der Kunden stehen dem Amt für Volkswirtschaft sämtliche Rechtsmittel und -behelfe zur Verfügung, um dafür zu sorgen, dass die Vorschriften über die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen angewandt werden.

#### Art. 94

##### *Aussergerichtliche Streitbeilegung*

1) Die Schlichtungsstelle im Finanzdienstleistungsbereich ist als AS-Stelle nach Art. 4 Abs. 1 Bst. c des Alternative-Streitbeilegung-Gesetzes für die aussergerichtliche Beilegung von Streitfällen zwischen Kunden und Wertpapierfirmen über die erbrachten Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten sowie gesetzlichen Nebendienstleistungen zuständig.

2) Die Schlichtungsstelle hat zur Aufgabe, in Streitigkeiten zwischen Kunden und Wertpapierfirmen auf geeignete Weise zu vermitteln und auf diese Weise eine Einigung zwischen den Parteien herbeizuführen.

3) Die Schlichtungsstelle hat auch Beschwerden von Organisationen, die sich landesweit und statutengemäss dem Konsumentenschutz oder anderen Wertpapierdienstleistungen, Anlagetätigkeiten und gesetzlichen Nebendienstleistungen betreffenden Themen widmen, entgegenzunehmen und zu behandeln.

4) Kann keine Einigung zwischen den Parteien erzielt werden, so sind sie auf den ordentlichen Rechtsweg zu verweisen.

5) Im Übrigen findet das Alternative-Streitbeilegungs-Gesetz Anwendung.

### **VIII. Strafbestimmungen**

#### Art. 95

#### *Vergehen*

1) Vom Landgericht wird wegen Vergehens mit Freiheitsstrafe bis zu drei Jahren bestraft, wer:

- a) als Organmitglied oder Mitarbeiter oder sonst für eine Wertpapierfirma, tätige Person oder als Wirtschaftsprüfer die Pflicht zur Geheimhaltung verletzt oder wer hierzu verleitet oder zu verleiten versucht;
- b) entgegen Art. 5 ohne Zulassung eine Wertpapierdienstleistung und/oder Anlagetätigkeit nach Anhang 1 Abschnitt A und Nebendienstleistungen nach Anhang 1 Abschnitt B erbringt;

2) Vom Landgericht wird wegen Vergehens mit Freiheitsstrafe bis zu einem Jahr oder mit einer Geldstrafe bis 360 Tagessätzen bestraft, wer ohne Anerkennung nach Art. 50 als Wirtschaftsprüfer für eine Wertpapierfirma tätig ist.

3) Die Verantwortlichkeit von juristischen Personen für ein Vergehen nach Abs. 1 oder 2 richtet sich nach Art. 74a ff. StGB.

4) Ein Schuldspruch nach diesem Artikel ist mit Bezug auf die Beurteilung der Schuld und der Widerrechtlichkeit sowie die Bestimmung des Schadens für den Zivilrichter nicht verbindlich.

5) Bei fahrlässiger Begehung werden die Strafobergrenzen nach Abs. 1 und 2 auf die Hälfte herabgesetzt.

Art. 96

*Übertretungen*

1) Von der FMA wird, wenn die Tat nicht den Tatbestand einer in die Zuständigkeit der Gerichte fallenden strafbaren Handlung bildet, wegen Übertretung mit Verwaltungsstrafe nach Abs. 3 bestraft, wer:

1. die Zulassungsvoraussetzung entgegen Art. 6 Abs. 2 nicht dauernd einhält oder keinen Antrag auf Ausweitung ihrer Zulassung nach Art. 7 Abs. 2 gestellt hat;
2. die mit der Zulassung verbundenen Auflagen verletzt;
3. die Zulassung aufgrund falscher Angaben oder auf andere rechtswidrige Weise erschlichen hat;
4. verbotswidrig Bezeichnungen nach Art. 12 verwendet, die eine Tätigkeit als Wertpapierfirma vermuten lassen;
5. gegen die Vorschriften über die Geschäftsleitung nach Art. 13, das Leitungsorgan nach Art. 14 oder die Unternehmensführung und -kontrolle nach Art. 15 verstösst;
6. gegen die Genehmigungs- oder Meldepflichten nach Art. 16 verstösst;
6. die organisatorischen Anforderungen nach Art. 17 bis 24 nicht einhält;
7. die Geschäftsbücher nicht ordnungsgemäss führt oder Geschäftsbücher, Unterlagen und Belege nicht aufbewahrt;
8. in den periodischen Berichten oder Meldungen falsche Angaben macht oder wesentliche Tatsachen verschweigt;

9. die Kapitalanforderungen nach Art. 25 oder nach Art. 32 nicht einhält;
10. die Meldepflicht betreffend den Erwerb einer qualifizierten Beteiligung nach Art. 28 Abs. 1 oder betreffend die Über- oder Unterschreitung der Schwellenwerte und die jährliche Berichterstattung nach Art. 28 Abs. 3 verletzt;
11. gegen die Vorschriften zur internen Unternehmensführung nach Art. 34 oder gegen die Transparenzpflichten nach Art. 35 verstösst;
12. gegen die Vorschriften zum Risikomanagement nach Art. 36 oder 37 verstösst;
13. gegen die Vorschriften zur Vergütungspolitik nach den Art. 38 bis 41 oder Art. 42 Abs. 2 und 3 verstösst;
14. die periodischen Berichte nach Art. 43 nicht vorschriftsgemäss erstellt oder nicht oder verspätet einreicht;
15. die vorgeschriebenen Berichte und Meldungen an die FMA nicht oder verspätet erstattet;
16. die ordentliche oder eine von der FMA vorgeschriebene Prüfung durch einen externen Wirtschaftsprüfer im Ganzen oder bezogen auf einzelne Bereiche nach Art. 44 nicht durchführen lässt;
17. der FMA oder dem Wirtschaftsprüfer falsche Auskünfte erteilt bzw. seine Pflichten gegenüber dem Wirtschaftsprüfer nicht erfüllt;
18. gegen die Vorlagepflichten im Rahmen des Anzeigeverfahrens zum freien Dienstleistungsverkehr nach Art. 45 Abs. 2, die Einhaltung des Zeitpunktes nach Art. 45 Abs. 3 oder die Informationspflichten nach Art. 45 Abs. 4 verstösst;
19. gegen die Vorlagepflichten im Rahmen des Anzeigeverfahrens zur Niederlassungsfreiheit nach Art. 47 Abs. 2 oder die Informationspflicht nach Art. 47 Abs. 4 oder 5 verstösst;

20. gegen die Einhaltung der Vorschriften nach Art. 46 Abs. 3 oder 48 Abs. 2 verstösst;
21. entgegen Art. 48 in Liechtenstein eine Zweigniederlassung einer Wertpapierfirma mit Sitz in einem anderen EWR-Mitgliedstaat betreibt;
22. als Wirtschaftsprüfer seine Pflichten nach Art. 51 und 52 verletzt, insbesondere im Prüfungsbericht unwahre Angaben macht oder wesentliche Tatsachen verschweigt oder eine vorgeschriebene Aufforderung an die Wertpapierfirma unterlässt;
23. als Investmentholdinggesellschaft, gemischte Finanzholdinggesellschaft oder gemischte Holdinggesellschaft oder deren verantwortlicher Geschäftsführer gegen die Vorschriften der Art. 75 bis 78 verstösst;
24. gegen die Handelspflichten nach Art. 23 Abs. 1 oder 2 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 verstösst;
25. gegen die Aufzeichnungspflichten nach Art. 25 Abs. 1 oder 2 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 verstösst;
26. gegen die Meldepflichten nach Art. 26 Abs. 1 Unterabs. 1, Abs. 2 bis 5, Abs. 6 Unterabs. 1, Abs. 7 Unterabs. 1 bis 5 und 8 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 verstösst;
27. gegen Verpflichtungen nach den aufgrund der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 oder der Richtlinie 2014/65/EU von der Europäischen Kommission erlassenen Durchführungsrechtsakten verstösst;
28. gegen die Informationspflicht über die Erfüllung der Eigenmittelanforderungen nach Art. 11 der Verordnung (EU) 2019/2033 verstösst oder unvollständige oder falsche Angaben macht und damit gegen Art. 54 Abs. 1 Bst. b der Verordnung (EU) 2019/2033 verstösst;



29. gegen die Meldepflicht über das Konzentrationsrisiko nach Art. 54 der Verordnung (EU) 2019/2033 verstösst oder unvollständige oder falsche Angaben macht;
30. gegen die festgelegten Obergrenzen im Fall eines Konzentrationsrisikos nach Art. 37 der Verordnung (EU) 2019/2033 verstösst, wobei dies nicht die Art. 38 und 39 derselben Verordnung berührt;
31. wiederholt und dauerhaft nicht über liquide Aktiva nach Art. 43 der Verordnung (EU) 2019/2033 verfügt, wobei dies nicht Art. 44 derselben Verordnung berührt;
32. infolge Nichteinhaltung der Informationspflichten oder Unvollständigkeit oder Unrichtigkeit der Informationen gegen Bestimmungen in Teil 6 der Verordnung (EU) 2019/2033 verstösst;
33. unzulässige Zahlungen an Inhaber von Eigenmittelinstrumenten nach Art. 28, 52 oder 63 der Verordnung (EU) 2019/2033 leistet;
34. eines schwerwiegenden Verstosses gegen aufgrund des Sorgfaltspflichtgesetzes für schuldig befunden wurde;
- 35.- gegen Verpflichtungen nach den aufgrund der Verordnung (EU) 2019/2033 und der Richtlinie (EU) 2019/2034 von der Europäischen Kommission erlassenen Durchführungsrechtsakten verstösst;
36. einer Aufforderung zur Herstellung des rechtmässigen Zustandes oder einer anderen Verfügung der FMA nicht nachkommt;
37. einer Aufforderung zur Zusammenarbeit in einem Ermittlungsverfahren der FMA nicht nachkommt;
38. in der Werbung für eine Wertpapierfirma unzulässige, falsche oder irreführende Angaben macht;

2) Die Verwaltungsstrafe nach Abs. 1 beträgt:

- a) im Falle einer juristischen Person bis zu 6 200 000 Franken oder bis zu 10% des jährlichen Gesamtnettoumsatzes einschliesslich des Bruttoertrags des Unternehmens im vorangegangenen Geschäftsjahr oder bis zum Zweifachen des aus dem Verstoss gezogenen Nutzens, soweit sich dieser beziffern lässt; auch wenn dieser den Betrag von 6 200 000 Franken übersteigt;
- b) im Falle einer natürlichen Person bis zu 6 200 000 Millionen Franken oder bis zum Zweifachen des aus dem Verstoss gezogenen Nutzens, soweit sich dieser beziffern lässt; auch wenn dieser den Betrag von 6 200 000 Franken übersteigt.

3) Wenn es sich bei der in Abs. 2 Bst. a genannten juristischen Person um ein Mutterunternehmen oder ein Tochterunternehmen des Mutterunternehmens handelt, das einen konsolidierten Abschluss vorzulegen hat, so ist der relevante Gesamtumsatz der jährliche Gesamtumsatz oder die entsprechende Einkunftsart, der bzw. die im letzten verfügbaren konsolidierten Abschluss ausgewiesen ist, der vom Leitungsorgan des Mutterunternehmens an der Spitze gebilligt wurde.

4) Die FMA hat Verwaltungsstrafen nach Abs. 2 gegen juristische Personen zu verhängen, wenn die Übertretungen nach Abs. 1 in Ausübung geschäftlicher Verrichtungen der juristischen Person (Anlasstaten) durch Personen begangen werden, die entweder allein oder als Mitglied des Verwaltungsrats, der Geschäftsleitung, des Vorstands oder Aufsichtsrats der juristischen Person oder aufgrund einer anderen Führungsposition innerhalb der juristischen Person gehandelt haben, aufgrund derer sie:

- a) befugt sind, die juristische Person nach aussen zu vertreten;
- b) Kontrollbefugnisse in leitender Stellung ausüben; oder

c) sonst massgeblichen Einfluss auf die Geschäftsführung der juristischen Person ausüben.

5) Für Übertretungen, welche von Mitarbeitern der juristischen Person, wenngleich nicht schuldhaft, begangen werden, ist die juristische Person auch dann verantwortlich, wenn die Übertretung dadurch ermöglicht oder wesentlich erleichtert worden ist, dass die in Abs. 4 genannten Personen es unterlassen haben, die erforderlichen und zumutbaren Massnahmen zur Verhinderung derartiger Anlasstaten zu ergreifen.

6) Die Verantwortlichkeit der juristischen Person für die Anlasstat und die Strafbarkeit der in Abs. 4 genannten Personen oder von Mitarbeitern nach Abs. 5 wegen derselben Tat schliessen einander nicht aus. Die FMA kann von der Bestrafung einer natürlichen Person absehen, wenn für denselben Verstoß bereits eine Busse gegen die juristische Person verhängt wird und keine besonderen Umstände vorliegen, die einem Absehen von der Bestrafung entgegenstehen.

7) Bei fahrlässiger Begehung werden die Strafobergrenzen nach Abs. 2 auf die Hälfte herabgesetzt.

8) Die Verfolgungsverjährung beträgt drei Jahre.

#### Art. 97

##### *Verwaltungsmassnahmen*

Die FMA kann im Falle von Verstößen nach Art. 95 und 96 unbeschadet sonstiger Befugnisse nach Art. 59 und vorbehaltlich der Verhängung von Verwaltungsstrafen nach Art. 96 folgende Massnahmen ergreifen:

- a) öffentliche Bekanntmachung des Namens der natürlichen oder juristischen Person, der Wertpapierfirma, der Finanzholdinggesellschaft oder der gemischten Finanzholdinggesellschaft, die für den Verstoss verantwortlich ist, und der Art des Verstosses gemäss Art. 99;
- b) Anordnung, wonach die natürliche oder juristische Person die Verhaltensweise, die dem Gesetz, der dazu erlassenen Verordnungen sowie den in Art. 1 Abs. 3 Bst. b und d genannten EWR-Rechtsvorschriften zuwiderlaufen, vorübergehend oder dauerhaft einzustellen und von einer Wiederholung abzusehen hat;
- c) vorübergehendes oder — bei wiederholten schweren Verstössen — dauerhaftes Verbot für das verantwortliche Mitglied des Leitungsorgans oder der Geschäftsleitung der Wertpapierfirma oder eine andere verantwortliche natürliche Person, in Wertpapierfirmen Leitungsaufgaben wahrzunehmen;
- d) den Entzug der Zulassung der Wertpapierfirma.

#### Art. 98

##### *Verhältnismässigkeit und Effizienzgebot*

1) Bei der Verhängung von Strafen nach Art. 95 und 96 berücksichtigen das Landgericht und die FMA:

- a) in Bezug auf den Verstoss insbesondere:
  1. dessen Schwere und Dauer;
  2. die erzielten Gewinne bzw. verhinderten Verluste, soweit bezifferbar;
  3. Dritten entstandene Verluste, soweit bezifferbar;
  4. mögliche systemrelevante Auswirkungen;

b) in Bezug auf die für den Verstoss verantwortlichen natürlichen oder juristischen Personen insbesondere:

1. den Grad an Verantwortung;
2. die Finanzkraft, darunter der Gesamtumsatz der juristischen Personen oder der Jahreseinkünfte der natürlichen Personen;
3. die Kooperationsbereitschaft;
4. frühere Verstösse und eine Wiederholungsgefahr.

2) Im Übrigen findet der Allgemeine Teil des Strafgesetzbuches sinngemäss Anwendung.

#### Art. 99

##### *Veröffentlichung von Sanktionen und Information der Europäischen Aufsichtsbehörden*

1) Die FMA veröffentlicht auf ihrer Internetseite alle von ihr rechtskräftig verhängten Strafen wegen Übertretungen nach Art. 96 und wegen Verwaltungsmassnahmen nach Art. 97 unverzüglich, nachdem der betroffenen Person die Strafe mitgeteilt wurde. Eine solche Veröffentlichung stellt keine Verletzung des Amtsgeheimnisses nach Art. 56 dar. Die Veröffentlichung enthält:

- a) Informationen zu Art und Charakter des Verstosses; und
- b) den Namen bzw. die Firma der natürlichen oder juristischen Person, gegen die die Sanktion verhängt wurde.

2) Die FMA veröffentlicht rechtskräftig verhängte Strafen auf ihrer Internetseite in anonymisierter Form oder sieht gänzlich von einer Veröffentlichung ab, wenn die Offenlegung personenbezogener Daten, einschliesslich

personenbezogener Daten über strafrechtliche Verurteilungen und Straftaten, oder die anonyme Veröffentlichung:

- a) unter Berücksichtigung des Schadens für die betroffenen natürlichen oder juristischen Personen unverhältnismässig wäre; oder
- b) die Stabilität der Finanzmärkte oder laufende strafrechtliche Ermittlungen gefährden würde.

3) Liegen Gründe für eine anonyme Veröffentlichung nach Abs. 2 vor, ist aber davon auszugehen, dass diese Gründe in absehbarer Zeit nicht mehr vorliegen werden, so kann die FMA auf die anonyme Veröffentlichung verzichten und die Strafe nach Wegfall der Gründe gemäss Abs. 1 veröffentlichen.

4) Die FMA stellt sicher, dass die Veröffentlichung mindestens fünf Jahre ab Rechtskraft der Strafe auf der Internetseite abrufbar ist. Dabei ist die Veröffentlichung personenbezogener Daten nur aufrecht zu erhalten, so lange nicht eines der Kriterien des Abs. 2 erfüllt werden würde.

5) Die Veröffentlichung nach Abs. 1 ist von der FMA zu verfügen; dies gilt nicht für anonyme Veröffentlichungen.

6) Die FMA informiert die ESMA und EBA über rechtskräftig verhängte Strafen, insbesondere auch über jene Strafen, die zwar verhängt, aber nicht bekanntgemacht wurden. Dies stellt keine Verletzung des Amtsgeheimnisses nach Art. 56 dar. Die FMA übermittelt zudem jährlich eine Zusammenfassung von Informationen über alle verhängten Strafen. Diese Verpflichtung gilt nicht für Massnahmen mit Ermittlungscharakter. Ebenso übermittelt die FMA anonymisierte und aggregierte Daten über alle durchgeführten strafrechtlichen Ermittlungen und verhängten strafrechtlichen Strafen. Hat die FMA eine Strafe der Öffentlichkeit bekannt

gemacht, so unterrichtet sie die ESMA und EBA gleichzeitig mit der Veröffentlichung darüber.

#### Art. 100

##### *Verantwortlichkeit*

Werden die Widerhandlungen im Geschäftsbetrieb einer juristischen Person oder einer Kollektiv- oder Kommanditgesellschaft oder Einzelfirma begangen, finden die Strafbestimmungen auf die Personen Anwendung, die für sie gehandelt haben oder hätten handeln sollen, jedoch unter solidarischer Mithaftung der juristischen Person, der Gesellschaft oder der Einzelfirma für die Geldstrafen, Busen und Kosten.

#### Art. 101

##### *Meldung von Gesetzesverstößen*

1) Die FMA hat über ein wirksames und verlässliches Meldesystem zu verfügen, in das über einen allgemein zugänglichen, sicheren Berichtsweg potenzielle oder tatsächliche Verstöße gegen dieses Gesetz, der dazu erlassenen Verordnungen und die in Art. 1 Abs. 3 Bst. b und d genannten EWR-Rechtsvorschriften gemeldet werden können.

2) Das Meldesystem umfasst zumindest:

- a) spezielle Verfahren für die Entgegennahme, Behandlung und Nachverfolgung der Meldungen über Verstöße, einschliesslich der Einrichtung sicherer Kommunikationswege;
- b) einen angemessenen Schutz für Mitarbeiter von Wertpapierfirmen, die innerhalb dieser Wertpapierfirmen begangene Verstöße melden, zumindest

vor Vergeltungsmassnahmen, Diskriminierung und anderen Arten von ungerechtfertigter Behandlung durch die Wertpapierfirma;

- c) den Schutz personenbezogener Daten im Einklang mit der Datenschutzgesetzgebung sowohl für die Person, die die Verstösse meldet, als auch für die natürliche Person, von der behauptet wird, sie sei für den Verstoß verantwortlich, es sei denn, eine Weitergabe der Information ist im Rahmen eines staatsanwaltlichen, gerichtlichen oder verwaltungsrechtlichen Verfahrens erforderlich.

3) Eine Meldung durch Mitarbeiter von Wertpapierfirmen an die FMA gilt nicht als Verstoß gegen eine vertragliche oder gesetzliche Geheimhaltungspflicht und hat keine diesbezügliche Haftung der meldenden Person zur Folge.

4) Wertpapierfirmen benötigen angemessene Verfahren, über die Mitarbeiter Verstösse gegen dieses Gesetz, die dazu erlassenen Verordnungen und die in Art. 1 Abs. 3 Bst. b und d genannten EWR-Rechtsvorschriften intern über einen speziellen, unabhängigen und autonomen Kanal melden zu können.

5) Die Regierung kann das Nähere, insbesondere zur Ausgestaltung des Meldesystems nach Abs. 2, mit Verordnung regeln.

## **IX. Übergangs- und Schlussbestimmungen**

### Art. 102

#### *Verordnungskompetenz*

Die Regierung erlässt die für die Durchführung dieses Gesetzes erforderlichen Verordnungen. Dabei berücksichtigt sie die Vorgaben, Standards und Verfahren der Europäischen Aufsichtsbehörden.



## Art. 103

*Übergangsbestimmungen*

1) Für Wertpapierfirmen, die im Zeitpunkt des Inkrafttretens dieses Gesetzes für die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und/oder Anlagetätigkeiten sowie Nebentätigkeiten nach dem Art. 15 des Gesetzes über die Banken und Wertpapierfirmen vom 21. Oktober 1992, LGBl. 1992 Nr. 108 bewilligt sind, gilt deren Bewilligung als Zulassung nach diesem Gesetz. Sie haben dieses Gesetz ab Inkrafttreten einzuhalten.

2) Auf im Zeitpunkt des Inkrafttretens dieses Gesetzes hängige Antragsverfahren nach Art. 15 des Gesetzes über die Banken und Wertpapierfirmen vom 21. Oktober 1992, LGBl. 1992 Nr. 108 findet ab Inkrafttreten dieses Gesetz Anwendung.

3) Auf im Zeitpunkt des Inkrafttretens dieses Gesetzes hängige Verfahren findet das bisherige Recht Anwendung.

4) Art. 28 Abs. 7 findet keine Anwendung auf qualifizierte Beteiligungen an Wertpapierfirmen von Anstalten, Stiftungen, Vereinen, Fonds oder gleichwertigen ausländischen Rechtsformen, die bereits vor dem 1. Januar 2025 bestanden. Die Erhöhung solcher direkten oder indirekten qualifizierten Beteiligungen ist auch nach dem 1. Januar 2025 zulässig.

## Art. 104

*Inkrafttreten*

Dieses Gesetz tritt unter Vorbehalt des ungenutzten Ablaufs der Referendumsfrist am 1. Januar 2025 in Kraft, andernfalls am Tag nach der Kundmachung.

**Anhang 1**

(Art. 4 Abs. 1 Ziff. 5, 6 und 15)

**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 MTF;
9. Betrieb eines OTF;

**Abschnitt B****Nebendienstleistungen**

1. Verwahrung und Verwaltung von Finanzinstrumenten für Rechnung von Kunden, einschliesslich Depotverwahrung und verbundener Dienstleistungen wie Cash-Management oder Sicherheitenverwaltung und mit Ausnahme der Bereitstellung und Führung von Wertpapierkonten auf oberster Ebene

("zentrale Kontenführung") gemäss Abschnitt A Nummer 2 des Anhangs zur Verordnung (EU) Nr. 909/2014;

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;
3. Beratung von Unternehmen hinsichtlich der Kapitalstrukturierung, der branchenspezifischen Strategie und damit zusammenhängender Fragen sowie Beratung und Dienstleistungen bei Unternehmensfusionen und -aufkäufen;
4. Devisengeschäfte, wenn diese im Zusammenhang mit der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen stehen;
5. Wertpapier- und Finanzanalyse oder sonstige Formen allgemeiner Empfehlungen, die Geschäfte mit Finanzinstrumenten betreffen;
6. Dienstleistungen im Zusammenhang mit der Übernahme von Emissionen;
7. Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten sowie Nebendienstleistungen des in Ziff. 1 des Abschnitt A und dieses Abschnitts enthaltenen Typs betreffend den Basiswert der in Abschnitt C Ziff. 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 finanzielle Messgrössen, die effektiv geliefert oder bar abgerechnet werden können;
5. Optionen, Terminkontrakte (Futures), Swaps, Termingeschäfte (Forwards) und alle anderen Derivatkontrakte in Bezug auf Waren, die bar abgerechnet werden müssen oder auf Wunsch einer der Parteien bar abgerechnet werden können, ohne dass ein Ausfall oder ein anderes Beendigungsereignis vorliegt;
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 MTF oder über ein OTF im Sinne des Handelsplatz- und Börsengesetzes gehandelt; ausgenommen davon sind über ein OTF gehandelte Energiegrosshandelsprodukte, die effektiv geliefert werden müssen;
7. Optionen, Terminkontrakte (Futures), Swaps, Termingeschäfte (Forwards) und alle anderen Derivatkontrakte in Bezug auf Waren, die effektiv geliefert werden können, die sonst nicht in Bst. f genannt sind und nicht kommerziellen Zwecken dienen, die die Merkmale anderer derivativer Finanzinstrumente aufweisen;
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, Inflationsraten oder andere offizielle Wirtschaftsstatistiken, die bar abgerechnet werden müssen oder auf

Wunsch einer der Parteien bar abgerechnet werden können, ohne dass ein Ausfall oder ein anderes Beendigungsereignis vorliegt, sowie alle anderen Derivatkontrakte in Bezug auf Vermögenswerte, Rechte, Obligationen, Indizes und Messgrößen, die sonst nicht in diesem Abschnitt genannt sind und die die Merkmale anderer derivativer Finanzinstrumente aufweisen, wobei unter anderem berücksichtigt wird, ob sie auf einem geregelten Markt, einem OTF oder einem MTF im Sinne des Handelsplatz- und Börsegesetzes gehandelt werden;

11. Emissionszertifikate, die aus Anteilen bestehen, deren Übereinstimmung mit den Anforderungen der Richtlinie 2003/87/EG (Emissionshandelssystem) anerkannt ist.

## **Anhang 2**

(Art. 4 Abs. 1 Ziff. 12)

### **Professionelle Kunden im Sinne dieses Gesetzes**

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 professionellen Kunden**

1) Folgende Rechtssubjekte werden in Bezug auf alle Wertpapierdienstleistungen und Finanzinstrumente als professionelle Kunden im Sinne des Gesetzes angesehen:

1. Rechtssubjekte, die zugelassen sein oder unter Aufsicht stehen müssen, um an den Finanzmärkten tätig werden zu können. Die nachstehende Liste ist so zu verstehen, dass sie alle zugelassenen Rechtssubjekte umfasst, die Tätigkeiten erbringen, die für die genannten Rechtssubjekte kennzeichnend sind; Rechtssubjekte, die von einem Mitgliedstaat im Rahmen einer Richtlinie zugelassen werden, Rechtssubjekte, die von einem Mitgliedstaat ohne Bezugnahme auf eine Richtlinie zugelassen oder beaufsichtigt werden, Rechtssubjekte, die von einem Drittland zugelassen oder beaufsichtigt werden:
  - a) Banken;
  - b) Wertpapierfirmen;
  - c) sonstige zugelassene oder beaufsichtigte Finanzinstitute;
  - d) Versicherungsunternehmen;
  - 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:
  - a) Bilanzsumme: 20 Millionen Euro oder den Gegenwert in anderer Währung;
  - b) Nettoumsatz: 40 Millionen Euro oder den Gegenwert in anderer Währung;
  - c) Eigenmittel: 2 Millionen Euro oder den Gegenwert in anderer Währung.
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 in Unterabs. 1 dieser Ziffer 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 in Unterabs. 1 dieser Ziffer 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 Wertpapierfirma muss den Kunden auch darüber informieren, dass er eine Änderung der vereinbarten Bedingungen beantragen kann, um sich ein höheres Schutzniveau zu verschaffen. Es obliegt dem als professioneller Kunde eingestuften Kunden, das höhere Schutzniveau zu beantragen, wenn er glaubt, die mit der Anlage verbundenen Risiken nicht korrekt beurteilen oder steuern zu können.

Das höhere Schutzniveau wird dann gewährt, wenn ein als professioneller Kunde eingestufteter Kunde eine schriftliche Übereinkunft mit der Wertpapierfirma dahingehend trifft, ihn im Sinne der geltenden Verhaltensregeln nicht als professionellen Kunden zu behandeln. In dieser Übereinkunft wird festgelegt, ob diese 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**

### **1. Einstufungskriterien**

Anderen Kunden als den in Abschnitt I genannten, einschliesslich öffentlich-rechtlicher Körperschaften, kommunaler Behörden und Gebietskörperschaften sowie individueller privater Anleger, kann es ebenfalls gestattet werden, auf das Schutzniveau zu verzichten, das von den Wohlverhaltensregeln geboten wird.

Wertpapierfirmen wird folglich gestattet, diese Kunden als professionelle Kunden zu behandeln, sofern die nachstehend genannten einschlägigen Kriterien und Verfahren eingehalten werden. Bei diesen Kunden wird allerdings nicht davon ausgegangen, 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, Anlageentscheidungen zu treffen und die damit einhergehenden Risiken versteht.

Der Eignungstest, der auf Manager und Führungskräfte von Unternehmen 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 Unternehmen wird die Person, die befugt ist, Geschäfte im Namen des Unternehmens zu tätigen, der dieser Beurteilung unterzogen.



Diese Beurteilung muss ergeben, dass mindestens zwei der folgenden Kriterien erfüllt werden:

- a) Der Kunde hat an dem relevanten Markt während der vier vorhergehenden Quartale durchschnittlich pro Quartal 10 Geschäfte von erheblichem Umfang abgeschlossen.
- b) Das Finanzinstrument-Portfolio des Kunden, das definitionsgemäss Bardepots und Finanzinstrumente umfasst, übersteigt 500 000 Euro.
- c) 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 in Absatz 5 aufgeführten Kriterien herangezogen werden.

## **2. Verfahren**

Diese Kunden können nur dann auf den Schutz durch die Wohlverhaltensregeln verzichten, wenn folgendes Verfahren eingehalten wird:

- a) 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.

- b) 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, ändert sich ihr Verhältnis zu den Wertpapierfirmen durch neue, aufgrund dieses Anhangs angenommene Regeln nicht.

Die Firmen müssen zweckmässige schriftliche interne Strategien und Verfahren einführen, anhand deren die Kunden eingestuft werden können. Die professionellen Kunden sind dafür verantwortlich, die Wertpapierfirma über alle Änderungen zu informieren, die ihre Einstufung beeinflussen könnten. Gelangt die Wertpapierfirma zu der Erkenntnis, 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.

## 7.2 Gesetz über die Abänderung des Vermögensverwaltungsgesetzes

### **Gesetz**

vom ....

### **zur Abänderung des Vermögensverwaltungsgesetzes**

Dem nachstehenden vom Landtag gefassten Beschluss erteile Ich Meine Zustimmung:

#### **I.**

#### **Abänderung bisherigen Rechts**

Das Gesetz vom 25. November 2005 über die Vermögensverwaltung (Vermögensverwaltungsgesetz; VVG), LGBl. 2005 Nr. 278, in der geltenden Fassung, wird wie folgt abgeändert:

#### **Art. 1 Abs. 2 Bst. e**

2) Es dient zudem der Umsetzung bzw. Durchführung folgender EWR-Rechtsvorschriften:

- e) Richtlinie 2001/24/EG über die Sanierung und Liquidation von Kreditinstituten.

#### **Art. 2 Abs. 1b Bst. c sowie Abs. 2 Bst. a bis a<sup>ter</sup>**

1b) Soweit dies gesetzlich ausdrücklich geregelt ist, gilt es zudem für:

- c) vertraglich gebundene Vermittler von Vermögensverwaltungsgesellschaften.

2) Dieses Gesetz findet keine Anwendung auf:

- a) Banken im Sinne des Bankengesetzes;
- a<sup>bis</sup>) Wertpapierfirmen im Sinne des Wertpapierfirmengesetzes;
- a<sup>ter</sup>) Börseunternehmen im Sinne des Handelsplatz- und Börsengesetzes;

Art. 4 Abs. 1 Ziff. 35, 39, 55 und Ziff. 67 bis 72

- 35. "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, und das eine Bewilligung erhalten hat und ordnungsgemäss und nach Art. 3 Abs. 1 Ziff. 1 des Handelsplatz- und Börsengesetzes funktioniert;
- 39. "Zielmarkt für Finanzinstrumente": der von einer Bank, Wertpapierfirma oder Vermögensverwaltungsgesellschaft, die Finanzinstrumente zum Verkauf an Kunden konzipiert, im Produktgenehmigungsverfahren zu definierende Markt des Finanzinstruments, bei dem für Endkunden innerhalb der jeweiligen Kundenklasse für jedes Finanzinstrument festgelegt und sichergestellt wird, dass alle einschlägigen Risiken für diesen bestimmten Zielmarkt bewertet werden und die beabsichtigte Vertriebsstrategie dem bestimmten Zielmarkt entspricht;

55. "Wertpapierfirma": eine Person, die nach Art. 5 dieses Gesetzes, nach Art. 5 des Wertpapierfirmengesetzes oder in ihrem Herkunftsmitgliedstaat nach Art. 5 Abs. 1 der Richtlinie 2014/65/EU zur Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und/oder Ausübung von Anlagetätigkeiten als übliche berufliche oder gewerbliche Tätigkeit innerhalb des Europäischen Wirtschaftsraum berechtigt ist;
67. "Behörden oder Gerichte": die Behörden oder Gerichte der Mitgliedstaaten, die für Sanierungsmassnahmen oder Liquidationsverfahren zuständig sind; in Liechtenstein das Landgericht;
68. "Verwalter": jede Person oder Stelle, die von den Behörden oder Gerichten zur Durchführung von Sanierungsmassnahmen bestellt wird;
69. "Liquidator": jede Person oder Stelle, die von den Behörden oder Gerichten zur Abwicklung eines Liquidationsverfahrens bestellt wird;
70. "Liquidationsverfahren": ein von einer Behörde oder einem Gericht eines Mitgliedstaats eröffnetes und unter deren bzw. dessen Aufsicht durchgeführtes Gesamtverfahren mit dem Ziel, die der Aufsicht der genannten Behörden oder Gerichte unterstellten Vermögenswerte zu verwerten; dazu zählen auch Verfahren, die durch einen Vergleich oder eine ähnliche Massnahme abgeschlossen werden; in Liechtenstein das Konkursverfahren;
71. "Sanierungsmassnahmen": Massnahmen, mit denen die finanzielle Lage einer Vermögensverwaltungsgesellschaft gesichert oder wiederhergestellt werden soll und die die bestehenden Rechte Dritter beeinträchtigen könnten, einschliesslich der Massnahmen, die eine Aussetzung der Zahlungen, eine Aussetzung der Vollstreckungsmassnahmen oder eine Kürzung der Forderungen erlauben, in Liechtenstein das Sanierungsverfahren.

Art. 6 Abs. 1 Bst. g<sup>ter</sup> und m

1) Die Bewilligung als Vermögensverwaltungsgesellschaft wird auf Antrag erteilt, wenn:

- g<sup>ter</sup>) die Gesellschaft gut beleumundet ist;
- m) die Gesellschaft die Anforderungen nach dem Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetz erfüllt, indem sie einer Sicherungseinrichtung im Sinne des Art. 34 Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetzes angehört; in Bezug auf strukturierte Einlagen sind diese erfüllt, wenn die strukturierte Einlage von einer Bank oder einem Kreditinstitut im Sinne des Art. 4 Abs. 1 Ziff. 1 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 ausgegeben wird, die bzw. das Mitglied eines nach dem Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetz anerkannten Einlagensicherungssystems ist;

## Art. 6a

*Vereinfachtes Bewilligungsverfahren*

1) Beantragt eine Wertpapierfirma mit einer Zulassung nach Art. 5 des Wertpapierfirmengesetzes eine Bewilligung nach diesem Gesetz, gelten die Bewilligungsvoraussetzungen nach Art. 6 hinsichtlich der von der Zulassung umfassten Wertpapierdienstleistungen und/oder Anlagetätigkeiten sowie Nebendienstleistungen, die zugleich Dienstleistungen nach Art. 3 Abs. 1 sind, als erfüllt.

2) Einer Wertpapierfirma mit einer Zulassung nach dem Wertpapierfirmengesetz wird die Bewilligung als Vermögensverwaltungsgesellschaft ohne neuerliche Prüfung der Bewilligungsvoraussetzungen nach Art. 6 erteilt, wenn:

- a) ihre künftige bewilligungspflichtige Tätigkeit nicht über den Geschäftsbereich nach Art. 3 hinausgeht; und

- b) alle Wertpapierdienstleistungen und/oder Anlagetätigkeiten sowie Nebendienstleistungen, die sie als Vermögensverwaltungsgesellschaft erbringen möchte, von ihrer Zulassung umfasst sind.

3) Für Wertpapierfirmen mit einer Zulassung nach dem Wertpapierfirmengesetz, die Arten der Vermögensverwaltung erbringen möchten, welche nicht von ihrer Zulassung umfasst sind, gilt Art. 6 hinsichtlich der nicht umfassten Wertpapierdienstleistungen und/oder Anlagetätigkeiten sowie Nebendienstleistungen sinngemäss.

Art. 7a Abs. 3, 8a und 9

3) Jedes Mitglied des Leitungsorgans handelt aufrichtig, integer und unvoreingenommen, um die Entscheidungen der Geschäftsleitung wirksam zu beurteilen und erforderlichenfalls in Frage zu stellen und die Entscheidungsfindung der Geschäftsleitung wirksam zu kontrollieren und zu überwachen. Der Umstand, ein Mitglied eines verbundenen Unternehmens oder einer verbundenen Rechtsperson zu sein, stellt an sich kein Hindernis für unvoreingenommenes Handeln dar.

8a) Für die Zwecke des Abs. 7 gelten als ein einziges Mandat:

- a) Leitungs- oder Aufsichtsmandate innerhalb derselben Gruppe;
- b) Leitungs- oder Aufsichtsmandate in Unternehmen (einschliesslich Nichtfinanzunternehmen), an denen die Vermögensverwaltungsgesellschaft eine qualifizierte Beteiligung hält.

9) Die FMA kann den Mitgliedern des Leitungsorgans erlauben, abweichend von Abs. 7 eine weitere Aufsichtsfunktion auszuüben. Die FMA unterrichtet die EBA regelmässig über derartige Genehmigungen.

## Art. 7b Abs. 5a

5a) Daten über Kredite der Vermögensverwaltungsgesellschaften an Mitglieder der Geschäftsleitung und des Leitungsorgans sowie ihre verbundenen Parteien sind angemessen zu dokumentieren und der FMA auf Anfrage zur Verfügung zu stellen. Für die Zwecke dieses Absatzes bezeichnet der Begriff "verbundene Partei":

- a) einen Ehegatten oder eingetragenen Partner, ein Kind oder ein Elternteil eines Mitglieds der Geschäftsleitung oder des Leitungsorgans;
- b) ein gewerbliches Unternehmen, an dem ein Mitglied der Geschäftsleitung oder des Leitungsorgans oder sein enger Familienangehöriger nach Bst. a eine qualifizierte Beteiligung von 10% oder mehr des Kapitals oder der Stimmrechte hält oder in dem diese Personen wesentlichen Einfluss nehmen können oder in dem diese Personen der Geschäftsleitung angehören oder Mitglieder des Leitungsorgans sind.

## Art. 7c Abs. 2a bis 2c sowie Abs. 3, 4a, 7a und 9

2a) Vermögensverwaltungsgesellschaften, die Finanzinstrumente zum Verkauf an Kunden konzipieren, haben ein Verfahren für die Genehmigung jedes einzelnen Finanzinstruments und jeder wesentlichen Anpassung bestehender Finanzinstrumente zu unterhalten, zu betreiben und zu überprüfen, bevor es an Kunden vermarktet oder vertrieben wird.

2b) In dem Produktgenehmigungsverfahren ist ein bestimmter Zielmarkt für Endkunden innerhalb der jeweiligen Kundengattung für jedes Finanzinstrument festzulegen und sicherzustellen, dass alle einschlägigen Risiken für diesen bestimmten Zielmarkt bewertet werden und dass die beabsichtigte Vertriebsstrategie dem bestimmten Zielmarkt entspricht.



2c) Vermögensverwaltungsgesellschaften, die Finanzinstrumente konzipieren, stellen allen Vertreibern sämtliche sachgerechten Informationen zu dem Finanzinstrument und dem Produktgenehmigungsverfahren, einschliesslich des bestimmten Zielmarkts des Finanzinstruments, zur Verfügung.

3) Wenn eine Vermögensverwaltungsgesellschaft Finanzinstrumente anbietet oder empfiehlt, die sie nicht konzipiert, muss sie über angemessene Vorkehrungen verfügen, um die Informationen nach Abs. 2c zu erhalten, um die Merkmale und den bestimmten Zielmarkt jedes Finanzinstruments zu verstehen.

4a) Vermögensverwaltungsgesellschaften sind von den in Abs. 2a bis 2c und Abs. 4 festgelegten Anforderungen an die Produktüberwachung ausgenommen, sofern sich die Wertpapierdienstleistung, die sie erbringen, auf Anleihen bezieht, die über keine anderen eingebetteten Derivate als eine Make-Whole-Klausel verfügen, oder wenn die Finanzinstrumente ausschliesslich an geeignete Gegenparteien vermarktet oder vertrieben werden.

7a) Die Vermögensverwaltungsgesellschaft hat über solide Sicherheitsmechanismen zu verfügen, durch die die Sicherheit und Authentifizierung der Informationsübermittlungswege gewährleistet werden, das Risiko der Datenverfälschung und des unberechtigten Zugriffs minimiert und ein Durchsickern von Informationen verhindert wird, so dass die Vertraulichkeit der Daten jederzeit sichergestellt ist. Dies gilt unbeschadet der Befugnis der FMA, Zugang zu Kommunikation im Einklang mit diesem Gesetz und der Verordnungen (EU) Nr. 600/2014 und 2019/2033 zu verlangen.

9) Durch die in Abs. 1 bis 4 genannten Massnahmen, Verfahren und Vorkehrungen werden alle anderen Anforderungen nach diesem Gesetz und der Verordnung (EU) Nr. 600/2014, einschliesslich derjenigen, die sich auf Offenlegung,

Eignung oder Angemessenheit, Ermittlung von Interessenkonflikten und den Umgang mit ihnen sowie Anreize beziehen, nicht berührt.

Art. 7d

Vermögensverwaltungsgesellschaften dürfen personenbezogene Daten, einschliesslich besonderer Kategorien personenbezogener Daten sowie personenbezogener Daten über strafrechtliche Verurteilungen und Straftaten, zum Zwecke der Erbringung von Vermögensverwaltung unter Beachtung der Datenschutzgesetzgebung verarbeiten, soweit dies für die Erbringung dieser Geschäfte erforderlich ist.

Art. 10 Abs. 2

- 2) Vermögensverwaltungsgesellschaften melden der FMA unverzüglich:
- a) jede Delegation von kritischen und wesentlichen betrieblichen Aufgaben im Sinne der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 sowie deren Änderung;
  - b) den Beschluss über die Auflösung und Liquidation.

Art. 10a Abs. 7

7) Der direkte oder indirekte Erwerb einer Beteiligung nach Abs. 1 durch Anstalten, Stiftungen, Vereine, Fonds oder gleichwertige ausländische Rechtsformen ist nicht zulässig. Die FMA kann aus Gründen des öffentlichen Interesses Ausnahmen zulassen.

## Art. 10b Abs. 1 Einleitungssatz und Abs. 6 Bst. b

1) Bei der Prüfung, ob eine qualifizierte Beteiligung vorliegt, berücksichtigt die FMA diejenigen Stimmrechte oder Kapitalanteile nicht, die von Banken oder Wertpapierfirmen infolge der Erbringung von Dienstleistungen im Rahmen des Emissionsgeschäfts (Anhang 1 Abschnitt A Abs. 1 Ziff. 6 Wertpapierfirmengesetz) gehalten werden, sofern:

6) Die FMA kann die Unterbrechung des Beurteilungszeitraums auf 30 Arbeitstage ausdehnen, wenn der interessierte Erwerber:

- b) eine natürliche oder juristische Person ist, die weder nach dem Bankengesetz, dem Wertpapierfirmengesetz, dem Handelsplatz- und Börsengesetz, dem Gesetz über bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren, dem Investmentunternehmensgesetz, dem Gesetz über die Verwalter alternativer Investmentfonds, diesem Gesetz noch nach dem Versicherungsaufsichtsgesetz der Aufsicht durch die FMA unterliegt.

## Art. 14 Abs. 1a, 2a und 3

1a) Vermögensverwaltungsgesellschaften, die Finanzinstrumente zum Verkauf an Kunden konzipieren, sorgen dafür, dass diese Finanzinstrumente so ausgestaltet sind, dass sie den Bedürfnissen eines bestimmten Zielmarktes von Endkunden innerhalb der jeweiligen Kundengattung entsprechen, dass die Strategie für den Vertrieb der Finanzinstrumente mit dem bestimmten Zielmarkt vereinbar ist und dass die Vermögensverwaltungsgesellschaft zumutbare Schritte unternimmt, um zu gewährleisten, dass das Finanzinstrument an den bestimmten Zielmarkt vertrieben wird.

2a) Vermögensverwaltungsgesellschaften sind von den in Abs. 1a und 2 festgelegten Anforderungen an die Produktüberwachung ausgenommen, sofern sich die Wertpapierdienstleistung, die sie erbringen, auf Anleihen bezieht, die über keine anderen eingebetteten Derivate als eine Make-Whole-Klausel verfügen, oder wenn die Finanzinstrumente ausschliesslich an geeignete Gegenparteien vermarktet oder vertrieben werden.

3) Vermögensverwaltungsgesellschaften haben dafür zu sorgen und der FMA auf Anfrage nachzuweisen, dass natürliche Personen, die gegenüber Kunden im Namen der Vermögensverwaltungsgesellschaft eine Anlageberatung erbringen oder Kunden Informationen über Anlageprodukte, Wertpapierdienstleistungen oder Nebendienstleistungen erteilen, über die Kenntnisse und Kompetenzen verfügen, die für die Erfüllung der Verpflichtungen nach Art. 14 bis 17 sowie Art. 20 Abs. 2 notwendig sind. Die FMA veröffentlicht die Kriterien, die für die Beurteilung der Kenntnisse und Kompetenzen angelegt werden.

#### Art. 16e Abs. 4

4) Im Übrigen finden die Regelungen des Handelsplatz- und Börsengesetzes über den algorithmischen Handel sinngemäss Anwendung.

#### Art. 23 Abs. 5a

5a) Vertraglich gebundene Vermittler, die nach Abs. 5 in Liechtenstein registriert sind, haben der FMA unverzüglich mitzuteilen:

- a) Änderungen der Geschäftsadresse bei natürlichen Personen;
- b) Änderungen der Firma, des statutarischen Sitzes, des Verwaltungssitzes, der Anteilseigner oder Gesellschafter sowie des Leitungsorgans bei juristischen Personen.

Art. 30

*Erlöschen*

1) Die Bewilligung erlischt, wenn:

- a) schriftlich darauf verzichtet wird; oder
- b) der Vermögensverwaltungsgesellschaft eine Zulassung nach Art. 5 des Wertpapierfirmengesetzes erteilt wird.

2) Sofern es sich nicht um eine Umwandlung im Sinne von Art. 13 handelt, ist ein Verzicht nach Abs. 1 Bst. a nur zulässig, wenn:

- a) zuvor sämtliche bewilligungspflichtigen Geschäfte im Zusammenhang mit der Erbringung von Vermögensverwaltung abgewickelt wurden; und
- b) der FMA der schriftliche Verzicht samt einer Bestätigung eines anerkannten Wirtschaftsprüfers oder einer anerkannten Wirtschaftsprüfungsgesellschaft nach Art. 43 Abs. 1 über die Abwicklung aller bewilligungspflichtigen Geschäfte übermittelt wurde.

3) Die FMA bestätigt den wirksamen Verzicht nach Abs. 1 Bst. a.

4) Das Erlöschen der Bewilligung nach Abs. 1 wird auf Kosten des Bewilligungsträgers im Amtsblatt und auf der Internetseite der FMA veröffentlicht. Die FMA hat jedes Erlöschen einer Bewilligung den zuständigen Behörden der Mitgliedstaaten, in denen die Vermögensverwaltungsgesellschaft nach Art. 33 und 33a tätig war, der EFTA-Überwachungsbehörde und der ESMA mitzuteilen. Der Eintrag im Register nach Art. 6 Abs. 4 wird von der FMA gelöscht.

5) Die FMA kann in den Fällen nach Abs. 1 einen Abschlussbericht eines Wirtschaftsprüfers oder einer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft nach Art. 43 Abs. 1 verlangen.

6) Soweit die Vermögensverwaltung um eine oder mehrere vom Bewilligungsumfang erfasste Wertpapierdienstleistung/-en und/oder Anlagetätigkeit/-en eingeschränkt wird, gelten Abs. 1 Bst. a sowie Abs. 2 bis 5 sinngemäss.

7) Beschliesst eine Vermögensverwaltungsgesellschaft die Auflösung und Liquidation aus anderen Gründen als durch Konkurs, hat sie binnen 60 Tagen gemäss Abs. 1 Bst. a auf die Bewilligung als Vermögensverwaltungsgesellschaft zu verzichten. In begründeten Fällen kann die FMA auf Antrag die Frist verlängern.

8) Die Regierung kann das Nähere über den Inhalt der Bestätigung nach Abs. 2 Bst. b und des Abschlussberichtes nach Abs. 5 mit Verordnung regeln.

#### Art. 31

##### *Entzug*

1) Die Bewilligung wird von der FMA entzogen, wenn:

- a) die Geschäftstätigkeit nicht innert Jahresfrist aufgenommen wird;
- b) die Geschäftstätigkeit während mindestens sechs Monaten nicht ausgeübt wurde;
- c) der Konkurs rechtskräftig eröffnet wird;
- d) die Voraussetzungen, auf denen die Bewilligung beruht, wie etwa die Erfüllung der Anforderungen der Verordnung (EU) 2019/2033 nicht mehr erfüllt sind;

- e) die Vermögensverwaltungsgesellschaft die Erteilung durch falsche Angaben oder auf andere Weise erschlichen hat oder der FMA wesentliche Umstände, die zur Erteilung der Bewilligung geführt haben, nicht bekannt waren;
- f) die Vermögensverwaltungsgesellschaft die gesetzlichen Pflichten oder die zu Gesetzen erlassenen Durchführungsverordnungen in schwerwiegender Weise verletzt;
- g) den Aufforderungen der FMA zur Wiederherstellung des rechtmässigen Zustandes nicht Folge geleistet wird.

2) Der rechtskräftige Entzug der Bewilligung wird auf Kosten des Bewilligungsträgers im Amtsblatt und auf der Internetseite der FMA veröffentlicht. Die FMA teilt jeden Bewilligungsentzug den zuständigen Behörden der Mitgliedstaaten, in denen die Vermögensverwaltungsgesellschaft nach Art. 33 oder 33a tätig war, der EFTA-Überwachungsbehörde und der ESMA unter Angabe der Gründe mit. Der Eintrag im Register nach Art. 6 Abs. 4 wird von der FMA gelöscht.

#### Art. 31a

##### *Folgen des Erlöschens einer Bewilligung*

Ist eine Bewilligung nach Art. 30 erloschen, hat die Vermögensverwaltungsgesellschaft innerhalb von 30 Tagen:

- a) die Statuten so zu ändern, dass die Firma und der Geschäftszweck keine Tätigkeit als Vermögensverwaltungsgesellschaft mehr vermuten lassen; und
- b) das Amt für Justiz anzuweisen, im Handelsregister die Änderungen einzutragen. Die entsprechenden Eintragungen sind der FMA nachzuweisen; wird dieser Nachweis nicht erbracht, hat das Amt für Justiz nach entsprechender

Anforderung durch die FMA die Auflösung und Liquidation der Gesellschaft nach Art. 971 des Personen- und Gesellschaftsrechts zu verfügen.

#### Art. 31b

##### *Folgen des Entzugs einer Bewilligung*

1) Wird die Bewilligung nach Art. 31 Bst. a bis g entzogen, hat die FMA gleichzeitig die Beendigung sämtlicher bewilligungspflichtigen Geschäfte der Vermögensverwaltungsgesellschaft anzuordnen und diese Tätigkeit an eine geeignete Person zu übertragen, die zum Geschäftsabwickler bestellt wird.

2) Die FMA legt – auf der Grundlage dessen, was unter den jeweiligen Umständen in Bezug auf die Beendigung verhältnismässig ist – die Aufgaben und Befugnisse des Geschäftsabwicklers fest. Die Befugnisse können einige oder sämtliche Befugnisse umfassen, über die das Leitungsorgan oder die Geschäftsleitung der Vermögensverwaltungsgesellschaften nach deren Statuten und aufgrund der nationalen Rechtsvorschriften verfügen, unter anderem die Befugnis, einige oder sämtliche Verwaltungsfunktionen des Leitungsorgans auszuüben. Die Befugnisse des Geschäftsabwicklers in Bezug auf die Vermögensverwaltungsgesellschaft müssen dem geltenden Gesellschaftsrecht entsprechen. Ordnet die FMA eine Zusammenarbeit des Geschäftsabwicklers mit dem Leitungsorgan oder der Geschäftsleitung an, so sind die jeweilige Funktion, die Aufgaben und Befugnisse zu regeln. Das Leitungsorgan oder die Geschäftsleitung kann auch angehalten werden, vor Beschlussfassung oder Setzung von Massnahmen den Geschäftsabwickler anzuhören oder dessen Einwilligung einzuholen. Die FMA hat die Bestellung eines Geschäftsabwicklers auf ihrer Webseite öffentlich bekanntzumachen und die Eintragung im Handelsregister anzuordnen.



3) Die FMA hat das ausschliessliche Recht zur Bestellung und Abberufung des Geschäftsabwicklers. Sie kann den Umfang der Befugnisse und die sonstigen Bedingungen für die Bestellung eines Geschäftsabwicklers jederzeit nach Massgabe dieses Artikels ändern.

4) Der Geschäftsabwickler hat in persönlicher und fachlicher Hinsicht jederzeit Gewähr für eine ordnungsgemässe Beendigung der bewilligungspflichtigen Geschäfte der Vermögensverwaltungsgesellschaft zu bieten. Die Anforderungen nach Art. 7a Abs. 1 bis 3 gelten sinngemäss. Die FMA kann dem Geschäftsabwickler die für die Beendigung der bewilligungspflichtigen Geschäfte notwendigen Weisungen erteilen. Erfüllt der Geschäftsabwickler die Anforderungen nicht oder nicht mehr oder kommt er den Weisungen der FMA nicht nach, ergreift die FMA die erforderlichen Massnahmen, insbesondere dessen Abberufung nach Abs. 3 unter gleichzeitiger Bestellung eines anderen geeigneten Geschäftsabwicklers.

5) Der Geschäftsabwickler hat der FMA in regelmässigen Abständen über den Fortgang der Beendigung der offenen bewilligungspflichtigen Geschäfte der Vermögensverwaltungsgesellschaft zu berichten. Die FMA kann jederzeit zusätzliche Informationen und Dokumente über den Fortgang der Beendigung der offenen bewilligungspflichtigen Geschäfte verlangen.

6) Als Geschäftsabwickler nach Abs. 1 und 4 kann die FMA folgende Personen bestellen:

- a) ein oder mehrere Mitglieder des Leitungsorgans oder der Geschäftsleitung;
- b) gegebenenfalls einen oder mehrere Inhaber von Schlüsselfunktionen;
- c) einen anerkannten Wirtschaftsprüfer oder eine anerkannte Wirtschaftsprüfungsgesellschaft nach Art. 43; oder

- d) sofern sie über gründliche Kenntnisse im Erbringen von Vermögensverwaltung verfügen:
1. einen Wirtschaftsprüfer oder eine Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, die über eine Bewilligung nach dem Wirtschaftsprüfergesetz verfügt oder nach Art. 69 des Wirtschaftsprüfergesetzes registriert ist; oder
  2. einen Rechtsanwalt oder eine Rechtsanwaltsgesellschaft nach dem Rechtsanwaltsgesetz.

7) Der Wegfall der Bewilligung hindert den Geschäftsabwickler nicht daran, bewilligungspflichtige Tätigkeiten der Vermögensverwaltungsgesellschaft weiter zu betreiben, soweit dies für Zwecke der Beendigung der bewilligungspflichtigen Geschäfte erforderlich ist. Die Erbringung anderer Tätigkeiten nach Art. 3 Abs. 1 über den Bewilligungsumfang hinaus für Kunden ist unzulässig. Bis zur vollständigen Beendigung sämtlicher bewilligungspflichtiger Geschäfte gilt die Vermögensverwaltungsgesellschaft als Sorgfaltspflichtige nach Art. 3 Abs. 1 des Sorgfaltspflichtgesetzes.

8) Ein von der FMA nach Abs. 1 eingesetzter Geschäftsabwickler hat einen Anspruch auf Entlohnung gegenüber der Vermögensverwaltungsgesellschaft. Wird die Höhe der Entlohnung von der Vermögensverwaltungsgesellschaft nicht anerkannt, so hat die FMA die Entlohnung festzulegen und der Vermögensverwaltungsgesellschaft deren Auszahlung aufzutragen.

9) Hat die FMA die Bewilligung nach Art. 31 entzogen, hat die Vermögensverwaltungsgesellschaft innerhalb von 30 Tagen nach rechtskräftiger Entscheidung über den Entzug:

- a) die Statuten so zu ändern, dass die Firma und der Geschäftszweck keine Tätigkeit als Vermögensverwaltungsgesellschaft mehr vermuten lassen; und

- b) das Amt für Justiz anzuweisen, im Handelsregister die Änderungen einzutragen. Die entsprechenden Eintragungen sind der FMA nachzuweisen; wird dieser Nachweis nicht erbracht, hat das Amt für Justiz nach entsprechender Anordnung durch die FMA die Auflösung und Liquidation der Gesellschaft nach Art. 971 des Personen- und Gesellschaftsrechts zu verfügen.

Art. 33a Abs. 3 und 5

3) Zieht eine Vermögensverwaltungsgesellschaft einen vertraglich gebundenen Vermittler heran, der in einem anderen Mitgliedstaat als in Liechtenstein ansässig ist, wird dieser vertraglich gebundene Vermittler der Zweigniederlassung - sofern eine solche errichtet wurde - gleichgestellt und unterliegt in jedem Fall den für Zweigniederlassungen geltenden Bestimmungen der Richtlinie 2014/65/EU.

5) Aufgehoben

Art. 34a Abs. 4

4) Aufgehoben

Art. 34b Abs. 1, 4, 6a, 7 und 8

1) Die Errichtung einer Zweigniederlassung von Vermögensverwaltungsgesellschaften mit Sitz in einem anderen Mitgliedstaat oder die Heranziehung eines vertraglich gebundenen Vermittlers, der in einem anderen Mitgliedstaat als dem Herkunftsmitgliedstaat niedergelassen ist, ist in Liechtenstein zulässig, wenn:

4) Aufgehoben

6a) Der FMA obliegt es zu gewährleisten, dass eine Zweigniederlassung, die sich in Liechtenstein befindet, bei Erbringung ihrer Leistungen den Verpflichtungen nach den Art. 14 bis 19 sowie Art. 20 Abs. 2 und den Art. 14 bis 26 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 nachkommt.

7) Die FMA hat das Recht, die von der Zweigniederlassung in Liechtenstein getroffenen Vorkehrungen zu überprüfen und Änderungen zu verlangen, die zwingend notwendig sind, um der FMA zu ermöglichen, die Einhaltung der Verpflichtungen Art. 14 bis 19 und Art. 20 Abs. 2 und den Art. 14 bis 26 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 sowie den im Einklang damit erlassenen Massnahmen in Bezug auf die Dienstleistungen und/oder Aktivitäten der Zweigniederlassung in Liechtenstein zu überwachen.

8) Zieht eine Vermögensverwaltungsgesellschaft mit Sitz in einem anderen Mitgliedsstaat einen vertraglich gebundenen Vermittler heran, der in Liechtenstein ansässig ist, wird dieser vertraglich gebundene Vermittler der Zweigniederlassung - sofern eine solche errichtet wurde - gleichgestellt und unterliegt in jedem Fall den für Zweigniederlassungen geltenden Bestimmungen.

#### Art. 39 Abs. 5

5) Der FMA ist es unter Einhaltung des innerstaatlichen Rechts erlaubt, vertrauliche Informationen, die sie von einer nicht zuständigen Behörde eines Mitgliedstaates des Europäischen Wirtschaftsraumes erhalten hat, an andere zuständige Behörden von Mitgliedstaaten des Europäischen Wirtschaftsraumes sowie an die ESMA, die EBA und den ESRB zu übermitteln.

#### Art. 41 Abs. 2 Bst. e, Abs. 3 Bst. a Ziff. 8

2) Der FMA obliegen insbesondere:

e) die Ahndung von Verwaltungsübertretungen nach Art. 62 Abs. 3.

3) Die FMA kann insbesondere:

a) von folgenden juristischen oder natürlichen Personen die Vorlage sämtlicher Informationen verlangen, die sie für die Wahrnehmung ihrer Aufgaben benötigt, einschliesslich der Informationen, die in regelmässigen Abständen und in festgelegten Formaten zu Aufsichts- oder entsprechenden Statistikzwecken zur Verfügung zu stellen sind:

8. vertraglich gebundene Vermittler, die in Liechtenstein registriert sind;

Art. 43 Abs. 4a und 4b

4a) Die FMA widerruft die Anerkennung des Wirtschaftsprüfers oder der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, wenn:

- a) die Voraussetzungen nach Abs. 2 nicht mehr erfüllt sind; oder
- b) die Pflichten nach diesem Gesetz schwerwiegend oder wiederholt verletzt werden.

4b) Eine Anerkennung erlischt, wenn ein Wirtschaftsprüfer oder eine Wirtschaftsprüfungsgesellschaft gegenüber der FMA schriftlich darauf verzichtet.

Art. 44 Abs. 1 Bst. b

1) Vorbehaltlich abweichender Regelungen in diesem Gesetz prüft der Wirtschaftsprüfer insbesondere:

- b) die Einhaltung der Bestimmungen dieses Gesetzes und der dazu erlassenen Verordnungen sowie der Statuten und der bestehenden Geschäftsreglemente; und

Art. 45 Abs. 1 Bst. a

1) Der Wirtschaftsprüfer muss der FMA unverzüglich alle Tatsachen oder Entscheidungen anzeigen, von denen er bei der Wahrnehmung seiner Aufgaben Kenntnis erhalten hat und die insbesondere:

- a) eine erhebliche Verletzung der Bestimmungen dieses Gesetzes, der Verordnungen (EU) Nr. 600/2014 und (EU) 2019/2033 und der dazu erlassenen Verordnungen, der Statuten und der bestehenden Geschäftsreglemente darstellen könnten, welche für die Bewilligung oder die Ausübung der Tätigkeit der Vermögensverwaltungsgesellschaft und anderer an ihrer Geschäftstätigkeit mitwirkenden Unternehmen gelten;

Art. 47

*Strafbehörde*

Das Landgericht ist Strafbehörde bei Vergehen nach Art. 62 Abs. 1.

Art. 48 Abs. 1

1) Die FMA ernennt einen Sachwalter für handlungsfähige Vermögensverwaltungsgesellschaften.

Art. 56 Abs. 3

3) Stellt die FMA fest, dass eine Vermögensverwaltungsgesellschaft mit Zweigniederlassung in Liechtenstein die Vorschriften dieses Gesetzes, der dazu erlassenen Verordnungen, der Statuten oder bestehenden Geschäftsreglemente nicht beachtet, so fordert sie die betreffende Vermögensverwaltungsgesellschaft auf, die vorschriftswidrige Situation zu beenden.

## VIIIa. Grenzüberschreitende Konkursverfahren

### A. Allgemeine Bestimmungen

#### Art. 58u

##### *Anwendungsbereich*

1) Die Art. 58u<sup>bis</sup> bis Art. 59y<sup>duodecies</sup> sind auf Vermögensverwaltungsgesellschaften und deren Zweigniederlassungen anzuwenden, denen in einem Mitgliedstaat die Bewilligung erteilt worden ist.

2) Soweit in diesem Kapitel auf Mitgliedstaaten Bezug genommen wird, gelten die Bestimmungen sinngemäss auch für die Schweiz.

#### Art. 58u<sup>bis</sup>

##### *Internationale Zuständigkeit*

Zur Eröffnung eines Sanierungs- oder Konkursverfahrens ist das Landgericht nur dann zuständig, wenn der Vermögensverwaltungsgesellschaft in Liechtenstein die Bewilligung erteilt worden ist.

#### Art. 58u<sup>ter</sup>

##### *Informationspflicht und Bekanntmachungen im Ausland*

1) Die FMA ist unverzüglich über die Eröffnung eines Sanierungs- oder Konkursverfahrens und den konkreten Wirkungen dieser Massnahmen durch das Landgericht zu verständigen.

2) Die FMA hat von der Entscheidung nach Abs. 1 unverzüglich die zuständigen Behörden des Aufnahmemitgliedstaates zu unterrichten. Vor jeder Entscheidung der Organe der Vermögensverwaltungsgesellschaft über eine freiwillige

Liquidation werden die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaates von der FMA gehört. Die freiwillige Liquidation der Vermögensverwaltungsgesellschaft steht der der Eröffnung eines Sanierungs- oder Konkursverfahrens nicht entgegen.

3) Das Landgericht veranlasst weiters unverzüglich die Bekanntmachung der Eröffnung eines Sanierungs- oder Konkursverfahrens im Amtsblatt durch Edikt und im Amtsblatt der Europäischen Union sowie in zwei überregionalen Zeitungen jedes der Mitgliedstaaten, in denen die Vermögensverwaltungsgesellschaft eine Zweigniederlassung hat oder grenzüberschreitende Dienstleistungen erbringt, in der Amtssprache oder den Amtssprachen der betroffenen Staaten. In der Bekanntmachung sind auch insbesondere Gegenstand und Rechtsgrundlage der Entscheidung, die Rechtsmittelfristen, vor allem eine leicht verständliche Angabe des Zeitpunkts, zu dem diese Fristen enden, sowie die genaue Anschrift des Gerichts, bei dem das Rechtsmittel einzubringen, und des Gerichts, von dem über das Rechtsmittel zu entscheiden ist, anzugeben. Zur Bekanntmachung sind die Unterlagen unverzüglich und auf dem geeignetsten Wege an das EFTA-Sekretariat in Brüssel und an zwei überregionale Zeitungen jedes der betroffenen Mitgliedstaaten zu senden.

4) Für die Forderungsanmeldung gilt Art 58v<sup>ter</sup>.

#### Art. 58u<sup>quater</sup>

#### *Tätigwerden im Ausland*

1) Dem Verwalter ist auf dessen Verlangen die Bestellungsurkunde in einer oder mehreren Sprachen der Mitgliedstaaten auszustellen.

2) Der Verwalter kann Personen bestellen, die ihn bei seiner Tätigkeit im Ausland unterstützen.



## **B. Konkursverfahren**

### **Art. 58v**

#### *Zustellung des Beschlusses über die Konkurseröffnung und weitere Unterrichtung der Gläubiger*

1) Eine Ausfertigung des Konkursedikts ist den Gläubigern, die ihren gewöhnlichen Aufenthalt, ihren Wohnsitz oder ihren Sitz in einem anderen Mitgliedstaat haben, zuzustellen, selbst wenn die Voraussetzungen des Art. 1 Abs. 5 der Insolvenzordnung vorliegen. Dem Edikt ist eine Belehrung anzuschliessen, die in sämtlichen Amtssprachen des EWR mit den Worten "Aufforderung zur Anmeldung einer Forderung. Fristen beachten!" überschrieben sein muss und in der anzugeben ist, bei welchem Gericht die Forderung anzumelden ist und ob die bevorrechtigten oder dinglich gesicherten Gläubiger ihre Forderungen anmelden müssen.

2) Der Liquidator hat die Gläubiger in geeigneter Form, insbesondere über den Fortgang der Verwertung, zu unterrichten.

### **Art. 58v<sup>bis</sup>**

#### *Zahlung nach Konkurseröffnung*

1) Wer an eine Vermögensverwaltungsgesellschaft, die keine juristische Person ist und über deren Vermögen ein Liquidationsverfahren in einem anderen Mitgliedstaat eröffnet worden ist, leistet, wird von seiner Schuld befreit, wenn ihm die Eröffnung des Verfahrens nicht bekannt war.

2) Erfolgt die Leistung vor der öffentlichen Bekanntmachung nach Art. 58u<sup>ter</sup>, so wird bis zum Beweis des Gegenteils vermutet, dass dem Leistenden die Eröffnung des Liquidationsverfahrens nicht bekannt war. Erfolgt die Leistung nach

dieser Bekanntmachung, so wird bis zum Beweis des Gegenteils vermutet, dass dem Leistenden die Eröffnung bekannt war.

Art. 58v<sup>ter</sup>

*Geltendmachung der Forderungen*

1) Jeder Gläubiger, der seinen Wohnsitz, gewöhnlichen Aufenthalt oder Sitz in einem anderen Mitgliedstaat hat, hat in der Anmeldung die Art, den Entstehungszeitpunkt und den Betrag der Forderung anzugeben, weiters ob er für die Forderung ein Vorrecht, eine dingliche Sicherheit oder einen Eigentumsvorbehalt geltend macht und welche Vermögenswerte Gegenstand seiner Sicherheit sind. Er hat der Anmeldung eine Kopie der etwaigen Belege anzuschliessen.

2) Jeder Gläubiger, der seinen Wohnsitz, gewöhnlichen Aufenthalt oder Sitz in einem anderen Mitgliedstaat hat, kann seine Forderung in der Amtssprache dieses Staates anmelden. In diesem Fall muss die Anmeldung die Überschrift "Anmeldung einer Forderung" in deutscher Sprache tragen. Das Landgericht kann jedoch vom Gläubiger eine Übersetzung der Anmeldung verlangen.

**C. Anerkennung ausländischer Verfahren**

Art. 58w

*Grundsatz*

Die Entscheidung eines Mitgliedstaates über Sanierungsmassnahmen und die Eröffnung eines Liquidationsverfahren gegen eine Vermögensverwaltungsgesellschaft wird in Liechtenstein ohne Rücksicht auf die Voraussetzungen nach Art. 5 Abs. 3 der Insolvenzordnung anerkannt. Sie ist in Liechtenstein wirksam, sobald die Entscheidung in dem Staat der Verfahrenseröffnung wirksam wird. Dies

gilt auch dann, wenn eine solche Sanierungsmassnahme in Liechtenstein nicht vorgesehen ist.

Art. 58w<sup>bis</sup>

*Befugnisse ausländischer Verwalter und Liquidatoren*

1) Die ausländischen Verwalter und Liquidatoren dürfen in Liechtenstein ohne weitere Formalität alle Befugnisse ausüben, die ihnen im Hoheitsgebiet des Herkunftsmitgliedstaates zustehen. Davon ausgeschlossen sind die Anwendung von Zwangsmitteln oder das Recht, über Rechtsstreitigkeiten oder andere Auseinandersetzungen zu befinden.

2) Die Verwalter und Liquidatoren haben bei der Ausübung ihrer Befugnisse in Liechtenstein liechtensteinisches Recht, insbesondere hinsichtlich der Art und Weise der Verwertung von Vermögenswerten und der Unterrichtung der Arbeitnehmer, zu beachten.

3) Die Verwalter und Liquidatoren und die Personen, die sie vertreten oder sonst bei der Arbeit unterstützen, unterliegen dem Amtsgeheimnis (Art. 39) und den damit verbundenen Strafbestimmungen. Informationen, welche unter das Amtsgeheimnis fallen, müssen den Verwaltern und Liquidatoren nur zugänglich gemacht werden, wenn:

- a) sie in Zusammenhang mit der Sanierungsmassnahme oder dem Liquidationsverfahren stehen und die Informationen zu dessen Abwicklung tatsächlich erforderlich sind; und
- b) der Verwalter oder Liquidator, dessen allfällige Vertreter sowie die für ihre Aufsicht zuständigen Verwaltungs- oder Gerichtsbehörden im Herkunftsmitgliedstaat einer Art. 39 entsprechenden Verschwiegenheitspflicht unterliegen.

4) Die nach Abs. 3 erlangten Informationen dürfen ausschliesslich zur Durchführung der Sanierungsmassnahme oder des Liquidationsverfahrens verwendet werden.

5) Der Verwalter und der Liquidator weisen ihre Bestellung durch eine beglaubigte Abschrift der Entscheidung, durch die sie bestellt worden sind, oder durch eine andere von der Verwaltungs- oder Gerichtsbehörde des Herkunftsmitgliedstaates ausgestellte Bescheinigung nach. Es kann eine Übersetzung in die deutsche Sprache verlangt werden.

Art. 58w<sup>ter</sup>

#### *Anmerkungen*

1) Auf Antrag des Verwalters, des Liquidators oder auf Ersuchen jeder Verwaltungs- oder Gerichtsbehörde des Herkunftsmitgliedstaates hat das Landgericht die Anmerkungen nach Art. 12 der Insolvenzordnung zu veranlassen.

2) Hat die Vermögensverwaltungsgesellschaft in Liechtenstein eine Zweigniederlassung oder Vermögen, so muss der Verwalter oder die sonst zuständige Stelle einen Antrag nach Abs. 1 stellen.

### **D. Zweigniederlassungen**

Art. 58x

#### *Unterrichtung*

1) Hält die FMA bei Vermögensverwaltungsgesellschaften, die im Wege einer Zweigniederlassung in Liechtenstein tätig sind, die Durchführung einer oder mehrerer Sanierungsmassnahmen für notwendig, so setzt sie die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaates davon in Kenntnis.

2) Die zuständige Behörde im Sinne des Abs. 1 ist eine zuständige Behörde im Sinne von Art. 4 Abs. 1 Ziff. 40 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013.

### **E. Anwendbares Recht**

Art. 59y

*Grundsatz*

1) Für die Sanierungsmassnahmen und das Konkursverfahren gilt, soweit in den Art. 59y<sup>bis</sup> bis 59y<sup>duodecies</sup> nichts anderes bestimmt ist, das Recht des Staates, in dem das Verfahren eröffnet wird.

2) Nach dem Recht des Staates der Verfahrenseröffnung richten sich insbesondere:

- a) welche Vermögenswerte zur Masse gehören und wie die nach der Verfahrenseröffnung von der Vermögensverwaltungsgesellschaft erlangten Vermögenswerte zu behandeln sind;
- b) die jeweiligen Befugnisse der Vermögensverwaltungsgesellschaft sowie des Liquidators;
- c) die Voraussetzungen für die Zulässigkeit einer Aufrechnung;
- d) wie sich die Eröffnung eines Verfahrens auf laufende Verträge auswirkt;
- e) wie sich die Eröffnung eines Verfahrens auf Rechtsverfolgungsmassnahmen einzelner Gläubiger auswirkt; ausgenommen sind die Wirkungen auf anhängige Rechtsstreitigkeiten nach Art. 59y<sup>duodecies</sup>;
- f) welche Forderungen anzumelden sind und wie Forderungen zu behandeln sind, die nach der Eröffnung des Verfahrens entstehen;
- g) die Anmeldung, die Prüfung und die Feststellung der Forderungen;

- h) die Verteilung des Erlöses aus der Verwertung des Vermögens, der Rang der Forderungen und die Rechte der Gläubiger, die nach der Eröffnung des Verfahrens aufgrund eines dinglichen Rechts oder infolge einer Aufrechnung teilweise befriedigt wurden;
- i) die Voraussetzungen und Wirkungen der Beendigung des Verfahrens, insbesondere durch Vergleich;
- k) die Rechte der Gläubiger nach Beendigung des Verfahrens;
- l) wer die Kosten des Verfahrens einschliesslich der Auslagen zu tragen hat;
- m) welche Rechtshandlungen nichtig, anfechtbar oder relativ unwirksam sind, weil sie die Gesamtheit der Gläubiger benachteiligen.

Art. 59y<sup>bis</sup>

*Wirkungen auf bestimmte Verträge und Rechte*

Für die Wirkungen von Sanierungsmassnahmen oder der Eröffnung eines Konkursverfahrens ist:

- a) auf einen Arbeitsvertrag und auf das Arbeitsverhältnis ausschliesslich das Recht des Staates massgebend, das auf den Arbeitsvertrag anzuwenden ist;
- b) auf einen Vertrag, der zur Nutzung oder zum Erwerb einer unbeweglichen Sache berechtigt, ausschliesslich das Recht des Staates massgebend, in dessen Gebiet diese unbewegliche Sache gelegen ist;
- c) auf Rechte der Vermögensverwaltungsgesellschaft an einer unbeweglichen Sache, einem Schiff oder einem Luftfahrzeug, die der Eintragung in ein öffentliches Register unterliegen, ausschliesslich das Recht des Staates massgebend, unter dessen Aufsicht das Register geführt wird.

Art. 59<sup>ter</sup>*Dingliche Rechte Dritter*

1) Das dingliche Recht eines Gläubigers oder eines Dritten an körperlichen oder unkörperlichen, beweglichen oder unbeweglichen Sachen der Vermögensverwaltungsgesellschaft – sowohl an bestimmten Sachen als auch an einer Mehrheit von nicht bestimmten Sachen mit wechselnder Zusammensetzung –, die sich zum Zeitpunkt der Einleitung von Sanierungsmassnahmen oder der Eröffnung des Konkursverfahrens im Gebiet eines anderen Mitgliedstaates befinden, wird von der Eröffnung des Verfahrens nicht berührt.

2) Rechte im Sinne des Abs. 1 sind insbesondere:

- a) das Recht, die Sache zu verwerten oder verwerten zu lassen und aus dem Erlös oder den Nutzungen dieser Sache befriedigt zu werden, insbesondere aufgrund eines Pfandrechts oder einer Hypothek;
- b) das ausschliessliche Recht, eine Forderung einzuziehen, insbesondere aufgrund eines Pfandrechts an einer Forderung oder aufgrund einer Sicherungsabtretung dieser Forderung;
- c) das Recht, die Herausgabe der Sache von jedermann zu verlangen, der diese gegen den Willen des Berechtigten besitzt oder nutzt;
- d) das dingliche Recht, die Früchte einer Sache zu beziehen.

3) Das in einem öffentlichen Register eingetragene und gegen jedermann wirksame Recht, ein dingliches Recht im Sinne des Abs. 1 zu erlangen, wird einem dinglichen Recht gleichgestellt.

4) Abs. 1 steht der Geltendmachung der Nichtigkeit, Anfechtung oder relativen Unwirksamkeit einer Rechtshandlung nach Art. 59y Abs. 2 Bst. m nicht entgegen.

Art. 59y<sup>quater</sup>

*Eigentumsvorbehalt*

1) Die Einleitung von Sanierungsmassnahmen oder die Eröffnung eines Konkursverfahrens über das Vermögen der Vermögensverwaltungsgesellschaft als Käuferin einer Sache lässt die Rechte des Verkäufers aus einem Eigentumsvorbehalt unberührt, wenn sich diese Sache zum Zeitpunkt der Einleitung von Sanierungsmassnahmen bzw. der Eröffnung des Verfahrens im Gebiet eines anderen Mitgliedstaates als dem der Verfahrenseröffnung befindet.

2) Einleitung von Sanierungsmassnahmen oder die Eröffnung eines Konkursverfahrens über das Vermögen der Vermögensverwaltungsgesellschaft als Verkäuferin einer Sache nach deren Lieferung rechtfertigt nicht die Auflösung oder Beendigung des Kaufvertrags und steht dem Eigentumserwerb des Käufers nicht entgegen, wenn sich diese Sache zum Zeitpunkt der Einleitung von Sanierungsmassnahmen bzw. der Eröffnung des Verfahrens im Gebiet eines anderen Mitgliedstaates als dem der Verfahrenseröffnung befindet.

3) Abs. 1 und 2 stehen der Geltendmachung der Nichtigkeit, Anfechtung oder relativen Unwirksamkeit einer Rechtshandlung nach Art. 59y Abs. 2 Bst. m nicht entgegen.



Art. 59<sup>quinquies</sup>*Aufrechnung*

1) Die Befugnis eines Gläubigers, mit seiner Forderung gegen eine Forderung der Vermögensverwaltungsgesellschaft aufzurechnen, wird von der Einleitung von Sanierungsmassnahmen oder der Eröffnung des Konkursverfahrens nicht berührt, wenn diese Aufrechnung nach dem für die Forderung der Vermögensverwaltungsgesellschaft massgebenden Recht zulässig ist.

2) Abs. 1 steht der Geltendmachung der Nichtigkeit, Anfechtung oder relativen Unwirksamkeit einer Rechtshandlung nach Art. 59y Abs. 2 Bst. m nicht entgegen.

Art. 59<sup>sexies</sup>*Recht der gelegenen Sache*

Für die Ausübung von Eigentumsrechten oder anderen Rechten an Finanzinstrumenten im Sinne des Anhang 2, deren Existenz oder Übertragung ihre Eintragung in ein in einem Mitgliedstaat geführtes Register oder Konto oder bei einer zentralen Verwahrstelle voraussetzt, ist das Recht des Staates massgebend, in dem sich das Register, das Konto bzw. die zentrale Verwahrstelle befindet, in dem bzw. bei der die betreffenden Rechte eingetragen wurden.

Art. 59<sup>septies</sup>*Saldierungsvereinbarungen*

Für Saldierungsvereinbarungen gilt ausschliesslich das Recht, das für den Vertrag über derartige Vereinbarungen massgeblich ist.

Art. 59<sup>octies</sup>

*Wertpapierpensionsgeschäfte*

Für Wertpapierpensionsgeschäfte gilt ausschliesslich das Recht, das für den Vertrag über derartige Geschäfte massgeblich ist.

Art. 59<sup>nonies</sup>

*Geregelte Märkte*

1) Unbeschadet des Art. 59<sup>sexies</sup> ist für Transaktionen im Rahmen eines geregelten Marktes das Recht des Staates massgebend, das auf derartige Transaktionen anzuwenden ist.

2) Abs. 1 steht der Geltendmachung der Nichtigkeit, Anfechtung oder relativen Unwirksamkeit einer Rechtshandlung nach Art. 59y Abs. 2 Bst. m nicht entgegen.

Art. 59<sup>decies</sup>

*Anfechtung*

Art. 59y findet keine Anwendung, wenn die Person, die durch eine die Gesamtheit der Gläubiger benachteiligende Rechtshandlung begünstigt wurde, nachweist, dass

- a) für diese Handlung das Recht eines anderen Staates massgebend ist und
- b) in diesem Fall diese Handlung in keiner Weise nach diesem Recht angreifbar ist.

Art. 59<sup>y undecies</sup>*Schutz des Dritterwerbers*

Verfügt die Vermögensverwaltungsgesellschaft durch eine nach Einleitung einer Sanierungsmassnahme oder der Eröffnung des Konkursverfahrens vorgenommene Rechtshandlung gegen Entgelt über:

- a) eine unbewegliche Sache;
- b) ein Schiff oder ein Luftfahrzeug, das der Eintragung in ein öffentliches Register unterliegt;
- c) Finanzinstrumente;

so richtet sich die Wirksamkeit dieser Rechtshandlung nach dem Recht des Staates, in dem diese unbewegliche Sache gelegen ist oder unter dessen Aufsicht das Register, das Konto oder die Verwahrstelle steht.

Art. 59<sup>y duodecies</sup>*Anhängige Rechtsstreitigkeiten*

Für die Wirkungen des Verfahrens auf eine anhängige Rechtsstreitigkeit über eine Sache oder ein Recht der Masse ist ausschliesslich das Recht des Staates massgebend, in dem die Rechtsstreitigkeit anhängig ist.

## Art. 61 Abs. 1 und 4

*Aussergerichtliche Streitbeilegung*

1) Die Schlichtungsstelle im Finanzdienstleistungsbereich ist als AS-Stelle nach Art. 4 Abs. 1 Bst. c des Alternative-Streitbeilegung-Gesetzes für die aussergerichtliche Beilegung von Streitfällen zwischen Kunden und Vermögensverwaltungsgesellschaften über die erbrachte Vermögensverwaltung zuständig.

4) Im Übrigen findet das Alternative-Streitbeilegung-Gesetz Anwendung.

Art. 62 Abs. 1 bis 3a, Abs. 5, 6 und 8 bis 11

1) Vom Landgericht wird wegen Vergehen mit Freiheitsstrafe bis zu einem Jahr oder mit Geldstrafe bis zu 360 Tagessätzen bestraft, wer:

- a) als Organmitglied oder Mitarbeiter oder sonst für eine Vermögensverwaltungsgesellschaft tätige Person oder als Wirtschaftsprüfer die Pflicht zur Geheimhaltung verletzt oder wer hierzu verleitet oder zu verleiten sucht;
- b) ohne Bewilligung eine Dienstleistung im Sinne von Art. 3 Abs. 1 erbringt;
- c) entgegen Art. 3 Abs. 3 Vermögenswerte Dritter entgegennimmt oder hält;
- d) ohne Anerkennung nach Art. 43 als Wirtschaftsprüfer oder als Wirtschaftsprüfungsgesellschaft für eine Vermögensverwaltungsgesellschaft tätig ist.

2) Aufgehoben

2a) Aufgehoben

2b) Aufgehoben

3) Von der FMA wird, wenn die Tat nicht den Tatbestand einer in die Zuständigkeit der Gerichte fallenden strafbaren Handlung bildet, wegen Übertretung mit Verwaltungsstrafe nach Abs. 3a bestraft, wer:

- 1. ohne Bewilligung im Herkunftsmitgliedstaat eine Zweigniederlassung im Sinne von Art. 34b betreibt;
- 2. als Vermögensverwaltungsgesellschaft keinem Anlegerentschädigungssystem im Sinne des Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetzes angehört (Art. 6 Abs. 1 Bst. m);

3. die Bewilligung aufgrund falscher Angaben oder auf andere rechtswidrige Weise erschlichen hat;
4. die Bewilligungsvoraussetzungen entgegen Art. 6 Abs. 1a nicht dauernd einhält;
5. die mit einer Bewilligung verbundenen Auflagen verletzt;
6. verbotswidrig Bezeichnungen nach Art. 11 verwendet, die eine Tätigkeit als Vermögensverwaltungsgesellschaft vermuten lassen;
7. der FMA oder dem Wirtschaftsprüfer falsche Auskünfte erteilt;
8. die Geschäftsbücher nicht ordnungsgemäss führt oder Geschäftsbücher, Unterlagen und Belege nicht aufbewahrt;
9. in den periodischen Berichten oder Meldungen falsche Angaben macht oder wesentliche Tatsachen verschweigt;
10. als Wirtschaftsprüfer seine Pflichten grob verletzt, insbesondere im Prüfungsbericht unwahre Angaben macht oder wesentliche Tatsachen verschweigt oder eine vorgeschriebene Aufforderung an die Vermögensverwaltungsgesellschaft unterlässt oder vorgeschriebene Berichte und Meldungen nicht erstattet;
11. das Anfangskapitalerfordernis nach Art. 6 Abs. 1 Bst. k nicht einhält;
12. gegen die Voraussetzungen für die Ausübung des freien Dienstleistungsverkehrs nach Art. 34, 34a und 34b verstösst;
13. wiederholt oder dauerhaft nicht über liquide Aktiva nach Art. 43 der Verordnung (EU) 2019/2033 verfügt und keine Genehmigung der FMA zur vorübergehenden Herabsetzung der Liquiditätsanforderung nach Art. 44 der Verordnung (EU) 2019/2033 eingeholt hat;

14. Zahlungen an Inhaber von Instrumenten leistet, die Teil der Eigenmittel der Vermögensverwaltungsgesellschaft sind, sofern solche Zahlungen gemäss den Art. 28, 52 oder 63 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 an Inhaber von Eigenmittelinstrumenten nicht zulässig sind;
15. die periodischen Berichte nicht vorschriftsgemäss erstellt bzw. nicht oder verspätet einreicht;
16. die ordentliche oder eine von der FMA vorgeschriebene Revision im Ganzen oder bezogen auf einzelne Bereiche nicht durchführen lässt;
17. seine Pflichten gegenüber dem Wirtschaftsprüfer nicht erfüllt;
18. die vorgeschriebenen Berichte und Meldungen an die FMA nicht oder nicht fristgerecht einreicht, oder unvollständige oder falsche Angaben macht;
19. einer Aufforderung zur Herstellung des rechtmässigen Zustandes oder einer anderen Verfügung der FMA nicht nachkommt;
20. einer Aufforderung zur Zusammenarbeit in einem Ermittlungsverfahren der FMA nicht nachkommt;
21. in der Werbung für eine Vermögensverwaltungsgesellschaft unzulässige, falsche oder irreführende Angaben macht;
22. gegen die Vorschriften über den Anlegerschutz (Art. 14 bis 22 sowie Art. 24 und 25) verstösst;
23. die organisatorischen Anforderungen als Klasse-3 Vermögensverwaltungsgesellschaften nach Art. 7, 7a, 7b, 7c und Art. 58f oder als Klasse-2 Vermögensverwaltungsgesellschaft nach Art. 7, 7a, 7b, 7c, Art. 58e und 58f nicht erfüllt;
24. seine Verpflichtungen bei der Heranziehung von vertraglich gebundenen Vermittlern nach Art. 23 verletzt;

25. seine Verpflichtungen als vertraglich gebundener Vermittler nach Art. 23 verletzt;
26. als Wirtschaftsprüfer seine Pflichten nach diesem Gesetz, insbesondere nach Art. 43 bis 46, verletzt;
27. in Bezug auf die Organisation des Leitungsorgans bzw. als Leitungsorgan seine Pflichten, insbesondere nach Art. 7a und 7b, nicht erfüllt;
28. den direkten oder indirekten Erwerb, die direkte oder indirekte Erhöhung, die direkte oder indirekte Veräusserung oder die direkte oder indirekte Verringerung einer qualifizierten Beteiligung an einer Vermögensverwaltungsgesellschaft nach Art. 10a der FMA nicht schriftlich anzeigt;
29. während des Beurteilungszeitraums oder trotz Einspruchs der FMA den direkten oder indirekten Erwerb oder die direkte oder indirekte Veräusserung einer qualifizierten Beteiligung an einer Vermögensverwaltungsgesellschaft sowie die direkte oder indirekte Erhöhung oder die direkte oder indirekte Verringerung einer qualifizierten Beteiligung an einer Vermögensverwaltungsgesellschaft, wenn aufgrund der Erhöhung oder der Verringerung die in Art. 10a Abs. 1 genannten Schwellenwerte erreicht, unter- oder überschreiten würden oder die Vermögensverwaltungsgesellschaft zum Tochterunternehmen würde oder nicht mehr Tochterunternehmen wäre, durchführt;
30. trotz Kenntnis, dass aufgrund einer Erhöhung oder einer Verringerung einer Beteiligung an seinem Kapital die in Art. 10a Abs. 1 genannten Schwellenwerte über- oder unterschritten werden, entgegen Art. 10a Abs. 3 die FMA nicht unverzüglich über diese Erhöhung oder diese Verringerung unterrichtet;

31. gegen die Pflicht nach Anhang 1 Ziff. 2 verstösst, die ausdrückliche Zustimmung einer potenziellen Gegenpartei einzuholen, als geeignete Gegenpartei behandelt zu werden;
32. entgegen Art. 34a Abs. 5 den Zugang von Vermögensverwaltungsgesellschaften aus anderen Mitgliedstaaten zu in Liechtenstein ansässigen geregelten Märkten, zentralen Gegenparteien und Clearing- und Abrechnungssystemen beschränkt;
33. als Vermögensverwaltungsgesellschaft, die Geschäfte mit Aktien, Aktienzertifikaten, börsengehandelten Fonds, Zertifikaten und anderen vergleichbaren Finanzinstrumenten betreibt, die an einem Handelsplatz gehandelt werden, das Volumen und den Kurs dieser Geschäfte sowie den Zeitpunkt ihres Abschlusses entgegen Art. 20 Abs. 1 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 nicht veröffentlicht;
34. als Vermögensverwaltungsgesellschaft entgegen Art. 20 Abs. 2 Satz 1 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 nicht sicherstellt, dass die veröffentlichten Informationen und die Fristen, innerhalb deren sie zu veröffentlichen sind, den festgelegten Anforderungen und technischen Regulierungsstandards genügen;
35. als Vermögensverwaltungsgesellschaft, die Geschäfte mit Schuldverschreibungen, strukturierten Finanzprodukten, Emissionszertifikaten und Derivaten tätigt, die an einem Handelsplatz gehandelt werden, entgegen Art. 21 Abs. 1 und 2 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 das Volumen und den Kurs dieser Geschäfte sowie den Zeitpunkt ihres Abschlusses nicht veröffentlicht;
36. als Vermögensverwaltungsgesellschaft entgegen Art. 21 Abs. 3 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 nicht sicherstellt, dass die veröffentlichten Informationen und die Fristen, innerhalb deren sie zu veröffentlichen sind, den



- festgelegten Anforderungen und angenommenen technischen Regulierungsstandards genügen;
37. als Vermögensverwaltungsgesellschaft entgegen Art. 23 Abs. 1 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 nicht sicherstellt, dass ihre Handelsgeschäfte mit Aktien, die zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind oder an einem Handelsplatz gehandelt werden, an einem geregelten Markt oder gegebenenfalls im Rahmen eines multilateralen Handelssystems, organisierten Handelssystems oder systematischen Internalisierers oder an einem gleichwertigen Drittlandhandelsplatz getätigt werden;
  38. als Vermögensverwaltungsgesellschaft entgegen Art. 25 Abs. 1 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014:
    - a) die einschlägigen Daten über sämtliche Aufträge und sämtliche Geschäfte mit Finanzinstrumenten, die sie im Namen ihrer Kunden getätigt hat, nicht fünf Jahre lang zur Verfügung der FMA hält; oder
    - b) nicht sicherstellt, dass die Aufzeichnungen über im Namen von Kunden ausgeführte Geschäfte sämtliche Angaben zur Identität des Kunden enthalten;
  39. als Vermögensverwaltungsgesellschaft Geschäfte mit Finanzinstrumenten tätigt und die vollständigen und zutreffenden Einzelheiten dieser Geschäfte entgegen Art. 26 Abs. 1 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 nicht so schnell wie möglich und spätestens am Ende des folgenden Arbeitstags der FMA meldet;
  40. als Betreiber eines Handelsplatzes oder genehmigter Meldemechanismus (ARM) im Namen der Vermögensverwaltungsgesellschaft handelt und die Meldung entgegen Art. 26 Abs. 7 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 nicht vollständig, richtig oder rechtzeitig erstattet;

41. als finanzielle Gegenpartei im Sinne von Art. 2 Abs. 8 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 sowie nichtfinanzielle Gegenpartei, die die in Art. 10 Abs. 1 Bst. b der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 genannten Bedingungen erfüllt, entgegen Art. 28 Abs. 1 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 Geschäfte mit Derivaten ausserhalb von geregelten Märkten, multilateralen Handelssystemen, organisierten Handelssystemen oder Drittlandhandelsplätzen tätigt;
42. als Vermögensverwaltungsgesellschaft im Einklang mit Art. 2 Abs. 14 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 als Clearingmitglied auftritt entgegen Art. 29 Abs. 2 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 nicht über wirksame Systeme, Verfahren und Vorkehrungen verfügt, durch die gewährleistet wird, dass Geschäfte mit geclearten Derivaten so schnell wie mit automatisierten Systemen technisch möglich zum Clearing eingereicht und angenommen werden;
43. entgegen Art. 30 Abs. 1 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 eine indirekte Clearingvereinbarung für börsengehandelte Derivate abschliesst, die das Risiko der Gegenpartei erhöht oder bei der nicht sichergestellt ist, dass die Vermögenswerte und Positionen der Gegenpartei ausreichend geschützt sind;
44. als Vermögensverwaltungsgesellschaft eine Portfoliokomprimierung entgegen Art. 31 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 durchführt und dabei:
  - a) den Umfang der Geschäfte, die Gegenstand von Portfoliokomprimierungen sind, sowie den Zeitpunkt ihrer Abschlüsse nicht rechtzeitig über ein genehmigtes Veröffentlichungssystem (APA) veröffentlicht;
  - b) keine vollständigen und genauen Aufzeichnungen über sämtliche Portfoliokomprimierungen, die sie organisiert oder an denen sie teilnimmt, führt oder der FMA bzw. der ESMA nicht zur Verfügung stellt;
45. entgegen Art. 40, 41 und 42 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 gegen eine Beschränkung oder ein Verbot der ESMA, EBA oder FMA hinsichtlich der

Vermarktung, den Vertrieb oder den Verkauf von bestimmten Finanzinstrumenten oder von Finanzinstrumenten mit bestimmten Merkmalen oder eine Form der Finanztätigkeit oder -praxis oder gegen eine Verordnung im Sinne des Art. 41 Abs. 13 verstösst;

46. entgegen Art. 10a Abs. 3 der FMA nicht mindestens einmal jährlich die Identität der ihr bekannten qualifiziert beteiligten Aktionäre sowie die Höhe dieser Beteiligungen mitteilt;
47. als Klasse-2 Vermögensverwaltungsgesellschaft nicht über solide Regelungen für die interne Unternehmensführung nach Art. 58c verfügt;
48. die Meldungen nach Art. 54 der Verordnung (EU) 2019/2033 nicht oder nicht fristgerecht einreicht oder unvollständig oder falsche Angaben macht;
49. entgegen Art. 11 Abs. 4 der Verordnung (EU) 2019/2033 die Unterschreitung oder die erwartete Unterschreitung der Eigenmittelanforderungen nicht, nicht richtig, nicht vollständig oder nicht unverzüglich mitteilt oder falsche Angaben macht;
50. die nach Teil 6 der Verordnung (EU) 2019/2033 vorgeschriebenen Informationen nicht, nicht richtig, nicht vollständig offenlegt oder falsche Angaben macht;
51. zugelassen hat, dass eine oder mehrere Personen, die die Anforderungen gemäss Art. 7 Abs. 1 bis 4 bzw. Art. 7a Abs. 1 bis 8a nicht einhalten, Mitglied der Geschäftsleitung bzw. des Leitungsorgans geworden oder geblieben sind;
52. die Eigenmittelanforderungen nach Art. 9 der Verordnung (EU) 2019/2033 nicht einhält;
53. entgegen Art. 12 Abs. 2 Haupttätigkeiten delegiert;

54. genehmigungspflichtige Änderungen im Sinne der Art. 10 Abs. 1 oder 58r Abs. 2 der FMA nicht richtig, nicht vollständig oder nicht rechtzeitig mitteilt oder falsche Angaben macht;
55. gegen Verpflichtungen nach den aufgrund der Verordnung (EU) 2019/2033 und der Richtlinie (EU) 2019/2034 von der Europäischen Kommission erlassenen Durchführungsrechtsakten verstösst;
56. gegen Verpflichtungen nach den aufgrund der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 oder der Richtlinie 2014/65/EU von der Europäischen Kommission erlassenen Durchführungsrechtsakten verstösst.

3a) Die Busse nach Abs. 3 beträgt:

- a) bei juristischen Personen bis zu 6 200 000 Franken oder bis zu 10% des jährlichen Gesamtnettoumsatzes einschliesslich des Bruttoertrags des Unternehmens im vorangegangenen Geschäftsjahr oder bis zum Zweifachen des aus dem Verstoss gezogenen Nutzens, soweit sich dieser beziffern lässt; auch wenn dieser den Betrag von 6 200 000 Franken übersteigt;
- b) bei natürlichen Personen bis zu 6 200 000 Franken oder bis zum Zweifachen des aus dem Verstoss gezogenen Nutzens, soweit sich dieser beziffern lässt und auch wenn dieser den Betrag von 6 200 000 Franken übersteigt.

5) Die FMA hat Bussen nach Abs. 3a Bst. a gegen juristische Personen zu verhängen, wenn die Übertretungen nach Abs. 3 in Ausübung geschäftlicher Verrichtungen der juristischen Person (Anlasstaten) durch Personen begangen werden, die entweder allein oder als Mitglied des Verwaltungsrats, der Geschäftsleitung, des Vorstands oder Aufsichtsrats der juristischen Person oder aufgrund einer anderen Führungsposition innerhalb der juristischen Person gehandelt haben, aufgrund derer sie:

- a) befugt sind, die juristische Person nach aussen zu vertreten;
- b) Kontrollbefugnisse in leitender Stellung ausüben; oder
- c) sonst massgeblichen Einfluss auf die Geschäftsführung der juristischen Person ausüben.

6) Für Übertretungen nach Abs. 3, welche von Mitarbeitern der juristischen Person, wenngleich nicht schuldhaft, begangen werden, ist die juristische Person auch dann verantwortlich, wenn die Übertretung dadurch ermöglicht oder wesentlich erleichtert worden ist, dass die in Abs. 5 genannten Personen es unterlassen haben, die erforderlichen und zumutbaren Massnahmen zur Verhinderung derartiger Anlasstaten zu ergreifen.

8) Die Verantwortlichkeit von juristischen Personen für ein Vergehen nach Abs. 1 richtet sich nach Art. 74a ff. StGB.

9) Aufgehoben

10) Aufgehoben

11) Ein Schuldspruch nach Abs. 1 ist mit Bezug auf die Beurteilung der Schuld und der Widerrechtlichkeit sowie die Bestimmung des Schadens für den Zivilrichter nicht verbindlich.

#### Art. 64a Abs. 6 und 7

6) Die FMA informiert die ESMA über rechtskräftig verhängte Massnahmen gemäss Art. 41 Abs. 3 Bst. e, f und n sowie Sanktionen gemäss Art. 62 Abs. 3 Ziff. 3 und gemäss Art. 62 Abs. 3 Ziff. 1, 3, 4 und 5, Ziff. 20, Ziff. 22 bis 25 und Ziff. 27 bis 46, insbesondere auch über jene Sanktionen, die zwar verhängt, aber nicht

bekanntgemacht wurden. Die FMA übermittelt der ESMA jährlich eine Zusammenfassung von Informationen über alle verhängten Sanktionen, einschliesslich anonymisierter und aggregierter Daten über alle durchgeführten strafrechtlichen Ermittlungen und verhängten strafrechtlichen Sanktionen. Diese Verpflichtung gilt nicht für Massnahmen mit Ermittlungscharakter. Hat die FMA eine Sanktion der Öffentlichkeit bekannt gemacht, so unterrichtet sie die ESMA gleichzeitig mit der Veröffentlichung darüber.

7) Die FMA informiert die EBA über rechtskräftig verhängte Massnahmen gemäss Art. 41 Abs. 3 Bst. e, f und n sowie Sanktionen gemäss Art. 62 Abs. 3 Ziff. 13 und 14, Ziff. 23 und Ziff. 47 bis 51.

## **II.**

### **Inkrafttreten**

Dieses Gesetz tritt gleichzeitig mit dem Wertpapierfirmengesetz vom ... in Kraft.

### **7.3 Gesetz über die Abänderung des Finanzmarktaufsichtsgesetzes**

**Gesetz**  
vom .....

#### **über die Abänderung des Finanzmarktaufsichtsgesetzes**

Dem nachstehenden vom Landtag gefassten Beschluss erteile Ich Meine Zustimmung:

#### **I.**

##### **Abänderung bisherigen Rechts**

Das Gesetz vom 18. Juni 2004 über die Finanzmarktaufsicht (Finanzmarktaufsichtsgesetz; FMAG), LGBI. 2004 Nr. 175, in der geltenden Fassung, wird wie folgt abgeändert:

Art. 5 Abs. 1 Bst. s<sup>bis</sup> und s<sup>ter</sup>

1) Soweit gesetzlich nichts anderes bestimmt ist, obliegen der FMA die Aufsicht und der Vollzug dieses Gesetzes sowie der nachfolgenden Gesetze einschliesslich der dazu erlassenen Durchführungsverordnungen:

s<sup>bis</sup>) Gesetz über die Tätigkeit und Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen (Wertpapierfirmengesetz; WPFGE);

s<sup>ter</sup>) Gesetz über den Betrieb und Beaufsichtigung von Handelsplätzen und Börsen (Handelsplatz- und Börsegesetz; HPBG);

## Anhang 1, Abschnitt B

**B. Vermögensverwaltungsgesellschaften, Wertpapierfirmen, Marktbetreiber,  
(Börseunternehmen), Datenbereitstellungsdienstleister, Emittenten****I. Vermögensverwaltungsgesellschaften**

Die Gebühren für die nachstehenden Tätigkeiten nach dem Vermögensverwaltungsgesetz (VVG) betragen für:

1. die Erteilung oder Verweigerung einer Bewilligung nach Art. 6 Abs. 1 und 1a VVG: 10 000 Franken; die Ausweitung der Bewilligung nach Art. 9 Abs. 4 VVG: 2 000 Franken;
2. die Registrierung des vertraglich gebundenen Vermittlers im FMA-Register nach Art. 23 Abs. 5 VVG:
  - a) für juristische Personen: 2 000 Franken, zuzüglich jeweils 200 Franken pro Arbeitnehmer, welcher die Vermittlung betreibt; 1 000 Franken, zuzüglich jeweils 200 Franken pro Arbeitnehmer, welcher die Vermittlung betreibt;
  - b) natürliche Personen: 1 000 Franken, zuzüglich 200 Franken pro Arbeitnehmer, welcher die Vermittlung betreibt;
3. das Erlöschen einer Bewilligung einer Vermögensverwaltungsgesellschaft nach Art. 30 VVG: 5 000 Franken;
4. den Entzug einer Bewilligung nach Art. 31 VVG: 10 000 Franken;
5. die Löschung der Registrierung von vertraglich gebundenen Vermittlern aus dem FMA-Register nach Ziff. 2 unabhängig, ob juristische oder natürliche Person: 1 000 Franken;
6. die Zwangsauflösung nach Art. 32 VVG: 7 500 Franken;
7. die Anerkennung oder Nichtanerkennung eines Wirtschaftsprüfers oder einer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft nach Art. 43 VVG: 1 000 Franken;



8. die Vorschreibung bzw. Empfehlung von zusätzlichen Eigenmitteln nach Art. 42b bzw. 42c VVG: 5 000 Franken;
9. die Vorschreibung besonderer Liquiditätsanforderungen nach Art. 42d VVG: 5 000 Franken;
10. Die Gebühr für den Erlass einer sonstigen Verfügung nach dem VVG beträgt, sofern kein Gebührentatbestand nach Ziff. 1 bis 8 vorliegt, je nach Aufwand und Komplexität der zu erstellenden Verfügung 1 000 bis 10 000 Franken. Entscheidungen und Verfügungen, die zur Durchführung des Informationsaustausches zwischen der FMA und den zuständigen Behörden anderer EWR-Mitgliedstaaten oder von Drittstaaten erlassen werden, sind gebührenfrei.

## **II. Wertpapierfirmen**

Die Gebühren für die nachstehenden Tätigkeiten nach dem Wertpapierfirmengesetz (WPFGE) betragen für:

1. die Erteilung, Verweigerung oder den Entzug einer Zulassung nach Art. 6 Abs. 7 und 8 bzw. Art. 9 WPFGE: 30 000 Franken; zuzüglich 10 000 Franken soweit der Betrieb eines MTF oder OTF von der Zulassung umfasst ist;
2. die Erweiterung der Zulassung nach Art. 7 Abs. 2 WPFGE: 2 000 Franken;
3. das Erlöschen einer Zulassung nach Art. 8 WPFGE: 15 000 Franken;
4. die Genehmigung oder den Einspruch in einem Verfahren zur Beurteilung des Erwerbs, der Erhöhung oder Änderung einer qualifizierten Beteiligung nach Art. 29 WPFGE: 15 000 Franken;
5. die Prüfung von Anzeigen im Rahmen des Notifikationsverfahrens nach Art. 45 bis 48 WPFGE:

- a) Anzeigen zur Aufnahme der Tätigkeit in einem anderen EWR-Mitgliedstaat im Rahmen der Dienstleistungsfreiheit nach Art. 45 WPFG: 1 000 Franken.
- b) Anzeigen zur Errichtung einer Zweigniederlassung in einem anderen EWR-Mitgliedstaat nach Art. 47 WPFG: 3 000 Franken;
- 6. die Anerkennung oder Nichtanerkennung eines Wirtschaftsprüfers oder einer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft nach Art. 50 WPFG: 1 000 Franken;
- 7. die Erteilung oder Verweigerung einer Genehmigung nach Art. 16 Abs. 1 WPFG: 2 500 Franken;
- 8. die Anordnung oder den Widerruf der Erfüllung der Anforderungen der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 nach Art. 60 WPFG: 5 000 Franken;
- 9. die Vorschreibung bzw. Empfehlung von zusätzlichen Eigenmitteln nach Art. 64 bzw. 65 WPFG: 10 000 Franken;
- 10. die Vorschreibung besonderer Liquiditätsanforderungen nach Art. 66 WPFG: 10 000 Franken;
- 11. die Registrierung einer Zulassung für den vertraglich gebundenen Vermittler nach Art. 24 Abs.4 WPDG:
  - a) für juristische Personen: 2 000 Franken, zuzüglich jeweils 200 Franken pro Arbeitnehmer, welcher die Vermittlung betreibt; 1 000 Franken, zuzüglich jeweils 200 Franken pro Arbeitnehmer, welcher die Vermittlung betreibt;
  - b) natürliche Personen: 1 000 Franken, zuzüglich 200 Franken pro Arbeitnehmer, welcher die Vermittlung betreibt;
- 12. die Löschung der Registrierung von vertraglich gebundenen Vermittlern aus dem FMA-Register nach Ziff. 11 unabhängig ob juristische oder natürliche Person: 1 000 Franken;

13. sonstige Verfügungen oder Entscheidungen, sofern nicht ein Gebührentatbestand nach Ziff. 1 bis 12 vorliegt: je nach Aufwand und Komplexität der zu erstellenden Entscheidung oder Verfügung 1 000 bis 10 000 Franken. Entscheidungen und Verfügungen, die zur Durchführung des Informationsaustausches zwischen der FMA und den zuständigen Behörden anderer EWR-Mitgliedstaaten oder von Drittstaaten erlassen werden, sind gebührenfrei.

### **III. Marktbetreiber bzw. Börseunternehmen**

Die Gebühren für die nachstehenden Tätigkeiten nach dem Handelsplatz- und Börsengesetz (HPBG) betragen für:

1. die Registrierung eines MTF als KMU-Wachstumsmarkt nach Art. 12 HPBG: 20 000 Franken;
2. die Erteilung, Verweigerung einer Zulassung für einen Marktbetreiber bzw. Börseunternehmens nach Art. 16 HPBG: 50 000 Franken; zuzüglich 10 000 Franken soweit der Betrieb eines MTF oder OTF von der Zulassung umfasst ist;
3. das Erlöschen oder den Entzug einer Zulassung nach Art. 16 Abs. 6 HPBG: 25 000 Franken;
4. die Genehmigung der Allgemeinen Geschäftsbedingungen einer Börse nach Art. 15 Abs. 3 oder der Gebührenordnung nach Art. 24 Abs. 4 HPBG: 5 000 Franken; jede Änderung: 2 500 Franken;
5. die Anordnung einer Aussetzung oder eines Ausschlusses eines Finanzinstruments nach Art. 28 Abs. 3 oder 6 HPBG: 5 000 Franken; im Falle einer Weiterleitung einer solchen Anordnung einer anderen Aufsichtsbehörde an das Börseunternehmen nach Art. 28 Abs. 5 HPBG: 2 500 Franken;
6. die Festlegung von Positionslimits nach Art. 36 HPBG: 3 000 Franken;

7. die Durchführung von Konsultationsverfahren nach Art. 37 HPBG: 2 000 Franken;
8. die Anerkennung oder Nichtanerkennung einer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft nach Art. 61 HPBG: 1 000 Franken;
9. die Gewährung des Zugangs zu einer zentralen Gegenpartei nach Art. 35 Abs. 4 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014: 2 000 Franken;
10. die Gewährung des Zugangs zu einem Handelsplatz nach Art. 36 Abs. 4 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014: 2 000 Franken;
11. sonstige Verfügungen oder Entscheidungen, sofern nicht ein Gebührentatbestand nach Ziff. 1 bis 10 vorliegt: je nach Aufwand und Komplexität der zu erstellenden Entscheidung oder Verfügung 1 000 bis 20 000 Franken. Entscheidungen und Verfügungen, die zur Durchführung des Informationsaustausches zwischen der FMA und den zuständigen Behörden anderer EWR-Mitgliedstaaten oder von Drittstaaten erlassen werden, sind gebührenfrei.

#### **IV. Datenbereitstellungsdienste**

Die Gebühren für die nachstehenden Tätigkeiten nach dem Handelsplatz- und Börsegesetz (HPBG) betragen für:

1. die Erteilung, Ablehnung oder den Entzug einer Zulassung für einen Datenbereitstellungsdienst nach Art. 27b Abs. 1 Unterabs. 2 bzw. Art. 27e der Verordnung (EU) Nr. 600/2014: 8 000 Franken; jede Erweiterung der Zulassung: 3 000 Franken;
2. die Erweiterung einer Zulassung für einen Datenbereitstellungsdienst nach Art 27b Abs. 1 Unterabs. 2 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014: 3 000 Franken;

3. Feststellung über der Einhaltung der Bestimmungen für Datenbereitstellungsdienste durch eine Wertpapierfirma oder einen Marktbetreiber die oder der einen Handelsplatz betreibt und die Erbringung von Datenbereitstellungsdiensten beabsichtigt, nach Art. 27b Abs. 1 Unterabs. 2 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014: 2 000 Franken;
4. sonstige Verfügungen oder Entscheidungen, sofern nicht ein Gebührentatbestand nach Ziff. 1 bis 3 vorliegt: je nach Aufwand und Komplexität der zu erstellenden Entscheidung oder Verfügung 1 000 bis 10 000 Franken. Entscheidungen und Verfügungen, die zur Durchführung des Informationsaustausches zwischen der FMA und den zuständigen Behörden anderer EWR-Mitgliedstaaten oder von Drittstaaten erlassen werden, sind gebührenfrei.

#### **V. Emittenten**

Die Gebühren für die nachstehenden Tätigkeiten nach dem Handelsplatz- und Börsegesetz (HPBG) betragen für:

1. die Zulassung oder Verweigerung eines Finanzinstruments oder Emissionsprogramms zur Kotierung nach Art. 42 HPBG: 5 000 Franken;
2. der Widerruf einer Zulassung nach Art. 51 oder 52 HPBG: 10 000 Franken;
3. die Veröffentlichung von Auskünften nach Art. 49 Abs. 2 HPBG: 500 Franken;
4. sonstige Verfügungen oder Entscheidungen, sofern nicht ein Gebührentatbestand nach Ziff. 1 bis 3 vorliegt: je nach Aufwand und Komplexität der zu erstellenden Entscheidung oder Verfügung 1 000 bis 10 000 Franken. Entscheidungen und Verfügungen, die zur Durchführung des Informationsaustausches zwischen der FMA und den zuständigen Behörden anderer EWR-Mitgliedstaaten oder von Drittstaaten erlassen werden, sind gebührenfrei.

Anhang 2 Kapitel II Abschnitt A<sup>bis</sup>**II. Aufsichtsbereich Asset Management und Märkte****A. Vermögensverwaltungsgesellschaften**

1. Die Grundabgabe beträgt für
  - a) Vermögensverwaltungsgesellschaften, die nicht der konsolidierten Aufsicht durch die FMA unterliegen: 5 000 Franken, zuzüglich eines Zuschlags von:
    - aa) 1 000 Franken je ausländische Zweigniederlassung einer liechtensteinischen Vermögensverwaltungsgesellschaft, wenn diese als Vermögensverwaltungsgesellschaft tätig ist und keiner Repräsentanz gleichzustellen ist;
    - bb) 1 000 Franken je Repräsentanz einer liechtensteinischen Vermögensverwaltungsgesellschaft im Ausland oder einer dieser gleichzustellenden ausländischen Gesellschaft;
  - b) Wertpapierfirmengruppen, die der konsolidierten Aufsicht nach Art. 7 der Verordnung (EU) 2019/2033 durch die FMA nach dem VVG unterliegen: 5 000 Franken, zuzüglich eines Zuschlags von:
    - aa) 1 000 Franken je ausländische Tochtergesellschaft, die als Wertpapierfirma im Sinne tätig ist, und je ausländische Zweigniederlassung einer liechtensteinischen Wertpapierfirma im Sinne des Vermögensverwaltungsgesetzes, wenn diese als Wertpapierfirma tätig ist und keiner Repräsentanz gleichzustellen ist;
    - bb) 1 000 Franken je Repräsentanz einer liechtensteinischen Wertpapierfirma im Sinne des Vermögensverwaltungsgesetzes im Ausland oder einer dieser gleichzustellenden ausländischen Gesellschaft.

- c) Wertpapierfirmengruppen, die der Anwendung des Gruppenkapitaltests nach Art. 8 der Verordnung (EU) 2019/2033 durch die FMA nach dem VVG unterliegen: 5 000 Franken.
- 5. Die gesamte jährliche Aufsichtsabgabe pro Beaufsichtigten beträgt für:
  - a) Vermögensverwaltungsgesellschaften, die nicht der konsolidierten Aufsicht durch die FMA unterliegen: höchstens 100 000 Franken;
  - b) Vermögensverwaltungsgesellschaften mit ausländischen Repräsentanzen oder Zweigniederlassungen oder Wertpapierfirmengruppen, die der konsolidierten Aufsicht oder der Anwendung des Gruppenkapitaltests durch die FMA nach dem VVG unterliegen: höchstens auf 100 000 Franken;
- 6. Die jährliche Aufsichtsabgabe beträgt für Zweigniederlassungen von Vermögensverwaltungsgesellschaften mit Sitz im Europäischen Wirtschaftsraum: 5 000 Franken.

#### **A<sup>bis</sup>. Wertpapierfirmen**

- 1. Die Grundabgabe beträgt pro Jahr für:
  - a) Wertpapierfirmen, die nicht der konsolidierten Aufsicht durch die FMA unterliegen: 100 000 Franken, zuzüglich eines Zuschlags von:
    - aa) 50 000 Franken je ausländische Zweigniederlassung einer liechtensteinischen Wertpapierfirma, wenn diese als Wertpapierfirma tätig ist und keiner Repräsentanz gleichzustellen ist;
    - bb) 10 000 Franken je Repräsentanz einer liechtensteinischen Wertpapierfirma im Ausland oder einer dieser gleichzustellenden ausländischen Gesellschaft;
  - b) Wertpapierfirmengruppen, die der konsolidierten Aufsicht nach Art. 7 der Verordnung (EU) 2019/2033 durch die FMA nach dem WPFG unterliegen: 100 000 Franken, zuzüglich eines Zuschlags von:

- aa) 50 000 Franken je ausländische Tochtergesellschaft, die als Wertpapierfirma tätig ist, und je ausländische Zweigniederlassung einer liechtensteinischen Wertpapierfirma, wenn diese als Wertpapierfirma tätig ist und keiner Repräsentanz gleichzustellen ist;
  - bb) 10 000 Franken je Repräsentanz einer liechtensteinischen Wertpapierfirma im Ausland oder einer dieser gleichzustellenden ausländischen Gesellschaft;
  - c) Wertpapierfirmengruppen, die der Anwendung des Gruppenkapitaltests nach Art. 8 der Verordnung (EU) 2019/2033 durch die FMA nach dem WPFGE unterliegen: 100 000 Franken.
2. Die Zusatzabgabe beträgt für Wertpapierfirmen 0.1% des Nettoumsatzerlös. Massgebend ist der Bruttoertrag des dem Abgabebjahr vorangehenden Jahres.
  3. Bei im Abgabebjahr neu zugelassene Wertpapierfirmen wird die Zusatzabgabe im Folgejahr rückwirkend erhoben.
  4. Bei neu bewilligten Wertpapierfirmen, deren erster Jahresabschluss mehr als zwölf Monate umfasst, wird die Zusatzabgabe für die den letzten zwölf Monaten vorangehenden Monate pro rata temporis erhoben. Falls sich der für die Bemessung der Zusatzabgabe relevante Nettoumsatzerlös nicht auf ein ganzes Jahr oder mehr als ein ganzes Jahr bezieht, wird dieser für die Bemessung annualisiert.
  5. Die gesamte jährliche Aufsichtsabgabe pro Beaufsichtigten beträgt für:
    - a) Wertpapierfirmen: höchstens 250 000 Franken;
    - b) Wertpapierfirmen mit ausländischen Repräsentanzen oder Zweigniederlassungen oder Wertpapierfirmengruppen, die der konsolidierten Aufsicht unterliegen: höchstens auf 1 300 000 Franken;



6. Die jährliche Aufsichtsabgabe beträgt für Zweigniederlassungen von Wertpapierfirmen mit Sitz im Europäischen Wirtschaftsraum: 5 000 Franken;

**A<sup>ter</sup>. Marktbetreiber (Börseunternehmen)**

1. Die Grundabgabe beträgt für Marktbetreiber 100 000 Franken pro Jahr zuzüglich eines Zuschlags von:
  - a) 50 000 Franken je ausländische Zweigniederlassung eines liechtensteinischen Marktbetreibers, wenn dieser als Marktbetreiber tätig ist und keiner Repräsentanz gleichzustellen ist;
  - b) 10 000 Franken je Repräsentanz eines liechtensteinischen Marktbetreibers im Ausland oder einer dieser gleichzustellenden ausländischen Gesellschaft.
2. Die Zusatzabgabe beträgt für geregelte Märkte 0.1% des Nettoumsatzerlös. Massgebend ist der Bruttoertrag des dem Abgabejahr vorangehenden Jahres.
3. Bei im Abgabejahr neu zugelassene Marktbetreiber wird die Zusatzabgabe im Folgejahr rückwirkend erhoben.
4. Bei neu zugelassenen Marktbetreibern, deren erster Jahresabschluss mehr als zwölf Monate umfasst, wird die Zusatzabgabe für die den letzten zwölf Monaten vorangehenden Monate pro rata temporis erhoben. Falls sich der für die Bemessung der Zusatzabgabe relevante Nettoumsatzerlös nicht auf ein ganzes Jahr oder mehr als ein ganzes Jahr bezieht, wird dieser für die Bemessung annualisiert.
5. Die gesamte jährliche Aufsichtsabgabe pro Beaufsichtigten beträgt für:
  - a) Marktbetreiber: höchstens 500 000 Franken;
  - b) Marktbetreiber mit ausländischen Repräsentanzen oder Zweigniederlassungen, die der konsolidierten Aufsicht unterliegen: höchstens 1 500 000 Franken.

3. Die jährliche Aufsichtsabgabe beträgt für Zweigniederlassungen von Marktbetreibern mit Sitz im Europäischen Wirtschaftsraum 10 000 Franken.

**A<sup>quater</sup>. Datenbereitstellungsdienste**

1. Die Grundabgabe beträgt für Datenbereitstellungsdienste 20 000 Franken pro Jahr zuzüglich eines Zuschlags von:
  - a) 5 000 Franken je ausländische Zweigniederlassung eines liechtensteinischen Datenbereitstellungsdienstes, wenn diese als Datenbereitstellungsdienst tätig ist und keiner Repräsentanz gleichzustellen ist;
  - b) 1 000 Franken je Repräsentanz eines liechtensteinischen Datenbereitstellungsdienstes im Ausland oder einer dieser gleichzustellenden ausländischen Gesellschaft.
2. Die Zusatzabgabe beträgt für Datenbereitstellungsdienste 0.1% des Nettoumsatzerlös. Massgebend ist der Bruttoertrag des dem Abgabejahr vorangehenden Jahres.
3. Bei im Abgabejahr neu zugelassene Datenbereitstellungsdienste wird die Zusatzabgabe im Folgejahr rückwirkend erhoben.
4. Bei neu zugelassene Datenbereitstellungsdienste, deren erster Jahresabschluss mehr als zwölf Monate umfasst, wird die Zusatzabgabe für die den letzten zwölf Monaten vorangehenden Monate pro rata temporis erhoben. Falls sich der für die Bemessung der Zusatzabgabe relevante Nettoumsatzerlös nicht auf ein ganzes Jahr oder mehr als ein ganzes Jahr bezieht, wird dieser für die Bemessung annualisiert.
5. Die gesamte jährliche Aufsichtsabgabe pro Beaufsichtigten beträgt für:
  - a) Datenbereitstellungsdienste: höchstens 150 000 Franken;

- b) Datenbereitstellungsdienste mit ausländischen Repräsentanzen oder Zweigniederlassungen, die der konsolidierten Aufsicht unterliegen: höchstens 250 000 Franken.
- 6. Die jährliche Aufsichtsabgabe beträgt für Zweigniederlassungen von Datenbereitstellungsdiensten mit Sitz im Europäischen Wirtschaftsraum 3 000 Franken.

## **II.**

### **Inkrafttreten**

Dieses Gesetz tritt gleichzeitig mit dem Wertpapierfirmengesetz vom ... in Kraft.

## **7.4 Gesetz über die Abänderung des Elektrizitätsmarktgesetzes**

### **Gesetz**

vom ...

### **über die Abänderung des Elektrizitätsmarktgesetzes**

Dem nachstehenden vom Landtag gefassten Beschluss erteile Ich Meine Zustimmung:

#### **I.**

#### **Abänderung bisherigen Rechts**

Das Gesetz vom 20. Juni 2002 über den Elektrizitätsmarkt (Elektrizitätsmarktgesetz; EMG), LGBl. 2002 Nr. 144, in der geltenden Fassung, wird wie folgt abgeändert:

Art. 3 Abs. 1 Ziff. 32

1) Im Sinne dieses Gesetzes bedeutet:

32. "Elektrizitätsderivat": ein Finanzinstrument im Sinne von Anhang 1 Abschnitt C Ziff. 5, 6 oder 7 des Wertpapierfirmengesetzes, sofern dieses Instrument Elektrizität betrifft;

## Art. 28a Abs. 3, 5 und 6

3) Die Regulierungsbehörde kann beschliessen, bestimmte dieser Informationen den Marktteilnehmern zugänglich zu machen, vorausgesetzt, es werden keine wirtschaftlich sensiblen Daten über einzelne Marktakteure oder einzelne Transaktionen und keine Informationen über Finanzinstrumente nach dem Wertpapierfirmengesetz preisgegeben.

5) Für Unternehmen, die in den Geltungsbereich des Bankengesetzes, des Wertpapierfirmengesetzes oder des Vermögensverwaltungsgesetzes fallen, erwachsen aus Abs. 1 und 2 keine zusätzlichen Verpflichtungen gegenüber den in Abs. 1 genannten Behörden.

6) Für den Fall, dass die in Abs. 1 genannten Behörden Zugang zu Daten haben müssen, die von Unternehmen aufbewahrt werden, die in den Geltungsbereich des Bankengesetzes, des Wertpapierfirmengesetzes oder Vermögensverwaltungsgesetzes fallen, übermittelt die Finanzmarktaufsicht ihnen die zum Zweck dieses Gesetzes erforderlichen Daten. Vorbehalten bleiben die spezialgesetzlichen Bestimmungen, welche für den Austausch von Informationen durch die Finanzmarktaufsicht vorgesehen sind.

**II.****Inkrafttreten**

Dieses Gesetz tritt gleichzeitig mit dem Wertpapierfirmengesetz vom ... in Kraft.

## **7.5 Gesetz über die Abänderung des Gasmarktgesetzes**

### **Gesetz**

vom ...

### **über die Abänderung des Gasmarktgesetzes**

Dem nachstehenden vom Landtag gefassten Beschluss erteile Ich Meine Zustimmung:

#### **I.**

#### **Abänderung bisherigen Rechts**

Das Gesetz vom 18. September 2003 über den Erdgasmarkt (Gasmarktgesetz; GMG), LGBl. 2003 Nr. 218, in der geltenden Fassung, wird wie folgt abgeändert:

Art. 4 Abs. 1 Ziff. 31

1) Im Sinne dieses Gesetzes bedeutet:

31. "Gasderivat": ein Finanzinstrument im Sinne von Anhang 1 Abschnitt C Ziff. 5, 6 oder 7 Art. x des Wertpapierfirmengesetzes bzw. nach Anhang 2 des Vermögensverwaltungsgesetzes, sofern dieses Instrument Erdgas betrifft;

## Art. 24a Abs. 3, 5 und 6

3) Die Regulierungsbehörde kann beschliessen, bestimmte dieser Informationen den Marktteilnehmern zugänglich zu machen, vorausgesetzt, es werden keine wirtschaftlich sensiblen Daten über einzelne Marktakteure oder einzelne Transaktionen und keine Informationen über Finanzinstrumente nach dem Wertpapierfirmengesetz bzw. nach dem Vermögensverwaltungsgesetz preisgegeben.

5) Für Unternehmen, die in den Geltungsbereich des Bankengesetzes, des Wertpapierfirmengesetzes oder des Vermögensverwaltungsgesetzes fallen, erwachsen aus Abs. 1 und 2 keine zusätzlichen Verpflichtungen gegenüber den in Abs. 1 genannten Behörden.

6) Für den Fall, dass die in Abs. 1 genannten Behörden Zugang zu Daten haben müssen, die von Unternehmen aufbewahrt werden, die in den Geltungsbereich des Bankengesetzes, des Wertpapierfirmengesetzes oder Vermögensverwaltungsgesetzes fallen, übermittelt die Finanzmarktaufsicht ihnen die zum Zweck dieses Gesetzes erforderlichen Daten. Vorbehalten bleiben die spezialgesetzlichen Bestimmungen, welche für den Austausch von Informationen durch die Finanzmarktaufsicht vorgesehen sind.

**II.****Inkrafttreten**

Dieses Gesetz tritt gleichzeitig mit dem Wertpapierfirmengesetz vom ... in Kraft.

## **7.6 Gesetz über die Abänderung der Insolvenzordnung**

### **Gesetz**

vom ...

### **über die Abänderung der Insolvenzordnung**

Dem nachstehenden vom Landtag gefassten Beschluss erteile Ich Meine Zustimmung:

#### **I.**

#### **Abänderung bisherigen Rechts**

Das Gesetz vom 17. Juli 1973 über das Insolvenzverfahren (Insolvenzordnung; IO), in der geltenden Fassung, wird wie folgt abgeändert:

#### **Art. 1 Abs. 7**

7) Für die Sanierung und Liquidation von Banken und Wertpapierfirmen gelten die Bestimmungen des Bankengesetzes bzw. des Wertpapierfirmengesetzes sowie des Sanierungs- und Abwicklungsgesetzes, für die Sanierung und Liquidation von Versicherungsunternehmen die Bestimmungen des Versicherungsaufsichtsgesetzes. Soweit dort nichts Besonderes bestimmt ist, finden die Bestimmungen dieses Gesetzes ergänzend Anwendung.



**II.**

**Inkrafttreten**

Dieses Gesetz tritt gleichzeitig mit dem Wertpapierfirmengesetz vom ... in Kraft.

## **7.7 Gesetz über die Abänderung des Konsumkreditgesetzes**

### **Gesetz**

vom ...

### **über die Abänderung des Konsumkreditgesetzes**

Dem nachstehenden vom Landtag gefassten Beschluss erteile Ich Meine Zustimmung:

#### **I.**

#### **Abänderung bisherigen Rechts**

Das Konsumkreditgesetz (KKG) vom 24. November 2011, LGBl. 2012 Nr. 1, wird wie folgt abgeändert:

Art. 2 Abs. 2 Bst. h

2) Es gilt nicht für:

- h) Kreditverträge, die mit einer Bank im Sinne des Bankengesetzes oder mit einer Wertpapierfirma im Sinne des Wertpapierfirmengesetzes geschlossen werden und die es einem Anleger erlauben sollen, ein Geschäft zu tätigen, das eines oder mehrere der in Anhang 1 Abschnitt C des Wertpapierfirmengesetzes genannten Finanzinstrumente betrifft, wenn die Bank oder Wertpapierfirma, die den Kredit gewährt, an diesem Geschäft beteiligt ist;

**II.**

**Inkrafttreten**

Dieses Gesetz tritt gleichzeitig mit dem Wertpapierfirmengesetz vom ... in Kraft.

**7.8 Gesetz über die Abänderung des Gesetzes über bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren**

**Gesetz**

vom ...

**über die Abänderung des Gesetzes über bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren**

Dem nachstehenden vom Landtag gefassten Beschluss erteile Ich Meine Zustimmung:

**I.**

**Abänderung bisherigen Rechts**

Das Gesetz vom 28. Juni 2011 über bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (UCITSG), LGBl. 2011 Nr. 295, in der geltenden Fassung, wird wie folgt ab-geändert:

Art. 15 Abs. 3 und 4

3) Bei Zulassungen für Dienstleistungen nach Art. 14 Abs. 2 Bst. a und b finden die Art. 17 bis 25 des Wertpapierfirmengesetzes betreffend die organisatorischen Anforderungen und die Anfangskapitalausstattung und Art. 6 bis 18 des Wertpapierdienstleistungsgesetzes betreffend die Grundsätze zum Anlegerschutz und die Beurteilung der Eignung und Angemessenheit sowie die Berichtspflicht gegenüber Kunden sinngemäss Anwendung. Die Zulassung wird erteilt, wenn sich die

Verwaltungsgesellschaft einem Anlegerentschädigungssystem im Sinne des Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetzes anschliesst.

4) Vermögensverwaltungsgesellschaften, deren Geschäftsbereich die Erbringung von Dienstleistungen nach Art. 3 Abs. 1 des Vermögensverwaltungsgesetzes umfasst, dürfen als Verwaltungsgesellschaften zugelassen werden, wenn sie nach Art. 30 Abs. 1 Bst. a des Vermögensverwaltungsgesetzes schriftlich auf ihre Bewilligung verzichten.

#### Art. 17 Abs. 3

3) Ungeachtet von Abs. 2 muss die Kapitalausstattung zu jeder Zeit mindestens dem in Art. 13 der Verordnung (EU) 2019/2033<sup>25</sup> vorgeschriebenen Betrag entsprechen.

#### Art. 28 Abs. 1 Bst. f

1) Zulassungen können von der FMA entzogen werden, wenn:

- f) die Kapitalausstattung der Verwaltungsgesellschaft den Voraussetzungen nach Art. 17 – bei der individuellen Portfolioverwaltung nach Art. 14 Abs. 2 Bst. a zudem den Bestimmungen über die Kapitalausstattung nach Art. 13 der Verordnung (EU) 2019/2033 – nicht mehr genügt und eine Wiederherstellung des gesetzlichen Zustandes binnen angemessener Frist nicht zu erwarten ist;

---

<sup>25</sup> Verordnung (EU) 2019/2033 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über Aufsichtsanforderungen an Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 1093/2010, (EU) Nr. 575/2013, (EU) Nr. 600/2014 und (EU) Nr. 806/2014 (ABl. L 314 vom 5.12.2019, S. 1)

Art. 32 Abs. 2 Bst. a und b sowie Bst. c Einleitungssatz

2) Als Verwahrstelle darf nur bestellt werden:

- a) eine Bank deren Bewilligung nach dem Bankengesetz das Depotgeschäft nach Art. 6 Abs. 1 Bst. c des Bankengesetzes umfasst, oder eine Wertpapierfirma deren Zulassung nach dem Wertpapierfirmengesetz die Erbringung der Nebendienstleistung der Verwahrung nach Anhang 1 Abschnitt B Ziff. 1 des Wertpapierfirmengesetzes umfasst;
- b) eine nach dem Bankengesetz oder nach dem Wertpapierfirmengesetz errichtete und für die Verwahrung zugelassene inländische Zweigstelle bzw. Zweigniederlassung eines EWR-Kreditinstituts oder einer Wertpapierfirma mit Sitz in einem anderen EWR-Mitgliedstaat;
- c) eine andere von der FMA prudentiell beaufsichtigte zur Durchführung von Verwahrtätigkeiten im Rahmen dieses Gesetzes befugte juristische Person mit Sitz oder Niederlassung im Inland, die Eigenmittel- und Kapitalanforderungen unterliegt, welche den Anforderungen nach Teil 2 und 3 der Verordnung (EU) 2019/2033 entsprechen, und die in jedem Fall über Eigenmittel verfügt, die den in Art. 25 des Wertpapierfirmengesetzes genannten Betrag des Anfangskapitals nicht unterschreiten, soweit sie folgende Mindestanforderungen erfüllt:

## II.

### **Inkrafttreten**

Dieses Gesetz tritt gleichzeitig mit dem Wertpapierfirmengesetz vom ... in Kraft.

**7.9 Gesetz über die Abänderung des Gesetzes über die Verwalter alternativer  
Investmentfonds**

**Gesetz**

vom ...

**über die Abänderung des Gesetzes über die Verwalter alternativer  
Investmentfonds**

Dem nachstehenden vom Landtag gefassten Beschluss erteile Ich Meine Zustimmung:

**I.**

**Abänderung bisherigen Rechts**

Das Gesetz vom 19. Dezember 2012 über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFMG), LGBl. 2013 Nr. 49, in der geltenden Fassung, wird wie folgt abgeändert:

Art. 4 Abs. 1 Ziff. 18

1) Im Sinne dieses Gesetzes gelten als:

18. "Kapitalausstattung": das Anfangskapital nach Art. 9 der Richtlinie 2011/61/EU mit den Eigenmitteln nach Art. 13 der Verordnung (EU) 2019/2033<sup>26</sup>;

Art. 30 Abs. 3 und 4

3) Bei Zulassungen für Dienstleistungen nach Art. 29 Abs. 3 Bst. a und b finden die Art. 17 bis 25 des Wertpapierfirmengesetzes betreffend die organisatorischen Anforderungen und die Anfangskapitalausstattung und Art. 6 bis 18 des Wertpapierdienstleistungsgesetzes betreffend die Grundsätze zum Anlegerschutz und die Beurteilung der Eignung und Angemessenheit sowie die Berichtspflicht gegenüber Kunden sinngemäss Anwendung. Die Zulassung wird erteilt, wenn sich der AIFM einem Anlegerentschädigungssystem im Sinne des Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetzes anschliesst.

4) Vermögensverwaltungsgesellschaften, deren Geschäftsbereich die Erbringung von Dienstleistungen nach Art. 3 Abs. 1 des Vermögensverwaltungsgesetzes umfasst, dürfen als AIFM zugelassen werden, wenn sie nach Art. 30 Abs. 1 Bst. a des Vermögensverwaltungsgesetzes schriftlich auf ihre Bewilligung verzichten.

Art. 32 Abs. 3

3) Ungeachtet von Abs. 2 muss die Kapitalausstattung zu jeder Zeit mindestens dem in Art. 13 der Verordnung (EU) 2019/2033 vorgeschriebenen Betrag entsprechen.

---

<sup>26</sup> Verordnung (EU) 2019/2033 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über Aufsichtsanforderungen an Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 1093/2010, (EU) Nr. 575/2013, (EU) Nr. 600/2014 und (EU) Nr. 806/2014 (ABl. L 314 vom 5.12.2019, S. 1)



Art. 51 Abs. 1 Bst. f

- 1) Zulassungen können von der FMA entzogen werden, wenn:
- f) die Kapitalausstattung des AIFM den Voraussetzungen nach Art. 32 – bei der individuellen Portfolioverwaltung nach Art. 29 Abs. 3 Bst. a zudem den Bestimmungen über die Kapitalausstattung nach Art. 13 der Verordnung (EU) 2019/2033 – nicht mehr genügt und eine Wiederherstellung des gesetzlichen Zustandes binnen angemessener Frist nicht zu erwarten ist;

Art. 57 Abs. 3

- 3) Als Verwahrstelle darf nur bestellt werden:
- a) eine Bank deren Bewilligung nach dem Bankengesetz das Depotgeschäft nach Art. 6 Abs. 1 Bst. c des Bankengesetzes umfasst, oder eine Wertpapierfirma deren Zulassung nach dem Wertpapierfirmengesetz die Erbringung der Nebendienstleistung der Verwahrung nach Anhang 1 Abschnitt B Ziff. 1 des Wertpapierfirmengesetzes umfasst;
  - b) eine nach dem Bankengesetz oder nach dem Wertpapierfirmengesetz errichtete und für die Verwahrung zugelassene inländische Zweigstelle bzw. Zweigniederlassung eines EWR-Kreditinstituts oder einer Wertpapierfirma mit Sitz in einem anderen EWR-Mitgliedstaat;

**II.**

**Inkrafttreten**

Dieses Gesetz tritt gleichzeitig mit dem Wertpapierfirmengesetz vom ... in Kraft.

## **7.10 Gesetz über die Abänderung des Versicherungsaufsichtsgesetzes**

### **Gesetz**

vom ...

### **über die Abänderung des Versicherungsaufsichtsgesetzes**

Dem nachstehenden vom Landtag gefassten Beschluss erteile Ich  
Meine Zustimmung:

#### **I.**

#### **Abänderung des bisherigen Rechts**

Das Versicherungsaufsichtsgesetz (VersAG) vom 12. Juni 2015, LGBl. 2015  
Nr. 231, in der geltenden Fassung, wird wie folgt geändert:

#### **Art. 92 Abs. 6 VersAG**

6) Der direkte oder indirekte Erwerb einer Beteiligung nach Abs. 1 durch An-  
stalten, Stiftungen, Vereine, Fonds oder gleichwertige ausländische Rechtsformen  
ist nicht zulässig. Die FMA kann aus Gründen des öffentlichen Interesses Ausnah-  
men zulassen.

**II.****Übergangsbestimmung**

Art. 92 Abs. 6 findet keine Anwendung auf qualifizierte Beteiligungen an Versicherungsunternehmen von Anstalten, Stiftungen, Vereinen, Fonds oder gleichwertigen ausländischen Rechtsformen, die bereits vor dem 1. Januar 2025 bestanden. Die Erhöhung solcher direkten oder indirekten qualifizierten Beteiligungen ist auch nach dem 1. Januar 2025 zulässig.

**III.****Inkrafttreten**

Dieses Gesetz tritt gleichzeitig mit dem Wertpapierfirmengesetz vom ... in Kraft.



**RICHTLINIE 2014/65/EU DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES****vom 15. Mai 2014****über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU****(Neufassung)****(Text von Bedeutung für den EWR)**

DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT UND DER RAT DER EUROPÄISCHEN UNION —

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

auf Vorschlag der Kommission,

nach Zuleitung des Entwurfs des Gesetzgebungsakts an die nationalen Parlamente,

nach Stellungnahme der Europäischen Zentralbank <sup>(1)</sup>,nach Stellungnahme des Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschusses <sup>(2)</sup>,gemäß dem ordentlichen Gesetzgebungsverfahren <sup>(3)</sup>,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Die Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(4)</sup> wurde mehrfach wesentlich geändert <sup>(5)</sup>. Aus Gründen der Klarheit empfiehlt es sich, im Rahmen der jetzt anstehenden Änderungen eine Neufassung dieser Richtlinie vorzunehmen.
- (2) Die Richtlinie 93/22/EWG des Rates <sup>(6)</sup> zielte darauf ab, die Bedingungen festzulegen, unter denen zugelassene Wertpapierfirmen und Banken in anderen Mitgliedstaaten auf der Grundlage der Zulassung und der Aufsicht durch den Herkunftsstaat spezifische Dienstleistungen erbringen oder Zweigniederlassungen errichten konnten. Zu diesem Zweck wurden mit jener Richtlinie die Erstzulassung und die Tätigkeitsbedingungen von Wertpapierfirmen, einschließlich der Wohlverhaltensregeln, harmonisiert. Mit jener Richtlinie wurden auch einige Bedingungen für den Betrieb geregelter Märkte harmonisiert.
- (3) In den letzten Jahren wurden immer mehr Anleger auf den Finanzmärkten aktiv; ihnen wird ein immer komplexeres und umfangreicheres Spektrum an Dienstleistungen und Finanzinstrumenten angeboten. Angesichts dieser Entwicklungen sollte der Rechtsrahmen der 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 Union im Rahmen des Binnenmarkts auf der Grundlage der Herkunftslandaufsicht zu gestatten. Die Richtlinie 93/22/EWG wurde daher durch die Richtlinie 2004/39/EG ersetzt.
- (4) Die Finanzkrise hat Schwächen in der Funktionsweise und bei der Transparenz der Finanzmärkte zutage treten lassen. Die Entwicklung der Finanzmärkte hat gezeigt, dass der Rahmen für die Regulierung der Märkte für Finanzinstrumente — auch in Bezug auf den außerbörslichen Handel (OTC) — gestärkt werden muss, um die Transparenz zu erhöhen, Anleger besser zu schützen, das Vertrauen wiederherzustellen, sich mit nichtregulierten Bereichen zu befassen und sicherzustellen, dass Aufsichtsstellen angemessene Befugnisse zur Erfüllung ihrer Aufgaben erhalten.

<sup>(1)</sup> ABl. C 161 vom 7.6.2012, S. 3.

<sup>(2)</sup> ABl. C 191 vom 29.6.2012, S. 80.

<sup>(3)</sup> Standpunkt des Europäischen Parlaments vom 15. April 2014 (noch nicht im Amtsblatt veröffentlicht) und Beschluss des Rates vom 13. Mai 2014.

<sup>(4)</sup> 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 (ABL. L 145 vom 30.4.2004, S. 1).

<sup>(5)</sup> Siehe Anhang III, Teil A.

<sup>(6)</sup> Richtlinie 93/22/EWG des Rates vom 10. Mai 1993 über Wertpapierdienstleistungen (ABl. L 141 vom 11.6.1993, S. 27).

- (5) Unter Regulierungsstellen auf internationaler Ebene besteht Einigkeit darüber, dass Schwächen in der Unternehmensführung und -kontrolle 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 Unternehmensführungsregelungen entgegenzuwirken, sollte die Richtlinie 2004/39/EG um detailliertere Grundsätze und Mindeststandards ergänzt werden. Diese Grundsätze und Standards sollten der Art, dem Umfang und der Komplexität von Wertpapierfirmen Rechnung tragen.
- (6) Die Hochrangige Gruppe zu Fragen der EU-Finanzaufsicht hat die Union ersucht, stärker harmonisierte Vorschriften der Finanzregulierung auszuarbeiten. Im Kontext der künftigen europäischen Aufsichtsarchitektur hat auch der Europäische Rat auf seiner Tagung vom 18./19. Juni 2009 die Notwendigkeit unterstrichen, ein einheitliches, für alle Finanzinstitute im Binnenmarkt geltendes europäisches Regelwerk zu schaffen.
- (7) Die Richtlinie 2004/39/EG sollte daher zum Teil mit der vorliegenden neuen Richtlinie neu gefasst und zum Teil durch die Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(1)</sup> 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 Union erbringen bzw. ausüben, gestellt werden. Die vorliegende Richtlinie sollte daher in Zusammenhang mit jener 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 Auferlegung von Sanktionen. Da Ziel und Gegenstand dieser Richtlinie in erster Linie die Harmonisierung nationaler Vorschriften in den genannten Bereichen ist, sollte sie auf Artikel 53 Absatz 1 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) gestützt werden. Die Form einer Richtlinie bietet sich an, damit die Durchführungsbestimmungen in den von dieser Richtlinie erfassten Bereichen bei Bedarf den Besonderheiten der jeweiligen Märkte und Rechtsordnungen der einzelnen Mitgliedstaaten angepasst werden können.
- (8) Es ist zweckmäßig, in die Liste der Finanzinstrumente Waren- und sonstige Derivate aufzunehmen, die so konzipiert sind und gehandelt werden, dass sie unter aufsichtsrechtlichen Aspekten traditionellen Finanzinstrumenten vergleichbar sind.
- (9) Zu den Finanzinstrumenten werden Energiekontrakte gehören, bei denen eine effektive Lieferung vorgesehen ist und die über ein organisiertes Handelssystem (OTF) gehandelt werden, mit Ausnahme derjenigen, die bereits nach der Verordnung (EU) Nr. 1227/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(2)</sup> reguliert sind. Es wurden mehrere Maßnahmen ergriffen, um die Auswirkungen einer solchen Einbeziehung auf Firmen abzumildern, die Handel mit diesen Produkten treiben. Diese Firmen sind derzeit von den Pflichten in Bezug auf Eigenmittel gemäß der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(3)</sup> freigestellt, und diese Ausnahme wird vor ihrem Auslaufen spätestens Ende 2017 Gegenstand einer Überprüfung gemäß Artikel 493 Absatz 1 jener Verordnung sein. Da diese Kontrakte Finanzinstrumente sind, wären von Anfang an die Anforderungen des Finanzmarktrechts anwendbar, weswegen die Anforderungen hinsichtlich Positionslimits, der Meldung von Geschäften und Marktmissbrauch von dem Datum an, zu dem diese Richtlinie und die Verordnung (EU) Nr. 600/2014 anwendbar sind, gelten würden. Allerdings ist eine Zeitspanne von 42 Monaten zur stufenweisen Einführung der Anwendung der Clearingpflicht und der Anforderung des „Einschussverfahren“ (Margining) gemäß der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(4)</sup> vorgesehen.
- (10) Die Beschränkung des Anwendungsbereichs hinsichtlich Warenderivate, die über ein OTF gehandelt werden und bei denen eine effektive Lieferung vorgesehen ist, sollte begrenzt sein, um ein Schlupfloch zu vermeiden, das zu Aufsichtsarbitrage führen könnte. Deshalb ist es notwendig, einen delegierten Rechtsakt vorzusehen um festzulegen, was unter dem Ausdruck „muss effektiv geliefert werden“ zu verstehen ist, wobei zumindest die Begründung einer durchsetzbaren und rechtlich verbindlichen Pflicht zur effektiven Lieferung berücksichtigt werden muss, die nicht aufgehoben werden kann und bei der es kein Recht auf Barausgleich oder Kompensationsgeschäfte gibt, es sei denn, es liegt ein Fall höherer Gewalt, ein Ausfall oder eine andere nicht zurechenbare Unfähigkeit zur Leistungserbringung vor.

<sup>(1)</sup> Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (siehe Seite 84 dieses Amtsblatts).

<sup>(2)</sup> Verordnung (EG) Nr. 1227/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. Oktober 2011 über die Integrität und Transparenz des Energiegroßhandelsmarkts, ABl. L 326 vom 8.12.2011, S. 1.

<sup>(3)</sup> Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (Abl. L 176 vom 27.6.2013, S. 1).

<sup>(4)</sup> Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. Juli 2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister (Abl. L 201 vom 27.7.2012, S. 1).

- (11) An den Spot-Sekundärmärkten für Emissionszertifikate (EUA) sind zunehmend verschiedene betrügerische Praktiken zu beobachten, die das Vertrauen in das mit der Richtlinie 2003/87/EG des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(1)</sup> eingerichtete Emissionshandelssystem untergraben könnten; derzeit werden Maßnahmen zur Verbesserung des Systems der EUA-Registrierungen und der Bedingungen für die Eröffnung eines Kontos für den EUA-Handel ergriffen. Zur Förderung der Integrität dieser Märkte und zur Gewährleistung ihres effizienten Funktionierens, einschließlich der umfassenden Beaufsichtigung der Handelstätigkeit, ist es angezeigt, die im Rahmen der Richtlinie 2003/87/EG getroffenen Maßnahmen zu ergänzen, indem Emissionszertifikate in vollem Umfang in den Anwendungsbereich dieser Richtlinie und der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(2)</sup> einbezogen werden.
- (12) 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.
- (13) Es ist erforderlich, die Ausführung von Geschäften mit Finanzinstrumenten — unabhängig von den für den Abschluss dieser Geschäfte verwendeten Handelsmethoden — umfassend zu regeln, damit bei der Ausführung der entsprechenden Anlegeraufträge eine hohe Qualität gewährleistet ist und die Integrität und Gesamteffizienz des Finanzsystems gewahrt werden. Es sollte ein kohärenter und risikosensibler Rahmen zur Regelung der wichtigsten Arten der derzeit auf dem europäischen Finanzmarkt vertretenen Auftragsausführungssysteme geschaffen werden. Es ist erforderlich, einer aufkommenden neuen Generation von Systemen des organisierten Handels neben den geregelten Märkten Rechnung zu tragen, die Pflichten unterworfen werden sollten, die auch weiterhin ein wirksames und ordnungsgemäßes Funktionieren der Finanzmärkte gewährleisten. Außerdem muss sichergestellt werden, dass solche Systeme des organisierten Handels nicht von Regelungslücken profitieren.
- (14) Alle Handelsplätze, d.h. geregelte Märkte, multilaterale Handelssysteme (MTF) und OTF, sollten transparente und nichtdiskriminierende Regeln festlegen, die den Zugang zu dem System regeln. Während an geregelte Märkte und MTF weiterhin ähnliche Anforderungen gestellt werden sollten, was die Frage angeht, wen sie als Mitglieder oder Teilnehmer zulassen dürfen, sollten OTF in der Lage sein, unter Berücksichtigung unter anderem der Rolle und der Verpflichtungen, die sie hinsichtlich ihrer Kunden haben, den Zugang zu bestimmen und einzuschränken. Hierfür sollten die Handelsplätze Parameter festlegen können, die für das System gelten, wie etwa minimale Latenzzeiten, vorausgesetzt, dies erfolgt in offener und transparenter Weise und enthält keine Diskriminierung durch den Betreiber der Plattform.
- (15) Eine zentrale Gegenpartei ist in der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 als eine juristische Person definiert, die zwischen die Partner der auf einem oder mehreren Finanzmärkten gehandelten Verträge tritt, so dass sie gegenüber jedem Verkäufer als Käufer und gegenüber jedem Käufer als Verkäufer auftritt. Zentrale Gegenparteien fallen nicht unter den Begriff „OTF“ im Sinne dieser Richtlinie.
- (16) Personen, die Zugang zu geregelten Märkten oder MTF haben, werden als Mitglieder oder Teilnehmer bezeichnet. Diese beiden Begriffe können synonym verwendet werden. Diese Begriffe schließen keine Nutzer ein, die lediglich direkten elektronischen Zugang zu den Handelsplätzen haben.
- (17) Systematische Internalisierer sollten definiert werden als Wertpapierfirmen, die in organisierter und systematischer Weise häufig in erheblichem Umfang Handel für eigene Rechnung treiben, wenn sie Kundenaufträge außerhalb eines geregelten Marktes, eines MTF oder eines OTF ausführen. Um die objektive und effektive Anwendung dieser Begriffsbestimmung auf Wertpapierfirmen zu gewährleisten, sollten mit Kunden durchgeführte bilaterale Handelstätigkeiten relevant sein; zudem sollten Kriterien für die Bestimmung der Wertpapierfirmen, die sich als systematische Internalisierer registrieren müssen, entwickelt werden. Während Handelsplätze Einrichtungen sind, in denen die Interessen einer Vielzahl Dritter am Kauf und Verkauf innerhalb des Systems zusammengeführt werden, sollte es einem systematischen Internalisierer nicht gestattet sein, in funktional gleicher Weise wie die Handelsplätze Kauf- und Verkaufsinteressen Dritter zusammenzuführen.
- (18) Personen, die ihr eigenes Vermögen verwalten, und Unternehmen, die keine anderen Wertpapierdienstleistungen erbringen oder Anlagetätigkeiten vornehmen als den Handel für eigene Rechnung mit Finanzinstrumenten, bei denen es sich nicht um Warenderivate, Emissionszertifikate oder Derivate davon handelt, 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 haben einen direkten elektronischen Zugang zu einem Handelsplatz, wenden eine hochfrequente algorithmische Handelstechnik an oder treiben durch die Ausführung von Kundenaufträgen Handel für eigene Rechnung.

<sup>(1)</sup> Richtlinie 2003/87/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Oktober 2003 über ein System für den Handel mit Treibhausgasemissionszertifikaten in der Gemeinschaft und zur Änderung der Richtlinie 96/61/EG des Rates (ABl. L 275 vom 25.10.2003, S. 32).

<sup>(2)</sup> Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsverordnung) und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und der Richtlinien 2003/124/EG, 2003/125/EG und 2004/72/EG der Kommission (siehe Seite 1 dieses Amtsblatts).

- (19) In der Erklärung der Finanzminister und Zentralbankgouverneure der G20 vom 15. April 2011 heißt es, dass Teilnehmer an Märkten für Warenderivate einer angemessenen Regulierung und Aufsicht unterliegen sollten, weswegen bestimmte Ausnahmen von der Richtlinie 2004/39/EG zu ändern sind.
- (20) Personen, die für eigene Rechnung mit Warenderivaten, Emissionszertifikaten und Derivaten davon handeln oder für Kunden oder Zulieferer ihrer Haupttätigkeit Wertpapierdienstleistungen in Bezug auf Warenderivate oder Emissionszertifikate oder Derivate davon erbringen, einschließlich Market-Maker und unter Ausschluss von Personen, die Handel für eigene Rechnung treiben, wenn sie Kundenaufträge ausführen, sollten unter der Voraussetzung nicht in den Anwendungsbereich dieser Richtlinie fallen, dass diese Tätigkeit eine Nebentätigkeit zu ihrer Haupttätigkeit auf der Ebene der Unternehmensgruppe ist, und dass die Haupttätigkeit weder in der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen im Sinne der vorliegenden Richtlinie noch in der Erbringung von Bankgeschäften im Sinne der Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>(1)</sup> oder im Betreiben des Market-Makings in Bezug auf Warenderivate besteht, und diese Personen keine hochfrequente algorithmische Handelstechnik anwenden. Die technischen Kriterien zur Bestimmung, wann eine Tätigkeit eine Nebentätigkeit zu einer solchen Haupttätigkeit darstellt, sollten in technischen Regulierungsstandards klargestellt werden, die den in dieser Richtlinie festgelegten Kriterien Rechnung tragen.

Durch diese Kriterien sollte sichergestellt werden, dass Nichtfinanzunternehmen, die mit Finanzinstrumenten in einer Weise Handel treiben, die im Vergleich zu dem Umfang der Anlagen in der Haupttätigkeit unverhältnismäßig ist, in den Anwendungsbereich dieser Richtlinie fallen. Dabei sollte bei diesen Kriterien zumindest berücksichtigt werden, dass Nebentätigkeiten den kleineren Teil der Tätigkeiten auf Gruppenebene darstellen müssen, und welchen Umfang die Handelstätigkeit im Vergleich zu der gesamten Markthandelstätigkeit in dieser Anlageklasse hat. Wenn durch Regulierungsbehörden im Einklang mit Unionsrecht oder nationalem Recht oder Rechts- und Verwaltungsvorschriften oder wenn Handelsplätze die Versorgung eines Handelsplatzes mit Liquidität verpflichtend verlangen, sollten die zur Erfüllung dieser Pflicht abgeschlossenen Geschäfte bei der Bewertung, ob die Tätigkeit eine Nebentätigkeit ist, unberücksichtigt bleiben.

- (21) Für die Zwecke dieser Richtlinie und der Verordnung (EU) Nr. 600/2014, durch die sowohl OTC als auch börsengehandelte Derivate im Sinne der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 geregelt werden, sollten Tätigkeiten, bei denen davon ausgegangen wird, dass sie objektiv messbar die direkt mit der Geschäftstätigkeit oder dem Liquiditäts- und Finanzmanagement verbundenen Risiken verringern, und gruppeninterne Geschäfte in einer Weise berücksichtigt werden, die mit der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 im Einklang steht.
- (22) Personen, die mit Warenderivaten, Emissionszertifikaten und Derivaten davon handeln, können als Teil ihres mit der Geschäftstätigkeit oder dem Liquiditäts- und Finanzmanagement verbundenen Risikomanagements auch mit anderen Finanzinstrumenten Handel treiben, um sich gegen Risiken, wie zum Beispiel Wechselkursrisiken, abzusichern. Daher ist es wichtig klarzustellen, dass Ausnahmen kumulativ anwendbar sind. Die Ausnahme nach Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe j kann beispielsweise in Verbindung mit der Ausnahme nach Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe d angewandt werden.
- (23) Um einen potenziellen Missbrauch von Ausnahmen zu vermeiden, sollten Market-Maker in Finanzinstrumenten in den Anwendungsbereich dieser Richtlinie fallen und von keinen Ausnahmen profitieren, es sei denn, es handelt sich um Market-Maker in Warenderivaten, Emissionszertifikaten oder Derivaten davon und ihre Market-Making-Tätigkeit stellt auf der Ebene der Unternehmensgruppe betrachtet eine Nebentätigkeit zu ihrer Haupttätigkeit dar und sie wenden keine hochfrequente algorithmische Handelstechnik an. Personen, die Handel für eigene Rechnung treiben oder eine hochfrequente algorithmische Handelstechnik anwenden, sollten ebenfalls in den Anwendungsbereich dieser Richtlinie fallen und nicht von Ausnahmen profitieren.
- (24) Zu den Personen, die bei 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.
- (25) 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 dieser Richtlinie noch in der Erbringung von Bankgeschäften im Sinne der Richtlinie 2013/36/EU besteht, sollte nicht als Handel für eigene Rechnung gelten, wenn Kundenaufträge ausgeführt werden.

<sup>(1)</sup> Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten und die Beaufsichtigung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen, zur Änderung der Richtlinie 2002/87/EG und zur Aufhebung der Richtlinien 2006/48/EG und 2006/49/EG (Abl. L 176 vom 27.6.2013, S. 338).



- (26) Verweise auf „Personen“ im Text sollten so verstanden werden, dass damit sowohl natürliche als auch juristische Personen gemeint sind.
- (27) Versicherungsunternehmen, deren Tätigkeit von den zuständigen Aufsichtsbehörden in geeigneter Weise überwacht wird und die der Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(1)</sup> unterliegen, sollten vom Anwendungsbereich der vorliegenden Richtlinie ausgeschlossen sein, wenn sie die in der zuerst genannten Richtlinie genannten Tätigkeiten ausüben.
- (28) 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.
- (29) Einige lokale Energieversorgungsunternehmen und einige Betreiber industrieller Anlagen, die unter das Emissionshandelssystem der EU fallen, bündeln ihre Handelstätigkeiten und lagern sie an nichtkonsolidierte Tochtergesellschaften aus, um geschäftliche Risiken abzusichern. Diese Gemeinschaftsunternehmen erbringen keine anderen Dienstleistungen und erfüllen genau dieselbe Aufgabe wie die in Erwägungsgrund 28 genannten Personen. Damit gleiche Wettbewerbsbedingungen gewährleistet werden, sollte es möglich sein, Gemeinschaftsunternehmen vom Anwendungsbereich dieser Richtlinie auszunehmen, wenn sie von lokalen Energieversorgungsunternehmen oder Betreibern, die unter Artikel 3 Buchstabe f der Richtlinie 2003/87/EG fallen, gehalten werden, die keine anderen Dienstleistungen als Wertpapierdienstleistungen für lokale Energieversorgungsunternehmen oder Betreiber, die unter Artikel 3 Buchstabe f der Richtlinie 2003/87/EG fallen, erbringen, und unter der Bedingung, dass diese lokalen Energieversorgungsunternehmen oder Betreiber gemäß Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe j ausgenommen sind, falls sie diese Wertpapierdienstleistungen selbst erbringen. Allerdings sollten diejenigen Mitgliedstaaten, die sich für eine Freistellung solcher Gemeinschaftsunternehmen entscheiden, Anforderungen für diese Unternehmen vorschreiben, die zumindest zu denen dieser Richtlinie analog sind, insbesondere in der Zulassungsphase, bei der Bewertung ihrer Reputation und ihrer Erfahrung sowie der Eignung von Gesellschaftern, bei der Überprüfung der Voraussetzungen für die Erteilung der Erstzulassung und bei der laufenden Überwachung sowie hinsichtlich der Wohlverhaltensregeln, um sicherzustellen, dass es geeignete Schutzmechanismen gibt und dass die Anleger ausreichend geschützt sind.
- (30) 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.
- (31) 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.
- (32) 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.
- (33) Damit die Ausnahmeregelung für das Europäische System der Zentralbanken (ESZB), andere nationale Stellen mit ähnlichen Aufgaben sowie Stellen, die an der staatlichen Schuldenverwaltung beteiligt sind, eindeutig ist, ist es zweckmäßig, solche Ausnahmen auf die Stellen und Einrichtungen zu begrenzen, die ihre Aufgaben gemäß dem Recht eines Mitgliedstaats oder gemäß dem Recht der Union ausüben, sowie auf internationale Einrichtungen, denen zwei oder mehr Mitgliedstaaten angehören und die dem Zweck dienen, Finanzmittel zu mobilisieren und Finanzhilfen zugunsten ihrer Mitglieder zu geben, die von schwerwiegenden Finanzierungsproblemen betroffen oder bedroht sind, wie etwa den Europäischen Stabilitätsmechanismus.
- (34) Es ist erforderlich, Organismen für gemeinsame Anlagen und Pensionsfonds, unabhängig davon, ob sie auf der Ebene der Union koordiniert worden sind, sowie die Verwahr- und Verwaltungsgesellschaften derartiger Organismen aus dem Anwendungsbereich der Richtlinie auszunehmen, da für sie besondere, unmittelbar auf ihre Tätigkeit zugeschnittene Regeln gelten.

<sup>(1)</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) (Abl. L 335 vom 17.12.2009, S. 1).

- (35) Es ist notwendig, vom Anwendungsbereich dieser Richtlinie Übertragungsnetzbetreiber im Sinne des Artikels 2 Absatz 4 der Richtlinie 2009/72/EG des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(1)</sup> oder Artikel 2 Absatz 4 der Richtlinie 2009/73/EG des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(2)</sup> auszunehmen, wenn sie die Aufgaben nach diesen Richtlinien, nach der Verordnung (EG) Nr. 714/2009 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(3)</sup>, nach der Verordnung (EG) zu Nr. 715/2009 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(4)</sup> bzw. nach den aufgrund der genannten Gesetzgebungsakte erlassenen Netzcodes oder Leitlinien wahrnehmen. Im Einklang mit diesen Gesetzgebungsakten haben Übertragungsnetzbetreiber spezifische Pflichten und Verantwortlichkeiten, unterliegen einer spezifischen Zertifizierung und werden von sektorspezifischen zuständigen Behörden beaufsichtigt. Übertragungsnetzbetreiber sollten eine solche Ausnahme auch in den Fällen in Anspruch nehmen können, wenn andere Personen in ihrem Namen als Dienstleister handeln, um die Aufgaben eines Übertragungsnetzbetreibers gemäß jener Gesetzgebungsakte bzw. den nach diesen Verordnungen erlassenen Netzcodes oder Leitlinien wahrzunehmen. Übertragungsnetzbetreiber sollten eine solche Ausnahme nicht in Anspruch nehmen können, wenn sie Wertpapierdienstleistungen erbringen oder Tätigkeiten mit Finanzinstrumenten ausüben, darunter den Betrieb einer Plattform für den Sekundärhandel mit finanziellen Übertragungsrechten.
- (36) Die Ausnahmen gemäß dieser Richtlinie können nur die Personen in Anspruch nehmen, die die Voraussetzungen für diese Ausnahmen auf Dauer erfüllen. Insbesondere sollte für Personen, deren Wertpapierdienstleistungen oder Anlagetätigkeiten vom Geltungsbereich dieser Richtlinie ausgenommen sind, weil es sich dabei auf Ebene der Unternehmensgruppe um Nebentätigkeiten zu ihrer Haupttätigkeit handelt, die Ausnahmeregelung für Nebentätigkeiten nicht mehr gelten, wenn die betreffenden Dienstleistungen oder Tätigkeiten nicht mehr nur eine Nebentätigkeit zu ihrer Haupttätigkeit darstellen.
- (37) Aus Gründen des Anlegerschutzes und der Stabilität des Finanzsystems sollten Personen, die die unter diese Richtlinie fallenden Wertpapierdienstleistungen erbringen und/oder Anlagetätigkeiten ausüben, der Zulassung durch ihren Herkunftsmitgliedstaat unterliegen.
- (38) Gemäß der Richtlinie 2013/36/EU zugelassene Kreditinstitute sollten keine weitere Zulassung gemäß dieser Richtlinie benötigen, um Wertpapierdienstleistungen erbringen oder Anlagetätigkeiten ausüben zu dürfen. Beschließt ein Kreditinstitut, Wertpapierdienstleistungen zu erbringen oder Anlagetätigkeiten auszuüben, überprüfen die zuständigen Behörden vor der Erteilung der Zulassung nach Richtlinie 2013/36, dass es die einschlägigen Bestimmungen der vorliegenden Richtlinie einhält.
- (39) Als eine neue Form von Anlageprodukt sind strukturierte Einlagen entstanden; sie fallen aber im Gegensatz zu anderen strukturierten Anlagen unter keinen Rechtsakt für den Anlegerschutz auf Ebene der Union. Es ist daher sinnvoll, das Vertrauen der Anleger zu stärken und die rechtliche Behandlung des Vertriebs verschiedener Standardprodukte für Privatanleger einheitlicher zu gestalten, damit ein angemessenes Maß an Anlegerschutz in der ganzen Union besteht. Aus diesem Grund ist es zweckmäßig, strukturierte Einlagen in den Anwendungsbereich der vorliegenden Richtlinie aufzunehmen. In diesem Zusammenhang ist klarzustellen, dass, da es sich bei strukturierten Einlagen um eine Form von Anlageprodukt handelt, diese keine Einlagen beinhalten, die ausschließlich an Zinssätze — wie Euribor oder Libor — gebunden sind, unabhängig davon, ob die Zinssätze im Voraus bestimmt, fest oder variabel sind. Solche Einlagen sollten deshalb vom Anwendungsbereich dieser Richtlinie ausgenommen werden.
- (40) Wenn Wertpapierfirmen strukturierte Einlagen an Kunden verkaufen oder sie zu diesen beraten, sollte diese Richtlinie in derselben Weise für sie gelten, wie wenn sie als Vermittler für diese Produkte aufträten, die von Kreditinstituten begeben werden, die gemäß der Richtlinie 2006/48/EG Einlagen entgegennehmen können.
- (41) Zentralverwahrer sind für die Finanzmärkte systemrelevante Einrichtungen, die für die erstmalige Erfassung von Wertpapieren, die Führung der Konten, in denen die begebenen Wertpapiere verbucht sind, und die Abwicklung praktisch aller Wertpapiergeschäfte sorgen. Zentralverwahrer sind durch das Unionsrecht konkret zu regulieren und unterliegen insbesondere der Zulassung und bestimmten Bedingungen für die Ausübung ihrer Tätigkeit. Gleichwohl können Zentralverwahrer neben den im Unionsrecht genannten Hauptdienstleistungen Wertpapierdienstleistungen erbringen und Anlagetätigkeiten ausüben, die in den Anwendungsbereich dieser Richtlinie fallen.

<sup>(1)</sup> Richtlinie 2009/72/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 über gemeinsame Vorschriften für den Elektrizitätsbinnenmarkt und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/54/EG (ABl. L 211 vom 14.8.2009, S. 55).

<sup>(2)</sup> Richtlinie 2009/73/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 über gemeinsame Vorschriften für den Erdgasbinnenmarkt und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/55/EG (ABl. L 211 vom 14.8.2009, S. 94).

<sup>(3)</sup> Verordnung (EG) Nr. 714/2009 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 über die Netzzugangsbedingungen für den grenzüberschreitenden Stromhandel und zur Aufhebung der Verordnung (EG) Nr. 1228/2003 (ABl. L 211 vom 14.8.2009, S. 15).

<sup>(4)</sup> Verordnung (EG) Nr. 715/2009 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 über die Bedingungen für den Zugang zu den Erdgasfernleitungsnetzen und zur Aufhebung der Verordnung (EG) Nr. 1775/2005 (ABl. L 211 vom 14.8.2009, S. 36).

Um dafür zu sorgen, dass alle Einrichtungen, die Wertpapierdienstleistungen erbringen und Anlagetätigkeiten ausüben, demselben Rechtsrahmen unterliegen, sollte sichergestellt werden, dass solche Zentralverwahrer den Vorschriften dieser Richtlinie über die Zulassung und bestimmte Bedingungen für die Ausübung ihrer Tätigkeit nicht unterliegen, sondern das Unionsrecht zur Regulierung der Zentralverwahrer sollte als solches gewährleisten, dass sie den Bestimmungen dieser Richtlinie unterliegen, wenn sie neben den in jenem Unionsrecht aufgeführten Dienstleistungen Wertpapierdienstleistungen erbringen und Anlagetätigkeiten ausüben.

- (42) 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 diese 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 Gesellschaftern, bei der Überprüfung der Voraussetzungen für die Erteilung der Erstzulassung und bei der laufenden Überwachung sowie hinsichtlich der Wohlverhaltensregeln.

Zudem sollten die von der Anwendung dieser Richtlinie ausgenommenen Personen einem Anlegerentschädigungssystem in Einklang mit der Richtlinie 97/9/EG des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>(1)</sup> angeschlossen sein oder über eine Berufshaftpflichtversicherung verfügen, die ihren Kunden in den unter jene Richtlinie fallenden Situationen einen gleichwertigen Schutz bietet.

- (43) Eine Wertpapierfirma, die eine oder mehrere von ihrer Zulassung nicht abgedeckte Wertpapierdienstleistungen oder Anlagetätigkeiten erbringt, sollte keine zusätzliche Zulassung gemäß dieser Richtlinie benötigen, wenn sie diese nicht regelmäßig erbringt bzw. ausübt.
- (44) 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.
- (45) 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.
- (46) 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.
- (47) Mit der Richtlinie 2007/44/EG des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>(2)</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 jener Richtlinie festgelegt sind, bestätigt werden.

(1) Richtlinie 97/9/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 3. März 1997 über Systeme für die Entschädigung der Anleger (Abl. L 84 vom 26.3.1997, S. 22).

(2) 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 (Abl. L 247 vom 21.9.2007, S. 1).

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 infolge des beabsichtigten Erwerbs leiten wird; die finanzielle Solidität des interessierten Erwerbers; die Fähigkeit der Wertpapierfirma, den Aufsichtsanforderungen aufgrund dieser Richtlinie und aufgrund anderer Richtlinien, insbesondere der Richtlinien 2002/87/EG des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(1)</sup> und 2013/36/EU, zu genügen; die Tatsache, ob ein hinreichender Verdacht besteht, dass Geldwäsche oder Terrorismusfinanzierung im Sinne des Artikels 1 der Richtlinie 2005/60/EG des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(2)</sup> stattfinden, stattgefunden haben oder ob diese Straftaten versucht wurden bzw. ob der beabsichtigte Erwerb das Risiko eines solchen Verhaltens erhöhen könnte.

- (48) Eine in ihrem Herkunftsmitgliedstaat zugelassene Wertpapierfirma sollte berechtigt sein, in der gesamten 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.
- (49) Da bestimmte Wertpapierfirmen von bestimmten Verpflichtungen gemäß der Richtlinie 2013/36/EU 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 <sup>(3)</sup> vorgenommen werden. Diese besondere Behandlung für die Zwecke der angemessenen Eigenkapitalausstattung sollte von Beschlüssen in Bezug auf die zweckmäßige Behandlung dieser Firmen im Rahmen der künftigen Änderungen des Rechts der Union über die angemessene Eigenkapitalausstattung nicht berührt werden.
- (50) Da der Anwendungsbereich der Aufsichtsvorschriften auf jene Rechtspersönlichkeiten beschränkt werden sollte, die aufgrund der Tatsache, dass sie ein professionelles Handelsbuch führen, Quelle eines Gegenparteerisikos für andere Marktteilnehmer sind, sollten Rechtspersönlichkeiten vom Anwendungsbereich dieser Richtlinie ausgenommen werden, die für eigene Rechnung mit anderen Finanzinstrumenten als Warenderivaten, Emissionszertifikaten oder Derivaten davon handeln, unter der Voraussetzung, dass es sich bei ihnen nicht um Market-Maker handelt, sie bei der Ausführung von Kundenaufträgen nicht für eigene Rechnung Handel treiben, sie keine Mitglieder oder Teilnehmer eines geregelten Markts oder MTF sind, sie keinen direkten elektronischen Zugang zu einem Handelsplatz haben und keine hochfrequente algorithmische Handelstechnik anwenden.
- (51) Um die Eigentumsrechte des Anlegers an Wertpapieren und andere eigentumsähnliche Rechte sowie die Rechte des Anlegers 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.
- (52) 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 <sup>(4)</sup> zum Zwecke der Besicherung oder anderweitigen Deckung von Verbindlichkeiten abzuschließen.
- (53) 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, geregelten Märkten und Datenbereitstellungsdiensten zu stärken. Das Leitungsorgan von Wertpapierfirmen, geregelten Märkten und Datenbereitstellungsdiensten sollte stets genügend Zeit aufwenden und kollektiv ausreichende Kenntnisse, Fähigkeiten und Erfahrungen besitzen, die zum Verständnis der Tätigkeiten der Wertpapierfirma samt ihrer Hauptrisiken erforderlich sind. Um Gruppendenken zu vermeiden und den Mitgliedern der Leitungsorgane eine

(1) 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 und zur Änderung der Richtlinien 73/239/EWG, 79/267/EWG, 92/49/EWG, 92/96/EWG, 93/6/EWG und 93/22/EWG des Rates und der Richtlinien 98/78/EG und 2000/12/EG des Europäischen Parlaments und des Rates (ABl. L 35 vom 11.02.2003, S. 1)

(2) 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).

(3) Richtlinie 2002/92/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 9. Dezember 2002 über Versicherungsvermittlung (ABl. L 9 vom 15.1.2003, S. 3).

(4) Richtlinie 2002/47/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 6. Juni 2002 über Finanzsicherheiten (ABl. L 168 vom 27.6.2002, S. 43).

unabhängige Meinungsbildung und kritisches Hinterfragen von Management-Entscheidungen zu erleichtern, sollten diese Organe in Bezug auf Alter, Geschlecht, geografische Herkunft sowie Ausbildungs- und Berufshintergrund deshalb so zusammengesetzt sein, dass vielfältige Auffassungen und Erfahrungen vertreten sind. Die Arbeitnehmervertretung in Leitungsorganen könnte ebenfalls als positive Möglichkeit zur Verbesserung der Diversität gesehen werden, da hiermit zusätzlich eine wichtige Perspektive und echtes Wissen über die interne Arbeitsweise der Firmen geboten werden. Aus diesem Grund sollte eines der Kriterien für die Zusammensetzung von Leitungsorganen die Diversität sein. Firmen sollten auch bei ihrer allgemeineren Einstellungspolitik auf Diversität achten. Eine solche Politik sollte beispielsweise Firmen ermutigen, Kandidaten von Vorschlagslisten auszuwählen, die Bewerber beider Geschlechter enthalten. Im Interesse eines kohärenten Ansatzes zur Corporate Governance ist es wünschenswert, die Anforderungen an Wertpapierfirmen so weit wie möglich an die in der Richtlinie 2013/36/EU enthaltenen Anforderungen anzugleichen.

- (54) Um eine effektive Übersicht und Kontrolle über die Tätigkeiten von Wertpapierfirmen, geregelten Märkten und Datenbereitstellungsdiensten zu haben, sollte das Leitungsorgan für die Gesamtstrategie der Firma verantwortlich und rechenschaftspflichtig sein und dabei die Tätigkeiten und das Risikoprofil der Firma berücksichtigen. Das Leitungsorgan sollte klare Zuständigkeiten im gesamten Geschäftsablauf der Firma übernehmen; dies betrifft die Festlegung und Ausgestaltung der strategischen Ziele, der Risikostrategie und der internen Unternehmensführung der Firma, die Genehmigung der internen Organisation, einschließlich Kriterien für die Auswahl und Schulung der Mitarbeiter, die wirksame Aufsicht über das höhere Management 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 Firmen, 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. Die Kumulierung einer zu großen Anzahl von Leitungs- oder Aufsichtsfunktionen würde ein Mitglied des Leitungsorgans daran hindern, der Wahrnehmung seiner Überwachungsaufgabe die gebührende Zeit zu widmen.

Aus diesem Grund sollte die Zahl der Funktionen, die ein Mitglied des Leitungsorgans eines Instituts gleichzeitig bei verschiedenen Unternehmen innehaben darf, begrenzt werden. Leitungs- oder Aufsichtsfunktionen in Organisationen, die nicht überwiegend gewerbliche Ziele verfolgen, wie gemeinnützige oder karitative Organisationen, sollten jedoch bei der Anwendung dieser Begrenzung nicht berücksichtigt werden.

- (55) In den Mitgliedstaaten sind unterschiedliche Unternehmensführungsstrukturen üblich. Dabei handelt es sich meistens um eine monistische oder eine dualistische Unternehmensverfassung. Mit den Begriffsbestimmungen dieser Richtlinie sollen sämtliche vorhandenen Leitstrukturen erfasst werden, ohne jedoch einer bestimmten Struktur den Vorzug zu geben. Sie haben lediglich funktionalen Charakter, um Vorschriften für die Erreichung eines bestimmten Zwecks festlegen zu können, ungeachtet des nationalen Gesellschaftsrechts, das für ein Institut in dem jeweiligen Mitgliedstaat gilt. Die Begriffsbestimmungen sollten daher die allgemeine Verteilung der Befugnisse nach dem nationalen Gesellschaftsrecht nicht berühren.
- (56) 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. Die Firmen haben die Pflicht, wirksame Maßnahmen zu ergreifen, um Interessenkonflikte zu erkennen und zu vermeiden oder zu regeln und die potenziellen Auswirkungen dieser Risiken so weit wie möglich zu mindern. Verbleiben dennoch Restrisiken, die die Interessen des Kunden beeinträchtigen können, sollten dem Kunden die allgemeine Art und/oder die Quellen von Interessenkonflikten und die zur Begrenzung dieser Risiken ergriffenen Maßnahmen eindeutig dargelegt werden, bevor Geschäfte in seinem Namen getätigt werden.
- (57) Die Richtlinie 2006/73/EG der Kommission <sup>(1)</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 Union (im Folgenden „Charta“) 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. Diese Aufzeichnungen sollten gewährleisten, dass die Bedingungen aller von den Kunden erteilten Aufträge und deren Übereinstimmung mit den von den Wertpapierfirmen ausgeführten Geschäften nachgewiesen werden können, und dass alle Verhaltensweisen aufgedeckt werden, die im Hinblick auf Marktmissbrauch relevant sein können, und zwar auch dann, wenn Firmen für eigene Rechnung Handel treiben.

(1) 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 (ABl. L 241 vom 2.9.2006, S. 26).

Hierzu werden Aufzeichnungen aller Gespräche benötigt, an denen die Vertreter einer Firma beteiligt sind, wenn sie für eigene Rechnung Handel treiben oder zu treiben beabsichtigen. Wenn Kunden ihre Aufträge über andere Kanäle als das Telefon mitteilen, sollten solche Mitteilungen über einen dauerhaften Datenträger erfolgen, wie z. B. E-Mail, Fax oder während eines Treffens erstellte Aufzeichnungen über Kundenaufträge. Beispielsweise könnte der Inhalt der entsprechenden persönlichen Gespräche durch die Anfertigung schriftlicher Protokolle oder Vermerke aufgezeichnet werden. Diese Aufträge sollten als den telefonisch entgegengenommenen Aufträgen gleichwertig gelten. Wenn Protokolle persönlicher Gespräche mit Kunden erstellt werden, sollten die Mitgliedstaaten dafür sorgen, dass es geeignete Schutzmechanismen gibt um sicherzustellen, dass dem Kunden keine Nachteile entstehen, wenn in dem Protokoll die Kommunikation zwischen den Parteien unzutreffend wiedergegeben wird. Solche Schutzmechanismen sollten nicht dazu führen, dass der Kunde irgendeine Haftung übernimmt.

Um Rechtssicherheit hinsichtlich des Umfangs der Verpflichtung zu schaffen, sollte diese für alle Geräte gelten, die von der Firma zur Verfügung gestellt werden oder deren Nutzung von der Firma gebilligt wurde; gleichzeitig müssen die Wertpapierfirmen dazu verpflichtet werden, durch angemessene Vorkehrungen sicherzustellen, dass keine im Privatbesitz befindlichen Geräte im Zusammenhang mit Geschäften verwendet werden. Diese Aufzeichnungen sollten den zuständigen Behörden zur Verfügung stehen, wenn sie ihre Aufsichtsaufgaben wahrnehmen und Maßnahmen zur Durchsetzung dieser Richtlinie, der Verordnung (EU) Nr. 600/2014, der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 und der Richtlinie 2014/57/EU des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(1)</sup> ergreifen, damit die zuständigen Behörden anhand dieser Aufzeichnungen Verhaltensweisen ermitteln können, die nicht mit dem Rechtsrahmen in Bezug auf die Tätigkeit von Wertpapierfirmen in Einklang stehen. Die Aufzeichnungen sollten ferner den Wertpapierfirmen und ihren Kunden als Nachweise zur Verfügung stehen, um ihnen die Nachverfolgung ihrer Beziehung hinsichtlich der von den Kunden erteilten Aufträge und der von den Firmen abgeschlossenen Geschäfte zu ermöglichen. 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.

- (58) Im Einklang mit den Schlussfolgerungen des Rates zur Stärkung der europäischen Finanzaufsicht vom Juni 2009 hat sich die Union verpflichtet, durch das Recht der Union 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. Zusätzlich zu der Einführung einer gemeinsamen Regelung für die Aufzeichnung von Telefongesprächen oder elektronischen Mitteilungen in Bezug auf Kundenaufträge ist es zweckmäßig, die Möglichkeit der zuständigen Behörden, in bestimmten Fällen Aufsichtspflichten zu delegieren, einzuschränken sowie die Ermessensspielräume bei den Anforderungen an vertraglich gebundene Vermittler und die Meldungen von Zweigniederlassungen zu begrenzen.
- (59) 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. Die sich aus dem algorithmischen Handel ergebenden Risiken sollten reguliert werden. Allerdings stellt die Benutzung von Algorithmen bei der Nachhandelsbearbeitung ausgeführter Geschäfte keinen algorithmischen Handel dar. Eine Wertpapierfirma, die in Verfolgung einer Market-Making-Strategie algorithmischen Handel betreibt, sollte dieses Market-Making kontinuierlich während eines festgelegten Teils der Handelszeiten des Handelsplatzes durchführen. In technischen Regulierungsstandards sollte präzisiert werden, was unter einem festgelegten Teil der Handelszeiten des Handelsplatzes zu verstehen ist, wobei sichergestellt werden sollte, dass dieser festgelegte Teil gemessen an der Gesamthandelszeit erheblich ist. Dabei sollten auch die Liquidität, der Umfang und die Art des konkreten Markts und die Merkmale des gehandelten Finanzinstruments berücksichtigt werden.
- (60) Wertpapierfirmen, die eine Market-Making-Strategie unter Einsatz von algorithmischem Handel verfolgen, sollten über geeignete Systeme und Kontrollen für diese Tätigkeit verfügen. Eine solche Tätigkeit sollte in ihrem spezifischen Kontext und Zweck verstanden werden. Die Definition einer solchen Tätigkeit erfolgt daher unabhängig von Definition wie jener von „Market-Making-Tätigkeiten“ in der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(2)</sup>.
- (61) Eine Sonderform des algorithmischen Handels ist der algorithmische 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. Insbesondere kann der algorithmische Hochfrequenzhandel Merkmale aufweisen wie die Einleitung, Erstellung, Weiterleitung und Ausführung von Aufträgen, die für jedes einzelne Geschäft oder jeden einzelnen Auftrag von einem System ohne menschliche Beteiligung bestimmt werden, eine kurze Frist für das Eingehen und Auflösen von Positionen, einen hohen täglichen Portfolioumsatz, einen sehr hohen taggleichen Anteil an Aufträgen im Verhältnis zu Geschäftsabschlüssen und den Schluss des Börsentags mit einer weitgehend ausgeglichenen Position. Der algorithmische Hochfrequenzhandel ist unter anderem durch eine hohe Anzahl von Vorgängen (Aufträge, Kursöfferten

<sup>(1)</sup> Richtlinie 2014/57/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über strafrechtliche Sanktionen bei Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsrichtlinie) (siehe Seite 179 dieses Amtsblatts).

<sup>(2)</sup> Verordnung (EU) Nr. 236/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. März 2012 über Leerverkäufe und bestimmte Aspekte von Credit Default Swaps (ABl. L 86 vom 24.3.2012, S. 1).

oder Stormierungen) innerhalb eines Tages gekennzeichnet. Bei der Festlegung, was als hohe Anzahl von Vorgängen innerhalb eines Tages zu betrachten ist, sollten die Identität des letztlich hinter den Vorgängen stehenden Kunden, die Dauer des Beobachtungszeitraums, das Verhältnis zum gesamten Marktgeschehen während dieses Zeitraums und die relative Konzentration oder Fragmentierung des Handelsgeschehens berücksichtigt werden. Der algorithmische 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.

- (62) Technische Fortschritte haben den Hochfrequenzhandel und die Weiterentwicklung von Geschäftsmodellen ermöglicht. Der Hochfrequenzhandel wird dadurch erleichtert, dass Marktteilnehmer ihre Systeme gemeinsam in unmittelbarer räumlicher Nähe zu einer Matching-Maschine eines Handelsplatzes unterbringen („Co-Location“). Um ordnungsgemäße und faire Handelsbedingungen zu gewährleisten, sollten die Handelsplätze verpflichtet werden, solche Co-Location-Dienste auf einer nichtdiskriminierenden, fairen und transparenten Grundlage anzubieten. Der Einsatz von Technologie für den 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 Marktzugang und geförderten Zugang leichter einen direkten elektronischen 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 das Risiko, dass der algorithmische Handel 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 Handel oder die hochfrequenten algorithmischen Handelstechniken selbst — wie bei jeder anderen Form des Handels — bestimmte Verhaltensformen entstehen, die nach der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 verboten sind. Der Hochfrequenzhandel könnte auch wegen des Informationsvorteils, über den Hochfrequenzhändler verfügen, dazu führen, dass sich Anleger dafür entscheiden, Handelsgeschäfte an Handelsplätzen auszuführen, an denen sie eine Interaktion mit Hochfrequenzhändlern vermeiden können. Es ist sachgerecht, Methoden des algorithmischen Hochfrequenzhandels, die sich bestimmter spezifischer Merkmale bedienen, einer besonderen aufsichtlichen Überwachung zu unterwerfen. Wenn es sich hierbei auch überwiegend um Methoden handelt, bei denen es um Handel für eigene Rechnung geht, sollte eine solche Überwachung auch dann gelten, wenn die Ausführung der Methode in einer Weise strukturiert ist, dass vermieden wird, dass die Ausführung für eigene Rechnung erfolgt.

- (63) Diese potenziellen Risiken aus dem verstärkten Einsatz von Technologie werden am besten dadurch eingedämmt, dass Maßnahmen und spezielle Risikokontrollen, die auf Firmen ausgerichtet sind, die algorithmischen oder hochfrequenten algorithmischen Handelstechniken anwenden und solche, die einen direkten elektronischen Zugang bereitstellen, kombiniert werden mit anderen Maßnahmen, die Betreibern von Handelsplätzen gelten, an denen solche Firmen aktiv sind. Um die Widerstandsfähigkeit von Märkten angesichts technologischer Entwicklungen zu stärken, sollten sich diese Maßnahmen an den im Februar 2012 von der durch die Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>(1)</sup> errichteten Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde) (ESMA) herausgegebenen technischen Leitlinien mit dem Titel „Guidelines on systems and controls in an automated trading environment for trading platforms, investment firms and competent authorities“ (ESMA/2012/122 (EN)) orientieren und darauf aufbauen. Es ist erstrebenswert, dass alle Firmen, die algorithmischen Hochfrequenzhandel betreiben, zugelassen sein müssen. Eine derartige Zulassung sollte gewährleisten, dass die Firmen den organisatorischen Anforderungen der Richtlinie unterliegen und ordnungsgemäß beaufsichtigt werden. Allerdings sollten nach dem Unionsrecht für den Finanzsektor zugelassene und beaufsichtigte Unternehmen, die vom Geltungsbereich dieser Richtlinie ausgenommen sind, aber dennoch algorithmische oder hochfrequente algorithmische Handelstechniken anwenden, nicht verpflichtet sein, eine Zulassung nach dieser Richtlinie zu erlangen, und nur den Maßnahmen und Kontrollen unterliegen, die darauf ausgerichtet sind, das sich aus diesen Handelsarten ergebende spezifische Risiko zu bekämpfen. In diesem Zusammenhang sollte die ESMA eine wichtige Rolle bei der Koordinierung spielen und angemessene Tick-Größen festlegen, damit geordnet funktionierende Märkte auf Unionsebene sichergestellt werden können.
- (64) Sowohl Wertpapierfirmen als auch Handelsplätze sollten dafür sorgen, dass mit soliden Vorkehrungen verhindert wird, dass algorithmische oder hochfrequente algorithmische Handelstechniken zu Störungen auf den Märkten führen und zu missbräuchlichen Zwecken genutzt werden können. Handelsplätze sollten außerdem sicherstellen, dass ihre Handelssysteme widerstandsfähig und korrekt getestet sind, um erhöhtem Auftragsaufkommen oder Marktbelastungen standzuhalten, und dass es Notfallsicherungen an Handelsplätzen gibt, um den Handel vorübergehend anzuhalten oder einzuschränken, wenn es zu plötzlichen, unerwarteten Preisschwankungen kommt.
- (65) Ferner muss sichergestellt werden, dass die Gebührenstrukturen der Handelsplätze transparent, nichtdiskriminierend und fair sind und dass sie nicht so konzipiert sind, dass sie Marktstörungen begünstigen. Deshalb ist es zweckmäßig, Handelsplätzen die Möglichkeit zu geben, ihre Gebühren für stornierte Aufträge an die Zeitspanne

<sup>(1)</sup> Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/77/EG der Kommission (ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 84).

anzupassen, in der der Auftrag aufrechterhalten wurde, und austarierte Gebühren für jedes Finanzinstrument festzulegen, für das sie gelten. Die Mitgliedstaaten sollten außerdem Handelsplätzen erlauben können, höhere Gebühren für die Erteilung von Aufträgen, die später storniert werden, oder Teilnehmern, bei denen der Anteil stornierter Aufträge hoch ist, oder solchen Teilnehmern zu berechnen, die eine hochfrequente algorithmische Handelstechnik anwenden, um der zusätzlichen Belastung der Systemkapazität, ohne dass andere Marktteilnehmer notwendigerweise davon profitieren, Rechnung zu tragen.

- (66) Neben den Maßnahmen zu algorithmischen oder hochfrequenten algorithmischen Handelstechniken ist es sinnvoll, die Bereitstellung eines direkten elektronischen Zugangs zu Märkten durch Wertpapierfirmen für ihre Kunden zu verbieten, wenn dieser Zugang nicht ordnungsgemäßen Systemen und Kontrollen unterliegt. Unabhängig von der Form des bereitgestellten direkten elektronischen Zugangs sollten Firmen, die einen solchen Zugang bereitstellen, die Eignung von Kunden, die diesen Dienst in Anspruch nehmen, beurteilen und überprüfen und dafür sorgen, dass die Nutzung des Dienstes Risikokontrollen unterliegt; zudem sollten diese Firmen weiterhin die Verantwortung für Handelsaufträge tragen, die ihre Kunden unter Nutzung ihrer Systeme oder ihrer Handelscodes erteilen. Die organisatorischen Anforderungen an diese neuen Formen des Handels sollten ausführlicher in technischen Regulierungsstandards vorgeschrieben werden. Dadurch sollte sichergestellt sein, dass die Anforderungen geändert werden können, falls dies infolge weiterer Innovationen und Entwicklungen in diesem Bereich erforderlich ist.
- (67) Damit wirksame Beaufsichtigung gewährleistet ist und die zuständigen Behörden rechtzeitig geeignete Maßnahmen gegen fehlerhafte oder betrügerische algorithmische Strategien ergreifen können, sollten alle durch algorithmischen Handel generierten Aufträge gekennzeichnet werden. Anhand der Kennzeichnung werden die zuständigen Behörden Aufträge, die durch verschiedene Algorithmen generiert wurden, ermitteln und voneinander unterscheiden und die von algorithmischen Händlern angewandten Strategien effizient rekonstruieren und evaluieren können. Dadurch sollte sich das Risiko verringern, dass Aufträge in nicht unzweideutiger Weise einer bestimmten algorithmischen Strategie oder einem Händler zugeordnet werden. Werden die Aufträge gekennzeichnet, können die zuständigen Behörden effizient und wirksam gegen algorithmische Handelsstrategien vorgehen, die zu missbräuchlichen Zwecken angewendet werden oder das geordnete Funktionieren des Markts gefährden.
- (68) Um sicherzustellen, dass die Marktintegrität angesichts der technologischen Entwicklungen auf den Finanzmärkten gewahrt wird, sollte die ESMA regelmäßig das Fachwissen nationaler Sachverständiger im Bereich von Entwicklungen im Zusammenhang mit Handelstechnologien in Anspruch nehmen, einschließlich Hochfrequenzhandel und neuer Praktiken, die einen Marktmissbrauch darstellen könnten, damit wirksame Strategien für die Verhinderung und die Bekämpfung eines solchen Missbrauchs ermittelt und gefördert werden können.
- (69) In der Union sind derzeit eine Vielzahl von Handelsplätzen tätig; an einigen davon werden dieselben Finanzinstrumente gehandelt. Mit Blick auf die potenziellen Risiken für die Anlegerinteressen ist es notwendig, die Schritte zu formalisieren und weiter zu koordinieren, die im Zusammenhang mit den Folgen für den Handel an anderen Handelsplätzen ergriffen werden, wenn eine Wertpapierfirma oder ein Marktbetreiber, die bzw. der einen Handelsplatz betreibt, beschließt, ein Finanzinstrument vorübergehend oder endgültig 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 eine Wertpapierfirma oder ein Marktbetreiber, die bzw. der einen Handelsplatz betreibt, den Handel anhält, weil ihre bzw. seine Vorschriften nicht eingehalten werden, die anderen dieser Entscheidung folgen, wenn ihre zuständigen Behörden dies beschließen, es sei denn, dass außergewöhnliche Umstände die Fortsetzung des Handels rechtfertigen. Darüber hinaus ist es notwendig, den Informationsaustausch und die Zusammenarbeit zwischen den zuständigen Behörden zu formalisieren und zu verbessern, wenn es darum geht, Finanzinstrumente vorübergehend oder endgültig vom Handel an einem Handelsplatz auszuschließen. An den Finanzmärkten ist die Zahl der Anleger mittlerweile größer geworden. Diese Vorkehrungen sollten so angewandt werden, dass die Handelsplätze daran gehindert werden, Informationen, die im Zusammenhang mit der Aussetzung des Handels mit einem Finanzinstrument oder mit dessen Ausschluss vom Handel übermittelt werden, für kommerzielle Zwecke zu nutzen.
- (70) 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.
- (71) Die Mitgliedstaaten sollten dafür sorgen, dass Wertpapierfirmen im bestmöglichen Interesse ihrer Kunden tätig und in der Lage sind, ihre Pflichten nach dieser Richtlinie zu erfüllen. Wertpapierfirmen sollten deshalb die Merkmale angebotener oder empfohlener Finanzinstrumente verstehen und wirksame Maßnahmen und Vorkehrungen treffen und überprüfen, um die Kundengattung zu bestimmen, der Produkte und Dienstleistungen zur Verfügung gestellt



werden sollen. Die Mitgliedstaaten sollten dafür sorgen, dass Wertpapierfirmen, die Finanzinstrumente konzipieren, sicherstellen, dass diese Produkte so beschaffen sind, dass sie den Bedürfnissen des bestimmten Zielmarktes von Endkunden innerhalb der jeweiligen Kundengattung entsprechen, dass sie zumutbare Schritte unternehmen um zu gewährleisten, dass die Finanzinstrumente an den bestimmten Zielmarkt vertrieben werden und dass sie die Bestimmung des Zielmarktes und die Wertentwicklung der von ihnen angebotenen Produkte regelmäßig überprüfen. Wertpapierfirmen, die Kunden Finanzinstrumente anbieten oder empfehlen, die nicht von ihnen hergestellt wurden, sollten über geeignete Vorkehrungen verfügen, um die entsprechenden Informationen bezüglich des Produktgenehmigungsverfahrens einzuholen und zu verstehen, einschließlich des bestimmten Zielmarktes und der Merkmale des von ihnen angebotenen oder empfohlenen Produkts. Diese Pflicht sollte unbeschadet einer etwaigen Beurteilung der Angemessenheit oder Eignung gelten, die später durch die Wertpapierfirma bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen für die einzelnen Kunden auf der Grundlage ihres persönlichen Bedarfs sowie ihrer persönlichen Merkmale und Ziele durchgeführt wird.

Um sicherzustellen, dass Finanzinstrumente nur angeboten oder empfohlen werden, wenn dies im Interesse des Kunden liegt, sollten Wertpapierfirmen, die das Produkt anbieten oder empfehlen, das durch Firmen, die nicht den Anforderungen an die Produktüberwachung nach dieser Richtlinie unterliegen, oder durch Firmen aus einem Drittland konzipiert wurde, ebenfalls über geeignete Vorkehrungen verfügen, um ausreichende Informationen über die Finanzinstrumente zu erhalten.

- (72) Um Anlegern sämtliche relevanten Informationen an die Hand zu geben, sollte von Wertpapierfirmen, die Anlageberatung leisten, verlangt werden, dass sie die Kosten der Beratung offen legen und 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 regelmäßige 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 Empfehlung erläutern, die sie ihnen geben.
- (73) 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. Wird die Beratung unabhängig geleistet, sollte eine ausreichend breite Palette an Produkten unterschiedlicher Produkthanbieter bewertet werden, bevor eine persönliche Empfehlung abgegeben wird. Es ist nicht notwendig, dass der Berater die auf dem Markt verfügbaren Anlageprodukte aller Produkthanbieter oder Emittenten prüft, jedoch sollte die Palette an Finanzinstrumenten nicht auf Finanzinstrumente beschränkt sein, die von Einrichtungen emittiert oder angeboten wurden, die in enger Verbindung zu der Wertpapierfirma stehen oder andere rechtliche oder wirtschaftliche Verbindungen, wie etwa Vertragsbeziehungen, zu dieser unterhalten, die so eng sind, dass sie die Unabhängigkeit der Beratung gefährden.
- (74) Um den Anlegerschutz zu stärken und um zu erreichen, dass Kunden hinsichtlich der für sie erbrachten Dienstleistung besser aufgeklärt sind, sollte auch die Möglichkeit für Wertpapierfirmen, die unabhängige Anlageberatung und Portfolioverwaltung anbieten, eingeschränkt werden, Gebühren, Provisionen oder andere monetäre und nichtmonetäre Vorteile von Dritten oder für Dritte, insbesondere von Emittenten oder Produkthanbietern, anzunehmen und einzubehalten. Dies bedeutet, dass alle Gebühren, Provisionen oder anderen monetären Vorteile, die durch einen Dritten gezahlt oder gewährt werden, durch die Firma in vollem Umfang an die Kunden sobald wie möglich nach Eingang dieser Zahlungen erstattet werden müssen, und der Firma sollte nicht gestattet sein, etwaige Zahlungen von Dritten von den Gebühren, die der Kunde der Firma schuldet, abzuziehen. Der Kunde sollte zutreffend und gegebenenfalls regelmäßig über alle Gebühren, Provisionen und Vorteile unterrichtet werden, die die Firma im Zusammenhang mit der Anlageberatung, die sie dem Kunden geleistet hat, erhalten und auf ihn übertragen hat. Firmen, die Anlageberatung leisten und Portfolioverwaltung zur Verfügung stellen, sollten als Teil ihrer organisatorischen Anforderungen Verfahrensgrundsätze aufzustellen, durch die sichergestellt wird, dass eingegangene Zahlungen Dritter den Kunden zugewiesen und auf sie übertragen werden. Lediglich geringfügige nichtmonetäre Vorteile sollten unter der Voraussetzung erlaubt sein, dass sie dem Kunden unmissverständlich offengelegt werden, die Qualität der Dienstleistungserbringung verbessern können und sie nicht vermuten lassen, dass die Fähigkeit von Wertpapierfirmen, im bestmöglichen Interesse ihrer Kunden zu handeln, hiervon beeinträchtigt wird.
- (75) Bei der unabhängigen Anlageberatung und der Portfolioverwaltung sollten Gebühren, Provisionen und nicht monetäre Vorteile, die von einer Person im Namen des Kunden gezahlt oder gewährt werden, nur insofern zulässig sein, als sich die Person darüber bewusst ist, dass solche Zahlungen im Namen der Person getätigt wurden, und dass der Betrag und die Häufigkeit etwaiger Zahlungen zwischen dem Kunden und der Wertpapierfirma vereinbart und nicht durch einen Dritten bestimmt wurden. Zu den Fällen, die diese Anforderung erfüllen würden, gehört der Fall, dass ein Kunde die Rechnung einer Firma direkt bezahlt oder dass sie von einem unabhängigen Dritten bezahlt wird, der keine Verbindung zu der Wertpapierfirma hinsichtlich der dem Kunden erbrachten Wertpapierdienstleistung aufweist und nur auf Anweisungen des Kunden hin tätig wird, sowie Fälle, in denen der Kunde die Gebühr für eine durch die Wertpapierfirma erbrachte Dienstleistung aushandelt und diese Gebühr bezahlt. Dies wäre in der Regel der Fall bei Wirtschaftsprüfern oder Rechtsanwälten, die nach einer eindeutigen Zahlungsanweisung des Kunden tätig werden, oder wenn eine Person als reine zwischengeschaltete Stelle für die Zahlung tätig wird.

- (76) Diese Richtlinie legt die Bedingungen und Verfahren fest, die die Mitgliedstaaten einhalten müssen, wenn sie zusätzliche Anforderungen vorschreiben wollen. Zu diesen Anforderungen kann gehören, dass das Anbieten oder Annehmen von Gebühren, Provisionen oder anderen monetären oder nichtmonetären Vorteilen einer dritten Partei oder einer Person, die im Namen einer dritten Partei handelt, für die Erbringung von Dienstleistungen an Kunden verboten oder weiter eingeschränkt wird.
- (77) Um die Verbraucher zusätzlich zu schützen, sollte auch dafür gesorgt werden, dass Wertpapierfirmen die Leistung ihrer Mitarbeiter nicht in einer Weise vergüten oder bewerten, die mit ihrer Pflicht, im bestmöglichen Interesse ihrer Kunden zu handeln, kollidiert, beispielsweise durch Vergütung, Verkaufsziele oder in anderer Weise, wodurch Anreize geschaffen werden, ein bestimmtes Finanzinstrument zu empfehlen oder zu verkaufen, obwohl ein anderes Produkt den Bedürfnissen des Kunden besser entspräche.
- (78) Werden ausreichende Informationen über die Kosten und Nebenkosten oder die Risiken bezüglich des Finanzinstruments im Einklang mit anderem Unionsrecht erteilt, sollten diese Informationen für die Zwecke der Erteilung von Informationen an Kunden nach dieser Richtlinie als angemessen betrachtet werden. Allerdings sollten Wertpapierfirmen oder Kreditinstitute, die dieses Finanzinstrument vertreiben, zusätzlich ihre Kunden über alle sonstigen Kosten und Nebenkosten im Zusammenhang mit ihrer Erbringung von Wertpapierdienstleistungen im Zusammenhang mit diesem Finanzinstrument unterrichten.
- (79) Da es sich bei Anlageprodukten um hochkomplexe Produkte handelt und ihre Ausgestaltung kontinuierlicher Innovation unterliegt, ist es auch wichtig, dafür zu sorgen, dass Mitarbeiter, die Anlageprodukte Kleinanlegern verkaufen, ein angemessenes Kenntnis- und Kompetenzniveau in Bezug auf die angebotenen Produkte haben. Wertpapierfirmen sollten ihren Mitarbeitern ausreichend Zeit und Ressourcen zur Verfügung stellen, um diese Kenntnis und Kompetenz zu erlangen und sie anzuwenden, wenn sie Kundendienstleistungen erbringen.
- (80) 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 Finanzinstruments 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 bestimmte Finanzinstrumente ausgeschlossen werden, einschließlich solcher Finanzinstrumente, in die ein Derivat eingebettet ist oder die eine Struktur enthalten, die es dem Kunde erschwert, die damit einhergehenden Risiken zu verstehen, Aktien von Organismen, bei denen es sich nicht um Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) handelt (Nicht-OGAW) und strukturierter OGAW im Sinne von Artikel 36 Absatz 1 Unterabsatz 2 der Verordnung (EU) Nr. 583/2010 der Kommission<sup>(1)</sup>. Durch die Behandlung bestimmter OGAW als komplexe Produkte sollte künftiges Unionsrecht, durch die der Geltungsbereich solcher Produkte und die auf sie anwendbaren Regelungen festgelegt werden, nicht berührt werden.
- (81) Querverkäufe sind in der gesamten Union eine übliche Strategie für Anbieter von Finanzdienstleistungen für Privatkunden. Sie können Vorteile für Kleinanleger bringen, aber auch Praktiken darstellen, bei denen das Interesse der Kunden nicht angemessen berücksichtigt wird. Zum Beispiel können bestimmte Formen von Querverkäufen, insbesondere Kopplungsgeschäfte, bei denen zwei oder mehr Finanzdienstleistungen zusammen in einem Paket verkauft werden und zumindest eine dieser Dienstleistungen nicht getrennt erhältlich ist, den Wettbewerb verzerren und die Mobilität sowie die Fähigkeit der Kunden, Entscheidungen in voller Sachkenntnis zu treffen, negativ beeinträchtigen. Ein Beispiel für ein Kopplungsgeschäft ist die Verpflichtung zur Eröffnung von Transaktionskonten, wenn eine Wertpapierdienstleistung für einen Kleinanleger erbracht wird. Während Bündelungspraktiken, bei denen zwei oder mehr Finanzdienstleistungen zusammen in einem Paket verkauft werden, die aber auch einzeln erworben werden können, den Wettbewerb zwar auch verzerren und die Mobilität sowie die Fähigkeit der Kunden, Entscheidungen in voller Sachkenntnis zu treffen, negativ beeinträchtigen können, lassen sie dem Kunden doch 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.
- (82) Leistet die Wertpapierfirma Anlageberatung, sollte sie in einer schriftlichen Erklärung zur Geeignetheit darlegen, wie die Empfehlung den Präferenzen, Bedürfnissen und sonstigen Merkmalen des Kleinanlegers entspricht. Die

<sup>(1)</sup> Verordnung (EU) Nr. 583/2010 der Kommission vom 1. Juli 2010 zur Durchführung der Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf die wesentlichen Informationen für den Anleger und die Bedingungen, die einzuhalten sind, wenn die wesentlichen Informationen für den Anleger oder der Prospekt auf einem anderen dauerhaften Datenträger als Papier oder auf einer Website zur Verfügung gestellt werden (ABl. L 176 vom 10.7.2010, S. 1).

Erklärung sollte mittels eines dauerhaften Datenträgers, einschließlich in elektronischer Form, erfolgen. Die Wertpapierfirma ist dafür verantwortlich, die Geeignetheitsprüfung durchzuführen und die schriftliche Erklärung zur Geeignetheit zur Verfügung zu stellen, und es sollte angemessene Schutzmechanismen geben um sicherzustellen, dass dem Kunden keine Verluste daraus entstehen, dass in der Erklärung die persönliche Empfehlung unzutreffend oder unfair dargestellt wird, einschließlich der Frage, wie sich die abgegebene Empfehlung für den Kunden eignet sowie der Nachteile der empfohlenen Vorgehensweise.

- (83) Um festzustellen, wann eine Information als rechtzeitig vor einem in dieser Richtlinie genannten Zeitpunkt erteilt gilt, sollte eine Wertpapierfirma unter Berücksichtigung der Dringlichkeit dem Umstand Rechnung tragen, dass der Kunde vor seiner Anlageentscheidung genügend Zeit benötigt, um die Information zu lesen und zu verstehen. Wahrscheinlich wird ein Kunde für die Überprüfung einer Information über ein komplexes oder ihm nicht vertrautes Produkt bzw. eine entsprechende Dienstleistung oder ein Produkt bzw. eine Dienstleistung, mit dem bzw. der er noch keine Erfahrungen gesammelt hat, mehr Zeit benötigen als ein Kunde, der ein einfacheres oder vertrauterer Produkt oder eine entsprechende Dienstleistung prüft, oder ein Kunde, der bereits über einschlägige Erfahrungen verfügt.
- (84) Diese Richtlinie sollte Wertpapierfirmen in keiner Weise verpflichten, alle vorgeschriebenen Angaben über die Wertpapierfirma, Finanzinstrumente, Kosten und Nebenkosten oder über den Schutz der Kundenfinanzinstrumente oder Kundengelder unverzüglich und gleichzeitig zur Verfügung zu stellen, wenn sie der allgemeinen Verpflichtung genügen, die einschlägigen Informationen rechtzeitig vor dem in dieser Richtlinie festgelegten Zeitpunkt zur Verfügung zu stellen. Solange diese Informationen dem Kunden rechtzeitig vor der Erbringung der Dienstleistung übermittelt werden, verpflichtet diese Richtlinie Wertpapierfirmen in keiner Weise, die Informationen entweder gesondert oder durch Aufnahme in den Vertrag mit dem Kunden zu übermitteln.
- (85) 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.
- (86) 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.
- (87) Anlagen, die Versicherungsverträge enthalten, werden oft als Alternative zu Finanzinstrumenten, die unter diese Richtlinie fallen, oder als Ersatz dafür Kunden angeboten. Um allen Kleinanlegern den gleichen Schutz zu bieten und für ähnliche Produkte gleiche Wettbewerbsbedingungen zu gewährleisten, müssen Anlageprodukte aufgrund von Versicherungen angemessenen Anforderungen unterliegen. Zwar sollten die Anforderungen dieser Richtlinie in Bezug auf Anlegerschutz daher auch für Anlagen aufgrund von Versicherungsverträgen gelten, wegen ihrer unterschiedlichen Marktstrukturen und Produktmerkmale ist es aber sachgerechter, detaillierte Anforderungen lieber im Rahmen der laufenden Überarbeitung der Richtlinie 2002/92/EG als in dieser Richtlinie festzulegen. Künftiges Unionsrecht zur Regelung der Tätigkeiten von Versicherungsvermittlern und Versicherungsunternehmen sollten deshalb in geeigneter Weise für einen kohärenten Regelungsansatz beim Vertrieb der verschiedenen Finanzprodukte sicherstellen, die einen ähnlichen Anlegerbedarf decken und deshalb vergleichbare Probleme beim Anlegerschutz aufwerfen. Die durch die Verordnung (EU) Nr. 1094/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>(1)</sup> errichteten Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung) (EIOPA) und die ESMA sollten zusammenarbeiten, um eine möglichst weit gehende Kohärenz bei den Wohlverhaltensregeln für diese Anlageprodukte zu erreichen. Die neuen Anforderungen für Anlageprodukte aufgrund von Versicherungen sollten in der Richtlinie 2002/92/EG festgelegt werden.
- (88) Um die Regelungen in Bezug auf Interessenkonflikte, allgemeine Grundsätze und Kundeninformationen sowie die Möglichkeit der Mitgliedstaaten, die Vergütung von Versicherungsvermittlern Beschränkungen zu unterwerfen, anzugleichen, sollte die Richtlinie 2002/92/EG entsprechend geändert werden.

(1) Verordnung (EU) Nr. 1094/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/79/EG der Kommission (ABL L 331 vom 15.12.2010, S. 48).

- (89) Anlageprodukte aufgrund von Versicherungen, die keine Investitionsmöglichkeiten bieten, und Einlagen, die ausschließlich Zinssätzen unterliegen, sollten vom Geltungsbereich dieser Richtlinie ausgenommen werden. Individuelle und betriebliche Altersvorsorgeprodukte, deren Zweck in erster Linie darin besteht, dem Anleger im Ruhestand ein Einkommen zu gewähren, sollte angesichts ihrer Besonderheiten und Zielsetzungen vom Anwendungsbereich dieser Richtlinie ausgenommen werden.
- (90) Abweichend vom Grundsatz der Zulassung, Überwachung und Durchsetzung der Verpflichtungen in Bezug auf den Betrieb von Zweigniederlassungen durch den Herkunftsmitgliedstaat 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.
- (91) 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 gelten, wenn eine Firma dem Kunden gegenüber vertraglich oder im Rahmen eines Vermittlungsgeschäfts verpflichtet sind.
- (92) Angesichts des inzwischen in der Union gegebenen größeren Angebots an Ausführungsplätzen ist es sachgerecht, den Rahmen der bestmöglichen Ausführung für Kleinanleger zu stärken. Bei der Anwendung der Regeln über die bestmögliche Ausführung sollten Fortschritte in den für die Überwachung der bestmöglichen Ausführung verfügbaren Technologien gemäß Artikel 27 Absatz 1 Unterabsätze 2 und 3 berücksichtigt werden.
- (93) Um bei der Ausführung von Kleinanlegeraufträgen zu bestimmen, welche Ausführung als bestmögliche anzusehen ist, sollten in Fällen, in denen die Grundsätze der Auftragsausführung der Wertpapierfirma mehrere Ausführungsplätze vorsehen, die mit der Ausführung verbundenen Kosten auch die eigenen Provisionen der Wertpapierfirma und die dem Kunden für bestimmte Zwecke in Rechnung gestellten Gebühren einschließen. In einem solchen Fall sollte anhand der eigenen Provisionen der Wertpapierfirma und der Kosten der Auftragsausführung an jedem der möglichen Ausführungsplätze beurteilt werden, wo das für den Kunden günstigste Ergebnis erzielt werden kann. Doch sollen die Wertpapierfirmen keineswegs dazu verpflichtet werden, die Ergebnisse, die aufgrund ihrer eigenen Grundsätze der Auftragsausführung und ihrer eigenen Provisionen und Gebühren für den Kunden erzielt würden, mit den Ergebnissen zu vergleichen, die eine andere Wertpapierfirma mit anderen Grundsätzen der Auftragsausführung und einer anderen Provisions- und Gebührenstruktur für den gleichen Kunden erzielen könnte. Ebenso wenig sollen die Firmen zum Vergleich ihrer eigenen Provisionen verpflichtet werden, deren Höhe aufgrund unterschiedlich gearteter Dienstleistungen variieren kann.
- (94) Die Bestimmungen dieser Richtlinie, wonach die Ausführungskosten die eigenen Provisionen oder Gebühren einschließen müssen, die die Wertpapierfirma dem Kunden für eine Wertpapierdienstleistung in Rechnung stellt, sollten keine Anwendung finden, wenn für die Zwecke des Artikels 27 Absatz 5 dieser Richtlinie bestimmt wird, welche Ausführungsplätze in die Grundsätze der Auftragsausführung der Wertpapierfirma aufgenommen werden sollten.
- (95) Es sollte als unredliche Diskriminierung zwischen Ausführungsplätzen angesehen werden, wenn eine Wertpapierfirma ihre Provisionen derart strukturiert oder in Rechnung stellt, dass sie Kunden für die Ausführung von Aufträgen je nach Ausführungsplatz unterschiedliche Provisionen oder Spreads in Rechnung stellt, ohne dass diese Unterschiede die tatsächlichen Unterschiede bei den Kosten widerspiegeln, die der Wertpapierfirma aus der Auftragsausführung an den betreffenden Ausführungsplätzen entstehen.
- (96) 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, für Finanzinstrumente, die der Handlungspflicht nach den Artikeln 23 und 28 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 von jedem Handelsplatz und systematischen Internalisierer und für andere Finanzinstrumente von jedem Ausführungsplatz zu verlangen, der Öffentlichkeit Daten über die Qualität der Geschäftsausführung an den einzelnen Ausführungsplätzen zur Verfügung zu stellen.
- (97) Die Informationen, die Wertpapierfirmen Kunden zu ihrer Ausführungspolitik 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 ihrer Ausführungspolitik 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 und diesen Informationen sowie den Informationen zur Ausführungsqualität, die von den Ausführungsplätzen in den Strategien zur besten Auftragsausführung veröffentlicht werden, Rechnung zu tragen.

- (98) 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 Handelsplatzes ausgeführt werden dürfen.
- (99) 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.
- (100) 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.
- (101) Die Bedingungen für die Ausübung von Tätigkeiten außerhalb der Geschäftsräume der Wertpapierfirma (Haustürgeschäfte) sollten nicht von dieser Richtlinie erfasst werden.
- (102) 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.
- (103) Für die Zwecke dieser Richtlinie sollten geeignete Gegenparteien als Kunden angesehen werden.
- (104) 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.
- (105) 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.
- (106) Die Mitgliedstaaten sollten die Achtung des Rechts auf Schutz personenbezogener Daten im Einklang mit der Richtlinie 95/46/EG des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(1)</sup> und der Richtlinie 2002/58/EG des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(2)</sup> gewährleisten, die die in Anwendung dieser Richtlinie erfolgende Verarbeitung personenbezogener Daten regeln. Die Verarbeitung personenbezogener Daten durch die ESMA in Anwendung dieser Richtlinie unterliegt der Verordnung (EU) Nr. 45/2001 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(3)</sup>.
- (107) Alle Wertpapierfirmen sollten in der gesamten Union gleichermaßen die Möglichkeit haben, Mitglied eines geregelten Markts zu werden oder Zugang zu diesem Markt zu erhalten. Unabhängig von den in den Mitgliedstaaten bestehenden Formen der organisatorischen Abwicklung von Geschäften ist es wichtig, alle technischen und rechtlichen Beschränkungen für den Zugang zu geregelten Märkten aufzuheben.

<sup>(1)</sup> 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 (ABl. L 281 vom 23.11.1995, S. 31).

<sup>(2)</sup> 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 (ABl. L 201 vom 31.7.2002, S. 37).

<sup>(3)</sup> 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 (ABl. L 8 vom 12.1.2001, S. 1).

- (108) Um den Abschluss grenzüberschreitender Geschäfte zu erleichtern, sollte Wertpapierfirmen in der gesamten Union Zugang zu Clearing- und Abrechnungssystemen verschafft werden, unabhängig davon, ob die Geschäfte über geregelte Märkte in den betreffenden Mitgliedstaaten geschlossen wurden. Wertpapierfirmen, die unmittelbar an Abrechnungssystemen in anderen Mitgliedstaaten teilnehmen möchten, sollten die für eine Mitgliedschaft erforderlichen betrieblichen und gewerblichen Anforderungen sowie die zur Aufrechterhaltung eines reibungslosen und ordnungsgemäßen Funktionierens der Finanzmärkte erlassenen Aufsichtsmaßnahmen erfüllen.
- (109) Dienstleistungen, die innerhalb der Union von Drittlandfirmen erbracht werden, unterliegen nationalen Regelungen und Anforderungen. Firmen, die aufgrund dieser Regelungen eine Zulassung erhalten, genießen weder Dienstleistungsfreiheit noch ein Niederlassungsrecht in anderen Mitgliedstaaten als dem, in dem sie niedergelassen sind. Deshalb ist es sachgerecht, in dem Fall, dass ein Mitgliedstaat der Auffassung ist, dass ein angemessenes Schutzniveau für seine Kleinanleger oder Kleinanleger, die beantragt haben, als professionelle Kunden behandelt zu werden, über die Einrichtung einer Zweigniederlassung durch eine Drittlandfirma erreicht werden kann, einen gemeinsamen Mindestregelungsrahmen auf Unionsebene hinsichtlich der für solche Zweigniederlassungen geltenden Anforderungen und unter Berücksichtigung des Grundsatzes einzuführen, dass Drittlandfirmen im Vergleich zu Firmen der Union nicht bevorzugt behandelt werden sollten.
- (110) Bei der Umsetzung der Bestimmungen dieser Richtlinie sollten die Mitgliedstaaten die Empfehlungen der „Financial Action Task Force on Anti-Money Laundering and Terrorist Financing“ (Arbeitsgruppe Finanzielle Maßnahmen gegen Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung — FATF) zu Ländern, bei denen es strategische Schwachstellen bei der Bekämpfung der Geldwäsche und der Finanzierung von Terrorismus gibt und für die Gegenmaßnahmen gelten, und zu Ländern gebührend berücksichtigen, bei denen es strategische Schwachstellen bei der Bekämpfung der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung gibt und die bei der Ausräumung dieser Schwachstellen nicht ausreichende Fortschritte erzielt oder sich nicht zu einem Aktionsplan verpflichtet haben, der mit der FATF zur Ausräumung der Schwachstellen erstellt wurde.
- (111) Die Bestimmungen dieser Richtlinie über die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder die Ausübung von Anlagetätigkeiten 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. Erbringt eine Drittlandfirma auf eigene Initiative einer in der Union niedergelassenen Person Dienstleistungen, sollten diese nicht als im Gebiet der Union erbracht anzusehen sein. Falls eine Drittlandfirma sich aktiv um Kunden oder potenzielle Kunden in der Union bemüht oder Wertpapierdienstleistungen oder Anlagetätigkeiten zusammen mit Nebentätigkeiten in der Union fördert oder dafür Werbung treibt, sollte dies nicht als ein Dienst angesehen werden, der auf eigene ausschließliche Veranlassung des Kunden erbracht wird.
- (112) 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 Auftragsingang 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 abgeschlossen werden. Nicht alle von Mitgliedern oder Teilnehmern eines geregelten Marktes, des MTF oder des OTF abgeschlossenen Geschäfte sind als innerhalb des Systems des geregelten Marktes, des MTF oder des OTF abgeschlossen anzusehen. Geschäfte, die Mitglieder oder Teilnehmer auf bilateraler Basis abschließen und die nicht allen Anforderungen dieser Richtlinie an einen geregelten Markt, ein MTF oder ein OTF genügen, sollten im Sinne der Begriffsbestimmung des systematischen Internalisierers als außerhalb eines geregelten Marktes, eines MTF oder eines OTF abgeschlossen gelten. In diesem Fall sollte die Pflicht der Wertpapierfirmen zur Veröffentlichung verbindlicher Kursofferten Anwendung finden, sofern die Bedingungen dieser Richtlinie und der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 erfüllt sind.
- (113) Angesichts der Bedeutung von Liquiditätszufuhr für das ordnungsgemäße und effiziente Funktionieren von Märkten sollten Wertpapierfirmen, die in Verfolgung einer Market-Making-Strategie algorithmischen Handel betreiben, über schriftliche Vereinbarungen mit Handelsplätzen verfügen, in denen ihre Pflichten, den Markt mit Liquidität zu versorgen, klargestellt werden.
- (114) Diese Richtlinie sollte in keiner Weise verlangen, dass die zuständigen Behörden den Inhalt der schriftlichen Vereinbarung zwischen dem geregelten Markt und der Wertpapierfirma, die aufgrund der Teilnahme an einem Market-Making System erforderlich ist, genehmigen oder prüfen müssen. Sie steht dem aber auch nicht entgegen, wenn sich eine solche Genehmigung oder Prüfung nur darauf bezieht, dass die geregelten Märkte ihren Pflichten gemäß Artikel 48 nachkommen müssen.

- (115) Dienstleistungen zur Übermittlung zentraler Marktdaten, die für Nutzer von entscheidender Bedeutung sind, um den gewünschten Überblick über die Handelstätigkeit auf den Finanzmärkten der Union zu bekommen, und für zuständige Behörden, um zutreffende, umfassende Informationen über einschlägige Geschäfte zu erhalten, sollten einer Zulassung und Regulierung unterliegen, damit das notwendige Qualitätsniveau gesichert ist.
- (116) Die Einführung genehmigter Veröffentlichungssysteme (APA) 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, erleichtert.
- (117) Da es nunmehr eine Marktstruktur gibt, die den Wettbewerb zwischen mehreren Handelsplätzen ermöglicht, sollte so bald wie möglich ein umfassender konsolidierter Datenticker (Consolidated Tape) in Betrieb genommen werden. Die Einführung einer gewerblichen Lösung für konsolidierte Datenticker für Eigenkapitalinstrumente und eigenkapitalähnliche Finanzinstrumente 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 Parametern tätig sind und miteinander im Wettbewerb stehen, um technisch sehr ausgereifte, innovative Lösungen zu erzielen und damit dem Markt den größtmöglichen Nutzen bringen und um sicherzustellen, dass schlüssige und zutreffende Marktdaten zur Verfügung gestellt werden. Indem alle Anbieter konsolidierter Datenticker (Consolidated Tape Providers, im Folgenden „CTP“) verpflichtet werden, sämtliche Daten von allen APA und Handelsplätzen zu konsolidieren, wird dafür gesorgt, dass auf der Grundlage der Qualität von Kundendienstleistungen und nicht des Datenumfangs Wettbewerb stattfindet. Dennoch ist es sachgerecht, jetzt einen konsolidierten Datenticker vorzusehen, der im Wege eines öffentlichen Auftragsverfahrens einzurichten wäre, wenn der geplante Mechanismus nicht zu einer baldigen Bereitstellung eines wirksamen und umfassenden konsolidierten Datentickers für Eigenkapitalinstrumente und eigenkapitalähnliche Finanzinstrumente führt.
- (118) Die Errichtung eines konsolidierten Datentickers für Nichteigenkapitalfinanzinstrumente dürfte schwieriger sein als die Errichtung eines konsolidierten Datentickers für Eigenkapitalfinanzinstrumente; potenzielle Anbieter sollten deshalb zunächst mit letzterem Erfahrungen sammeln können. Um die ordnungsgemäße Errichtung eines konsolidierten Datentickers für Nichteigenkapitalfinanzinstrumente zu erleichtern, ist es daher zweckmäßig, einen späteren Geltungsbeginn für die einzelstaatlichen Maßnahmen vorzusehen, mit denen die entsprechende Bestimmung umgesetzt wird. Dennoch ist es sachgerecht, jetzt einen konsolidierten Datenticker vorzusehen, der im Wege eines öffentlichen Auftragsverfahrens einzurichten wäre, wenn der geplante Mechanismus nicht zu einer baldigen Bereitstellung eines wirksamen und umfassenden konsolidierten Datentickers für Nichteigenkapitalfinanzinstrumente führt.
- (119) Bei der Bestimmung der Handelsplätze und APA, die in den von den CTP verbreiteten nachbörslichen Informationen aufgenommen werden müssen, sollte die ESMA sicherstellen, dass der Zweck der Schaffung eines integrierten Unionsmarkts für Nichteigenkapitalfinanzinstrumente erreicht wird und sollte eine nichtdiskriminierende Behandlung von APA und Handelsplätzen gewährleisten.
- (120) Unionsrecht zu Eigenmittelanforderungen sollte Mindestanforderungen für die Eigenkapitalausstattung festlegen, denen geregelte Märkte genügen müssen, um zugelassen zu werden; dabei sollte die besondere Beschaffenheit der mit solchen Märkten verbundenen Risiken berücksichtigt werden.
- (121) Die Betreiber geregelter Märkte sollten im Einklang mit den einschlägigen Bestimmungen dieser Richtlinie auch ein MTF oder OTF betreiben können.
- (122) 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<sup>(1)</sup> und der Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>(2)</sup> unberührt lassen. Es sollte einem geregelten Markt nicht verwehrt sein, die Emittenten von Finanzinstrumenten, deren Zulassung zum Handel er in Betracht zieht, strengeren Anforderungen als denen dieser Richtlinie zu unterwerfen.

(1) 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 (ABl. L 184 vom 6.7.2001, S. 1)

(2) Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. November 2003 betreffend den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen ist (ABl. L 345 vom 31.12.2003, S. 64).

- (123) 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.
- (124) Damit eine effiziente und rechtzeitige Kommunikation zwischen den zuständigen Behörden in Bezug auf Aussetzungen, Ausschlüsse, Störungen, marktstörende Handelsbedingungen und Umstände, die auf Marktmissbrauch hindeuten können, gewährleistet werden kann, bedarf es eines wirksamen Kommunikations- und Koordinationsprozesses zwischen den zuständigen nationalen Behörden; dies wird durch Vereinbarungen erreicht, die von der ESMA ausgearbeitet werden.
- (125) Auf dem G-20-Gipfel am 25. September 2009 in Pittsburgh wurde vereinbart, die Regulierung, Funktionsweise und Transparenz der Finanz- und Warenmärkte zu verbessern und gegen übermäßige Schwankungen der Rohstoffpreise vorzugehen. In den Kommissionsmitteilungen vom 28. Oktober 2009 mit dem Titel „Die Funktionsweise der Lebensmittelversorgungskette in Europa verbessern“ und vom 2. Februar 2011 zum Thema „Grundstoffmärkte und Rohstoffe: Herausforderungen und Lösungsansätze“ werden Maßnahmen umrissen, die im Zusammenhang mit der Überarbeitung der Richtlinie 2004/39/EG zu ergreifen sind. Im September 2011 hat die Internationale Vereinigung der Wertpapieraufsichtsbehörden Prinzipien für die Regulierung und Überwachung der Warenderivatmärkte veröffentlicht. Diese Grundsätze wurden auf dem G-20-Gipfel vom 4. November 2011 in Cannes gebilligt, auf dem gefordert wurde, dass die Marktaufsichtsbehörden über formelle Befugnisse zum Positionsmanagement verfügen sollen, inklusive der Befugnis, vorab Positionslimits festzulegen, soweit dies angemessen ist.
- (126) Die den zuständigen Behörden eingeräumten Befugnisse sollten durch ausdrückliche Befugnisse ergänzt werden, von jeder Person Auskünfte über die Größe und den Zweck einer Position in Warenderivatkontrakten zu erhalten und die Person zu ersuchen, Maßnahmen zur Reduzierung der Größe der Position in den Derivatkontrakten zu ergreifen.
- (127) Eine harmonisierte Regelung der Positionslimits ist notwendig, um mehr Koordinierung und Kohärenz bei der Anwendung des G20-Abkommens zu gewährleisten, insbesondere für Kontrakte, die in der gesamten Union gehandelt werden. Deshalb sollten den zuständigen Behörden ausdrücklich Befugnisse eingeräumt werden, auf der Grundlage einer von der ESMA festgelegten Methodologie Limits für Positionen festzulegen, die eine Person aggregiert auf Gruppenebene in einem Warenderivatkontrakt jederzeit halten kann, um Marktmissbrauch, einschließlich der Beherrschung des Markts, zu verhindern und geordnete Preisbildungs- und Abwicklungsbedingungen, einschließlich der Verhinderung marktverzerrender Positionen, zu unterstützen. Solche Limits sollten die Integrität des Marktes für das Derivat und die zu Grunde liegende Ware fördern, ohne dass die Preisfeststellung im Markt für die zu Grunde liegende Ware beeinträchtigt wird, und sie sollten nicht für Positionen gelten, die objektiv Risiken verringern, welche direkt mit der Geschäftstätigkeit in Bezug auf die Ware verbunden sind. Die Unterscheidung zwischen Spotkontrakten für Waren und Warenderivatkontrakten sollte ebenfalls klargestellt werden. Um eine harmonisierte Regelung zu erreichen, ist es ebenfalls sachgerecht, dass die ESMA die Umsetzung der Positionslimits überwacht und dass die zuständigen Behörden Kooperationsvereinbarungen, einschließlich des Austauschs einschlägiger Daten untereinander, abschließen und die Überwachung und Durchsetzung der Limits ermöglichen.
- (128) Alle Handelsplätze, die Handel mit Warenderivaten anbieten, sollten über angemessene Positionsmanagementkontrollen verfügen, die die notwendigen Befugnisse einräumen, um mindestens Informationen über Positionen in Warenderivaten zu überwachen und abzurufen, die Reduzierung oder Auflösung solcher Positionen zu verlangen und vorzuschreiben, dass dem Markt Liquidität zurückgeführt wird, um die Wirkungen einer großen oder marktbeherrschenden Position abzumildern. Die ESMA sollte eine Liste mit Zusammenfassungen sämtlicher geltender Positionslimits und Positionsmanagementkontrollen veröffentlichen. Diese Limits und Vorkehrungen sollten konsequent angewendet werden und den jeweiligen Besonderheiten des betreffenden Marktes Rechnung tragen. Es sollte klar festgelegt sein, wie sie anzuwenden sind und welche quantitativen Schwellenwerte die Limits bilden oder eventuell andere Verpflichtungen nach sich ziehen.
- (129) Handelsplätze sollten wöchentlich eine aggregierte Aufschlüsselung der Positionen veröffentlichen, die in den einzelnen Personenkategorien für die verschiedenen Warenderivatkontrakte, Emissionszertifikate und Derivate davon, die auf ihrer Plattform gehalten werden. Eine umfassende und ausführliche Aufschlüsselung der von allen Personen gehaltenen Positionen sollte den zuständigen Behörden mindestens einmal täglich zur Verfügung gestellt werden. Bei Vorkehrungen für Meldungen nach dieser Richtlinie sollten gegebenenfalls die bereits nach Artikel 8 der Verordnung (EU) Nr. 1227/2011 vorgeschriebenen Meldevorgaben berücksichtigt werden.



- (130) Zwar sollten durch die Methodologie für die Berechnung von Positionslimits keine Hindernisse für die Entwicklung neuer Warenderivate geschaffen werden, die ESMA sollte aber bei der Bestimmung der Berechnungsmethodologie sicherstellen, dass die Entwicklung neuer Warenderivate nicht dazu benutzt werden kann, die Regelung der Positionslimits zu umgehen.
- (131) Positionslimits sollten für jeden einzelnen Warenderivatkontrakt festgesetzt werden. Um eine Umgehung der Regelung der Positionslimits durch die ständige Entwicklung neuer Warenderivatekontrakte zu verhindern, sollte die ESMA dafür sorgen, dass die Berechnungsmethodologie jede Umgehung verhindert, indem die Gesamtheit der offenen Positionen bei anderen Warenderivaten mit der gleichen zu Grunde liegenden Ware berücksichtigt wird.
- (132) Es ist erstrebenswert, den Zugang zu Kapital für kleinere und mittlere Unternehmen (KMU) sowie die Weiterentwicklung spezialisierter Märkte, die auf die Bedürfnisse kleinerer und mittlerer Emittenten zugeschnitten sind, zu erleichtern. Diese Märkte, die in der Regel im Rahmen dieser Richtlinie als MTF betrieben werden, sind gemeinhin als KMU-Wachstumsmärkte 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 unionsweiter Regulierungsstandards für solche Märkte beigetragen werden. Schwerpunktmäßig sollte die Aufmerksamkeit darauf gelegt werden, wie eine künftige Regulierung die Nutzung dieses Marktes weiter unterstützen und fördern kann, sowie dass die Verwaltungslast verringert wird und weitere Anreize für KMU geboten werden, sich der Kapitalmärkte über KMU-Wachstumsmärkte zu bedienen.
- (133) 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 an solchen Märkten. Es wird vorgeschlagen, dass mehr Einzelheiten zu den Anforderungen an KMU-Wachstumsmärkte, etwa Kriterien für die Zulassung zum Handel auf einem solchen Markt, in delegierten Rechtsakten oder technischen Standards festgelegt werden.
- (134) 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 dieser Richtlinie weiter zu betreiben, ohne eine Registrierung als ein KMU-Wachstumsmarkt zu beantragen. Emittenten, bei denen es sich um KMU handelt, sollten nicht verpflichtet sein, die Zulassung ihrer Finanzinstrumente zum Handel an einem KMU-Wachstumsmarkt zu beantragen.
- (135) Damit KMU von dieser neuen Marktkategorie profitieren können, sollten mindestens 50 % der Emittenten, deren Finanzinstrumente an einem KMU-Wachstumsmarkt gehandelt werden, KMU sein. Eine entsprechende Evaluierung sollte jedes Jahr durchgeführt werden. Dieses 50 %-Kriterium sollte flexibel gehandhabt werden. Die vorübergehende Nichteinhaltung dieses Kriteriums sollte nicht bedeuten, dass die Registrierung des betreffenden Handelsplatzes als KMU-Wachstumsmarkt unverzüglich aufzuheben oder eine entsprechende Registrierung abzulehnen ist, wenn eine hinreichende Aussicht besteht, dass der Handelsplatz das 50 %-Kriterium ab dem folgenden Jahr wieder erfüllt. Die Beurteilung, anhand deren festgelegt wird, ob ein Emittent ein KMU ist, sollte auf der Grundlage der Marktkapitalisierung in den letzten drei Kalenderjahren erfolgen. Dies dürfte gewährleisten, dass der Übergang der betreffenden Emittenten von diesen spezialisierten Märkten zu den Hauptmärkten reibungsloser verläuft.
- (136) Vertrauliche Informationen, die die Kontaktstelle eines Mitgliedstaates von der Kontaktstelle eines anderen Mitgliedstaates erhält, sollten nicht als rein inländische Informationen angesehen werden.
- (137) 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. Diese Richtlinie sollte daher ein Mindestmaß an Aufsichts- und Untersuchungsbefugnissen vorsehen, die den zuständigen Behörden der Mitgliedstaaten im Einklang mit den nationalen Rechtsvorschriften übertragen werden sollten. Wenn es die nationalen Rechtsvorschriften erfordern, sollten diese Befugnisse durch Antrag bei den zuständigen Justizbehörden ausgeübt werden. Die zuständigen Behörden sollten bei der Ausübung ihrer Befugnisse gemäß dieser Richtlinie objektiv und unparteiisch vorgehen und bei ihrer Beschlussfassung unabhängig bleiben.
- (138) In dieser Richtlinie wird ein Mindestmaß an Befugnissen festgelegt, die die zuständigen Behörden haben sollten, und diese Befugnisse müssen im Rahmen vollständiger nationaler Rechtsvorschriften ausgeübt werden, in denen die Einhaltung der Grundrechte und auch das Recht auf Schutz der Privatsphäre garantiert wird. Für den Zweck der Ausübung dieser Befugnisse, durch die es zu gravierenden Eingriffen in Bezug auf das Recht auf Achtung des

Privat- und Familienlebens, der Wohnung sowie der Kommunikation kommen kann, sollten die Mitgliedstaaten angemessene und wirksame Schutzvorkehrungen gegen jegliche Form des Missbrauchs vorsehen, beispielsweise, falls notwendig, die Einholung einer vorherigen Genehmigung der Justizbehörden eines betroffenen Mitgliedstaats. Die Mitgliedstaaten sollten die Möglichkeit vorsehen, dass die zuständigen Behörden derartige Eingriffsbefugnisse in dem Umfang ausüben, in dem dies für die ordnungsgemäße Untersuchung schwerwiegender Fälle notwendig ist, sofern keine gleichwertigen Mittel zur Verfügung stehen, mit denen wirksam dasselbe Ergebnis erzielt werden kann.

- (139) Die von einer zuständigen Behörde oder der ESMA im Rahmen ihrer Aufgaben getroffenen Maßnahmen sollten in keiner Weise, weder direkt noch indirekt, einen Mitgliedstaat oder eine Gruppe von Mitgliedstaaten als Platz für die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und die Ausübung von Anlagentätigkeiten in jeglicher Währung benachteiligen.
- (140) 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.
- (141) Um zu gewährleisten, dass die Wertpapierfirmen, die Marktbetreiber, die für den Betrieb eines MTF oder OTF zugelassen sind, die geregelten Märkte, die APA, die CTP oder die genehmigte Meldemechanismen (Approved Reporting Mechanisms, im Folgenden „ARM“), die Personen, die deren Geschäfte tatsächlich kontrollieren und die Mitglieder des Leitungsorgans der Wertpapierfirmen und geregelten Märkte die aus dieser Richtlinie und aus der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 erwachsenden Pflichten erfüllen und in der gesamten Europäischen Union einer ähnlichen Behandlung unterliegen, sollten die Mitgliedstaaten dazu verpflichtet werden, wirksame, verhältnismäßige und abschreckende Sanktionen und andere Maßnahmen vorzusehen. Die von den Mitgliedstaaten festgelegten verwaltungsrechtlichen Sanktionen und Maßnahmen sollten 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 Geldbußen bestimmte grundlegende Anforderungen erfüllen.
- (142) Die zuständigen Behörden sollten insbesondere befugt werden, Geldbußen zu verhängen, die so hoch sind, dass sie den zu erwartenden Nutzen aufwiegen und selbst auf größere Institute und deren Geschäftsleitung abschreckend wirken.
- (143) Die zuständigen Behörden müssen in Einklang mit nationalem Recht und der Charta die Möglichkeit haben, sich Zugang zu den Räumlichkeiten natürlicher und juristischer Personen zu verschaffen. Der Zugang zu solchen Räumlichkeiten ist notwendig, wenn der begründete Verdacht besteht, dass Dokumente und andere Daten vorhanden sind, die in Zusammenhang mit dem Gegenstand einer Untersuchung stehen und Beweismittel für einen Verstoß gegen diese Richtlinie oder die Verordnung (EU) Nr. 600/2014 sein können. Darüber hinaus ist der Zugang zu solchen Räumlichkeiten notwendig, wenn die Person, an die ein Auskunftersuchen gerichtet wurde, diesem Ersuchen nicht oder nur teilweise nachkommt oder wenn berechtigte Gründe für die Annahme bestehen, dass im Falle eines Auskunftersuchens diesem nicht nachgekommen würde oder die Dokumente oder Informationen, die Gegenstand des Auskunftersuchens sind, beseitigt, manipuliert oder vernichtet würden. Ist gemäß dem jeweiligen nationalen Recht eine vorherige Genehmigung der zuständigen Justizbehörde des betreffenden Mitgliedstaats notwendig, sollte von der Befugnis zum Betreten von Räumlichkeiten nach Einholung dieser vorherigen Genehmigung Gebrauch gemacht werden.
- (144) Bereits existierende Aufzeichnungen von Telefongesprächen und Datenverkehrsaufzeichnungen von der Ausführung und der Dokumentation der Ausführung von Geschäften durch Wertpapierfirmen sowie bereits bestehende Telefon- und Datenverkehrsaufzeichnungen von Telekommunikationsbetreibern sind unverzichtbare und zuweilen die einzigen Nachweise, um das Vorliegen eines Marktmissbrauchs aufzudecken und zu beweisen sowie zu überprüfen, ob Firmen die Anforderungen an den Anlegerschutz und andere Anforderungen nach dieser Richtlinie oder der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 erfüllen. Deshalb sollten die zuständigen Behörden bereits existierende Aufzeichnungen von Telefongesprächen, elektronische Mitteilungen und Datenverkehrsaufzeichnungen im Besitz einer Wertpapierfirma oder eines Kreditinstituts anfordern können. Der Zugang zu Daten- und Telefonaufzeichnungen ist für die Aufdeckung und Sanktionierung von Marktmissbrauch oder Verstößen gegen die Anforderungen nach dieser Richtlinie oder der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 erforderlich.

Um gleiche Wettbewerbsbedingungen in der Union hinsichtlich des Zugangs zu Telefonaufzeichnungen und bereits existierenden Datenverkehrsaufzeichnungen im Besitz eines Telekommunikationsbetreibers oder den bereits existierenden Aufzeichnungen von Telefongesprächen und Datenverkehrsaufzeichnungen im Besitz einer Wertpapierfirma herzustellen, sollten die zuständigen Behörden im Einklang mit nationalem Recht bereits existierende Telefon- und Datenverkehrsaufzeichnungen im Besitz eines Telekommunikationsbetreibers insofern, als dies nach nationalem Recht zulässig ist, und bereits existierende Aufzeichnungen von Telefongesprächen sowie Datenverkehrsaufzeichnungen im Besitz einer Wertpapierfirma in den Fällen anfordern können, in denen der begründete Verdacht besteht, dass derlei Aufzeichnungen, die mit dem Gegenstand der Ermittlung oder Untersuchung in Zusammenhang stehen, für den Nachweis von Verhalten, das nach der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 verboten sind oder von Verstößen gegen die Anforderungen nach dieser Richtlinie oder der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 von Belang sein könnten. Der Zugang zu Telefon- und Datenverkehrsaufzeichnungen im Besitz von Telekommunikationsgesellschaften sollte nicht den Inhalt von Telefongesprächen umfassen.

- (145) Um eine unionsweit kohärente Verhängung von Sanktionen zu gewährleisten, sollten die Mitgliedstaaten sicherstellen müssen, dass die zuständigen Behörden bei der Festlegung der Art der verwaltungsrechtlichen Sanktion oder Maßnahme und der Höhe der Verwaltungsgeldbußen allen maßgeblichen Umständen Rechnung tragen.
- (146) Um zu gewährleisten, dass Entscheidungen der zuständigen Behörden eine abschreckende Wirkung auf die breite Öffentlichkeit haben, sollten sie grundsätzlich veröffentlicht werden. Die Veröffentlichung von Entscheidungen ist auch ein wichtiges Mittel, mit dem die zuständigen Behörden die Marktteilnehmer darüber unterrichten können, welches Verhalten als ein Verstoß gegen diese Richtlinie betrachtet wird, und mit dem sie ein breiteres Wohlverhalten unter den Marktteilnehmern fördern können. Wenn eine solche Veröffentlichung den beteiligten Personen unverhältnismäßigen Schaden zufügt oder die Stabilität der Finanzmärkte oder eine laufende Untersuchung gefährdet, sollten die zuständigen Behörden die Sanktionen oder Maßnahmen anonym in einer Weise veröffentlichen, die im Einklang mit nationalem Recht steht, oder die Veröffentlichung aufschieben.

Die zuständigen Behörden sollten die Möglichkeit haben, Sanktionen nicht zu veröffentlichen, wenn eine anonyme oder verschobene Veröffentlichung als unzureichend angesehen wird um zu gewährleisten, dass die Stabilität der Finanzmärkte nicht gefährdet wird. Die zuständigen Behörden sollten nicht verpflichtet sein, Maßnahmen zu veröffentlichen, bei denen eine Veröffentlichung unverhältnismäßig wäre, weil sie als Maßnahmen geringerer Art eingestuft werden. Es ist sachgerecht, einen Mechanismus für die Meldung unveröffentlichter Sanktionen an die ESMA vorzusehen, damit die zuständigen Behörden sie bei ihrer laufenden Überwachungstätigkeit berücksichtigen können. Diese Richtlinie schreibt die Veröffentlichung strafrechtlicher Sanktionen, die wegen Verstößen gegen diese Richtlinie oder die Verordnung (EU) Nr. 600/2014 verhängt werden, nicht vor, steht ihr allerdings auch nicht entgegen.

- (147) Um potenzielle Verstöße aufdecken zu können, sollten die zuständigen Behörden über die notwendigen Ermittlungsbefugnisse verfügen und wirksame und zuverlässige Mechanismen einrichten, die zur Anzeige potenzieller oder tatsächlicher Verstöße ermutigen, einschließlich des Schutzes von Arbeitnehmer, die im eigenen Institut begangene Verstöße melden. Angemessene Schutzmaßnahmen für Beschuldigte sollten von diesen Mechanismen unberührt bleiben. Es sollten geeignete Verfahren, um den angemessenen Schutz einer beschuldigten Person zu gewährleisten, insbesondere hinsichtlich des Rechts auf Schutz personenbezogener Daten dieser Person, und Verfahren eingerichtet werden, damit das Recht der beschuldigten Person, sich zu verteidigen und vor der Annahme einer sie betreffenden Entscheidung angehört zu werden, wie auch das Recht, einen wirksamen Rechtsbehelf gegen eine solche Entscheidung einzulegen, gewahrt sind.
- (148) Um alle Schritte zu erfassen, die nach einem Verstoß zur Verhinderung weiterer Verstöße eingeleitet werden — ob es sich dabei nach nationalem Recht um eine Sanktion oder eine andere Maßnahme handelt — sollte diese Richtlinie Sanktionen und Maßnahmen vorsehen.
- (149) Etwaige gesetzliche Bestimmungen der Mitgliedstaaten über strafrechtliche Sanktionen sollten von dieser Richtlinie unberührt bleiben.
- (150) Obwohl es den Mitgliedstaaten freisteht, Vorschriften für verwaltungsrechtliche und strafrechtliche Sanktionen für die gleichen Verstöße festzulegen, sollten sie nicht verpflichtet sein, Vorschriften für verwaltungsrechtliche Sanktionen für Verstöße gegen diese Richtlinie oder die Verordnung (EU) Nr. 600/2014 festzulegen, die dem nationalen Strafrecht unterliegen. Im Einklang mit nationalem Recht sind die Mitgliedstaaten nicht verpflichtet, für dasselbe Vergehen sowohl verwaltungsrechtliche als auch strafrechtliche Sanktionen zu verhängen, sollten dies aber tun können, wenn es das nationale Recht erlaubt. Die Aufrechterhaltung strafrechtlicher Sanktionen anstelle von verwaltungsrechtlichen Sanktionen für Verstöße gegen diese Richtlinie oder die Verordnung (EU) Nr. 600/2014 sollte jedoch nicht die Möglichkeiten der zuständigen Behörden einschränken oder in anderer Weise beeinträchtigen, sich für die Zwecke dieser Richtlinie oder der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 rechtzeitig mit den zuständigen Behörden in anderen Mitgliedstaaten ins Benehmen zu setzen, um mit ihnen zusammenzuarbeiten, Zugang zu ihren Informationen zu erhalten und mit ihnen Informationen auszutauschen, und zwar auch dann, wenn die zuständigen Justizbehörden bereits mit der strafrechtlichen Verfolgung der betreffenden Verstöße befasst wurden.
- (151) Zum Schutz der Kunden und unbeschadet ihres Rechts auf Anrufung eines Gerichts sollten die Mitgliedstaaten dafür sorgen, dass staatliche oder private Stellen, deren Aufgabe die außergerichtliche Beilegung von Streitfällen ist, bei der Lösung grenzüberschreitender Streitfälle zusammenarbeiten und dabei der Empfehlung 98/257/EG der Kommission<sup>(1)</sup> und der Empfehlung 2001/310/EG der Kommission<sup>(2)</sup> 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.

(1) Empfehlung 98/257/EG der Kommission vom 30. März 1998 betreffend die Grundsätze für Einrichtungen, die für die außergerichtliche Beilegung von Verbraucherrechtsstreitigkeiten zuständig sind (ABl. L 115 vom 17.4.1998, S. 31).

(2) Empfehlung 2001/310/EG der Kommission vom 4. April 2001 über die Grundsätze für an der einvernehmlichen Beilegung von Verbraucherrechtsstreitigkeiten beteiligte außergerichtliche Einrichtungen (ABl. L 109 vom 19.4.2001, S. 56).

- (152) Bei jedem Informationsaustausch und jeder Informationsübermittlung zwischen zuständigen Behörden, anderen Behörden, Stellen oder Personen sollten die Vorschriften über die Übermittlung personenbezogener Daten an Drittländer gemäß der Richtlinie 95/46/EG eingehalten werden. Bei jedem Austausch und jeder Übermittlung persönlicher Daten mit bzw. an Drittländer(n) durch die ESMA sollten die Vorschriften über die Übermittlung personenbezogener Daten an Drittländer gemäß der Verordnung (EG) Nr. 45/2001 eingehalten werden.
- (153) 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.
- (154) Hat der Betrieb eines Handelsplatzes mit Vorkehrungen in einem Aufnahmemitgliedstaat wesentliche Bedeutung für das Funktionieren der dortigen Wertpapiermärkte und den dortigen Anlegerschutz erlangt, sollten die zu treffenden angemessenen Vorkehrungen für die Zusammenarbeit diejenige Form unter den möglichen Modalitäten der Zusammenarbeit zwischen den zuständigen Behörden des Herkunfts- und Aufnahmemitgliedstaats annehmen, die geeignet ist, den Bedürfnissen einer grenzübergreifenden Aufsichtszusammenarbeit entspricht und sich insbesondere durch die Art und den Umfang der Auswirkungen auf die Wertpapiermärkte und den Anlegerschutz im Aufnahmemitgliedstaat ergibt, wie etwa eine punktuelle oder regelmäßige Informationsweitergabe, Konsultationen und Hilfestellung.
- (155) Zur Verwirklichung der in dieser Richtlinie festgelegten Ziele sollte der Kommission die Befugnis übertragen werden, gemäß Artikel 290 AEUV Rechtsakte hinsichtlich der Einzelheiten der Ausnahmen, die Klarstellung der Definitionen, die Kriterien für die Beurteilung eines beabsichtigten Erwerbs einer Wertpapierfirma, die organisatorischen Anforderungen an Wertpapierfirmen, APA und CTP, 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 Umstände, die eine Informationspflicht für Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die ein MTF oder PTF betreiben oder Betreiber eines Handelsplatzes auslösen, die Umstände, die erheblichen Schaden für die Interessen der Anleger und das ordnungsgemäße Funktionieren des Marktes für die Zwecke der Aussetzung oder des Ausschlusses eines Finanzinstruments vom Handel auf einem MTF oder OTF oder einem geregelten Markt darstellen, die KMU-Wachstumsmärkte, die Grenzwerte, oberhalb derer die Pflichten zur Meldung von Positionen gelten und die Kriterien, nach denen sich bestimmt, ob die Geschäfte eines Handelsplatzes in einem Aufnahmemitgliedstaat als von wesentlicher Bedeutung für das Funktionieren der Wertpapiermärkte und den Anlegerschutz angesehen werden können, zu erlassen. Es ist von besonderer Bedeutung, dass die Kommission im Zuge ihrer Vorbereitungsarbeit angemessene Konsultationen, auch auf der Ebene von Sachverständigen, durchführt. Bei der Vorbereitung und Ausarbeitung delegierter Rechtsakte sollte die Kommission gewährleisten, dass die einschlägigen Dokumente dem Europäischen Parlament und den Rat gleichzeitig, rechtzeitig und auf angemessene Weise übermittelt werden.
- (156) Technische Standards bei Finanzdienstleistungen sollten in der gesamten Union eine kohärente Harmonisierung und einen angemessenen Schutz von Anlegern, einschließlich derer, die in strukturierte Einlagen investieren, und Verbrauchern gewährleisten. Da die ESMA über spezialisierte Fachkräfte verfügt, wäre es sinnvoll und angemessen, ihr die Aufgabe zu übertragen, für technische Regulierungs- und Durchführungsstandards, die keine politischen Entscheidungen erfordern, Entwürfe auszuarbeiten und der Kommission vorzulegen. Um einen konsequenten Schutz von Anlegern und Verbrauchern in allen Finanzdienstleistungssektoren herbeizuführen, sollte die ESMA ihre Aufgaben, soweit möglich, in enger Zusammenarbeit mit der gemäß der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>(1)</sup> eingerichteten Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Bankenaufsichtsbehörde) (EBA) und der EIOPA wahrnehmen.
- (157) Die Kommission sollte die Entwürfe technischer Regulierungsstandards annehmen, die die ESMA in Bezug auf Ausnahmen, die Tätigkeiten betreffen, die als Nebentätigkeit zur Haupttätigkeit betrachtet werden, die zu erteilenden Informationen und gewisse Anforderungen im Zusammenhang mit den Verfahren für die Erteilung der Zulassung von Wertpapierfirmen, den Erwerb einer qualifizierten Beteiligung, den algorithmischen Handel, die Verpflichtung zur kundengünstigsten Ausführung von Aufträgen, die Aussetzung des Handels und der Ausschluss von Finanzinstrumenten vom Handel auf einem geregelten Markt, einem MTF oder einem OTF, die Freiheit der Wertpapierdienstleistung und der Anlagetätigkeit, die Errichtung einer Zweigniederlassung, die Belastbarkeit der Systeme, Notfallsicherungen und elektronischen Handel, die Tickgröße, die Synchronisierung von im Geschäftsverkehr verwendeten Uhren, die Zulassung von Finanzinstrumenten zum Handel, Positionslimits und

<sup>(1)</sup> Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Bankenaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/78/EG der Kommission (Abl. L 331 vom 15.12.2010, S. 12).

Positionsmanagementkontrollen bei Warenderivaten, Verfahren für die Erteilung der Zulassung und die Ablehnung von Anträgen auf Zulassung von Datenbereitstellungsdiensten, organisatorische Anforderungen an APA, CTP und ARM sowie die Zusammenarbeit zwischen den zuständigen Behörden ausarbeitet. Die Kommission sollte diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards im Wege delegierter Rechtsakte im Sinne von Artikel 290 AEUV und gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 annehmen.

- (158) Der Kommission sollte ferner die Befugnis übertragen werden, technischer Durchführungsstandards mittels Durchführungsrechtsakten gemäß Artikel 291 AEUV und im Einklang mit Artikel 15 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen. Die ESMA sollte beauftragt werden, Entwürfe technischer Durchführungsstandards für die Verfahren für die Erteilung der Zulassung von Wertpapierfirmen und die Ablehnung von Anträgen auf Zulassung, den Erwerb einer qualifizierten Beteiligung, den Handel und Abschluss von Geschäften über MTF und OTF, die Aussetzung des Handels mit und den Ausschluss von Instrumenten vom Handel, die Freiheit der Wertpapierdienstleistung und der Anlagentätigkeit, die Errichtung einer Zweigniederlassung, nach Positionsinhaberkategorien aufgeschlüsselte Positionsmeldungen, Verfahren für die Erteilung der Zulassung und die Ablehnung von Anträgen auf Zulassung, die Verfahren und Formulare für die Informationsübermittlung in Bezug auf die öffentliche Bekanntmachung von Entscheidungen, die Pflicht zur Zusammenarbeit, die Zusammenarbeit zwischen den zuständigen Behörden, den Informationsaustausch und über die Konsultation vor einer Zulassung einer Wertpapierfirma auszuarbeiten und der Kommission vorzulegen.
- (159) Die Kommission sollte dem Europäischen Parlament und dem Rat einen Bericht vorlegen, in dem die Funktionsweise der OTF, 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.
- (160) Bis zum 1. Januar 2018 sollte die Kommission einen Bericht erstellen, in dem die potenziellen Auswirkungen des Ablaufens der Übergangsfrist für die Anwendung der gemäß der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 vorgesehenen Clearingverpflichtung und der Anforderung des „Einschussverfahrens“ (Margining) vorgesehenen Übergangszeitraums auf die Energiepreise und das Funktionieren des Energiemarkts bewertet werden. Gegebenenfalls sollte die Kommission Gesetzgebungsvorschläge zur Schaffung oder Änderung des einschlägigen Rechts vorlegen, einschließlich spezifischer sektoraler Rechtsvorschriften, wie etwa der Verordnung (EU) Nr. 1227/2011.
- (161) Nach der Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>(1)</sup> dürfen die Mitgliedstaaten Verwaltern alternativer Investmentfonds (im Folgenden „AIFM“) gestatten, bestimmte Wertpapierdienstleistungen zusätzlich zu der kollektiven Verwaltung alternativer Investmentfonds (AIF) zu erbringen, einschließlich Dienstleistungen zur Verwaltung von Portfolios, Anlageberatung, die Verwahrung und die technische Verwaltung in Bezug auf die Anteile von Organismen für gemeinsame Anlagen sowie Annahme und Übermittlung von Aufträgen, die Finanzinstrumente zum Gegenstand haben. Da die für die Erbringung dieser Dienstleistungen geltenden Anforderungen innerhalb der Union harmonisiert sind, sollten AIFM, die von den zuständigen Behörden ihres Herkunftsmitgliedstaats die Zulassung erhalten haben, diese Dienstleistungen zu erbringen, nicht einer zusätzliche Zulassung in den Aufnahmemitgliedstaaten oder einer Maßnahme gleicher Wirkung unterliegen.
- (162) Im derzeitigen Rechtsrahmen haben AIFM, die über die Zulassung verfügen, diese Wertpapierdienstleistungen zu erbringen, und beabsichtigen, sie in anderen Mitgliedstaaten als in ihrem Herkunftsmitgliedstaat zu erbringen, zusätzliche nationale Anforderungen zu erfüllen, einschließlich der Schaffung einer eigenständigen juristischen Person. Um Hindernisse bei der grenzübergreifenden Erbringung harmonisierter Wertpapierdienstleistungen auszuräumen und gleiche Wettbewerbsbedingungen zwischen den Stellen sicherzustellen, die die gleichen Wertpapierdienstleistungen unter den gleichen rechtlichen Anforderungen erbringen, sollte ein AIFM, der über die Zulassung verfügt, diese Dienstleistungen zu erbringen, sie vorbehaltlich geeigneter Meldepflichten auf einer grenzübergreifenden Grundlage im Rahmen der Zulassung erbringen können, die ihm von den zuständigen Behörden seines Herkunftsmitgliedstaats gewährt wurde.
- (163) Die Richtlinie 2011/61/EU sollte daher entsprechend geändert werden.
- (164) Da das Ziel dieser Richtlinie, nämlich die Schaffung eines integrierten Finanzmarktes, in dem die Anleger wirksam geschützt und Effizienz und Integrität des gesamten Marktes gesichert sind, die Festlegung gemeinsamer regulatorischer Anforderungen für Wertpapierfirmen unabhängig von ihrem Zulassungsort in der Union und für die Funktionsweise geregelter Märkte und anderer Handelssysteme, um zu verhindern, dass mangelnde Transparenz

<sup>(1)</sup> Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2011 über die Verwalter alternativer Investmentfonds und zur Änderung der Richtlinien 2003/41/EG und 2009/65/EG und der Verordnungen (EG) Nr. 1060/2009 und (EU) Nr. 1095/2010 (Abl. L 174 vom 1.7.2011, S. 1).

oder Störungen auf einem Markt das reibungslose Funktionieren des Finanzsystems der Union insgesamt beeinträchtigen, von den Mitgliedstaaten nicht ausreichend verwirklicht werden kann, sondern vielmehr wegen des Umfangs und der Wirkungen dieser Richtlinie auf Unionsebene besser zu verwirklichen ist, kann die Union im Einklang mit dem in Artikel 5 des Vertrags über die Europäische Union verankerten Subsidiaritätsprinzip tätig werden. Entsprechend dem in demselben Artikel genannten Grundsatz der Verhältnismäßigkeit geht diese Richtlinie nicht über das für die Verwirklichung dieses Ziels erforderliche Maß hinaus.

- (165) Angesichts der Zunahme der Aufgaben, die der ESMA mit dieser Richtlinie und mit der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 übertragen werden, sollten das Europäische Parlament, der Rat und die Kommission sicherstellen, dass angemessene personelle und finanzielle Ressourcen bereitgestellt werden.
- (166) Diese Richtlinie steht im Einklang mit den Grundrechten und Grundsätzen, die in der Charta verankert sind, insbesondere 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.
- (167) Der Europäische Datenschutzbeauftragte wurde gemäß Artikel 28 Absatz 2 der Verordnung (EG) Nr. 45/2001 angehört und hat am 10. Februar 2012 eine Stellungnahme abgegeben <sup>(1)</sup>.
- (168) Gemäß der Gemeinsamen Politischen Erklärung der Mitgliedstaaten und der Kommission zu erläuternden Dokumenten vom 28. September 2011 <sup>(2)</sup> haben sich die Mitgliedstaaten verpflichtet, in begründeten Fällen zusätzlich zur Mitteilung ihrer Umsetzungsmaßnahmen ein oder mehrere Dokumente zu übermitteln, in dem bzw. denen der Zusammenhang zwischen den Bestandteilen einer Richtlinie und den entsprechenden Teilen innerstaatlicher Umsetzungsinstrumente erläutert wird. In Bezug auf diese Richtlinie hält der Gesetzgeber die Übermittlung derartiger Dokumente für gerechtfertigt.
- (169) Die Verpflichtung zur Umsetzung dieser Richtlinie in nationales Recht sollte nur jene Bestimmungen betreffen, die im Vergleich zu den bisherigen Richtlinien inhaltlich geändert wurden. Die Verpflichtung zur Umsetzung der inhaltlich unveränderten Bestimmungen ergibt sich aus den bisherigen Richtlinien.
- (170) Die vorliegende Richtlinie sollte die Verpflichtungen der Mitgliedstaaten hinsichtlich der in Anhang III, Teil B genannten Fristen für die Umsetzung der dort genannten Richtlinien in innerstaatliches Recht und der Zeitpunkte ihrer Anwendung unberührt lassen —

HABEN FOLGENDE RICHTLINIE ERLASSEN:

#### TITEL I

#### ANWENDUNGSBEREICH UND BEGRIFFSBESTIMMUNGEN

##### Artikel 1

##### **Anwendungsbereich**

- (1) Diese Richtlinie gilt für Wertpapierfirmen, Marktbetreiber, Datenbereitstellungsdienste und Drittlandfirmen, die in der Union durch die Einrichtung einer Zweigniederlassung Wertpapierdienstleistungen erbringen oder Anlagetätigkeiten ausüben.
- (2) Diese Richtlinie legt Anforderungen in den folgenden Bereichen fest:
- a) Bedingungen für die Zulassung und Tätigkeit von Wertpapierfirmen,
- b) Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder Ausübung von Anlagetätigkeiten durch Drittlandfirmen durch die Errichtung einer Zweigniederlassung,

<sup>(1)</sup> ABl. C 147 vom 25.5.2012, S. 1.

<sup>(2)</sup> ABl. C 369 vom 17.12.2011, S. 14.

- c) Zulassung und Betrieb geregelter Märkte,
- d) Zulassung und Betrieb von Datenbereitstellungsdiensten und
- e) Überwachung, Zusammenarbeit und Durchsetzung durch die zuständigen Behörden.

(3) Folgende Bestimmungen gelten auch für Kreditinstitute, die gemäß der Richtlinie 2006/48/EG zugelassen sind, wenn sie eine oder mehrere Wertpapierdienstleistungen erbringen und/oder Anlagetätigkeiten ausüben:

- a) Artikel 2 Absatz 2, Artikel 9 Absatz 3, Artikel 14, Artikel 16 bis Artikel 20
- b) Titel II Kapitel II, ausgenommen Artikel 29 Absatz 2 Unterabsatz 2
- c) Titel II Kapitel III, ausgenommen Artikel 34 Absätze 2 und 3 sowie Artikel 35 Absätze 2 bis 6 und 9
- d) die Artikel 67 bis 75 und die Artikel 80, 85 und 86.

(4) Folgende Bestimmungen gelten auch für Wertpapierfirmen und Kreditinstitute, die gemäß der Richtlinie 2006/48/EG zugelassen sind, wenn sie strukturierte Einlagen an Kunden verkaufen oder sie über diese beraten:

- a) Artikel 9 Absatz 3, Artikel 14 und Artikel 16 Absätze 2, 3 und 6;
- b) Artikel 23 bis Artikel 26, Artikel 28 und Artikel 29, ausgenommen Artikel 29 Absatz 2 Unterabsatz 2 und Artikel 30 und
- c) Artikel 67 bis 75.

(5) Artikels 17 Absätze 1 bis 6 gelten auch für Mitglieder oder Teilnehmer von geregelten Märkten und MTF, die gemäß Artikel 2 Absatz 1 Buchstaben a, e, i und j keine Zulassung gemäß dieser Richtlinie benötigen.

(6) Artikel 57 und 58 gelten auch für Personen, die gemäß Artikel 2 dieser Richtlinie vom Anwendungsbereich ausgenommen sind.

(7) Alle multilateralen Systeme für Finanzinstrumente sind entweder im Einklang mit den Bestimmungen des Titels II für MTF bzw. OTF oder gemäß den Bestimmungen des Titels III für geregelte Märkte zu betreiben.

Jede Wertpapierfirma, die in organisierter und systematischer Weise häufig Handel für eigene Rechnung treibt, wenn sie Kundenaufträge außerhalb eines geregelten Marktes, eines MTF oder eines OTF ausführt, ist gemäß Titel III der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 zu betreiben.

Unbeschadet der Artikel 23 und 28 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 haben alle in den Unterabsätzen 1 und 2 genannten Geschäfte mit Finanzinstrumenten, die nicht über multilaterale Systeme oder systematische Internalisierer abgeschlossen werden, den einschlägigen Bestimmungen des Titels III der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 zu genügen.

*Artikel 2***Ausnahmen**

- (1) Diese Richtlinie gilt nicht für
- a) Versicherungsunternehmen sowie Unternehmen, die die in der Richtlinie 2009/138/EG genannten Rückversicherungs- und Retrozessionstätigkeiten ausüben, wenn sie die in jener Richtlinie genannten Tätigkeiten 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 Landesregeln geregelt ist, die die Erbringung dieser Dienstleistung nicht ausschließen;
  - d) Personen, die für eigene Rechnung Handel mit Finanzinstrumenten treiben, bei denen es sich nicht um Warenderivate oder Emissionszertifikate oder Derivate davon handelt, und die keine anderen Wertpapierdienstleistungen erbringen oder anderen Anlagetätigkeiten in Finanzinstrumenten vornehmen, bei denen es sich nicht um Warenderivate oder Emissionszertifikate oder Derivate davon handelt, außer diese Personen
    - i) sind Market-Maker oder
    - ii) sind Mitglied oder Teilnehmer eines geregelten Marktes oder MTF oder haben einen direkten elektronischen Zugang zu einem Handelsplatz oder
    - iii) wenden eine hochfrequente algorithmische Handelstechnik an oder
    - iv) treiben für eigene Rechnung bei der Ausführung von Kundenaufträgen Handel;
- Personen, die gemäß den Buchstaben a, i oder j von der Anwendung ausgenommen sind, müssen die in diesem Buchstaben genannten Bedingungen nicht erfüllen, um von der Anwendung ausgenommen zu werden.
- e) Anlagenbetreiber mit Verpflichtung zur Einhaltung der Anforderungen der Richtlinie 2003/87/EG, die beim Handel mit Emissionszertifikaten keine Kundenaufträge ausführen und die keine anderen Wertpapierdienstleistungen erbringen oder Anlagetätigkeiten ausüben als den Handel für eigene Rechnung unter der Voraussetzung, dass diese Personen keine hochfrequente algorithmische Handelstechnik anwenden;
  - f) Personen, deren Wertpapierdienstleistungen ausschließlich in der Verwaltung von Systemen der Arbeitnehmerbeteiligung bestehen;
  - g) 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;
  - h) die Mitglieder des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB) und andere nationale Stellen mit ähnlichen Aufgaben in der Union, andere staatliche Stellen, die für die staatliche Schuldenverwaltung in der Union zuständig oder daran beteiligt sind, und internationale Finanzinstitute, die von zwei oder mehr Staaten gegründet wurden und dem Zweck dienen, Finanzmittel zu mobilisieren und Finanzhilfen zugunsten ihrer Mitglieder zu geben, die von schwerwiegenden Finanzierungsproblemen betroffen oder bedroht sind;



- i) Organismen für gemeinsame Anlagen und Pensionsfonds, unabhängig davon, ob sie auf der Ebene der Union koordiniert werden, sowie die Verwahrer und Verwalter solcher Organismen;
- j) Personen,
- i) die für eigene Rechnung mit Warenderivaten oder Emissionszertifikaten oder Derivaten davon handeln, einschließlich Market-Maker, aber mit Ausnahme der Personen, die Handel für eigene Rechnung treiben, wenn sie Kundenaufträge ausführen, oder
  - ii) die in Bezug auf Warenderivate oder Emissionszertifikate oder Derivate davon andere Wertpapierdienstleistungen als den Handel für eigene Rechnung für die Kunden oder Zulieferer ihrer Haupttätigkeit erbringen,
- sofern:
- dies in jedem dieser Fälle auf individueller und aggregierter Basis auf der 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 Bankgeschäften im Sinne der Richtlinie 2013/36/EU oder in der Tätigkeit als Market-Maker in Bezug auf Warenderivate besteht
  - diese Personen keine hochfrequente algorithmische Handelstechnik anwenden, und
  - diese Personen in allen Fällen der maßgeblichen zuständigen Behörde jährlich melden, dass sie von dieser Ausnahme Gebrauch machen, und auf Anforderung der zuständigen Behörde die Grundlage mitteilen, auf der sie zu der Auffassung gelangen, dass ihre Tätigkeit nach Ziffern i und ii eine Nebentätigkeit zu ihrer Haupttätigkeit darstellt;
- k) Personen, die im Rahmen einer anderen, nicht unter diese Richtlinie fallenden beruflichen Tätigkeit Anlageberatung betreiben, sofern eine solche Beratung nicht besonders vergütet wird;
- l) Vereinigungen, die von dänischen und finnischen Pensionsfonds mit dem ausschließlichen Ziel gegründet wurden, die Vermögenswerte von Pensionsfonds zu verwalten, die Mitglieder dieser Vereinigungen sind;
- m) „agenti di cambio“, deren Tätigkeiten und Aufgaben in Artikel 201 des italienischen Gesetzesdekrets Nr. 58 vom 24. Februar 1998 geregelt sind;
- n) Übertragungsnetzbetreiber im Sinne von Artikel 2 Nummer 4 der Richtlinie 2009/72/EG oder Artikel 2 Nummer 4 der Richtlinie 2009/73/EG, wenn sie ihre Aufgaben gemäß diesen Richtlinien, der Verordnung (EG) Nr. 714/2009, der Verordnung (EG) Nr. 715/2009 bzw. den nach diesen Verordnungen erlassenen Netzcodes oder Leitlinien wahrnehmen, Personen, die in ihrem Namen als Dienstleister handeln, um die Aufgaben eines Übertragungsnetzbetreibers gemäß diesen Gesetzgebungsakten bzw. den nach diesen Verordnungen erlassenen Netzcodes oder Leitlinien wahrzunehmen, sowie Betreiber oder Verwalter eines Energieausgleichssystems, eines Rohrleitungsnetzes oder eines Systems zum Ausgleich von Energieangebot und -verbrauch bei der Wahrnehmung solcher Aufgaben.

Diese Ausnahme gilt für Personen, die in diesem Buchstaben genannte Tätigkeiten ausüben nur, wenn sie in Bezug auf Warenderivate Anlagetätigkeiten ausüben oder Wertpapierdienstleistungen erbringen, die mit den obengenannten Tätigkeiten im Zusammenhang stehen. Diese Ausnahme gilt nicht für den Betrieb eines Sekundärmarktes, einschließlich einer Plattform für den Sekundärhandel mit finanziellen Übertragungsrechten;

- o) vom Unionsrecht regulierte Zentralverwahrer in dem Umfang, in dem sie nach diesem Unionsrecht reguliert sind.

(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 ESZB in Wahrnehmung ihrer Aufgaben gemäß dem AEUV und Protokoll Nr. 4 über die Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank oder in Wahrnehmung vergleichbarer Aufgaben gemäß nationalen Vorschriften abgeschlossen werden.

(3) Die Kommission erlässt gemäß Artikel 89 delegierte Rechtsakte um für die Zwecke von Absatz 1 Buchstabe c zu klären, wann eine Tätigkeit als nur gelegentlich erbracht gilt.

(4) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards hinsichtlich der Ausnahmen nach Absatz 1 Buchstabe j aus, um die Kriterien festzulegen, nach denen eine Tätigkeit auf der Ebene der Unternehmensgruppe als Nebentätigkeit zur Haupttätigkeit gilt.

Diese Kriterien berücksichtigen zumindest die folgenden Punkte:

- a) die Notwendigkeit, dass Nebentätigkeiten den kleineren Teil der Tätigkeiten auf Gruppenebene darstellen müssen;
- b) den Umfang der Handelstätigkeit verglichen mit der gesamten Markthandelstätigkeit innerhalb der betreffenden Anlageklasse.

Bei der Bestimmung der Frage, inwieweit Nebentätigkeiten den kleineren Teil der Tätigkeiten auf Gruppenebene darstellen, kann die ESMA festlegen, dass das für die Ausübung der Nebentätigkeit eingesetzte Kapital im Verhältnis zu dem für die Haupttätigkeit eingesetzten Kapital zu berücksichtigen ist. Allerdings darf dieser Faktor in keinem Fall ausreichen um darzulegen, dass die Tätigkeit gegenüber der Haupttätigkeit der Gruppe eine Nebentätigkeit darstellt.

Die in diesem Absatz genannten Tätigkeiten werden auf Gruppenebene betrachtet.

Von den in Unterabsatz 2 genannten Punkten sind auszunehmen:

- a) gruppeninterne Geschäfte nach Artikel 3 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012, die dem gruppenweiten Liquiditäts- oder Risikomanagement dienen;
- b) Derivatgeschäfte, die die mit der Geschäftstätigkeit oder dem Liquiditäts- und Finanzmanagement direkt verbundenen Risiken objektiv messbar verringern;
- c) Geschäfte mit Warenderivaten und Emissionszertifikaten, die abgeschlossen werden, um der Verpflichtung, einen Handelsplatz mit Liquidität zu versorgen, nachzukommen, wenn solche Verpflichtungen von Regulierungsbehörden im Einklang mit dem Unionsrecht oder dem nationalen Recht, Verordnungen und Verwaltungsvorschriften oder von Handelsplätzen verlangt werden.

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 3. Juli 2015 vor.

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

### Artikel 3

#### Fakultative Ausnahmen

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

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

- b) nicht zur Erbringung von Wertpapierdienstleistungen berechtigt sind, außer zur Annahme und Übermittlung von Aufträgen in Bezug auf übertragbare Wertpapiere und Anteile von Organismen für gemeinsame Anlagen und/oder zur Anlageberatung in Bezug auf solche Finanzinstrumente und
- c) bei der Erbringung dieser Dienstleistung Aufträge nur übermitteln dürfen an
- i) gemäß dieser Richtlinie zugelassene Wertpapierfirmen,
  - ii) gemäß der Richtlinie 2013/36/EU 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 Verordnung (EU) Nr. 575/2013 oder der Richtlinie 2013/36/EU,
  - iv) Organismen für gemeinsame Anlagen, die nach dem Recht eines Mitgliedstaats ihre Anteile öffentlich vertreiben dürfen, sowie die Leiter solcher Organismen oder
  - v) Investmentgesellschaften mit festem Kapital im Sinne von Artikel 17 Absatz 7 der Richtlinie 2012/30/EU des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(1)</sup>, deren Wertpapiere auf einem geregelten Markt in einem Mitgliedstaat notiert bzw. gehandelt werden oder
- d) Wertpapierdienstleistungen ausschließlich in Bezug auf Warenderivate, Emissionszertifikate und/oder Derivate davon mit dem alleinigen Ziel der Absicherung der Geschäftsrisiken ihrer Kunden erbringen, sofern diese Kunden ausschließlich lokale Elektrizitätsunternehmen im Sinne des Artikels 2 Nummer 35 der Richtlinie 2009/72/EG oder Erdgasunternehmen im Sinne des Artikels 2 Nummer 1 der Richtlinie 2009/73/EG sind und sofern sie zusammen 100 % des Kapitals oder der Stimmrechte der betreffenden Personen halten und diese gemeinsam kontrollieren und nach Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe j der vorliegenden Richtlinie ausgenommen wären, wenn sie die betreffenden Wertpapierdienstleistungen selbst erbrächten oder
- e) Wertpapierdienstleistungen ausschließlich im Zusammenhang mit Emissionszertifikaten und/oder Derivaten davon mit dem alleinigen Ziel der Absicherung der Geschäftsrisiken ihrer Kunden erbringen, sofern diese Kunden ausschließlich Betreiber im Sinne des Artikels 3 Buchstabe f der Richtlinie 2003/87/EG sind und sofern sie zusammen 100 % des Kapitals oder der Stimmrechte der betreffenden Personen halten und diese gemeinsam kontrollieren und nach Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe j der vorliegenden Richtlinie ausgenommen wären, wenn sie die betreffenden Wertpapierdienstleistungen selbst erbrächten.
- (2) Die in Absatz 1 genannten Personen müssen gemäß den Bestimmungen der Mitgliedstaaten Anforderungen unterliegen, die zumindest den folgenden Anforderungen der vorliegenden Richtlinie entsprechen:
- a) den Bedingungen und Verfahren für die Zulassung und die laufende Überwachung gemäß Artikel 5 Absätze 1 und 3 sowie den Artikeln 7, bis 10, 21, 22 und 23 und den entsprechenden von der Kommission gemäß Artikel 89 erlassenen delegierten Rechtsakten;
  - b) den Wohlverhaltensregeln gemäß Artikel 24 Absätze 1, 3, 4, 5, 7 und 10, Artikel 25 Absätze 2, 5 und 6 sowie — wenn die nationale Regelung diesen Personen die Heranziehung von vertraglich gebundenen Vermittlern gestattet — Artikel 29 wie auch den entsprechenden Durchführungsmaßnahmen.

<sup>(1)</sup> Richtlinie 2012/30/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. Oktober 2012 zur Koordinierung der Schutzbestimmungen, die in den Mitgliedstaaten den Gesellschaften im Sinne des Artikels 54 Absatz 2 des Vertrages über die Arbeitsweise der Europäischen Union 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 (ABl. L 315 vom 14.11.2012, S. 74).

- c) den organisatorischen Anforderungen nach Artikel 16 Absatz 3 Unterabsätze 1, 6 und 7 sowie Artikel 16 Absätze 6 und 7 und den von der Kommission gemäß Artikel 89 erlassenen delegierten Rechtsakten.

Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass die Personen, die gemäß Absatz 1 dieses Artikels von dieser Richtlinie ausgenommen sind, über ein System für die Entschädigung der Anleger in Einklang mit der Richtlinie 97/9/EG verfügen. Die Mitgliedstaaten können zulassen, dass Wertpapierfirmen nicht über ein solches System verfügen, sofern sie eine Berufshaftpflichtversicherung abgeschlossen haben, wenn im Hinblick auf den Umfang und das Risikoprofil sowie die Rechtsform der von dieser Richtlinie gemäß Absatz 1 dieses Artikels ausgenommenen Personen ihren Kunden ein gleichwertiger Schutz geboten wird.

Abweichend von Unterabsatz 2 dieses Absatzes können die Mitgliedstaaten, die bereits dem 2. Juli 2014 über solche Gesetze, Verordnungen und Verwaltungsvorschriften verfügen, bis zum 3. Juli 2019 vorschreiben, dass die von dieser Richtlinie gemäß Absatz 1 dieses Artikels ausgenommenen Personen — sofern sie Wertpapierdienstleistungen zur Annahme und Übermittlung von Aufträgen erbringen und/oder Anlageberatung in Organismen für gemeinsame Anlagen leisten und als Vermittler in Verwaltungsgesellschaften im Sinne der Richtlinie 2009/65 tätig sind — gegenüber dem Kunden für sämtliche Schäden, die diesem in Bezug auf diese Dienste entstanden sind, mit der Verwaltungsgesellschaft gesamtschuldnerisch haften.

(3) Personen, die gemäß Absatz 1 von dieser Richtlinie ausgenommen sind, dürfen die Freiheit der Erbringung von Wertpapierdienstleistung oder der Ausübung von Anlagetätigkeit oder die Freiheit der Errichtung von Zweigniederlassungen gemäß Artikel 34 bzw. 35 nicht in Anspruch nehmen.

(4) Die Mitgliedstaaten unterrichten die Kommission und die ESMA davon, dass 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.

(5) Die Mitgliedstaaten teilen der ESMA die Bestimmungen der nationalen Rechtsvorschriften mit, die den Anforderungen von Absatz 2 der vorliegenden Richtlinie entsprechen.

#### Artikel 4

#### **Begriffsbestimmungen**

(1) Für die Zwecke dieser Richtlinie 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 diese Person nur dann als Wertpapierfirma im Sinne dieser Richtlinie und der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 gelten, wenn sie unbeschadet der sonstigen Anforderungen dieser Richtlinie, der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 und der Richtlinie 2013/36/EU 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 Personen geprüft werden;
  - d) hat eine Firma nur einen Eigentümer, so muss diese Person 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;
2. „Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten“ jede in Anhang I Abschnitt A genannte Dienstleistung und Tätigkeit, die sich auf eines der Instrumente in Anhang I Abschnitt C bezieht.

Die Kommission erlässt delegierte Rechtsakte gemäß Artikel 89 zur Festlegung der

- a) in Anhang I Abschnitt C Nummer 6 genannten Derivatkontrakte, die Merkmale von Energiegroßhandelsprodukten, die effektiv geliefert werden müssen, aufweisen, und der C.6-Energiederivatkontrakte;
  - b) in Anhang I Abschnitt C Nummer 7 genannten Derivatkontrakte, die Merkmale anderer derivativer Finanzinstrumente aufweisen;
  - c) in Anhang I Abschnitt C Nummer 10 genannten Derivatkontrakte, die Merkmale anderer derivativer Finanzinstrumente aufweisen, wobei unter anderem berücksichtigt wird, ob sie an einem geregelten Markt, einem MTF oder einem OTF gehandelt werden;
3. „Nebendienstleistung“ jede in Anhang I Abschnitt B genannte Dienstleistung;
4. „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;
5. „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, und umfasst den Abschluss von Vereinbarungen über den Verkauf von Finanzinstrumenten, die von einer Wertpapierfirma oder einem Kreditinstitut zum Zeitpunkt ihrer Emission ausgegeben werden;
6. „Handel für eigene Rechnung“ den Handel unter Einsatz des eigenen Kapitals, der zum Abschluss von Geschäften mit einem oder mehreren Finanzinstrumenten führt;
7. „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;
8. „Portfolioverwaltung“ die Verwaltung von Portfolios auf Einzelkundenbasis mit einem Ermessensspielraum im Rahmen eines Mandats des Kunden, sofern diese Portfolios ein oder mehrere Finanzinstrumente enthalten;
9. „Kunde“ jede natürliche oder juristische Person, für die eine Wertpapierfirma Wertpapierdienstleistungen oder Nebendienstleistungen erbringt;
10. „professioneller Kunde“ einen Kunden, der die in Anhang II genannten Kriterien erfüllt;
11. „Kleinanleger“ einen Kunden, der kein professioneller Kunde ist;

12. „KMU-Wachstumsmarkt“ ein in Einklang mit Artikel 33 als KMU-Wachstumsmarkt registriertes MTF;
13. „kleine und mittlere Unternehmen“ für die Zwecke dieser Richtlinie Unternehmen, deren durchschnittliche Marktkapitalisierung auf der Grundlage der Notierungen zum Jahresende in den letzten drei Kalenderjahren weniger als 200 000 000 EUR betrug;
14. „Limitauftrag“ einen Auftrag zum Kauf oder Verkauf eines Finanzinstruments innerhalb eines festgelegten Kurslimits oder besser und in einem festgelegten Umfang;
15. „Finanzinstrument“ die in Anhang I Abschnitt C genannten Instrumente;
16. „C.6-Energiederivatkontrakte“ Optionen, Terminkontrakte (Futures), Swaps oder andere in Anhang I Abschnitt C Nummer 6 genannte Derivatkontrakte in Bezug auf Kohle oder Öl, die an einem OTF gehandelt werden und effektiv geliefert werden müssen;
17. „Geldmarktinstrumente“ die üblicherweise auf dem Geldmarkt gehandelten Gattungen von Instrumenten, wie Schatzanweisungen, Einlagenzertifikate und Commercial Papers, mit Ausnahme von Zahlungsinstrumenten;
18. „Marktbetreiber“ eine Person oder Personen, die das Geschäft eines geregelten Marktes verwaltet bzw. verwalten und/oder betreibt bzw. betreiben und die der geregelte Markt selbst sein kann.
19. „multilaterales System“ ein System oder Mechanismus, der die Interessen einer Vielzahl Dritter am Kauf und Verkauf von Finanzinstrumenten innerhalb des Systems zusammenführt.
20. „systematischer Internalisierer“ eine Wertpapierfirma, die in organisierter und systematischer Weise häufig in erheblichem Umfang Handel für eigene Rechnung treibt, wenn sie Kundenaufträge außerhalb eines geregelten Marktes oder eines MTF bzw. OTF ausführt, ohne ein multilaterales System zu betreiben;

Ob „in systematischer Weise häufig“ gehandelt wird, bemisst sich nach der Zahl der OTC-Geschäfte mit einem Finanzinstrument, die von der Wertpapierfirma für eigene Rechnung durchgeführt werden, wenn sie Kundenaufträge ausführt. Ob „in erheblichem Umfang“ gehandelt wird, bemisst sich entweder nach dem Anteil, den der OTC-Handel am Gesamthandelsvolumen der Wertpapierfirma in einem bestimmten Finanzinstrument hat, oder nach dem Umfang des OTC-Handels der Wertpapierfirma, bezogen auf das Gesamthandelsvolumen in der Union in einem bestimmten Finanzinstrument. Die Definition eines systematischen Internalisierers findet nur Anwendung, wenn die beiden festgesetzten Obergrenzen, nämlich die für den in systematischer Weise und häufig erfolgenden Handel und die für den Handel in erheblichem Umfang, überschritten werden oder wenn eine Wertpapierfirma sich dafür entscheidet, sich den für die systematische Internalisierung geltenden Regeln zu unterwerfen;

21. „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 Titel III dieser Richtlinie funktioniert;
22. „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 Titel II dieser Richtlinie führt;
23. „organisiertes Handelssystem (OTF)“ ein multilaterales System, bei dem es sich nicht um einen geregelten Markt oder ein MTF handelt und das die Interessen einer Vielzahl Dritter am Kauf und Verkauf von Schuldverschreibungen, strukturierten Finanzprodukten, Emissionszertifikaten oder Derivaten innerhalb des Systems in einer Weise zusammenführt, die zu einem Vertrag gemäß Titel II dieser Richtlinie führt;

24. „Handelsplatz“: einen geregelten Markt, ein MTF oder ein OTF;
25. „liquider Markt“: einen Markt für ein Finanzinstrument oder eine Kategorie von Finanzinstrumenten, auf dem kontinuierlich kauf- oder verkaufsbereite vertragswillige Käufer oder Verkäufer verfügbar sind und der nach den folgenden Kriterien unter Berücksichtigung der speziellen Marktstrukturen des betreffenden Finanzinstruments oder der betreffenden Kategorie von Finanzinstrumenten bewertet wird:
- a) Durchschnittsfrequenz und -volumen der Geschäfte bei einer bestimmten Bandbreite von Marktbedingungen unter Berücksichtigung der Art und des Lebenszyklus von Produkten innerhalb der Kategorie von Finanzinstrumenten;
  - b) Zahl und Art der Marktteilnehmer, einschließlich des Verhältnisses Marktteilnehmer zu gehandelten Instrumenten in Bezug auf ein bestimmtes Produkt;
  - c) durchschnittlicher Spread, sofern verfügbar;
26. „zuständige Behörde“ die Behörde, die von jedem Mitgliedstaat gemäß Artikel 67 benannt wird, sofern diese Richtlinie nichts anderes bestimmt;
27. „Kreditinstitut“ ein Kreditinstitut im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nummer 1 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013;
28. „OGAW-Verwaltungsgesellschaft“ eine Verwaltungsgesellschaft im Sinne von Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe b der Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(1)</sup>;
29. „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;
30. „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;
31. „qualifizierte Beteiligung“ direktes oder indirektes Halten einer Beteiligung an einer Wertpapierfirma von mindestens 10 % des Kapitals oder der Stimmrechte gemäß den Artikeln 9 und 10 der Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(2)</sup> 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;
32. „Mutterunternehmen“ ein Mutterunternehmen im Sinne des Artikels 2 Nummer 9 und Artikel 22 der Richtlinie 2013/34/EU des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(3)</sup>;

(<sup>1</sup>) Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) (ABl. L 302 vom 17.11.2009, S. 32).

(<sup>2</sup>) Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Dezember 2004 zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind, und zur Änderung der Richtlinie 2001/34/EG, ABl. L 390 vom 31.12.2004, S. 38.

(<sup>3</sup>) Richtlinie 2013/34/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über den Jahresabschluss, den konsolidierten Abschluss und damit verbundene Berichte von Unternehmen bestimmter Rechtsformen und zur Änderung der Richtlinie 2006/43/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinien 78/660/EWG und 83/349/EWG des Rates (ABl. L 182 vom 29.6.2013, S. 19).

33. „Tochterunternehmen“ ein Tochterunternehmen im Sinne des Artikels 2 Nummer 10 und des Artikels 22 der Richtlinie 2013/34/EU, einschließlich aller Tochterunternehmen eines Tochterunternehmens des an der Spitze stehenden Mutterunternehmens;
34. „Gruppe“ eine Gruppe im Sinne des Artikels 2 Nummer 11 der Richtlinie 2013/34/EU;
35. „enge Verbindungen“ eine Situation, in der zwei oder mehr natürliche oder juristische Personen auf eine der folgenden Weisen miteinander verbunden sind:
- a) über eine Beteiligung in Form des direkten Haltens oder des Haltens im Wege der Kontrolle von mindestens 20 % der Stimmrechte oder des Kapitals an einem Unternehmen;
  - b) durch Kontrolle, d. h. das Verhältnis zwischen einem Mutter- und einem Tochterunternehmen in allen Fällen des Artikels 22 Absätze 1 und 2 der Richtlinie 2013/34/EU oder ein ähnliches Verhältnis zwischen einer natürlichen oder juristischen Person und einem Unternehmen; Tochterunternehmen von Tochterunternehmen gelten ebenfalls als Tochterunternehmen des Mutterunternehmens, das an der Spitze dieser Unternehmen steht;
  - c) über ein dauerhaftes Kontrollverhältnis beider oder aller mit ein und derselben dritten Person;
36. „Leitungsorgan“ das Organ oder die Organe einer Wertpapierfirma, eines Marktbetreibers oder eines Datenbereitstellungsdienstes, das bzw. die nach nationalem Recht bestellt wurde bzw. wurden und befugt ist bzw. sind, Strategie, Ziele und Gesamtpolitik des Unternehmens festzulegen und die Entscheidungen der Geschäftsleitung zu kontrollieren und zu überwachen und dem die Personen angehören, die die Geschäfte des Unternehmens tatsächlich führen.
- Wird in dieser Richtlinie auf das Leitungsorgan Bezug genommen und ist nach nationalem Recht vorgesehen, dass die Geschäftsleitungs- und die Aufsichtsfunktion des Leitungsorgans verschiedenen Organen oder verschiedenen Mitgliedern innerhalb eines Organs zugewiesen ist, bezeichnet der Mitgliedstaat die gemäß seinem nationalen Recht jeweils verantwortlichen Organe oder Mitglieder des Leitungsorgans, soweit in dieser Richtlinie nichts anderes angegeben ist;
37. „Geschäftsleitung“ die natürlichen Personen, die in einer Wertpapierfirma, einem Marktbetreiber oder einem Datenbereitstellungsdienst Geschäftsführungsaufgaben wahrnehmen und für das Tagesgeschäft des Unternehmens verantwortlich und gegenüber dem Leitungsorgan rechenschaftspflichtig sind, einschließlich der Umsetzung der Firmenstrategie hinsichtlich des Vertriebs von Produkten und Dienstleistungen durch die Firma und ihr Personal an die Kunden;
38. „Zusammenführung sich deckender Kundenaufträge“ ein Geschäft, bei dem der betreffende Vermittler zwischen den mit dem Geschäft im Zusammenhang stehenden Käufer und Verkäufer in einer Weise zwischengeschaltet ist, dass er während der gesamten Ausführung des Geschäfts zu keiner Zeit einem Marktrisiko ausgesetzt ist, und bei dem beide Vorgänge gleichzeitig ausgeführt werden und das Geschäft zu einem Preis abgeschlossen wird, bei dem der Vermittler abgesehen von einer vorab offengelegten Provision, Gebühr oder sonstigen Vergütung weder Gewinn noch Verlust macht;
39. „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, unter Ausschluss von Systemen, die nur zur Weiterleitung von Aufträgen zu einem oder mehreren Handelsplätzen, zur Bearbeitung von Aufträgen ohne Bestimmung von Auftragsparametern, zur Bestätigung von Aufträgen oder zur Nachhandelsbearbeitung ausgeführter Aufträge verwendet werden;
40. „hochfrequente algorithmische Handelstechnik“ eine algorithmische Handelstechnik, die gekennzeichnet ist durch
- a) eine Infrastruktur zur Minimierung von Netzwerklatenzen und anderen Verzögerungen bei der Orderübertragung (Latenzen), die mindestens eine der folgenden Vorrichtungen für die Eingabe algorithmischer Aufträge aufweist: Kollokation, Proximity Hosting oder direkter elektronischer Hochgeschwindigkeitszugang;



- b) die Entscheidung des Systems über die Einleitung, das Erzeugen, das Weiterleiten oder die Ausführung eines Auftrags ohne menschliche Intervention, und
- c) ein hohes untertägliches Mitteilungsaufkommen in Form von Aufträgen, Quotes oder Stornierungen;
41. „direkter elektronischer Zugang“ eine Regelung, in deren Rahmen ein Mitglied, ein Teilnehmer oder ein Kunde 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, einschließlich Vereinbarungen, die die Nutzung der Infrastruktur des Mitglieds, des Teilnehmers oder des Kunden bzw. irgendeines Verbindungssystems des Mitglieds, des Teilnehmers oder des Kunden durch diese Person zur Übermittlung von Aufträgen (direkter Marktzugang) sowie diejenigen Vereinbarungen, bei denen eine solche Infrastruktur nicht durch diese Person genutzt wird (geförderter Zugang);
42. „Querverkäufe“ das Angebot einer Wertpapierdienstleistung zusammen mit einer anderen Dienstleistung oder einem anderen Produkt als Teil eines Pakets oder als Bedingung für dieselbe Vereinbarung bzw. dasselbe Paket;
43. „strukturierte Einlage“ eine Einlage im Sinne des Artikels 2 Absatz 1 Nummer c der Richtlinie 2014/49/EU des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>(1)</sup>, die bei Fälligkeit in voller Höhe zurückzahlen ist, wobei sich die Zahlung von Zinsen oder einer Prämie bzw. das Zins- oder Prämienrisiko aus einer Formel ergibt, die von Faktoren abhängig ist, wie etwa
- a) einem Index oder einer Indexkombination, ausgenommen variabel verzinsliche Einlagen, deren Ertrag unmittelbar an einen Zinsindex wie Euribor oder Libor gebunden ist,
- b) einem Finanzinstrument oder einer Kombination von Finanzinstrumenten,
- c) einer Ware oder einer Kombination von Waren oder anderen körperlichen oder nicht körperlichen nicht übertragbaren Vermögenswerten oder
- d) einem Wechselkurs oder einer Kombination von Wechselkursen;
44. „übertragbare Wertpapiere“ die Kategorien von Wertpapieren, die auf dem Kapitalmarkt gehandelt werden können, mit Ausnahme von Zahlungsinstrumenten, wie
- a) Aktien und andere, Aktien oder Anteilen an Gesellschaften, Personengesellschaften oder anderen Rechtspersonlichkeiten gleichzustellende Wertpapiere sowie Aktienzertifikate;
- b) Schuldverschreibungen oder andere verbriefte Schuldtitel, einschließlich Zertifikaten (Hinterlegungsscheinen) 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;
45. „Aktienzertifikate“ (Hinterlegungsscheine) jene Wertpapiere, die auf dem Kapitalmarkt handelbar sind und ein Eigentumsrecht an Wertpapieren gebietsfremder Emittenten darstellen, wobei sie aber gleichzeitig zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen und unabhängig von den Wertpapieren gebietsfremder Emittenten gehandelt werden können;

<sup>(1)</sup> Richtlinie 2014/49/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Einlagensicherungssysteme (siehe Seite 149 dieses Amtsblatts).

46. „börsengehandelter Fonds“ einen Fonds, bei dem mindestens eine Anteils- oder Aktiengattung ganztätig an mindestens einem Handelsplatz und mit mindestens einem Market-Maker, der tätig wird, um sicherzustellen, dass der Preis seiner Anteile oder Aktien an diesem Handelsplatz nicht wesentlich von ihrem Nettovermögenswert und gegebenenfalls von ihrem indikativen Nettovermögenswert abweicht, gehandelt wird;
47. „Zertifikate“ jene Wertpapiere im Sinne von Artikel 2 Absatz 1 Nummer 27 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014;
48. „strukturierte Finanzprodukte“ Wertpapiere, im Sinne von Artikel 2 Absatz 1 Nummer 28 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014;
49. „Derivate“ Finanzinstrumente, die in Artikel 2 Absatz 1 Nummer 29 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 definiert sind;
50. „Warenderivate“ Finanzinstrumente, die in Artikel 2 Absatz 1 Nummer 30 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 definiert sind;
51. „zentrale Gegenpartei“ eine CCP im Sinne von Artikel 2 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012;
52. „genehmigtes Veröffentlichungssystem“ oder „APA“ eine Person, die gemäß dieser Richtlinie die Dienstleistung der Veröffentlichung von Handelsauskünften im Namen von Wertpapierfirmen im Sinne von Artikel 20 und 21 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 erbringt;
53. „Bereitsteller konsolidierter Datenträger“ oder „CTP“ eine Person, die gemäß dieser Richtlinie zur Einholung von Handelsauskünften über in den Artikeln 6, 7, 10, 12, 13, 20 und 21 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 genannte Finanzinstrumente auf geregelten Märkten, MTF, OTF und APS berechtigt ist und sie in einem kontinuierlichen elektronischen Live-Datenstrom konsolidiert, über den Preis- und Handelsvolumendaten pro Finanzinstrument abrufbar sind;
54. „genehmigter Meldemechanismus“ oder „ARM“ eine Person, die gemäß dieser Richtlinie zur Meldung der Einzelheiten zu Geschäften an die zuständigen Behörden oder die ESMA im Namen der Wertpapierfirmen berechtigt ist;
55. „Herkunftsmitgliedstaat“
  - a) im Falle von Wertpapierfirmen
    - i) den Mitgliedstaat, in dem sich ihre Hauptverwaltung befindet, wenn die Wertpapierfirma eine natürliche Person ist;
    - ii) den Mitgliedstaat, in dem sie ihren Sitz hat, wenn die Wertpapierfirma eine juristische Person ist;
    - iii) den Mitgliedstaat, in dem sich ihre Hauptverwaltung befindet, wenn die Wertpapierfirma gemäß dem für sie maßgebenden nationalen Recht keinen Sitz hat;
  - b) im Falle eines geregelten Marktes den Mitgliedstaat, in dem der geregelte Markt registriert ist, oder — sofern er gemäß dem Recht dieses Mitgliedstaats keinen Sitz hat — den Mitgliedstaat, in dem sich die Hauptverwaltung des geregelten Marktes befindet;
  - c) im Falle eines APA, eines CTP oder eines ARM
    - i) den Mitgliedstaat, in dem sich die Hauptverwaltung des APA, CTP oder ARM befindet, wenn es sich um eine natürliche Person handelt;

- ii) den Mitgliedstaat, in dem das APA, der CTP oder der ARM seinen Sitz hat, wenn es sich um eine juristische Person handelt;
  - iii) den Mitgliedstaat, in dem sich die Hauptverwaltung des APA, CTP oder ARM befindet, wenn er nach dem jeweils geltenden einzelstaatlichen Recht keinen Sitz hat;
56. „Aufnahmemitgliedstaat“ einen Mitgliedstaat, der nicht der Herkunftsmitgliedstaat ist und in dem eine Wertpapierfirma eine Zweigniederlassung hat oder Wertpapierdienstleistungen erbringt und/oder Anlagetätigkeiten ausübt, oder einen Mitgliedstaat, in dem ein geregelter Markt geeignete Vorkehrungen bietet, um in diesem Mitgliedstaat niedergelassenen Fernmitgliedern oder -teilnehmern den Zugang zum Handel über das System dieses Mitgliedstaats zu erleichtern;
57. „Drittlandfirma“ eine Firma, die ein Kreditinstitut, das Wertpapierdienstleistungen erbringt oder Anlagetätigkeiten ausführt, oder eine Wertpapierfirma wäre, wenn sie ihre Hauptverwaltung oder ihren Sitz in der Union hätte;
58. „Energiegroßhandelsprodukt“ Energiegroßhandelsprodukt im Sinne von Artikel 2 Nummer 4 der Verordnung (EU) Nr. 1227/2011;
59. „Derivate auf landwirtschaftliche Grunderzeugnisse“ Derivatkontrakte in Bezug auf die Erzeugnisse, die in Artikel 1 und Anhang I Teile I bis XX und XXIV/1 der Verordnung (EU) Nr. 1308/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(1)</sup> aufgeführt sind;
60. „öffentlicher Emittent“ folgende Emittenten von Schuldtiteln:
- i) die Union;
  - ii) einen Mitgliedstaat einschließlich eines Ministeriums, einer Behörde oder einer Zweckgesellschaft dieses Mitgliedstaats;
  - iii) im Falle eines bundesstaatlich organisierten Mitgliedstaats einen Gliedstaat des Bundes;
  - iv) eine für mehrere Mitgliedstaaten tätige Zweckgesellschaft;
  - v) ein von zwei oder mehr Mitgliedstaaten gegründetes internationales Finanzinstitut, das dem Zweck dient, Finanzmittel zu mobilisieren und seinen Mitgliedern Finanzhilfen zu gewähren, die von schwerwiegenden Finanzierungsproblemen betroffen oder bedroht sind;
  - vi) die Europäische Investitionsbank;
61. „öffentlicher Schuldtitel“ ein Schuldinstrument, das von einem öffentlichen Emittenten begeben wird;
62. „dauerhafter Datenträger“ jedes Medium, das
- a) es dem Kunden gestattet, an ihn persönlich gerichtete Informationen derart zu speichern, dass er sie in der Folge für eine für die Zwecke der Informationen angemessene Dauer einsehen kann, und
  - b) die unveränderte Wiedergabe der gespeicherten Informationen ermöglicht;

<sup>(1)</sup> Verordnung (EU) Nr. 1308/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 17. Dezember 2013 über eine gemeinsame Marktorganisation für landwirtschaftliche Erzeugnisse und zur Aufhebung der Verordnungen (EWG) Nr. 922/72, (EWG) Nr. 234/79, (EG) Nr. 1037/2001 und (EG) Nr. 1234/2007 (ABl. L 347 vom 20.12.2013, S. 671).

63. „Datenbereitstellungsdienste“ ein APA, ein CTP oder ein ARM.

(2) Der Kommission wird die Befugnis übertragen, delegierte Rechtsakte gemäß Artikel 89 zu erlassen, um einige technische Elemente der Begriffsbestimmungen in Absatz 1 zu bestimmen, mit dem Ziel, sie an die Marktentwicklungen, die technologischen Entwicklungen und die Erfahrungen mit nach der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 verbotenen Tätigkeiten anzupassen und die einheitliche Anwendung dieser Richtlinie sicherzustellen.

## 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 und/oder die Ausübung von Anlagentätigkeiten als übliche berufliche oder gewerbliche Tätigkeit der vorherigen Zulassung gemäß diesem Kapitel bedarf. Diese Zulassung wird von der gemäß Artikel 67 benannten zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats erteilt.

(2) Abweichend von Absatz 1 genehmigen die Mitgliedstaaten allen Marktbetreibern, ein MTF oder ein OTF zu betreiben, sofern zuvor festgestellt wurde, dass sie diesem Kapitel nachkommen.

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

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

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

(4) Jeder Mitgliedstaat schreibt vor, dass

a) jede Wertpapierfirma, die eine juristische Person ist, ihre Hauptverwaltung im selben Mitgliedstaat hat wie ihren Sitz,

b) 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.

##### Artikel 6

#### **Umfang der Zulassung**

(1) Der Herkunftsmitgliedstaat stellt sicher, dass in der Zulassung die Wertpapierdienstleistungen oder Anlagentätigkeiten 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 Anlagentätigkeiten oder Nebendienstleistungen ersucht, die bei der Erstzulassung nicht vorgesehen waren, stellt einen Antrag auf Ausweitung ihrer Zulassung.

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

#### Artikel 7

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

(1) Die zuständige Behörde erteilt eine Zulassung erst dann, wenn ihr hinreichend nachgewiesen wurde, dass der Antragsteller sämtliche Anforderungen der zur Umsetzung dieser Richtlinie erlassenen Vorschriften erfüllt.

(2) Die Wertpapierfirma übermittelt sämtliche Informationen, einschließlich eines Geschäftsplans, aus dem unter anderem die Art der geplanten Geschäfte und der organisatorische Aufbau hervorgehen, damit die zuständige Behörde sich davon überzeugen kann, dass die Wertpapierfirma bei der Erstzulassung alle erforderlichen Vorkehrungen getroffen hat, um den Verpflichtungen gemäß diesem Kapitel nachzukommen.

(3) Dem Antragsteller wird binnen sechs Monaten nach Einreichung eines vollständigen Antrags mitgeteilt, ob eine Zulassung erteilt wird oder nicht.

(4) Die ESMA entwickelt Entwürfe technischer Regulierungsstandards, um Folgendes zu bestimmen:

- a) die nach Absatz 2 dieses Artikels an die zuständige Behörde zu übermittelnden Informationen einschließlich des Geschäftsplans;
- b) die für die Leitung von Wertpapierfirmen nach Artikel 9 Absatz 6 geltenden Anforderungen und die Informationen für die Mitteilungen nach Artikel 9 Absatz 5;
- c) 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 der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 3. Juli 2015 vor.

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

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

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Durchführungsstandards bis zum 3. Januar 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 8

##### **Entzug von Zulassungen**

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 Verordnung (EU) Nr. 575/2013, nicht mehr erfüllt;
- d) in schwerwiegender Weise systematisch gegen die Bestimmungen zur Durchführung dieser Richtlinie oder der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 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.

Jeder Entzug der Zulassung wird der ESMA mitgeteilt.

#### Artikel 9

##### Leitungsorgan

(1) Die zuständigen Behörden, die die Zulassung gemäß Artikel 5 erteilen, sorgen dafür, dass Wertpapierfirmen und ihre Leitungsorgane die Artikel 88 und 91 der Richtlinie 2013/36/EU einhalten.

Die ESMA und die EBA erlassen gemeinsam Leitlinien zu den in Artikel 91 Absatz 12 der Richtlinie 2013/36/EU aufgeführten Elementen.

(2) Bei der Erteilung der Genehmigung gemäß Artikel 5 können die zuständige Behörden den Mitgliedern des Leitungsorgans genehmigen, eine Aufsichtsfunktion mehr, als gemäß Artikel 91 Absatz 3 der Richtlinie 2013/36/EU zulässig ist, innezuhaben. Die zuständigen Behörden unterrichten die EBA regelmäßig über derartige Genehmigungen.

Die EBA und die ESMA stimmen die Einholung der Informationen gemäß Unterabsatz 1 dieses Absatzes und Artikel 91 Absatz 6 der Richtlinie 2013/36/EU mit Bezug auf Wertpapierfirmen ab.

(3) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass das Leitungsorgan einer Wertpapierfirma die Umsetzung der Unternehmensführungsregelungen, die die wirksame und umsichtige Führung der Wertpapierfirma gewährleisten und unter anderem eine Aufgabentrennung in der Wertpapierfirma und die Vorbeugung von Interessenkonflikten vorsehen, festlegt, überwacht und für sie rechenschaftspflichtig ist. Dies hat auf eine Weise zu erfolgen, durch die die Integrität des Markts und die Interessen von Kunden gefördert werden.

Unbeschadet der Anforderungen nach Artikel 88 Absatz 1 der Richtlinie 2013/36/EU müssen solche Regelungen gewährleisten, dass das Leitungsorgan:

- a) für die Festlegung, die Annahme und die Überwachung der Firmenorganisation zur Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und zur Ausübung von Anlagentätigkeiten sowie zur Erbringung von Nebendienstleistungen, 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 Anlagentätigkeiten durch die Firma sorgt, wobei die Art, der Umfang und die Komplexität ihrer Geschäfte sowie alle von der Firma einzuhaltenden Anforderungen zu berücksichtigen sind.
- b) für die Festlegung, die Annahme und die Überwachung einer Firmenpolitik hinsichtlich der angebotenen und erbrachten bzw. gelieferten Dienstleistungen, Anlagentätigkeiten, Produkte und Geschäfte in Einklang mit der Risikotoleranz der Firma und den Besonderheiten und Bedürfnissen der Kunden der Firma, denen diese angeboten und für die diese erbracht bzw. geliefert werden, sorgt, gegebenenfalls einschließlich der Durchführung geeigneter Stresstests.
- c) für die Festlegung, die Annahme und die Überwachung einer Vergütungspolitik für Personen, die an der Erbringung von Dienstleistungen für Kunden beteiligt sind, sorgt, die auf eine verantwortungsvolle Unternehmensführung, auf eine faire Behandlung der Kunden und auf eine Vermeidung von Interessenkonflikten im Verhältnis zu den Kunden abzielt.

Das Leitungsorgan überwacht und überprüft regelmäßig die Eignung und die Umsetzung der strategischen Ziele der Firma bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen sowie bei der Ausübung von Anlagetätigkeiten und der Erbringung von Nebendienstleistungen, die Wirksamkeit der Unternehmensführungsregelungen 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 haben einen angemessenen Zugang zu den Informationen und Dokumenten, die für die Beaufsichtigung und Überwachung der Entscheidungsfindung der Geschäftsleitung erforderlich sind.

(4) Die zuständige Behörde verweigert die Zulassung, wenn sie nicht davon überzeugt ist, dass die Mitglieder des Leitungsorgans der Wertpapierfirma gut beleumdet sind, über ausreichende Kenntnisse, Fähigkeiten und Erfahrungen verfügen und der Wahrnehmung ihrer Aufgaben ausreichend Zeit widmen, 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 Interessen ihrer Kunden und der Marktintegrität gefährden könnte.

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

(6) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass mindestens zwei Personen, die die Anforderungen des Absatzes 1 erfüllen, die Geschäftstätigkeit der antragstellenden Wertpapierfirma tatsächlich lenken.

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

- a) alternative Regelungen bestehen, die die solide und umsichtige Führung solcher Wertpapierfirmen und die angemessene Berücksichtigung der Kundeninteressen und der Marktintegrität gewährleisten;
- b) die betreffenden natürlichen Personen ausreichend gut beleumdet sind, ausreichende Kenntnisse, Fähigkeiten und Erfahrungen besitzen und der Wahrnehmung ihrer Aufgaben ausreichend Zeit widmen.

#### Artikel 10

##### **Aktionäre und Gesellschafter 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 Anteilseigner oder Gesellschafter 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 Anteilseigner oder Gesellschafter, die qualifizierte Beteiligungen halten, überzeugt sind.

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

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

Diese Maßnahmen können Anträge auf einstweilige Verfügungen oder die Verhängung von Sanktionen gegen Geschäftsführer und die Geschäftsleitung oder die Aussetzung des Stimmrechts, das an die von den betreffenden Anteilseignern oder Gesellschaftern gehaltenen Anteile geknüpft ist, umfassen.

#### Artikel 11

##### **Mitteilung eines beabsichtigten Erwerbs**

(1) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass eine natürliche oder juristische Person oder gemeinsam handelnde natürliche oder juristische Personen (der „interessierte 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 (der „beabsichtigte Erwerb“), den für die Wertpapierfirma, an der eine qualifizierte Beteiligung erworben oder erhöht werden soll, zuständigen Behörden zuerst schriftlich diese Tatsache unter Angabe des Umfangs der geplanten Beteiligung zusammen mit den in Artikel 13 Absatz 4 genannten einschlägigen Informationen anzuzeigen hat bzw. haben.

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

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

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

(2) Die jeweils zuständigen Behörden arbeiten bei der Beurteilung des Erwerbs nach Maßgabe des Artikels 13 Absatz 1 (die „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 erforderlich und wesentlich sind. Dabei teilen die zuständigen Behörden einander alle einschlägigen Informationen auf Anfrage mit und übermitteln alle wesentlichen Informationen von sich aus. In der Entscheidung der zuständigen Behörde, die die Wertpapierfirma zugelassen hat, an der der Erwerb beabsichtigt wird, sind alle Bemerkungen oder Vorbehalte seitens der für den interessierten Erwerber zuständigen Behörde zu vermerken.

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

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

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

#### Artikel 12

##### **Beurteilungszeitraum**

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

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

Die zuständigen Behörden teilen dem interessierten Erwerber zum Zeitpunkt der Bestätigung des Eingangs der Anzeige mit, zu welchem Zeitpunkt der Beurteilungszeitraum abläuft.

(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 Union ansässig ist oder beaufsichtigt wird,

b) eine natürliche oder juristische Person ist, die nicht einer Beaufsichtigung nach dieser Richtlinie oder den Richtlinien 2009/65/EG, 2009/138/EG oder 2013/36/EU unterliegt.

(4) Entscheiden die zuständigen Behörden nach Abschluss der Beurteilung, Einspruch gegen den beabsichtigten Erwerb zu erheben, 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 nationaler 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 innerhalb des Beurteilungszeitraums keinen schriftlichen Einspruch gegen den beabsichtigten Erwerb, gilt dieser als genehmigt.

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

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

(8) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, um unbeschadet des Absatzes 2 dieses Artikels eine erschöpfende Liste der gemäß Artikel 13 Absatz 4 von interessierten Erwerbern in ihrer Anzeige vorzulegenden Informationen festzulegen.

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

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

(9) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Durchführungsstandards aus, um Standardformulare, Mustertexte und Verfahren für die Modalitäten des Konsultationsprozesses zwischen den jeweils zuständigen Behörden im Sinne von Artikel 11 Absatz 2 festzulegen.

Die ESMA legt der Kommission bis 1. Januar 2014 die Entwürfe dieser technischen Durchführungsstandards vor.

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

### Artikel 13

#### Beurteilung

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

a) Leumund 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 2013/36/EU 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.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, delegierte Rechtsakte gemäß Artikel 89 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 triftige Gründe auf der Grundlage der in Absatz 1 genannten Kriterien gibt oder die vom interessierten Erwerber vorgelegten Informationen unvollständig sind.

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

(4) Die Mitgliedstaaten veröffentlichen eine Liste, in der die Informationen genannt werden, die für die Beurteilung erforderlich sind und die den zuständigen Behörden zum Zeitpunkt der Anzeige nach Artikel 11 Absatz 1 zu übermitteln sind. Der Umfang der beizubringenden Informationen muss der Art des interessierten Erwerbers und der Art des beabsichtigten Erwerbs angemessen und angepasst sein. Die Mitgliedstaaten fordern keine Informationen an, die für die aufsichtliche 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, hat die Behörde unbeschadet des Artikels 12 Absätze 1, 2 und 3 alle interessierten Erwerber auf nicht diskriminierende Art und Weise zu behandeln.

#### Artikel 14

##### **Mitgliedschaft in einem zugelassenen Anlegerentschädigungssystem**

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

Die Verpflichtung nach Absatz 1 ist in Bezug auf strukturierte Einlagen erfüllt, wenn die strukturierte Einlage von einem Kreditinstitut ausgegeben wird, das Mitglied eines gemäß der Richtlinie 2014/49/EU anerkannten Einlagensicherungssystems ist.

#### 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 Verordnung (EU) Nr. 575/2013 verfügt, das für die jeweilige Wertpapierdienstleistung oder Anlagetätigkeit vorgeschrieben ist.

#### Artikel 16

##### **Organisatorische Anforderungen**

(1) Der Herkunftsmitgliedstaat schreibt vor, dass Wertpapierfirmen die organisatorischen Anforderungen der Absätze 2 bis 10 dieses Artikels und des Artikels 17 erfüllen.

(2) Eine Wertpapierfirma sieht angemessene Strategien und Verfahren vor, die ausreichen, um sicherzustellen, dass die Firma, ihre Geschäftsleitung, Beschäftigten und vertraglich gebundenen Vermittler den Verpflichtungen gemäß dieser Richtlinie sowie den einschlägigen Vorschriften für persönliche Geschäfte dieser Personen nachkommen.

(3) Eine Wertpapierfirma muss auf Dauer wirksame organisatorische und verwaltungsmäßige Vorkehrungen für angemessene Maßnahmen treffen um zu verhindern, dass Interessenkonflikte im Sinne des Artikels 23 den Kundeninteressen schaden.

Eine Wertpapierfirma, die Finanzinstrumente zum Verkauf an Kunden konzipiert, hat ein Verfahren für die Genehmigung jedes einzelnen Finanzinstruments und jeder wesentlichen Anpassung bestehender Finanzinstrumente zu unterhalten, zu betreiben und zu überprüfen, bevor es an Kunden vermarktet oder vertrieben wird.

In dem Produktgenehmigungsverfahren wird ein bestimmter Zielmarkt für Endkunden innerhalb der jeweiligen Kundengattung für jedes Finanzinstrument festgelegt und sichergestellt, dass alle einschlägigen Risiken für diesen bestimmten Zielmarkt bewertet werden und dass die beabsichtigte Vertriebsstrategie dem bestimmten Zielmarkt entspricht.

Eine Wertpapierfirma hat außerdem von ihr angebotene oder vermarktete Finanzinstrumente regelmäßig zu überprüfen und dabei alle Ereignisse zu berücksichtigen, die wesentlichen Einfluss auf das potentielle Risiko für den bestimmten Zielmarkt haben könnten. Außerdem muss sie zumindest beurteilen, ob das Finanzinstrument weiterhin den Bedürfnissen des bestimmten Zielmarkts entspricht und ob die beabsichtigte Vertriebsstrategie immer noch geeignet ist.

Eine Wertpapierfirma, die Finanzinstrumente konzipiert, stellt allen Vertreibern sämtliche sachgerechten Informationen zu dem Finanzinstrument und dem Produktgenehmigungsverfahren, einschließlich des bestimmten Zielmarkts des Finanzinstruments, zur Verfügung.

Wenn eine Wertpapierfirma Finanzinstrumente anbietet oder empfiehlt, die sie nicht konzipiert, muss sie über angemessene Vorkehrungen verfügen, um die in Unterabsatz 5 genannten Informationen zu erhalten und die Merkmale und den bestimmten Zielmarkt jedes Finanzinstruments zu verstehen.

Durch die in diesem Absatz genannten Maßnahmen, Verfahren und Vorkehrungen werden alle anderen Anforderungen nach dieser Richtlinie und der Verordnung (EU) Nr. 600/2014, einschließlich derjenigen, die sich auf Offenlegung, Eignung oder Angemessenheit, Ermittlung von Interessenkonflikten und den Umgang mit ihnen sowie Anreize beziehen, nicht berührt.

(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 die Wertpapierfirma 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.

Unbeschadet der Möglichkeit der zuständigen Behörden, Zugang zu Kommunikation im Einklang mit dieser Richtlinie und mit Verordnung (EU) Nr. 600/2014 zu verlangen, muss eine Wertpapierfirma über solide Sicherheitsmechanismen verfügen, durch die die Sicherheit und Authentifizierung der Informationsübermittlungswege gewährleistet werden, das Risiko der Datenverfälschung und des unberechtigten Zugriffs minimiert und ein Durchsickern von Informationen verhindert wird, so dass die Vertraulichkeit der Daten jederzeit gewährleistet ist.

(6) Eine Wertpapierfirma sorgt dafür, dass Aufzeichnungen über alle ihre Dienstleistungen, Tätigkeiten und Geschäfte geführt werden, die ausreichen, um der zuständigen Behörde zu ermöglichen, ihrer Aufsichtspflicht nachzukommen und die in dieser Richtlinie, in der Verordnung (EU) Nr. 600/2014, in der Richtlinie 2014/57/EU und in der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 vorgesehenen Durchsetzungsmaßnahmen zu ergreifen und sich vor allem zu vergewissern, dass die Wertpapierfirma sämtlichen Verpflichtungen, einschließlich denen gegenüber den Kunden oder potenziellen Kunden und im Hinblick auf die Integrität des Marktes, nachgekommen ist.

(7) Die Aufzeichnungen enthalten die Aufzeichnung von Telefongesprächen oder elektronischer Kommunikation zumindest in Bezug auf die beim Handel für eigene Rechnung getätigten Geschäfte und die Erbringung von Dienstleistungen, die sich auf die Annahme, Übermittlung und Ausführung von Kundenaufträgen beziehen.

Diese Telefongespräche und elektronische Kommunikation umfassen auch solche, mit denen Geschäfte im Rahmen des Handels für eigene Rechnung oder die Erbringung von Dienstleistungen veranlasst werden sollen, die sich auf die Annahme, Übermittlung und Ausführung von Kundenaufträgen beziehen, auch wenn diese Gespräche und Mitteilungen nicht zum Abschluss solcher Geschäfte oder zur Erbringung solcher Dienstleistungen führen.

Eine Wertpapierfirma ergreift zu diesem Zweck alle angemessenen Maßnahmen, um einschlägige Telefongespräche und elektronische Kommunikation aufzuzeichnen, die mit Geräten erstellt oder von Geräten gesendet oder empfangen wurden, die die Firma einem Angestellten oder freien Mitarbeiter zur Verfügung gestellt hat oder deren Nutzung durch einen Angestellten oder freien Mitarbeiter von der Firma gebilligt oder gestattet wurde.

Eine Wertpapierfirma teilt Neu- und Altkunden mit, dass Telefongespräche oder -kommunikation zwischen der Wertpapierfirma und ihren Kunden, die zu Geschäften führen oder führen können, aufgezeichnet werden.

Es genügt, dies Neu- und Altkunden ein Mal vor Erbringung der Wertpapierdienstleistungen mitzuteilen.

Eine Wertpapierfirma, die ihre Kunden nicht im Voraus über die Aufzeichnung ihrer Telefongespräche oder Kommunikation informiert hat, darf für diese weder telefonische Wertpapierdienstleistungen erbringen noch telefonische Anlagetätigkeiten ausüben, wenn sich diese Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten auf die Annahme, Übermittlung und Ausführung von Kundenaufträgen beziehen.

Die Kunden dürfen ihre Aufträge über andere Kanäle platzieren, allerdings müssen solche Mitteilungen über einen dauerhaften Datenträger erfolgen, wie z. B. E-Mail, Fax oder während eines Treffens erstellte Aufzeichnungen über Kundenaufträge. Insbesondere der Inhalt der entsprechenden persönlichen Gespräche darf durch die Anfertigung schriftlicher Protokolle oder Vermerke aufgezeichnet werden. Diese Aufträge gelten als den telefonisch entgegengenommenen Aufträgen gleichwertig.

Eine Wertpapierfirma ergreift alle angemessenen Maßnahmen um zu verhindern, dass ein Angestellter oder freier Mitarbeiter mithilfe privater Geräte Telefongespräche oder elektronische Mitteilungen erstellt, sendet oder empfängt, die die Firma nicht aufzeichnen oder kopieren kann.

Die in Einklang mit diesem Absatz gespeicherten Aufzeichnungen werden den betreffenden Kunden auf Anfrage zur Verfügung gestellt und fünf Jahre aufbewahrt. Wenn dies von der zuständigen Behörde verlangt wird, werden sie bis zu sieben Jahre aufbewahrt.

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

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

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

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

Die Mitgliedstaaten können den Wertpapierfirmen unter außergewöhnlichen Umständen zusätzlich zu den Bestimmungen in den Absätzen 8, 9 und 10 und den entsprechenden delegierten Rechtsakten nach Absatz 12 Anforderungen betreffend den Schutz der Vermögenswerte der Kunden vorschreiben. Diese Anforderungen müssen sachlich gerechtfertigt und verhältnismäßig sein und der Steuerung spezifischer Risiken für den Anlegerschutz oder die Marktintegrität, die angesichts der Umstände der Marktstruktur dieses Mitgliedstaats besonders bedeutsam sind, dienen, sofern die Wertpapierfirmen den Schutz der Vermögenswerte und Gelder der Kunden gewährleisten.

Die Mitgliedstaaten teilen der Kommission unverzüglich etwaige Anforderungen mit, die sie gemäß diesem Absatz mindestens zwei Monate vor Inkrafttreten der betreffenden Anforderung vorschreiben beabsichtigen. Die Mitteilung enthält eine Begründung für diese Anforderung. Durch solche zusätzlichen Anforderungen werden die Rechte von Wertpapierfirmen nach den Artikeln 34 und 35 nicht eingeschränkt oder in sonstiger Weise berührt.

Die Kommission nimmt innerhalb von zwei Monaten ab der Mitteilung gemäß Unterabsatz 3 zu der Verhältnismäßigkeit und der Begründung der zusätzlichen Anforderungen Stellung.

Die Mitgliedstaaten dürfen zusätzliche Anforderungen beibehalten, sofern sie der Kommission im Einklang mit Artikel 4 der Richtlinie 2006/73/EG vor dem 2. Juli 2014 gemeldet wurden und die in diesem Artikel festgelegten Bedingungen erfüllt sind.

Die Kommission unterrichtet die Mitgliedstaaten über die zusätzlichen Anforderungen, die gemäß diesem Absatz vorgeschrieben werden, und veröffentlicht sie auf ihrer Website.

(12) Der Kommission wird die Befugnis übertragen, delegierte Rechtsakte gemäß Artikel 89 zu erlassen, um die in den Absätzen 2 bis 10 dieses Artikels festgelegten konkreten organisatorischen Anforderungen zu präzisieren, die Wertpapierfirmen und in Einklang mit Artikel 41 zugelassenen Zweigniederlassungen von Drittlandfirmen vorzuschreiben sind, die verschiedene Wertpapierdienstleistungen, Anlagentätigkeiten und/oder Nebendienstleistungen oder entsprechende Kombinationen erbringen oder ausüben.

#### Artikel 17

### Algorithmischer Handel

(1) Eine Wertpapierfirma, die algorithmischen Handel betreibt, verfügt über wirksame Systeme und Risikokontrollen, die für das von ihr betriebene Geschäft geeignet sind, um sicherzustellen, dass ihre Handelssysteme belastbar sind und über ausreichende Kapazitäten verfügen, angemessenen Handelsschwellen und Handelsobergrenzen unterliegen sowie die Übermittlung von fehlerhaften Aufträgen oder eine Funktionsweise der Systeme 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. 596/2014 oder die Vorschriften des Handelsplatzes verstößt, mit dem sie verbunden ist. Die Wertpapierfirma verfügt über wirksame Notfallvorkehrungen, um mit jeglichen Störungen in ihrem Handelssystemen umzugehen, und stellt sicher, dass ihre Systeme vollständig geprüft sind und ordnungsgemäß überwacht werden, damit die in diesem Absatz festgelegten Anforderungen erfüllt werden.

(2) Eine Wertpapierfirma, die in einem Mitgliedstaat algorithmischen Handel betreibt, teilt dies den zuständigen Behörden ihres Herkunftsmitgliedstaats und des Handelsplatzes mit, als dessen Mitglied oder Teilnehmer sie algorithmischen Handel betreibt.

Die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats der Wertpapierfirma kann dieser vorschreiben, regelmäßig oder ad hoc 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 in Absatz 1 festgelegten Bedingungen eingerichtet hat, sowie die Einzelheiten über ihre Systemprüfung vorzulegen. Die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats der Wertpapierfirma kann von dieser jederzeit weitere Informationen über ihren algorithmischen Handel und die für diesen Handel eingesetzten Systeme anfordern.

Die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats der Wertpapierfirma leitet auf Verlangen einer zuständigen Behörde des Handelsplatzes, als dessen Mitglied oder Teilnehmer eine Firma algorithmischen Handel betreibt, unverzüglich die in Unterabsatz 2 genannten Informationen weiter, die sie von der algorithmischen Handel betreibenden Firma erhält.

Die Wertpapierfirma sorgt dafür, dass Aufzeichnungen zu den in diesem Absatz genannten Angelegenheiten aufbewahrt werden, und stellt sicher, dass diese ausreichend sind, um der zuständigen Behörde zu ermöglichen, die Einhaltung der Anforderungen dieser Richtlinie zu überprüfen.

Eine Wertpapierfirma, die eine Hochfrequente algorithmische Handelstechnikenwendet, muss von allen von ihr platzierten Aufträgen, einschließlich Auftragsstornierungen, ausgeführter Aufträge und Kursnotierungen an Handelsplätzen, in einer genehmigten Form zutreffende und chronologisch geordnete Aufzeichnungen aufbewahren und muss diese der zuständigen Behörde auf deren Anfrage hin zur Verfügung stellen.

(3) Eine Wertpapierfirma, die in Verfolgung einer Market-Making-Strategie algorithmischen Handel betreibt, muss, unter Berücksichtigung der Liquidität, des Umfangs und der Art des konkreten Markts und der Merkmale des gehandelten Instruments,

- a) dieses Market-Making während eines festgelegten Teils der Handelszeiten des Handelsplatzes — abgesehen von außergewöhnlichen Umständen — kontinuierlich betreiben, wodurch der Handelsplatz regelmäßig und verlässlich mit Liquidität versorgt wird,
- b) eine rechtlich bindende schriftliche Vereinbarung mit dem Handelsplatz schließen, in der zumindest die Verpflichtungen der Wertpapierfirma im Einklang mit Buchstabe a festgelegt werden, und
- c) über wirksame Systeme und Kontrollen verfügen, durch die gewährleistet wird, dass sie jederzeit ihre Verpflichtungen nach der in Buchstabe b genannten Vereinbarung erfüllt.

(4) Für die Zwecke dieses Artikels und des Artikels 48 dieser Richtlinie wird angenommen, dass eine Wertpapierfirma, die algorithmischen Handel betreibt, eine Market-Making-Strategie verfolgt, wenn sie Mitglied oder Teilnehmer eines oder mehrerer Handelsplätze ist und ihre Strategie beim Handel auf eigene Rechnung beinhaltet, dass sie in Bezug auf ein oder mehrere Finanzinstrumente an einem einzelnen Handelsplatz oder an verschiedenen Handelsplätzen feste, zeitgleiche Geld- und Briefkurse vergleichbarer Höhe zu wettbewerbsfähigen Preisen stellt, so dass der Gesamtmarkt regelmäßig und kontinuierlich mit Liquidität versorgt wird.

(5) Eine Wertpapierfirma, die einen direkten elektronischen Zugang zu einem Handelsplatz bietet, verfügt über wirksame Systeme und Kontrollen, durch die eine ordnungsgemäße Beurteilung und Überprüfung der Eignung der Kunden gewährleistet wird, die diesen Dienst nutzen, und sichergestellt wird, dass diese Kunden die angemessenen voreingestellten Handels- und Kreditschwellen nicht überschreiten können, der Handel dieser Kunden ordnungsgemäß überwacht wird und ein Handel, durch den Risiken für die Wertpapierfirma selbst entstehen oder durch den Störungen am Markt auftreten könnten oder dazu beigetragen werden könnte oder der gegen die Verordnung (EU) Nr. 596/2014 bzw. die Vorschriften des Handelsplatzes verstoßen könnte, durch angemessene Risikokontrollen verhindert wird. Direkter elektronischer Zugang ohne solche Kontrollen ist verboten.

Eine Wertpapierfirma, die einen direkten elektronischen Zugang bietet, hat sicherzustellen, dass Kunden, die diesen Dienst nutzen, die Anforderungen dieser Richtlinie erfüllen und die Vorschriften des Handelsplatzes einhalten. Die Wertpapierfirma überwacht die Geschäfte, um Verstöße gegen diese Regeln, marktstörende Handelsbedingungen oder auf Marktmissbrauch hindeutende Verhaltensweisen, welche der zuständigen Behörde zu melden sind, zu erkennen. Die Wertpapierfirma sorgt dafür, dass eine rechtlich bindende schriftliche Vereinbarung zwischen ihr und dem jeweiligen Kunden im Hinblick auf die wesentlichen Rechte und Pflichten, die durch diesen Dienst entstehen, besteht und die Verantwortung im Rahmen dieser Richtlinie nach dieser Vereinbarung bei der Wertpapierfirma verbleibt.

Eine Wertpapierfirma, die einen direkten elektronischen Zugang zu einem Handelsplatz bietet, macht den zuständigen Behörden ihres Herkunftsmitgliedstaats und des Handelsplatzes, an dem sie den direkten elektronischen Zugang bietet, eine entsprechende Meldung.

Die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats der Wertpapierfirma kann dieser vorschreiben, regelmäßig oder ad hoc eine Beschreibung der in Unterabsatz 1 genannten Systeme und Kontrollen sowie Nachweise für ihre Anwendung vorzulegen.

Auf Ersuchen einer zuständigen Behörde des Handelsplatzes, zu dem eine Firma direkten elektronischen Zugang bietet, leitet die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats der Wertpapierfirma die in Unterabsatz 4 genannten Informationen, die sie von der Firma erhält, unverzüglich weiter.

Die Wertpapierfirma sorgt dafür, dass Aufzeichnungen zu den in diesem Absatz genannten Angelegenheiten aufbewahrt werden, und stellt sicher, dass diese ausreichend sind, um der zuständigen Behörde zu ermöglichen, die Einhaltung der Anforderungen dieser Richtlinie zu überprüfen.

(6) 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 Wertpapierfirma und den Markt verringern. Die Wertpapierfirma sorgt dafür, dass eine rechtlich bindende schriftliche Vereinbarung zwischen der Wertpapierfirma und der jeweiligen Person im Hinblick auf die wesentlichen Rechte und Pflichten besteht, die durch diesen Dienst entstehen.

(7) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, in denen Folgendes präzisiert wird:

- a) die Einzelheiten der in den Absätzen 1 bis 6 festgelegten konkreten organisatorischen Anforderungen, die Wertpapierfirmen vorzuschreiben sind, die verschiedene Wertpapierdienstleistungen und/oder Anlagetätigkeiten und Nebendienstleistungen oder entsprechende Kombinationen erbringen bzw. ausüben; in den Präzisierungen zu den organisatorischen Anforderungen gemäß Absatz 5 werden besondere Anforderungen für den direkten Marktzugang und für den geförderten Zugang in einer Weise festgelegt, dass sichergestellt ist, dass die beim geförderten Zugang durchgeführten Kontrollen denjenigen, die beim direkten Marktzugang durchgeführt werden, zumindest gleichwertig sind;
- b) die Umstände, unter denen eine Wertpapierfirma verpflichtet wäre, eine Market-Making-Vereinbarung im Sinne von Absatz 3 Buchstabe b zu schließen, und der Inhalt einer solchen Vereinbarung, einschließlich des Teils der Handelszeiten des Handelsplatzes gemäß Absatz 3;
- c) die Situationen, die außergewöhnliche Umstände im Sinne von Absatz 3 darstellen, darunter Zustände extremer Volatilität, politische und makroökonomische Gegebenheiten, systembedingte und operationelle Sachverhalte sowie Umstände, die verhindern, dass die Wertpapierfirma solide Risikomanagementverfahren nach Absatz 1 verfolgen kann;
- d) der Inhalt und das Format der in Absatz 2 Unterabsatz 5 genannten genehmigten Form und die Zeitspanne, während der solche Aufzeichnungen von der Wertpapierfirma aufbewahrt werden müssen.

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 3. Juli 2015 vor.

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



*Artikel 18***Handel und Abschluss von Geschäften über MTF und OTF**

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

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

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

(4) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen und Marktbetreiber, die ein MTF oder ein OTF betreiben, Vorkehrungen treffen, mit denen sich mögliche nachteilige Auswirkungen von Interessenkonflikten zwischen dem MTF, dem OTF, ihren Eigentümern oder der Wertpapierfirma bzw. dem Marktbetreiber, die/der das MTF oder OTF betreibt, und dem einwandfreien Funktionieren des MTF bzw. OTF auf den Betrieb des MTF bzw. OTF oder auf seine Mitglieder bzw. Teilnehmer und Nutzer klar erkennen und regeln lassen.

(5) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die ein MTF oder ein OTF betreiben, mit den Artikeln 48 und 49 im Einklang stehen und hierfür über wirksame Systeme, Verfahren und Vorkehrungen verfügen.

(6) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen und Marktbetreiber, die ein MTF oder ein OTF betreiben, ihre Mitglieder oder Teilnehmer klar über ihre jeweilige Verantwortung für die Abrechnung der über das System abgewickelten Geschäfte informieren. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen und Marktbetreiber, die ein MTF oder ein OTF betreiben, die erforderlichen Vorkehrungen getroffen haben müssen, um die wirksame Abrechnung der innerhalb der Systeme dieses MTF oder OTF abgeschlossenen Geschäfte zu erleichtern.

(7) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass MTF und OTF mindestens drei aktive Mitglieder oder Nutzer haben, die über die Möglichkeit verfügen, mit allen übrigen zum Zwecke der Preisbildung in Verbindung zu treten.

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

(9) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die ein MTF oder ein OTF betreiben, unverzüglich jeder Anweisung ihrer zuständigen Behörde aufgrund von Artikel 69 Absatz 2 nachkommen, ein Finanzinstrument vom Handel auszuschließen oder den Handel damit auszusetzen.

(10) 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, einschließlich — unbeschadet des Artikels 20 Absätze 1, 4 und 5 — etwaiger Verbindungen zu einem geregelten Markt, einem MTF, einem OTF oder einem systematischen Internalisierer im Eigentum derselben Wertpapierfirma oder desselben Marktbetreibers, sowie eine Liste ihrer Mitglieder, Teilnehmer und/oder Nutzer. Die zuständigen Behörden stellen der ESMA diese Informationen auf Anfrage zur Verfügung. 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 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 dieser Richtlinie und den Artikeln 6 und 10 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 kennzeichnet. Es wird regelmäßig aktualisiert. Die ESMA veröffentlicht dieses Verzeichnis auf ihrer Website und aktualisiert es regelmäßig.

(11) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Durchführungsstandards aus, um den Inhalt und das Format der in Absatz 10 genannten Beschreibung und Meldung zu bestimmen.

Die ESMA legt der Kommission bis zum 3. Januar 2016 diese Entwürfe technischer Durchführungsstandards vor.

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

#### Artikel 19

##### **Besondere Anforderungen für MTF**

(1) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen und Marktbetreiber, die ein MTF betreiben, zusätzlich zur Einhaltung der Anforderungen der Artikel 16 und 18, nichtdiskretionäre Regeln für die Ausführung der Aufträge im System festlegen und umsetzen.

(2) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass die in Artikel 18 Absatz 3 genannten Vorschriften, die den Zugang zu einem MTF regeln, in Einklang mit den Bestimmungen von Artikel 53 Absatz 3 stehen.

(3) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die ein MTF betreiben, Vorkehrungen treffen,

a) um angemessen für die Steuerung ihrer Risiken gerüstet zu sein, angemessene Vorkehrungen und Systeme zur Ermittlung aller für ihren Betrieb wesentlichen Risiken zu schaffen und wirksame Maßnahmen zur Begrenzung dieser Risiken zu treffen,

b) um über wirksame Vorkehrungen zu verfügen, die einen reibungslosen und rechtzeitigen Abschluss der innerhalb ihrer Systeme ausgeführten Geschäfte erleichtern, und

c) um bei der Zulassung und fortlaufend über ausreichende Finanzmittel zu verfügen, um ihr ordnungsgemäßes Funktionieren zu erleichtern, wobei der Art und dem Umfang der an dem geregelten Markt abgeschlossenen Geschäfte sowie dem Spektrum und der Höhe der Risiken, denen sie ausgesetzt sind, Rechnung zu tragen ist.

(4) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die Artikel 24, 25, Artikel 27 Absätze 1, 2, und 4 bis 10 und Artikel 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 abgeschlossen 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.

(5) Die Mitgliedstaaten gestatten Wertpapierfirmen und Marktbetreibern, die ein MTF betreiben, nicht, Kundenaufträge unter Einsatz des Eigenkapitals auszuführen oder auf die Zusammenführung sich deckender Kundenaufträge zurückzugreifen.

#### Artikel 20

##### **Besondere Anforderungen für OTF**

(1) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen und Marktbetreiber, die ein OTF betreiben, Vorkehrungen treffen, durch die die Ausführung von Kundenaufträgen in einem OTF unter Einsatz des Eigenkapitals der Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die das OTF betreiben, oder einer Einrichtung derselben Gruppe oder juristischen Person wie die Wertpapierfirma oder der Marktbetreiber verhindert wird.

(2) Die Mitgliedstaaten gestatten Wertpapierfirmen oder Marktbetreibern, die ein OTF betreiben, auf die Zusammenführung sich deckender Kundenaufträge für Schuldverschreibungen, strukturierte Finanzprodukte, Emissionszertifikate und bestimmte Derivate zurückzugreifen nur, wenn der Kunde dem Vorgang zugestimmt hat.

Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die ein OTF betreiben, greifen nicht auf die Zusammenführung sich deckender Kundenaufträge zurück, um Kundenaufträge in einem OTF auszuführen, wenn diese Derivate betreffen, die zu einer Derivatekategorie gehören, die der Verpflichtung zum Clearing nach Artikel 5 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 unterliegt.

Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die ein OTF betreiben, treffen Vorkehrungen, um sicherzustellen, dass die Definition der „Zusammenführung sich deckender Kundenaufträge“ in Artikel 4 Absatz 1 Nummer 38 erfüllt wird.

(3) Die Mitgliedstaaten gestatten Wertpapierfirmen oder Marktbetreibern, die ein OTF betreiben, den Handel für eigene Rechnung, bei dem es sich nicht um die Zusammenführung sich deckender Kundenaufträge handelt, nur in Bezug auf öffentliche Schuldtitel, für die kein liquider Markt besteht.

(4) Die Mitgliedstaaten untersagen den Betrieb eines OTF und die systematische Internalisierung innerhalb derselben rechtlichen Einheit. Ein OTF darf keine Verbindung zu einem systematischen Internalisierer in einer Weise herstellen, dass die Interaktion von Aufträgen in einem OTF und Aufträgen oder Offerten in einem systematischen Internalisierer ermöglicht wird. Ein OTF wird nicht mit einem anderen OTF verbunden, wenn dadurch die Interaktion von Aufträgen in unterschiedlichen OTF ermöglicht wird.

(5) Die Mitgliedstaaten hindern Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die ein OTF betreiben, nicht daran, eine andere Wertpapierfirma zu beauftragen, unabhängig in einem OTF Market-Making zu betreiben.

Für die Zwecke dieses Artikels betreibt eine Wertpapierfirma nicht unabhängig in einem OTF Market-Making, wenn sie in enger Verbindung zu der Wertpapierfirma oder dem Marktbetreiber steht, die bzw. der das OTF betreibt.

(6) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Aufträge in einem OTF nach Ermessen ausgeführt werden.

Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die ein OTF betreiben, üben ihr Ermessen nur bei Vorliegen eines oder beider der folgenden Umstände aus:

- a) wenn sie darüber entscheiden, einen Auftrag über das von ihnen betriebene OTF zu platzieren oder zurückzunehmen;
- b) wenn sie darüber entscheiden, einen bestimmten Kundenauftrag nicht mit anderen zu einem bestimmten Zeitpunkt im System vorhandenen Aufträgen zusammenzuführen, sofern dies gemäß den spezifischen Anweisungen eines Kunden und ihren Verpflichtungen nach Artikel 27 erfolgt.

Bei dem System, bei dem gegenläufige Kundenaufträge eingehen, kann die Wertpapierfirma oder der Marktbetreiber, die bzw. der das OTF betreiben, entscheiden, ob, wann und in welchem Umfang er zwei oder mehr Aufträge innerhalb des Systems zusammenzuführen wünscht. Im Einklang mit den Absätzen 1, 2, 4 und 5 und unbeschadet des Absatzes 3 kann die Wertpapierfirma oder der Marktbetreiber, die bzw. der das OTF betreibt, bei einem System, über das Geschäfte mit Nichteigenkapitalinstrumenten in die Wege geleitet werden, die Verhandlungen zwischen den Kunden erleichtern, um so zwei oder mehr möglicherweise kompatible Handelsinteressen in einem Geschäft zusammenzuführen.

Diese Verpflichtung gilt unbeschadet der Artikel 18 und 27.

(7) Die zuständige Behörde kann entweder beim Antrag einer Wertpapierfirma oder eines Marktbetreibers auf Zulassung für den Betrieb eines OTF oder ad hoc ausführliche Erklärung darüber, warum das System keinem geregelten Markt, MTF oder systematischen Internalisierer entspricht und nicht als solcher bzw. solches betrieben werden kann, und eine ausführliche Beschreibung dazu verlangen, wie der Ermessensspielraum genutzt wird, insbesondere wann ein Auftrag im OTF zurückgezogen werden kann und wann und wie zwei oder mehr sich deckende Kundenaufträge innerhalb des OTF zusammengeführt werden. Außerdem stellen Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber eines OTF der zuständigen Behörde Informationen zur Verfügung, mit denen ihr Rückgriff auf die Zusammenführung sich deckender Kundenaufträge erklärt wird. Die zuständige Behörde überwacht den Handel durch Zusammenführung sich deckender Aufträge, den Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber betreiben, damit sichergestellt ist, dass er weiterhin mit der Definition eines solchen Handels in Einklang steht, und dass der von ihnen betriebene Handel durch Zusammenführung sich deckender Aufträge nicht zu Interessenkonflikten zwischen den Wertpapierfirmen bzw. Marktbetreibern und ihren Kunden führt.

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

## KAPITEL II

### **Bedingungen für die Ausübung der Tätigkeit von Wertpapierfirmen**

#### Abschnitt 1

### **Allgemeine Bestimmungen**

#### Artikel 21

#### **Regelmäßige Überprüfung der Voraussetzungen für die Erstzulassung**

(1) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass eine in ihrem Hoheitsgebiet zugelassene Wertpapierfirma die Voraussetzungen für die Erstzulassung gemäß Kapitel I 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 mitteilen.

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

#### Artikel 22

#### **Allgemeine Verpflichtung zur laufenden Überwachung**

Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die zuständigen Behörden die Tätigkeit von Wertpapierfirmen überwachen, um die Einhaltung der Bedingungen für die Ausübung der Tätigkeit gemäß dieser Richtlinie zu beurteilen. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass geeignete Maßnahmen vorhanden sind, damit die zuständigen Behörden die notwendigen Informationen erhalten, um die Einhaltung dieser Bedingungen durch die Wertpapierfirmen zu prüfen.

#### Artikel 23

#### **Interessenkonflikte**

(1) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen alle geeigneten 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 und zu vermeiden oder zu regeln, die bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder Nebendienstleistungen oder einer Kombination davon entstehen, einschließlich derjenigen, die auf den Erhalt von Anreizen von Dritten oder durch die eigene Vergütungsstruktur oder sonstige eigene Anreizstrukturen der Wertpapierfirma zurückgehen.

(2) Reichen die organisatorischen oder verwaltungsmäßigen Vorkehrungen, die die Wertpapierfirma gemäß Artikel 16 Absatz 3 getroffen hat um zu verhindern, dass Interessenkonflikte den Kundeninteressen schaden, nicht aus, um nach vernünftigem Ermessen zu gewährleisten, dass das Risiko der Beeinträchtigung von Kundeninteressen vermieden wird, legt die Wertpapierfirma dem Kunden die allgemeine Art und/oder die Quellen von Interessenkonflikten sowie die zur Begrenzung dieser Risiken ergriffenen Maßnahmen eindeutig dar, bevor sie Geschäfte in seinem Namen tätigt.

(3) Diese in Absatz 2 genannte Offenlegung hat

a) mittels eines dauerhaften Datenträgers zu erfolgen und

b) je nach Status des Kunden so ausführlich zu sein, dass dieser seine Entscheidung über die Dienstleistung, in deren Zusammenhang der Interessenkonflikt auftritt, in Kenntnis der Sachlage treffen kann.

- (4) Der Kommission wird die Befugnis übertragen, delegierte Rechtsakte gemäß Artikel 89 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 offenzulegen, 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.

## Abschnitt 2

### **Bestimmungen zum Anlegerschutz**

#### *Artikel 24*

#### **Allgemeine Grundsätze und Kundeninformation**

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

(2) Wertpapierfirmen, die Finanzinstrumente zum Verkauf an Kunden konzipieren, sorgen dafür, dass diese Finanzinstrumente so ausgestaltet sind, dass sie den Bedürfnissen eines bestimmten Zielmarktes von Endkunden innerhalb der jeweiligen Kundengattung entsprechen, dass die Strategie für den Vertrieb der Finanzinstrumente mit dem bestimmten Zielmarkt vereinbar ist und dass die Wertpapierfirma zumutbare Schritte unternimmt um zu gewährleisten, dass das Finanzinstrument an den bestimmten Zielmarkt vertrieben wird.

Eine Wertpapierfirma muss die von ihr angebotenen oder empfohlenen Finanzinstrumente verstehen, die Vereinbarkeit der Finanzinstrumente mit den Bedürfnissen der Kunden, denen sie Wertpapierdienstleistungen erbringt, beurteilen und auch den in Artikel 16 Absatz 3 genannten Zielmarkt von Endkunden berücksichtigen sowie sicherstellen, dass Finanzinstrumente nur angeboten oder empfohlen werden, wenn dies im Interesse des Kunden liegt.

(3) 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.

(4) Kunden und potenziellen Kunden sind angemessene Informationen über die Wertpapierfirma und ihre Dienstleistungen, die Finanzinstrumente und die vorgeschlagenen Anlagestrategien, Ausführungsorte und sämtliche Kosten und verbundenen Gebühren rechtzeitig zur Verfügung zu stellen. Diese Informationen enthalten das Folgende:

- a) wird eine Anlageberatung erbracht, informiert die Wertpapierfirma den Kunden rechtzeitig vor dieser Beratung darüber,
  - i) ob die Beratung unabhängig erbracht wird oder nicht;
  - ii) ob die Beratung sich auf eine umfangreiche oder eine eher beschränkte Analyse verschiedener Arten von Finanzinstrumenten stützt und insbesondere ob die Palette an Finanzinstrumenten auf Finanzinstrumente beschränkt ist, die von Einrichtungen emittiert oder angeboten wurden, die in enger Verbindung zu der Wertpapierfirma stehen oder andere rechtliche oder wirtschaftliche Verbindungen, wie etwa Vertragsbeziehungen, zu dieser unterhalten, die so eng sind, dass das Risiko besteht, dass die Unabhängigkeit der Beratung beeinträchtigt wird;
  - iii) ob die Wertpapierfirma dem Kunden eine regelmäßige Beurteilung der Eignung der Finanzinstrumente bietet, die diesem Kunden empfohlen wurden;

- b) die Information zu Finanzinstrumenten und vorgeschlagenen Anlagestrategien muss geeignete Leitlinien und Warnhinweise zu den mit einer Anlage in diese Finanzinstrumente oder mit diesen Anlagestrategien verbundenen Risiken und zu der Frage umfassen, ob die Finanzinstrumente für Kleinanleger oder professionelle Kunden bestimmt sind, wobei der bestimmte Zielmarkt im Einklang mit Absatz 2 zu berücksichtigen ist;
- c) die Information zu sämtlichen Kosten und Nebenkosten muss Informationen sowohl in Bezug auf Wertpapierdienstleistungen als auch auf Nebendienstleistungen, einschließlich gegebenenfalls der Beratungskosten, der Kosten des dem Kunden empfohlenen oder an ihn vermarkteten Finanzinstruments und der diesbezüglichen Zahlungsmöglichkeiten des Kunden sowie etwaiger Zahlungen durch Dritte, umfassen.

Die Informationen über Kosten und Nebenkosten, einschließlich Kosten und Nebenkosten im Zusammenhang mit der Wertpapierdienstleistung und dem Finanzinstrument, die nicht durch das zugrundeliegende Marktrisiko verursacht werden, sind zusammenzufassen, um es den Kunden zu ermöglichen, die Gesamtkosten sowie die kumulative Wirkung auf die Rendite der Anlage verstehen kann, und — falls der Kunde dies verlangt — ist eine Aufstellung nach Posten zur Verfügung zu stellen. Gegebenenfalls werden solche Informationen dem Kunden regelmäßig, mindestens aber jährlich, während Laufzeit der Anlage zur Verfügung gestellt.

(5) Die in den Absätzen 4 und 9 genannten Informationen werden auf verständliche und eine solche Weise zur Verfügung gestellt, dass die Kunden bzw. potenziellen Kunden nach vernünftigem Ermessen die genaue Art und die Risiken der Wertpapierdienstleistungen und des speziellen Typs von Finanzinstrument, der ihnen angeboten wird, verstehen können und somit auf informierter Grundlage Anlageentscheidungen treffen können. Die Mitgliedstaaten können zulassen, dass diese Informationen in standardisierter Form zur Verfügung gestellt werden.

(6) Wird eine Wertpapierdienstleistung als Teil eines Finanzprodukts angeboten, das in Bezug auf die Informationspflichten bereits anderen Bestimmungen des Unionsrechts in den Bereichen Kreditinstitute und Verbraucherkredite unterliegt, unterliegt diese Dienstleistung nicht zusätzlich den Anforderungen der Absätze 3, 4 und 5.

(7) Informiert eine Wertpapierfirma den Kunden darüber, dass die Anlageberatung unabhängig erbracht wird, dann

a) bewertet diese Wertpapierfirma eine ausreichende Palette von auf dem Markt angebotenen Finanzinstrumenten, die hinsichtlich ihrer Art und Emittenten oder Produktanbieter hinreichend gestreut sein müssen, um zu gewährleisten, dass die Anlageziele des Kunden in geeigneter Form erreicht werden können, und sie dürfen nicht auf Finanzinstrumente beschränkt sein, die

i) von der Wertpapierfirma selbst oder von Einrichtungen emittiert oder angeboten werden, die in enger Verbindung zur Wertpapierfirma stehen,

ii) von anderen Einrichtungen emittiert oder angeboten werden, zu denen die Wertpapierfirma so enge rechtliche oder wirtschaftliche Beziehungen, wie etwa Vertragsbeziehungen, unterhält, dass das Risiko besteht, dass die Unabhängigkeit der Beratung beeinträchtigt wird,

b) ist es dieser Wertpapierfirma nicht gestattet, für die Erbringung der Dienstleistung an die Kunden Gebühren, Provisionen oder andere monetäre und nichtmonetäre Vorteile einer dritten Partei oder einer Person, die im Namen einer dritten Partei handelt, anzunehmen und zu behalten. Kleinere nichtmonetäre Vorteile, die die Servicequalität für den Kunden verbessern können und die von ihrem Umfang und ihrer Art her nicht vermuten lassen, dass sie die Einhaltung der Pflicht der Wertpapierfirma, im bestmöglichen Interesse ihrer Kunden zu handeln, beeinträchtigen, sind unmissverständlich offenzulegen und fallen nicht unter diesen Buchstaben.

(8) Bietet die Wertpapierfirma ein Portfolio-Management an, ist es ihr nicht gestattet, für die Erbringung der Dienstleistung an die Kunden Gebühren, Provisionen oder andere monetäre oder nichtmonetäre Vorteile einer dritten Partei oder einer Person, die im Namen einer dritten Partei handelt, anzunehmen und zu behalten. Kleinere nichtmonetäre Vorteile, die die Servicequalität für den Kunden verbessern können und die von ihrem Umfang und ihrer Art her nicht vermuten lassen, dass sie die Einhaltung der Pflicht der Wertpapierfirma, im bestmöglichen Interesse ihrer Kunden zu handeln, beeinträchtigen, sind unmissverständlich offenzulegen und fallen nicht unter diesen Absatz.

(9) Die Mitgliedstaaten tragen dafür Sorge, dass nicht davon ausgegangen wird, dass Wertpapierfirmen ihre Verpflichtungen nach Artikel 23 oder Absatz 1 dieses Artikel erfüllen, wenn sie eine Gebühr oder Provision zahlen oder eine Gebühr oder Provision erhalten oder einen nicht-monetären Vorteil im Zusammenhang mit der Erbringung einer Wertpapierdienstleistung oder einer Nebendienstleistung einer Partei gewähren oder von einer Partei erhalten, sofern es sich bei dieser Partei nicht um den Kunden oder eine Person handelt, die im Auftrag des Kunden tätig wird, es sei denn, die Provision oder der Vorteil

a) ist dazu bestimmt, die Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den Kunden zu verbessern, und

b) beeinträchtigt nicht die Erfüllung der Pflicht der Wertpapierfirma, im bestmöglichen Interesse der Kunden zu handeln.

Die Existenz, die Art und der Betrag der in Unterabsatz 1 genannten Gebühr oder Provision oder — wenn der Betrag nicht feststellbar ist — die Art und Weise der Berechnung dieses Betrages müssen dem Kunden vor Erbringung der betreffenden Wertpapier- oder Nebendienstleistung in umfassender, zutreffender und verständlicher Weise unmissverständlich offen gelegt werden. Gegebenenfalls hat die Wertpapierfirma den Kunden über den Mechanismus für die Weitergabe der Gebühren, Provisionen und monetären oder nicht-monetären Vorteile an den Kunden zu unterrichten, die sie im Zusammenhang mit der Erbringung der Wertpapierdienstleistung und Nebenleistung eingenommen hat.

Die Zahlung oder der Vorteil, die bzw. der die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen — wie Verwahrungsgebühren, Abwicklungs- und Handelsplatzgebühren, Verwaltungsabgaben oder gesetzliche Gebühren — ermöglicht oder für sie notwendig ist und wesensbedingt keine Konflikte mit der Verpflichtung der Wertpapierfirma hervorrufen kann, im besten Interesse ihrer Kunden ehrlich, redlich und professionell zu handeln, unterliegt nicht der Anforderung nach Unterabsatz 1.

(10) Eine Wertpapierfirma, die Wertpapierdienstleistungen für Kunden erbringt, stellt sicher, dass sie die Leistung ihrer Mitarbeiter nicht in einer Weise vergütet oder bewertet, die mit ihrer Pflicht, im bestmöglichen Interesse ihrer Kunden zu handeln, kollidiert. Insbesondere trifft sie keine Vereinbarung im Wege der Vergütung, Verkaufsziele oder auf sonstigem Wege, die ihre Mitarbeiter verleiten könnte, einem Kleinanleger ein bestimmtes Finanzinstrument zu empfehlen, obwohl die Wertpapierfirma ein anderes, den Bedürfnissen des Kunden besser entsprechendes Finanzinstrument anbieten könnte.

(11) 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 darüber, ob die verschiedenen Bestandteile getrennt voneinander gekauft werden können, und erbringt für jeden Bestandteil einen getrennten Nachweis über Kosten und Gebühren.

Besteht die Wahrscheinlichkeit, dass sich die mit solchen einem Kleinanleger angebotenen Vereinbarungen bzw. Paketen verbundenen Risiken von den mit den einzelnen Bestandteilen verknüpften Risiken unterscheiden, legt die Wertpapierfirma eine angemessene Beschreibung der verschiedenen Bestandteile der Vereinbarung bzw. des Pakets vor, in der auch dargelegt wird, inwiefern deren Wechselwirkung die Risiken verändert.

Die ESMA arbeitet gemeinsam mit der EBA und der EIOPA spätestens bis zum 3. Januar 2016 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.

(12) Die Mitgliedstaaten können den Wertpapierfirmen in Ausnahmefällen zusätzliche Anforderungen vorschreiben, die Sachverhalte betreffen, die durch diesen Artikel geregelt werden. Diese Anforderungen müssen sachlich gerechtfertigt und verhältnismäßig sein und der Steuerung spezifischer Risiken für den Anlegerschutz oder die Marktintegrität, die angesichts der Umstände der Marktstruktur dieses Mitgliedstaats besonders bedeutsam sind, dienen.

Die Mitgliedstaaten teilen der Kommission unverzüglich und mindestens zwei Monate vor Inkrafttreten der betreffenden Anforderung etwaige Anforderungen mit, die sie gemäß diesem Absatz vorzuschreiben beabsichtigen. Die Mitteilung enthält eine Begründung für diese Anforderung. Durch solche zusätzlichen Anforderungen werden die Rechte von Wertpapierfirmen nach den Artikeln 34 und 35 dieser Richtlinie nicht eingeschränkt oder in sonstiger Weise berührt.

Die Kommission nimmt innerhalb von zwei Monaten ab der Mitteilung gemäß Unterabsatz 2 zu der Verhältnismäßigkeit und der Begründung der zusätzlichen Anforderungen Stellung.

Die Kommission unterrichtet die Mitgliedstaaten über die zusätzlichen Anforderungen, die sie gemäß diesem Absatz vorschreibt, und veröffentlicht sie auf ihrer Website.

Die Mitgliedstaaten dürfen zusätzliche Anforderungen beibehalten, die der Kommission im Einklang mit Artikel 4 der Richtlinie 2006/73/EG vor dem 2. Juli 2014 gemeldet wurden, sofern die in dieser Bestimmung festgelegten Bedingungen erfüllt sind.

(13) Der Kommission wird die Befugnis übertragen, delegierte Rechtsakte gemäß Artikel 89 zu erlassen, um sicherzustellen, dass die Wertpapierfirmen bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder Nebendienstleistungen für ihre Kunden die in diesem Artikel vorgeschriebenen Grundsätze einhalten; hierzu zählen:

- a) die Bedingungen, die Informationen erfüllen müssen, um redlich, eindeutig und nicht irreführend zu sein,
- b) Einzelheiten zu Inhalt und Form der Kundeninformationen im Hinblick auf die Kundeneinstufung, die Wertpapierfirmen und ihre Dienstleistungen, die Finanzinstrumente und die Kosten und Gebühren,
- c) die Kriterien für die Bewertung einer Auswahl von auf dem Markt angebotenen Finanzinstrumenten,
- d) die Kriterien, anhand derer beurteilt wird, ob Firmen, die Anreize erhalten, die Pflicht erfüllen, ehrlich, redlich und professionell im bestmöglichen Interesse ihrer Kunden zu handeln.

Bei der Aufstellung der Anforderungen für Informationen zu Finanzinstrumenten in Bezug auf Absatz 4 Buchstabe b sind gegebenenfalls Informationen über die Struktur des Produkts unter Berücksichtigung der entsprechenden nach Unionsrecht vorgeschriebenen standardisierten Informationen einbezogen werden.

(14) Bei den in Absatz 13 genannten delegierten Rechtsakten 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 und die Palette der angebotenen oder in Betracht gezogenen Produkte, einschließlich der unterschiedlichen Arten von Finanzinstrumenten;
- c) ob es sich bei den Kunden oder potenziellen Kunden um Kleinanleger oder professionelle Anleger handelt oder im Fall von Absatz 4 und Absatz 5 deren Einstufung als geeignete Gegenpartei.

#### Artikel 25

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

(1) Die Mitgliedstaaten verlangen von Wertpapierfirmen, dafür zu sorgen und der zuständigen Behörde auf Anfrage nachzuweisen, dass natürliche Personen, die gegenüber Kunden im Namen der Wertpapierfirma eine Anlageberatung erbringen oder Kunden Informationen über Anlageprodukte, Wertpapierdienstleistungen oder Nebendienstleistungen erteilen, über die Kenntnisse und Kompetenzen verfügen, die für die Erfüllung der Verpflichtungen nach Artikel 24 und diesem Artikel notwendig sind. Die Mitgliedstaaten veröffentlichen die Kriterien, die für die Beurteilung der Kenntnisse und Kompetenzen angelegt werden.



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

Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass in dem Fall, dass eine Wertpapierfirma eine Anlageberatung erbringt, bei der ein Paket von Dienstleistungen oder Produkten empfohlen wird, die gemäß Artikel 24 Absatz 11 gebündelt sind, das gesamte gebündelte Paket für den Kunden geeignet ist.

(3) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass Wertpapierfirmen bei anderen als den in Absatz 2 genannten Finanzdienstleistungen Kunden oder potenzielle Kunden um Angaben zu ihren Kenntnissen und Erfahrungen im Anlagebereich in Bezug auf den speziellen Typ der angebotenen oder angeforderten Produkte oder Dienstleistungen bitten, um beurteilen zu können, ob die in Betracht gezogenen Wertpapierdienstleistungen oder Produkte für den Kunden angemessen sind. Wird ein Bündel von Dienstleistungen oder Produkten gemäß Artikel 24 Absatz 11 in Betracht gezogen, wird bei der Beurteilung berücksichtigt, ob das gesamte gebündelte Paket angemessen ist.

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

Machen die Kunden oder potenziellen Kunden die in Unterabsatz 1 genannten Angaben nicht oder machen sie unzureichende Angaben zu ihren Kenntnissen und Erfahrungen, warnt sie die Wertpapierfirma, dass sie nicht in der Lage ist zu beurteilen, ob die in Betracht gezogene Wertpapierdienstleistung oder das in Betracht gezogene Produkt für sie angemessen ist. Dieser Hinweis kann in standardisierter Form erfolgen.

(4) Die Mitgliedstaaten gestatten Wertpapierfirmen, deren Wertpapierdienstleistungen lediglich in der Ausführung von Kundenaufträgen oder der Annahme und Übermittlung von Kundenaufträgen mit oder ohne Nebendienstleistungen bestehen, mit Ausnahme der in Anhang 1 Abschnitt B Nummer 1 genannten Gewährung von Krediten oder Darlehen, die keine bestehenden Kreditobergrenzen von Darlehen, Girokonten und Überziehungsmöglichkeiten von Kunden beinhalten, solche Wertpapierdienstleistungen für ihre Kunden zu erbringen, ohne zuvor die Angaben gemäß Absatz 3 einholen oder bewerten zu müssen, wenn alle der nachstehenden Voraussetzungen erfüllt sind:

a) die Dienstleistungen beziehen sich auf eines der folgenden Finanzinstrumente:

- i) Aktien, die zum Handel an einem geregelten Markt oder einem gleichwertigen Markt eines Drittlandes oder in einem MTF zugelassen sind, sofern es sich um Aktien von Unternehmen handelt, mit Ausnahme von Anteilen an Organismen für gemeinsame Anlagen, die keine OGAW sind, und Aktien, in die ein Derivat eingebettet ist;
- ii) Schuldverschreibungen oder sonstige verbrieftete Schuldtitel, die zum Handel an einem geregelten Markt oder einem gleichwertigen Markt eines Drittlandes oder in einem MTF zugelassen sind, mit Ausnahme der Schuldverschreibungen oder verbriefteten Schuldtitel, in die ein Derivat eingebettet ist oder die eine Struktur enthalten, die es dem Kunden erschwert, die damit einhergehenden Risiken zu verstehen;
- iii) Geldmarktinstrumente, 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, mit Ausnahme der in Artikel 36 Absatz 1 Unterabsatz 2 der Verordnung (EU) Nr. 583/2010 genannten strukturierten OGAW;

v) strukturierte Einlagen mit Ausnahme der Einlagen, die eine Struktur enthalten, die es dem Kunden erschwert, das Ertragsrisiko oder die Kosten eines Verkaufs des Produkts vor Fälligkeit zu verstehen;

vi) andere nicht komplexe Finanzinstrumente im Sinne dieses Absatzes.

Für die Zwecke dieses Buchstabens gilt ein Markt eines Drittlandes als einem geregelten Markt gleichwertig, wenn die Anforderungen und Verfahren von Artikel 4 Absatz 1 Unterabsätze 3 und 4 der Richtlinie 2003/71/EG erfüllt sind;

b) die Dienstleistung wird auf Veranlassung des Kunden oder potenziellen Kunden erbracht;

c) der Kunde oder potenzielle Kunde wurde eindeutig darüber informiert, dass die Wertpapierfirma bei der Erbringung dieser Dienstleistung die Angemessenheit der Finanzinstrumente oder Dienstleistungen, die erbracht oder angeboten werden, nicht prüfen muss und der Kunde daher nicht in den Genuss des Schutzes der einschlägigen Wohlverhaltensregeln kommt. Eine derartige Warnung kann in standardisierter Form erfolgen;

d) die Wertpapierfirma kommt ihren Pflichten gemäß Artikel 23 nach.

(5) Die Wertpapierfirma erstellt eine Aufzeichnung, die das Dokument oder die Dokumente mit den Vereinbarungen zwischen der Wertpapierfirma 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 einen Verweis auf andere Dokumente oder Rechtstexte aufgenommen werden.

(6) Die Wertpapierfirma stellt dem Kunden geeignete Berichte über die erbrachten Dienstleistungen mittels eines dauerhaften Datenträgers zur Verfügung. 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.

Leistet die Wertpapierfirma Anlageberatung, erhält der Kunde vor Durchführung des Geschäfts von ihr eine Erklärung zur Geeignetheit auf einem dauerhaften Datenträger, in der sie die erbrachte Beratung nennt und erläutert, wie die Beratung auf die Präferenzen, Ziele und sonstigen Merkmale des Kleinanlegers abgestimmt wurde.

Wenn die Vereinbarung, ein Finanzinstrument zu kaufen oder zu verkaufen, unter Verwendung eines Fernkommunikationsmittels geschlossen wird und die vorherige Aushändigung der Geeignetheitserklärung somit nicht möglich ist, kann die Wertpapierfirma dem Kunden die schriftliche Erklärung zur Geeignetheit auf einem dauerhaften Datenträger übermitteln, unmittelbar nachdem dieser sich vertraglich gebunden hat, sofern die folgenden Bedingungen erfüllt sind:

a) Der Kunde hat der Übermittlung der Geeignetheitserklärung unverzüglich nach Geschäftsabschluss zugestimmt, und

b) die Wertpapierfirma hat den Kunden die Option eingeräumt, das Geschäft zu verschieben, um die Geeignetheitserklärung vorher zu erhalten.

Wenn eine Wertpapierfirma eine Portfolioverwaltung erbringt oder dem Kunden mitgeteilt hat, dass sie eine regelmäßige Beurteilung der Geeignetheit vornehmen werde, muss der regelmäßige Bericht eine aktualisierte Erklärung dazu enthalten, wie die Anlage auf die Präferenzen, Ziele und sonstigen Merkmale des Kleinanlegers abgestimmt wurde.

(7) Ist ein Wohnimmobilienkreditvertrag, der den Bestimmungen zur Beurteilung der Kreditwürdigkeit von Verbrauchern der Richtlinie 2014/17/EU des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(1)</sup> unterliegt, an die Vorbedingung geknüpft, dass demselben Verbraucher eine Wertpapierdienstleistung in Bezug auf speziell zur Besicherung der Finanzierung des Kredits begebene Pfandbriefe mit denselben Konditionen wie der Wohnimmobilienkreditvertrag erbracht wird, damit der Kredit ausgezahlt, refinanziert oder abgelöst werden kann, unterliegt diese Dienstleistung nicht den in diesem Artikel genannten Verpflichtungen.

(8) Der Kommission wird die Befugnis übertragen, delegierte Rechtsakte gemäß Artikel 89 zu erlassen um zu gewährleisten, dass Wertpapierfirmen bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder Nebendienstleistungen für ihre Kunden den in den Absätzen 2 bis 6 dieses Artikels festgelegten Grundsätzen genügen; hierzu zählen die zur Beurteilung der Eignung oder Zweckmäßigkeit der Dienstleistungen und der Finanzinstrumente für ihre Kunden einzuholenden Informationen, die Kriterien zur Beurteilung nicht komplexer Finanzinstrumente für die Zwecke des Absatzes 4 Buchstabe a Ziffer vi dieses Artikels, der Inhalt und das Format der Aufzeichnungen und Vereinbarungen für die Erbringung von Dienstleistungen für Kunden und der regelmäßigen Berichte an die Kunden über die erbrachten Leistungen. In diesen delegierten Rechtsakten 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, einschließlich der unterschiedlichen Arten von Finanzinstrumenten;
- c) ob es sich bei den Kunden oder potenziellen Kunden um Kleinanleger oder professionelle Anleger handelt oder im Fall von Absatz 6 deren Einstufung als geeignete Gegenpartei.

(9) Die ESMA nimmt bis zum 3. Januar 2016 Leitlinien an, in denen die Kriterien für die Beurteilung der Kenntnisse und Kompetenzen, die nach Absatz 1 erforderlich sind, angegeben werden.

(10) Die ESMA arbeitet bis zum 3. Januar 2016 Leitlinien für die Bewertung von Folgendem aus:

- a) Finanzinstrumente, die gemäß Absatz 4 Buchstabe a Ziffern ii und iii eine Struktur enthalten, die es dem Kunden erschwert, die damit einhergehenden Risiken zu verstehen;
- b) strukturierte Einlagen, die gemäß Absatz 4 Buchstabe a Ziffer v eine Struktur enthalten, die es dem Kunden erschwert, das Ertragsrisiko oder die Kosten eines Verkaufs des Produkts vor der Fälligkeit zu verstehen.

(11) Die ESMA kann Leitlinien für die Bewertung von Finanzinstrumenten, die als nicht komplex für die Zwecke des Absatzes 4 Buchstabe a Ziffer vi eingestuft werden, unter Berücksichtigung der nach Absatz 8 erlassenen delegierten Rechtsakte ausarbeiten und sie regelmäßig aktualisieren.

#### Artikel 26

#### **Erbringung von Dienstleistungen über eine andere Wertpapierfirma**

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

<sup>(1)</sup> Richtlinie 2014/17/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. Februar 2014 über Wohnimmobilienkreditverträge für Verbraucher und zur Änderung der Richtlinien 2008/48/EG und 2013/36/EU und der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 Text von Bedeutung für den EWR (ABl. L 60 vom 28.2.2014, S. 34).

Die Wertpapierfirma, die eine Anweisung erhält, auf diese Art Dienstleistungen im Namen eines Kunden zu erbringen, darf sich auch auf Empfehlungen in Bezug auf die Dienstleistung oder das Geschäft verlassen, die dem Kunden von einer anderen Wertpapierfirma gegeben wurden. Die Verantwortung für die Eignung der Empfehlungen oder der Beratung für den Kunden verbleibt bei der Wertpapierfirma, welche die Anweisungen übermittelt.

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

#### Artikel 27

### Verpflichtung zur kundengünstigsten Ausführung von Aufträgen

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

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

Kann ein Auftrag über ein Finanzinstrument an mehreren konkurrierenden Plätzen ausgeführt werden, müssen — um die in den Grundsätzen der Auftragsausführung der Wertpapierfirma aufgeführten und zur Ausführung des Auftrags fähigen Ausführungsplätze für den Kunden miteinander zu vergleichen und zu bewerten — die Provisionen der Wertpapierfirma und die Kosten der Ausführung an den einzelnen in Frage kommenden Plätzen im Interesse der Erzielung des bestmöglichen Ergebnisses in Einklang mit Unterabsatz 1 in diese Bewertung einfließen.

(2) Eine Wertpapierfirma erhält keine Vergütung und keinen Rabatt oder nicht-monetären Vorteil für die Weiterleitung von Kundenaufträgen zu einem bestimmten Handelsplatz oder Ausführungsplatz, da dies einen Verstoß gegen die Anforderungen zu Interessenkonflikten oder Anreizen nach Absatz 1 dieses Artikels, nach Artikel 16 Absatz 3 sowie den Artikeln 23 bis 24 darstellen würde.

(3) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass für Finanzinstrumente, die der Handlungspflicht nach den Artikeln 23 und 28 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 unterliegen, jeder Handelsplatz und systematische Internalisierer und für andere Finanzinstrumente jeder Ausführungsplatz der Öffentlichkeit mindestens einmal jährlich gebührenfrei Informationen über die Qualität der Ausführung von Aufträgen auf diesem Handelsplatz zur Verfügung stellt und dass eine Wertpapierfirma nach Ausführung eines Geschäfts dem Kunden mitteilt, wo der Auftrag ausgeführt wurde. Diese regelmäßigen Berichte enthalten ausführliche Angaben zu den Kursen, den Kosten sowie der Schnelligkeit und Wahrscheinlichkeit der Ausführung einzelner Finanzinstrumente.

(4) 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.

(5) Die Grundsätze der Auftragsausführung enthalten für jede Gattung von Finanzinstrumenten Angaben zu den verschiedenen Handelsplätzen, an denen die Wertpapierfirma Aufträge ihrer Kunden ausführt, und die Faktoren, die für die Wahl des Ausführungsplatzes ausschlaggebend sind. Es werden zumindest die Handelsplätze genannt, an denen die Wertpapierfirma gleich bleibend die bestmöglichen Ergebnisse bei der Ausführung von Kundenaufträgen erzielen kann.

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

Für den Fall, dass die Grundsätze der Auftragsausführung vorsehen, dass Aufträge außerhalb eines Handelsplatzes 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 Handelsplatzes ausführen. Wertpapierfirmen können eine solche Zustimmung entweder in Form einer allgemeinen Vereinbarung oder zu jedem Geschäft einzeln einholen.

(6) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen, die Kundenaufträge ausführen, einmal jährlich für jede Klasse von Finanzinstrumenten die fünf Handelsplätze, die ausgehend vom Handelsvolumen am wichtigsten sind, auf denen sie Kundenaufträge im Vorjahr ausgeführt haben, und Informationen über die erreichte Ausführungsqualität zusammenfassen und veröffentlichen.

(7) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen, die Kundenaufträge ausführen, 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. Dabei berücksichtigen sie unter anderem die gemäß den Absätzen 3 und 6 veröffentlichten Informationen. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen ihren Kunden, mit denen sie eine laufende Geschäftsbeziehung unterhalten, wesentliche Änderungen ihrer Vorkehrungen zur Auftragsausführung oder ihrer Ausführungspolitik mitteilen.

(8) Die Mitgliedstaaten schreiben Wertpapierfirmen vor, ihren Kunden gegenüber auf deren Anfragen nachzuweisen, dass sie deren Aufträge im Einklang mit der Ausführungspolitik der Wertpapierfirma ausgeführt haben, und der zuständigen Behörde auf deren Anfrage nachzuweisen, dass sie diesen Artikel eingehalten haben.

(9) Der Kommission wird die Befugnis übertragen, gemäß Artikel 89 delegierte Rechtsakte zu erlassen in Bezug auf

- 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 5 zur Verfügung zu stellen.

(10) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, um Folgendes festzulegen:

- a) den genauen Inhalt, das Format und die Periodizität der in Einklang mit Absatz 3 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 6 zu veröffentlichenden Informationen.

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 3. Juli 2015 vor.

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

*Artikel 28***Vorschriften für die Bearbeitung von Kundenaufträgen**

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

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

(2) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen bei Kundenlimitaufträgen in Bezug auf Aktien, die zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind oder an einem Handelsplatz gehandelt werden, 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 Handelsplatz weiterleitet. Die Mitgliedstaaten sehen vor, dass die zuständigen Behörden von dieser Verpflichtung zur Bekanntmachung eines Limitauftrags im Sinne von Artikel 4 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 absehen können, wenn dieser im Vergleich zum marktüblichen Geschäftsumfang sehr groß ist.

(3) Der Kommission wird die Befugnis übertragen, delegierte Rechtsakte gemäß Artikel 89 zu erlassen, um Folgendes festzulegen:

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

*Artikel 29***Verpflichtungen von Wertpapierfirmen bei der Bestellung vertraglich gebundener Vermittler**

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

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

Die Mitgliedstaaten können gemäß Artikel 16 Absätze 6, 8 und 9 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 schreiben vor, dass die Wertpapierfirmen die Tätigkeiten ihrer vertraglich gebundenen Vermittler überwachen, um zu gewährleisten, dass sie diese Richtlinie auf Dauer einhalten, wenn sie über vertraglich gebundene Vermittler tätig werden.

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

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

Die Mitgliedstaaten können beschließen, dass Wertpapierfirmen — vorbehaltlich einer angemessenen Kontrolle — überprüfen dürfen, ob die von ihnen herangezogenen vertraglich gebundenen Vermittler ausreichend gut beleumdet sind und über die Kenntnisse und Kompetenzen gemäß Unterabsatz 2 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 zusammenzuarbeiten. 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 strengere Bestimmungen als die dieses Artikels oder zusätzliche Anforderungen erlassen oder beibehalten.

#### Artikel 30

##### **Geschäfte mit geeigneten Gegenparteien**

(1) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass Wertpapierfirmen, die zur Ausführung von Aufträgen im Namen von Kunden und/oder zum Handel für eigene Rechnung und/oder zur Entgegennahme und Weiterleitung von Aufträgen berechtigt sind, Geschäfte mit geeigneten Gegenparteien anbahnen oder abschließen können, ohne in Bezug auf diese Geschäfte oder auf Nebendienstleistungen in direktem Zusammenhang mit diesen Geschäften den Auflagen des Artikels 24 mit Ausnahme der Absätze 4 und 5, des Artikels 25 mit Ausnahme von Absatz 6, des Artikels 27 und des Artikels 28 Absatz 1 genügen zu müssen.

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

(2) Die Mitgliedstaaten erkennen für die Zwecke dieses Artikels Wertpapierfirmen, Kreditinstitute, Versicherungsgesellschaften, OGAW und ihre Verwaltungsgesellschaften, Pensionsfonds und ihre Verwaltungsgesellschaften, sonstige zugelassene oder nach dem Unionsrecht oder den Rechtsvorschriften eines Mitgliedstaats einer Aufsicht unterliegende Finanzinstitute, nationale Regierungen und deren Einrichtungen, einschließlich öffentlicher Stellen der staatlichen Schuldenverwaltung auf nationaler Ebene, Zentralbanken und supranationale Organisationen als geeignete Gegenparteien an.

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

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

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

(4) Die Mitgliedstaaten können 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 die nach Absatz 3, unter denselben Voraussetzungen und bei Erfüllung derselben Anforderungen wie denen des Absatzes 3 als zulässige Gegenparteien anerkennen.

(5) Der Kommission wird die Befugnis übertragen, delegierte Rechtsakte gemäß Artikel 89 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.

### Abschnitt 3

## Markttransparenz und -integrität

### Artikel 31

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

(1) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen und Marktbetreiber, die ein MTF oder OTF betreiben, für das MTF oder OTF auf Dauer wirksame Vorkehrungen und Verfahren für die regelmäßige Überwachung der Einhaltung der Regeln des MTF oder OTF durch dessen Mitglieder, Teilnehmer oder Nutzer festlegen. Wertpapierfirmen und Marktbetreiber, die ein MTF oder OTF betreiben, überwachen die von ihren Mitgliedern, Teilnehmern oder Nutzern innerhalb ihrer Systeme übermittelten Aufträge, einschließlich Stornierungen, und abgeschlossenen Geschäfte, um Verstöße gegen diese Regeln, marktstörende Handelsbedingungen, Verhaltensweisen, die auf nach der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 verbotene Tätigkeiten hindeuten könnten, oder Systemstörungen in Bezug auf ein Finanzinstrument zu erkennen, und setzen die Ressourcen ein, die notwendig sind um sicherzustellen, dass eine solche Überwachung effektiv ist.

(2) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen und Marktbetreiber, die ein MTF oder OTF betreiben, der zuständigen Behörde schwerwiegende Verstöße gegen dessen Regeln, marktstörende Handelsbedingungen, Verhaltensweisen, die auf nach der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 verbotene Tätigkeiten hindeuten könnten, oder Systemstörungen in Bezug auf ein Finanzinstrument unverzüglich melden.

Die Behörden, die für ein MTF oder OTF betreibende Wertpapierfirmen und Marktbetreiber zuständig sind, übermittelnd der ESMA und den zuständigen Behörden der anderen Mitgliedstaaten die in Unterabsatz 1 genannten Informationen.

Was Verhaltensweisen angeht, die auf nach der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 verbotene Tätigkeiten hindeuten könnten, muss die zuständige Behörde davon überzeugt sein, dass ein solches Verhalten vorliegt, bevor sie die zuständigen Behörden der anderen Mitgliedstaaten und die ESMA in Kenntnis setzt.



(3) Die Mitgliedstaaten schreiben ferner vor, dass Wertpapierfirmen und Marktbetreiber, die ein MTF oder OTF betreiben, die Informationen nach Absatz 2 auch der für die Ermittlung und Verfolgung von Marktmissbrauch zuständigen Behörde unverzüglich übermitteln und diese bei Ermittlungen wegen Marktmissbrauchs innerhalb oder über ihre Systeme und dessen Verfolgung in vollem Umfang unterstützen.

(4) Der Kommission wird die Befugnis übertragen, delegierte Rechtsakte gemäß Artikel 89 zu erlassen, um die Umstände festzulegen, durch die eine Informationspflicht nach Absatz 2 dieses Artikels bewirkt wird.

#### Artikel 32

### **Aussetzung des Handels und Ausschluss von Finanzinstrumenten vom Handel an einem MTF oder einem OTF**

(1) Unbeschadet des Rechts der zuständigen Behörde gemäß Artikel 69 Absatz 2, die Aussetzung des Handels mit einem Finanzinstrument oder dessen Ausschluss vom Handel zu verlangen, können Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die ein MTF oder OTF betreiben, den Handel mit einem Finanzinstrument, das den Regeln des MTF oder OTF nicht mehr entspricht, aussetzen oder dieses Instrument vom Handel ausschließen, sofern die Anlegerinteressen oder das ordnungsgemäße Funktionieren des Marktes durch eine solche Aussetzung oder ein solchen Ausschluss nicht erheblich geschädigt werden könnten.

(2) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die ein MTF oder OTF betreiben, das ein Finanzinstrument vom Handel aussetzt oder ausschließt, ebenfalls den Handel mit Derivaten gemäß Anhang I Abschnitt C Nummern 4 bis 10, die mit diesem Finanzinstrument verbunden sind oder sich darauf beziehen, aussetzt oder sie vom Handel ausschließt, wenn dies zur Verwirklichung der Ziele der Aussetzung des Handels mit dem zugrundeliegenden Finanzinstrument oder dessen Ausschlusses vom Handel erforderlich ist. Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die ein MTF oder OTF betreiben, veröffentlichen ihre Entscheidung über die Aussetzung des Handels mit dem Finanzinstrument oder mit entsprechenden Derivaten oder deren Ausschluss vom Handel und übermitteln die einschlägigen Entscheidungen der für sie zuständigen Behörde.

Die zuständige Behörde, in deren Zuständigkeitsbereich die Aussetzung oder der Ausschluss veranlasst wurde, schreibt vor, dass geregelte Märkte, andere MTF, andere OTF und systematische Internalisierer in ihrem Zuständigkeitsbereich, die mit demselben Finanzinstrument oder mit Derivaten gemäß Anhang I Abschnitt C Nummern 4 bis 10 dieser Richtlinie handeln, die mit dem betreffenden Finanzinstrument verbunden sind oder sich darauf beziehen, den Handel mit diesem Finanzinstrument oder diesen Derivaten ebenfalls aussetzen oder sie vom Handel ausschließen, sofern die Aussetzung oder der Ausschluss durch einen mutmaßlichen Marktmissbrauch, ein Übernahmeangebot oder die Nichtveröffentlichung von Insider-Informationen über den Emittenten oder das Finanzinstrument unter Verstoß gegen die Artikel 7 und 17 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 bedingt ist, außer in den Fällen, in denen durch eine solche Aussetzung oder einen solchen Ausschluss die Anlegerinteressen oder das ordnungsgemäße Funktionieren des Marktes erheblich geschädigt werden könnten.

Die zuständige Behörde veröffentlicht ihre Entscheidung unverzüglich und teilt diese der ESMA und den zuständigen Behörden der anderen Mitgliedstaaten mit.

Die zuständigen Behörden der anderen Mitgliedstaaten, die eine entsprechende Mitteilung erhalten haben, schreiben vor, dass geregelte Märkte, andere MTF, andere OTF und systematische Internalisierer in ihrem Hoheitsbereich, die mit demselben Finanzinstrument oder mit Derivaten gemäß Anhang I Abschnitt C Nummern 4 bis 10 handeln, die mit dem betreffenden Finanzinstrument verbunden sind oder sich darauf beziehen, den Handel mit diesem Finanzinstrument oder diesen Derivaten ebenfalls aussetzen oder diese vom Handel ausschließen, sofern die Aussetzung oder der Ausschluss durch einen mutmaßlichen Marktmissbrauch, ein Übernahmeangebot oder die Nichtveröffentlichung von Insider-Informationen über den Emittenten oder das Finanzinstrument unter Verstoß gegen die Artikel 7 und 17 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 bedingt ist, außer in den Fällen, in denen durch eine solche Aussetzung oder einen solchen Ausschluss die Anlegerinteressen oder das ordnungsgemäße Funktionieren des Marktes erheblich geschädigt werden könnten.

Jede zuständige Behörde, die eine entsprechende Meldung erhalten hat, teilt ihre Entscheidung der ESMA und den anderen zuständigen Behörden mit, einschließlich einer Erläuterung, falls sie entscheidet, den Handel mit dem Finanzinstrument oder den Derivaten gemäß Anhang I Abschnitt C Nummern 4 bis 10, die mit diesem Finanzinstrument verbunden sind oder sich darauf beziehen, nicht auszusetzen bzw. diese nicht vom Handel auszuschließen.

Dieser Absatz gilt auch, wenn die Aussetzung des Handels mit einem Finanzinstrument oder mit Derivaten gemäß Anhang I Abschnitt C Nummern 4 bis 10, die mit dem betreffenden Finanzinstrument verbunden sind oder sich darauf beziehen, aufgehoben wird.

Das Meldeverfahren nach diesem Absatz gilt auch für den Fall, dass die Entscheidung über die Aussetzung des Handels mit einem Finanzinstrument oder mit Derivaten gemäß Anhang I Abschnitt C Nummern 4 bis 10, die mit dem betreffenden Finanzinstrument verbunden sind oder sich darauf beziehen, oder über deren Ausschluss vom Handel von der zuständigen Behörde gemäß Artikel 69 Absatz 2 Buchstaben m und n getroffen wird.

Um sicherzustellen, dass die Verpflichtung zur Aussetzung oder zum Ausschluss des Handels mit solchen Derivaten im verhältnismäßig angewandt wird, erarbeitet die ESMA Entwürfe technischer Regulierungsstandards zur Bestimmung von Fällen, in denen die Verbindung zwischen einem Derivat gemäß Anhang I Abschnitt C Nummern 4 bis 10, das mit einem vom Handel ausgesetzten oder ausgeschlossenen Finanzinstrument verbunden ist oder sich darauf bezieht, und dem ursprünglichen Finanzinstrument es erfordert, dass der Handel mit dem Derivat ebenfalls ausgesetzt oder es vom Handel ausgeschlossen werden muss, um die Ziele der Aussetzung oder des Ausschlusses des zugrunde liegenden Finanzinstruments zu verwirklichen.

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 3. Juli 2015 vor.

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

(3) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Durchführungsstandards aus, um Format und Zeitpunkt der in Absatz 2 genannten Mitteilung und Veröffentlichung zu bestimmen.

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Durchführungsstandards bis zum 3. Januar 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) Der Kommission wird die Befugnis übertragen, delegierte Rechtsakte gemäß Artikel 89 zu erlassen, um die Situationen aufzulisten, in denen gemäß Absatz 1 und 2 dieses Artikels die Anlegerinteressen oder das ordnungsgemäße Funktionieren des Marktes erheblich geschädigt würden.

#### Abschnitt 4

### **KMU-Wachstumsmärkte**

#### Artikel 33

#### **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) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass MTF wirksamen Regeln, Systemen und Verfahren unterliegen, durch die sichergestellt wird, dass die folgenden Anforderungen eingehalten werden:

a) Bei mindestens 50 % der Emittenten, deren Finanzinstrumente zum Handel auf dem MTF zugelassen sind, handelt es sich zum Zeitpunkt der Registrierung des MTF als KMU-Wachstumsmarkt und in jedem folgenden Kalenderjahr um kleine und mittlere 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 Finanzinstrument investieren wollen. Diese Informationen liegen entweder in Form eines Zulassungsdokuments oder eines Prospekts vor, falls die in der Richtlinie 2003/71/EG festgelegten Anforderungen im Hinblick auf ein öffentliches Angebot im Zusammenhang mit der ursprünglichen Zulassung des Finanzinstruments zum Handel auf dem MTF Anwendung finden.
- d) Es findet eine geeignete laufende Finanzberichterstattung durch einen oder im Namen eines Emittenten am Markt statt, z. B. geprüfte Jahresberichte.
- e) Die in Artikel 3 Absatz 1 Nummer 21 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 definierten Emittenten auf dem Markt und die in Artikel 3 Absatz 1 Nummer 25 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 definierten Personen, die bei einem Emittenten Führungsaufgaben wahrnehmen, sowie die in Artikel 3 Absatz 1 Nummer 26 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 definierten Personen, die in enger Beziehung zu diesen stehen, erfüllen die jeweiligen Anforderungen, die für sie gemäß der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 gelten.
- f) Die gesetzlich vorgeschriebenen 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 an dem betreffenden Markt gemäß der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 erkannt und verhindert werden soll.
- (4) Die Einhaltung anderer Verpflichtungen im Zusammenhang mit dem Betrieb von MTF gemäß dieser Richtlinie durch die Wertpapierfirma oder den Marktbetreiber, die/der das MTF betreibt, wird durch die Anforderungen von Absatz 3 nicht berührt. Diese hindern die Wertpapierfirma oder den Marktbetreiber, die/der das MTF betreibt, 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) Die Wertpapierfirma oder 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 Verzeichnis regelmäßig.
- (7) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass ein Finanzinstrument eines Emittenten, das zum Handel auf einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen ist, nur auch auf einem anderen KMU-Wachstumsmarkt gehandelt werden kann, wenn der Emittent unterrichtet wurde und keine Einwände erhoben hat. In einem solchen Fall entstehen dem Emittenten im Hinblick auf diesen anderen KMU-Wachstumsmarkt keine Verpflichtungen in Bezug auf die Unternehmensführung und -kontrolle oder erstmalige, laufende oder punktuelle Veröffentlichungen.
- (8) Der Kommission wird die Befugnis übertragen, delegierte Rechtsakte gemäß Artikel 89 zu erlassen, durch die die in Absatz 3 dieses Artikels festgelegten 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 am Markt verringert werden sollte und dass es nicht infolge einer lediglich vorübergehenden Nichteinhaltung der in Absatz 3 Buchstabe a dieses Artikels genannten Bedingungen zur Aufhebung oder Verweigerung einer Registrierung kommen soll.

## KAPITEL III

**Rechte von Wertpapierfirmen**

## Artikel 34

**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 2013/36/EU zugelassen und beaufsichtigt wird, in ihrem Hoheitsgebiet ungehindert Wertpapierdienstleistungen erbringen und/oder Anlagetätigkeiten ausüben sowie Nebendienstleistungen erbringen 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 auszuüben beabsichtigt;
- b) einen Geschäftsplan, aus dem insbesondere hervorgeht, welche Wertpapierdienstleistungen und/oder Anlagetätigkeiten sowie Nebendienstleistungen sie im Hoheitsgebiet dieses Mitgliedstaats zu erbringen bzw. auszuüben beabsichtigt und ob sie beabsichtigt, hierfür vertraglich gebundene Vermittler heranzuziehen, die in ihrem Herkunftsmitgliedstaat niedergelassen sind. Beabsichtigt die Wertpapierfirma, vertraglich gebundene Vermittler heranzuziehen, teilt sie der zuständigen Behörde ihres Herkunftsmitgliedstaats die Namen dieser vertraglich gebundenen Vermittler mit.

Beabsichtigt eine Wertpapierfirma, im Hoheitsgebiet der Mitgliedstaaten, in denen sie Dienstleistungen zu erbringen beabsichtigt, vertraglich gebundene Vermittler heranzuziehen, die in ihrem Herkunftsmitgliedstaat niedergelassen sind, teilt die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats der Wertpapierfirma innerhalb eines Monats nach Erhalt aller Informationen der gemäß Artikel 79 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 zur Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten heranzuziehen beabsichtigt. Der Aufnahmemitgliedstaat veröffentlicht die entsprechenden Angaben. Die ESMA kann nach dem Verfahren und unter den in Artikel 35 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 festgelegten Bedingungen den Zugang zu diesen Informationen beantragen.

(3) Die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats leitet diese Angaben innerhalb eines Monats nach Erhalt an die gemäß Artikel 79 Absatz 1 als Kontaktstelle benannte zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats weiter. Die Wertpapierfirma kann dann im Aufnahmemitgliedstaat die betreffenden Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten 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 dieser Änderung in Kenntnis.

(5) Jedes Kreditinstitut, das gemäß Absatz 1 Wertpapierdienstleistungen oder Anlagetätigkeiten sowie Nebendienstleistungen durch vertraglich gebundene Vermittler erbringen bzw. ausüben möchte, teilt der zuständigen Behörde seines Herkunftsmitgliedstaats die Namen dieser vertraglich gebundenen Vermittler mit.

Beabsichtigt das Kreditinstitut, im Hoheitsgebiet der Mitgliedstaaten, in denen es Dienstleistungen zu erbringen beabsichtigt, vertraglich gebundene Vermittler heranzuziehen, die in seinem Herkunftsmitgliedstaat niedergelassen sind, teilt die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats des Kreditinstituts innerhalb eines Monats nach Erhalt aller Informationen der gemäß Artikel 79 Absatz 1 als Kontaktstelle benannten zuständigen Behörde des Aufnahmemitgliedstaats den bzw. die Namen der vertraglich gebundenen Vermittler mit, die das Kreditinstitut in dem genannten Mitgliedstaat als Dienstleistungserbringer heranzuziehen beabsichtigt. Der Aufnahmemitgliedstaat veröffentlicht die entsprechenden Angaben.

(6) Die Mitgliedstaaten gestatten Wertpapierfirmen und Marktbetreibern aus anderen Mitgliedstaaten, die MTF und OTF betreiben, ohne weitere rechtliche oder verwaltungstechnische Auflagen, in ihrem Hoheitsgebiet geeignete Systeme bereitzustellen, um Fernnutzern, -mitgliedern oder -teilnehmern in ihrem Hoheitsgebiet den Zugang zu sowie den Handel an ihren Märkten zu erleichtern.

(7) Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die ein MTF oder OTF betreiben, teilen der zuständigen Behörde ihres Herkunftsmitgliedstaats mit, in welchem Mitgliedstaat sie derartige Systeme bereitzustellen beabsichtigen. Die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats übermittelt diese Angaben innerhalb eines Monats an die zuständige Behörde des Mitgliedstaats, in dem das MTF oder das OTF derartige Systeme bereitstellen möchte.

Die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats des MTF übermittelt der zuständigen Behörde des Aufnahmemitgliedstaats des MTF auf deren Ersuchen unverzüglich die Namen der Fernmitglieder oder -teilnehmer des in jenem Mitgliedstaat niedergelassenen MTF.

(8) Die ESMA entwickelt Entwürfe technischer Regulierungsstandards zur Präzisierung der Angaben, die gemäß den Absätzen 2, 4, 5 und 7 zu übermitteln sind.

Die ESMA legt der Kommission bis zum 3. Juli 2015 diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards vor.

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

(9) Die ESMA entwickelt nach Maßgabe der Absätze 3, 4, 5 und 7 Entwürfe technischer Durchführungsstandards, um Standardformulare, Mustertexte und Verfahren für die Übermittlung von Angaben festzulegen.

Die ESMA legt der Kommission bis 31. Dezember 2016 die Entwürfe dieser technischen Durchführungsstandards 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 35

#### **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 2013/36/EU im Wege der Niederlassungsfreiheit — sei es durch die Errichtung einer Zweigniederlassung oder durch Heranziehung eines vertraglich gebundenen Vermittlers, der in einem anderen Mitgliedstaat als dem Herkunftsmitgliedstaat niedergelassen ist — 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 8 zulässigen Auflagen sehen die Mitgliedstaaten keine zusätzlichen Anforderungen an die Errichtung und den Betrieb einer Zweigniederlassung in den von dieser Richtlinie erfassten Bereichen vor.

(2) Die Mitgliedstaaten schreiben jeder Wertpapierfirma, die im Hoheitsgebiet eines anderen Mitgliedstaats eine Zweigniederlassung errichten oder vertraglich gebundene Vermittler, die in einem anderen Mitgliedstaat niedergelassen sind, in dem sie keine Zweigniederlassung errichtet hat, heranziehen 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, oder die Mitgliedstaaten, in denen sie keine Zweigniederlassung errichtet hat, in denen sie jedoch vertraglich gebundene Vermittler, die dort niedergelassen sind, heranzuziehen beabsichtigt;

- b) einen Geschäftsplan, aus dem unter anderem die Art der angebotenen Wertpapierdienstleistungen und/oder Anlagentätigkeiten sowie Nebendienstleistungen hervorgeht;
- c) gegebenenfalls die Organisationsstruktur der Zweigniederlassung erläutert und angibt, ob beabsichtigt ist, dass die Zweigniederlassung vertraglich gebundene Vermittler heranzieht, sowie die Namen dieser vertraglich gebundenen Vermittler;
- d) falls in einem Mitgliedstaat, in dem eine Wertpapierfirma keine Zweigniederlassung errichtet hat, vertraglich gebundene Vermittler herangezogen werden sollen, eine Beschreibung des beabsichtigten Einsatzes dieser Vermittler und der Organisationsstruktur, was auch Berichtslinien mit einschließt, aus denen hervorgeht, wie die Vermittler in die Unternehmensstruktur der Wertpapierfirma eingeordnet sind;
- e) die Anschrift, unter der im Aufnahmemitgliedstaat Unterlagen angefordert werden können,
- f) die Namen der verantwortlichen Geschäftsführer der Zweigniederlassung oder des vertraglich gebundenen Vermittlers.

Zieht eine Wertpapierfirma einen vertraglich gebundenen Vermittler heran, der in einem anderen Mitgliedstaat als ihrem Herkunftsmitgliedstaat ansässig ist, wird dieser vertraglich gebundene Vermittler der Zweigniederlassung — sofern eine solche errichtet wurde — gleichgestellt und unterliegt in jedem Fall 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 79 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, nennt sie der betroffenen Wertpapierfirma innerhalb von drei Monaten nach Eingang sämtlicher Angaben die Gründe dafür.

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

(7) Jedes Kreditinstitut, das zur Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und/oder zur Ausübung von Anlagentätigkeiten 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 und übermittelt dieser die in Absatz 2 genannten Informationen.

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 79 Absatz 1 als Kontaktstelle benannten zuständigen Behörde des Aufnahmemitgliedstaats und teilt dies dem betreffenden Kreditinstitut mit.

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

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

(8) Der zuständigen Behörde des Mitgliedstaats, in dem sich die Zweigniederlassung befindet, obliegt es zu gewährleisten, dass die Zweigniederlassung bei Erbringung ihrer Leistungen im Hoheitsgebiet dieses Staates den Verpflichtungen nach den Artikeln 24, 25, 27 und 28 dieser Richtlinie und den Artikeln 14 bis 26 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 sowie den im Einklang damit vom Aufnahmemitgliedstaat erlassenen Maßnahmen nachkommt, soweit sie gemäß Artikel 24 Absatz 12 zulässig sind.

Die zuständige Behörde des Mitgliedstaats, in dem sich die Zweigniederlassung befindet, hat das Recht, die von der Zweigniederlassung getroffenen Vorkehrungen zu überprüfen und Änderungen zu verlangen, die zwingend notwendig sind, um der zuständigen Behörde zu ermöglichen, die Einhaltung der Verpflichtungen gemäß den Artikeln 24, 25, 27 und 28, dieser Richtlinie und den Artikeln 14 bis 26 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 sowie den im Einklang damit erlassenen Maßnahmen in Bezug auf die Dienstleistungen und/oder Aktivitäten der Zweigniederlassung in ihrem Hoheitsgebiet zu überwachen.

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

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

(11) Die ESMA entwickelt Entwürfe technischer Regulierungsstandards zur Präzisierung der Angaben, die gemäß den Absätzen 2, 4, 7 und 10 zu übermitteln sind.

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 3. Juli 2015 vor.

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

(12) Die ESMA entwickelt nach Maßgabe der Absätze 3, 4, 7 und 10 Entwürfe technischer Durchführungsstandards, um Standardformulare, Mustertexte und Verfahren für die Übermittlung von Angaben festzulegen.

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Durchführungsstandards bis zum 3. Januar 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 36

#### 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 37

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

(1) Unbeschadet der Titel III, IV bzw. V der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 schreiben die Mitgliedstaaten 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 direkten und indirekten Zugang zu zentralen Gegenparteien, Clearing- und Abrechnungssystemen haben.

Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass für den direkten und indirekten Zugang dieser Wertpapierfirmen zu diesen Einrichtungen dieselben nichtdiskriminierenden, transparenten und objektiven Kriterien gelten wie für inländische Mitglieder oder Teilnehmer. Die Mitgliedstaaten beschränken die Nutzung dieser Einrichtungen nicht auf Clearing und Abrechnung von Geschäften mit Finanzinstrumenten, die an einem Handelsplatz 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 an diesem geregelten Markt getätigten Geschäfte mit Finanzmarktinstrumenten abgerechnet werden, vorausgesetzt, dass die folgenden Bedingungen erfüllt sind:

- a) es bestehen die Verbindungen und Vereinbarungen zwischen dem gewählten Abrechnungssystem und jedem anderen System oder jeder anderen Einrichtung, die für eine effiziente und wirtschaftliche Abrechnung des betreffenden Geschäfts erforderlich sind,
- b) die für die Überwachung des geregelten Marktes zuständige Behörde ist der Auffassung, dass die technischen Voraussetzungen für die Abrechnung der an 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 für diese Systeme zuständigen Aufsichtsbehörden unberührt. Die zuständige Behörde berücksichtigt die von diesen Stellen bereits ausgeübte Aufsicht, um unnötige Doppelkontrollen zu vermeiden.

#### Artikel 38

#### **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 den Mitgliedern oder Teilnehmern 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 37 Absatz 2 für den Rückgriff auf Abwicklungssysteme sind zu berücksichtigen.

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



## KAPITEL IV

**Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten durch Drittlandfirmen**

## Abschnitt 1

**Erbringung von Dienstleistungen oder Ausübung von Tätigkeiten durch Errichtung einer Zweigniederlassung**

## Artikel 39

**Errichtung einer Zweigniederlassung**

(1) Die Mitgliedstaaten können vorschreiben, dass eine Drittlandfirma, die die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder die Ausübung von Anlagetätigkeiten mit oder ohne Nebentätigkeiten für Kleinanleger oder für professionelle Kunden im Sinne von Anhang II Abschnitt 2 in ihrem Hoheitsgebiet beabsichtigt, eine Zweigniederlassung in diesem Mitgliedstaat errichten muss.

(2) Wenn ein Mitgliedstaat vorschreibt, dass eine Drittlandfirma, die beabsichtigt, in seinem Hoheitsgebiet Wertpapierdienstleistungen oder Anlagetätigkeiten mit oder ohne Nebentätigkeiten zu erbringen, eine Zweigniederlassung zu errichten hat, muss die Zweigniederlassung eine vorherige Zulassung der zuständigen Behörden dieses Mitgliedstaats in Einklang mit den folgenden Voraussetzungen einholen:

- a) 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, wobei die zuständige Behörde die Empfehlungen der FATF zur Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung gebührend berücksichtigt;
- b) es bestehen Kooperationsvereinbarungen zwischen den zuständigen Behörden in dem Mitgliedstaat, in dem die Zweigniederlassung errichtet werden soll, und den zuständigen Aufsichtsbehörden des Drittlandes, in dem die Firma ihren Sitz hat, in denen Bestimmungen zur Regulierung des Informationsaustausches enthalten sind, um die Integrität des Marktes zu erhalten und die Anleger zu schützen;
- c) der Zweigniederlassung steht ein ausreichendes Anfangskapital zur freien Verfügung;
- d) eine oder mehrere Personen sind zur Leitung der Zweigniederlassung bestellt, und sie alle erfüllen die Anforderungen gemäß Artikel 9 Absatz 1;
- e) 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;
- f) die Firma gehört einem System für die Entschädigung der Anleger an, das in Einklang mit der Richtlinie 97/9/EG zugelassen oder anerkannt ist.

(3) Die in Absatz 1 genannte Drittlandfirma reicht ihren Antrag bei der zuständigen Behörde des Mitgliedstaats ein, in dem sie beabsichtigt, eine Zweigniederlassung zu errichten.

## Artikel 40

**Mitteilungspflicht**

Eine Drittlandfirma, die eine Zulassung für die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder die Ausübung von Anlagetätigkeiten mit oder ohne Nebentätigkeiten in dem Hoheitsgebiet eines Mitgliedstaats über eine Zweigniederlassung 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 Zuständigkeitsbereichen gemacht;

- b) sämtliche relevanten Firmenangaben (Name, Rechtsform, Firmensitz und Adresse, Mitglieder des Leitungsorgans, relevante Gesellschafter) 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 41

##### Erteilung der Zulassung

(1) Die zuständige Behörde des Mitgliedstaats, in dem die Drittlandfirma ihre Zweigniederlassung errichtet hat oder zu errichten beabsichtigt, erteilt dieser nur eine Zulassung, wenn die zuständige Behörde davon überzeugt ist, dass:

- a) die Bedingungen von Artikel 39 erfüllt sind; und
- b) die Zweigniederlassung des Drittlandes in der Lage ist, die in Absatz 2 genannten Bestimmungen einzuhalten.

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

(2) Die in Einklang mit Absatz 1 zugelassene Zweigniederlassung der Drittlandfirma kommt den Verpflichtungen der Artikel 16 bis 20, 23, 24, 25 und 27, Artikel 28 Absatz 1 und Artikel 30, 31 und 32 dieser Richtlinie und der Artikel 3 bis 26 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 sowie den in Einklang damit erlassenen Maßnahmen nach und unterliegt der Beaufsichtigung durch die zuständige Behörde des Mitgliedstaats, in dem die Zulassung erteilt wurde.

Die Mitgliedstaaten sehen keine zusätzlichen Anforderungen an die Errichtung und den Betrieb einer Zweigniederlassung in den von dieser Richtlinie erfassten Bereichen vor und gewähren Zweigniederlassungen von Drittlandfirmen keine günstigeren Bedingungen als Unionsfirmen.

#### Artikel 42

##### Erbringung von Dienstleistungen auf Veranlassung des Kunden

Wenn in der EU ansässige oder niedergelassene Kleinanleger oder professionelle Kunden im Sinne von Anhang II Abschnitt II ausschließlich in Eigeninitiative die Erbringung einer Wertpapierdienstleistung oder die Ausübung einer Anlagetätigkeit durch eine Drittlandfirma veranlassen, stellen die Mitgliedstaaten sicher, dass die Anforderung einer Zulassung nach Artikel 39 nicht für die Erbringung dieser Dienstleistung oder die Ausübung dieser Anlagetätigkeit, einschließlich Beziehungen, die in direktem Zusammenhang mit der Erbringung dieser Dienstleistung oder der Ausübung dieser Anlagetätigkeit stehen, gilt. Eine Initiative solcher Kunden berechtigt die Drittlandfirma nicht, neue Kategorien von Anlageprodukten oder Wertpapierdienstleistungen diesem Kunden auf anderem Wege als über die Zweigniederlassung zu vermarkten, wenn eine solche nach nationalem Recht vorgeschrieben ist.

#### Abschnitt 2

##### Entzug von Zulassungen

#### Artikel 43

##### Entzug der Zulassung

Die zuständige Behörde, die eine Zulassung gemäß Artikel 41 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 Angaben 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.

### TITEL III

#### GEREGELTE MÄRKTE

##### Artikel 44

#### **Zulassung und anwendbares Recht**

- (1) Die Mitgliedstaaten lassen nur diejenigen Systeme als geregelten Markt zu, die diesem Titel 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 Marktbetreiber 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 Marktbetreiber 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 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 in diesem Titel festgelegten Anforderungen 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 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 oder der Richtlinie 2014/57/EU 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 Angaben 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 oder der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 verstoßen hat;
  - e) einen der Fälle erfüllt, in denen das nationale Recht den Entzug vorsieht.
- (6) Jeder Entzug der Zulassung wird der ESMA mitgeteilt.

#### Artikel 45

##### **Anforderungen an das Leitungsorgan eines Marktbetreibers**

- (1) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass sämtliche Mitglieder des Leitungsorgans eines Marktbetreibers zu jeder Zeit ausreichend gut beleumundet sind und ausreichende Kenntnisse, Fähigkeiten und Erfahrungen besitzen, um ihre Aufgaben wahrnehmen zu können. Die Zusammensetzung des Leitungsorgans spiegelt ferner insgesamt ein angemessen breites Spektrum an Erfahrung wider.
- (2) Die Mitglieder des Leitungsorgans erfüllen insbesondere die folgenden Anforderungen:
- a) Alle Mitglieder des Leitungsorgans widmen der Wahrnehmung ihrer Funktionen für den Marktbetreiber ausreichend Zeit. Die Zahl der Leitungsfunktionen, die ein Mitglied des Leitungsorgans in einer rechtlichen Einheit gleichzeitig wahrnehmen kann, richtet sich nach den einzelnen Umständen sowie nach Art, Umfang und Komplexität der Tätigkeiten des Marktbetreibers.

Sofern sie nicht den Mitgliedstaat vertreten, beschränken die Mitglieder des Leitungsorgans von Marktbetreibern, die aufgrund ihrer Größe, ihrer internen Organisation und der Art, des Umfangs und der Komplexität ihrer Geschäfte von erheblicher Bedeutung sind, die Kumulierung auf eine der folgenden Kombinationen:

- i) eine Leitungsfunktion mit zwei Aufsichtsfunktionen,
- ii) vier Aufsichtsfunktionen.

Leitungs- oder Aufsichtsfunktionen innerhalb derselben Gruppe oder innerhalb von Unternehmen, an denen der Marktbetreiber über eine qualifizierte Beteiligung verfügt, werden als eine einzige Funktion betrachtet.

Die zuständigen Behörden können Mitgliedern des Leitungsorgans genehmigen, eine weitere Aufsichtsfunktion auszuüben. Die zuständigen Behörden unterrichten die EBA regelmäßig über derartige Genehmigungen.

Die Leitungs- oder Aufsichtsfunktionen in Organisationen, die nicht vorwiegend kommerzielle Ziele verfolgen, sind von den Beschränkungen der Zahl der Leitungs- und Aufsichtsfunktionen, die ein Mitglied des Leitungsorgans wahrnehmen kann, ausgenommen.

- b) Das Leitungsorgan verfügt kollektiv über die zum Verständnis der Tätigkeiten des Marktbetreibers samt seinen Hauptrisiken notwendigen Kenntnisse, Fähigkeiten und Erfahrungen.
  - c) Jedes Mitglied des Leitungsorgans handelt aufrichtig, integer und unvoreingenommen, um die Entscheidungen der Geschäftsleitung wirksam zu beurteilen und erforderlichenfalls in Frage zu stellen und die Entscheidungsfindung wirksam zu kontrollieren und zu überwachen.
- (3) Die Marktbetreiber setzen für die Einführung der Mitglieder des Leitungsorgans in ihr Amt und deren Schulung Personal und Finanzressourcen in angemessenem Umfang ein.
- (4) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass Marktbetreiber, die aufgrund ihrer Größe, ihrer internen Organisation und der Art, des Umfangs und der Komplexität ihrer Geschäfte von erheblicher Bedeutung sind, einen Nominierungsausschuss einsetzen, der sich aus Mitgliedern des Leitungsorgans zusammensetzt, die bei dem betreffenden Marktbetreiber keine Geschäftsführungsaufgaben wahrnehmen.

Der Nominierungsausschuss hat folgende Aufgaben:

- a) Ist im Leitungsorgan eine Stelle zu besetzen, ermittelt er Bewerber und empfiehlt diese dem Leitungsorgan oder der Hauptversammlung zur Zustimmung. Dabei bewertet der Nominierungsausschuss die Ausgewogenheit der Kenntnisse und Fähigkeiten, der Diversität und der Erfahrungen des Leitungsorgans. Darüber hinaus erstellt der Ausschuss eine Aufgabenbeschreibung mit Bewerberprofil und beurteilt den mit der Aufgabe verbundenen Zeitaufwand. Ferner entscheidet der Nominierungsausschuss über eine Zielvorgabe für die Vertretung des unterrepräsentierten Geschlechts im Leitungsorgan, und erstellt eine Strategie für die Anhebung des Anteils des unterrepräsentierten Geschlechts im Leitungsorgan, um diese Zielvorgabe zu erreichen.
- b) Er bewertet regelmäßig und zumindest einmal jährlich die Struktur, Größe, Zusammensetzung und Leistung des Leitungsorgans und empfiehlt diesem etwaige Änderungen.
- c) Er bewertet regelmäßig und zumindest einmal jährlich die Kenntnisse, Fähigkeiten und Erfahrung sowohl der einzelnen Mitglieder des Leitungsorgans in seiner geschäftsführenden Funktion als auch des Leitungsorgans insgesamt und informiert das Leitungsorgan entsprechend.
- d) Er überprüft den Kurs des Leitungsorgans bei der Auswahl und Bestellung der Geschäftsleitung und richtet Empfehlungen an das Leitungsorgan.

Bei der Wahrnehmung seiner Aufgaben berücksichtigt der Nominierungsausschuss soweit wie möglich und kontinuierlich, die Notwendigkeit, sicherzustellen, dass die Entscheidungen des Leitungsorgans nicht von einer einzigen Person oder einer kleinen Gruppe von Personen in einer Weise beherrscht werden, die für die Interessen des Marktbetreibers als Ganzem von Nachteil ist.

Bei der Wahrnehmung seiner Aufgaben kann der Nominierungsausschuss auf alle Ressourcen zurückgreifen, die er für angemessen hält, einschließlich externer Berater.

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

- (5) Die Mitgliedstaaten oder die zuständigen Behörden verlangen von Marktbetreibern und deren Nominierungsausschüssen, dass sie bei der Berufung von Mitgliedern in das Leitungsorgan auf eine große Bandbreite von Eigenschaften und Fähigkeiten achten und zu diesem Zweck eine Politik der Förderung von Diversität innerhalb des Leitungsorgans verfolgen.

(6) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass das Leitungsorgan eines Marktbetreibers die Umsetzung der Unternehmensführungsregelungen, die die wirksame und umsichtige Führung einer Organisation sicherstellen und unter anderem eine Aufgabentrennung in der Organisation und die Vorbeugung von Interessenkonflikten vorsehen, auf eine Weise festlegt und überwacht, durch die die Integrität des Markts gefördert wird.

Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass das Leitungsorgan die Wirksamkeit der Unternehmensführungsregelungen des Marktbetreibers überwacht und regelmäßig bewertet und angemessene Schritte zur Behebung etwaiger Defizite einleitet.

Die Mitglieder des Leitungsorgans 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 Mitglieder des Leitungsorgans des Marktbetreibers gut beleumdet sind, über ausreichende Kenntnisse, Fähigkeiten und Erfahrungen besitzen und der Wahrnehmung ihrer Aufgaben ausreichend Zeit widmen, oder wenn objektive und nachweisbare Gründe für die Vermutung vorliegen, dass die Geschäftsleitung des Marktbetreibers dessen wirksame, solide und umsichtige Führung sowie die angemessene Berücksichtigung der Marktintegrität gefährden könnte.

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

(8) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass der Marktbetreiber der zuständigen Behörde die Namen aller Mitglieder seines Leitungsorgans und jede Änderung in dessen Zusammensetzung sowie alle Informationen übermittelt, die erforderlich sind, um zu beurteilen, ob der Marktbetreiber die Bestimmungen der Absätze 1 bis 5 erfüllt.

(9) Die ESMA gibt Leitlinien heraus zu

- a) dem Konzept des ausreichenden Zeitaufwands, d. h. der Zeit, die ein Mitglied des Leitungsorgans für die Wahrnehmung seiner Aufgaben aufwenden muss, damit dies im Verhältnis zu den Umständen im Einzelfall und zu Art, Umfang und Komplexität der Geschäfte des Marktbetreibers als ausreichend anzusehen ist,
- b) notwendigen Kenntnisse, Fähigkeiten und Erfahrungen, über die das Leitungsorgan nach Absatz 2 Buchstabe b kollektiv verfügen muss;
- c) Aufrichtigkeit, Integrität und Unvoreingenommenheit eines Mitglieds des Leitungsorgans im Sinne des Absatzes 2 Buchstabe c;
- d) dem Konzept des angemessenen Umfangs von Personal und Finanzressourcen für die Einführung der Mitglieder des Leitungsorgans in ihr Amt und deren Schulung im Sinne des Absatzes 3;
- e) dem Konzept der Diversität als einem gemäß Absatz 5 bei der Auswahl der Mitglieder des Leitungsorgans heranzuziehenden Kriterium.

Die ESMA gibt diese Leitlinien bis zum 3. Januar 2016 heraus.

#### Artikel 46

##### **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 Marktbetreiber 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 47

### Organisatorische Anforderungen

- (1) 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 Marktbetreiber und dem einwandfreien Funktionieren des geregelten Marktes auf den Betrieb des geregelten Marktes oder seine Mitglieder oder 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) um angemessen für die Steuerung ihrer Risiken ausgestattet zu sein, angemessene Vorkehrungen und Systeme zur Ermittlung aller für ihren Betrieb wesentlichen Risiken zu schaffen und wirksame Maßnahmen zur Begrenzung dieser Risiken zu treffen,
  - 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) um über wirksame Vorkehrungen zu verfügen, die einen reibungslosen und rechtzeitigen Abschluss der innerhalb seiner Systeme ausgeführten Geschäfte erleichtern,
  - f) um bei der Zulassung und fortlaufend über ausreichende Finanzmittel zu verfügen, um ihr ordnungsgemäßes Funktionieren zu erleichtern, wobei der Art und dem Umfang der an dem geregelten Markt abgeschlossenen Geschäfte sowie dem Spektrum und der Höhe der Risiken, denen sie ausgesetzt sind, Rechnung zu tragen ist.
- (2) Die Mitgliedstaaten gestatten Marktbetreibern nicht, an einem von ihnen betriebenen geregelten Markt Kundenaufträge unter Einsatz des Eigenkapitals auszuführen oder auf die Zusammenführung sich deckender Kundenaufträge zurückzugreifen.

#### Artikel 48

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

- (1) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, 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 extremen 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 Störungen in seinen Handelssystemen die Kontinuität seines Geschäftsbetriebs zu gewährleisten.

- (2) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass ein geregelter Markt über
- a) schriftliche Vereinbarungen mit allen Wertpapierfirmen, die eine Market-Making-Strategie an dem geregelten Markt verfolgen, und
  - b) Systeme, durch die sichergestellt wird, dass an diesen Vereinbarungen eine ausreichende Zahl an Wertpapierfirmen teilnimmt, die feste Kurse zu wettbewerbsfähigen Preisen abgeben, wodurch dem Markt regelmäßig und vorhersehbar Liquidität zugeführt wird, wenn eine solche Anforderung der Art und dem Umfang der Handelstätigkeit an diesem geregelten Markt angemessen ist, verfügt.

(3) In der im Absatz 2 genannten schriftlichen Vereinbarung ist mindestens Folgendes festgelegt:

- a) die Verpflichtungen der Wertpapierfirma im Zusammenhang mit der Zuführung von Liquidität und gegebenenfalls sonstige Verpflichtungen, die sich aus der Teilnahme an dem in Absatz 2 genannten System ergeben;
- b) etwaige Anreize in Form von Rabatten oder sonstigem, die vom geregelten Markt einer Wertpapierfirma dafür angeboten werden, dass sie dem Markt regelmäßig und vorhersehbar Liquidität zuführt, und gegebenenfalls sonstige Rechte, die die Wertpapierfirma aufgrund ihrer Teilnahme an dem in Absatz 2 genannten System erwirbt.

Es obliegt dem geregelten Markt, zu überwachen und dafür zu sorgen, dass die Wertpapierfirmen den Anforderungen dieser rechtlich bindenden schriftlichen Vereinbarungen nachkommen. Der geregelte Markt teilt der zuständigen Behörde den Inhalt der rechtlich bindenden Vereinbarung mit und legt der zuständigen Behörde auf Anfrage alle weiteren Informationen vor, die erforderlich sind, damit die zuständige Behörde prüfen kann, ob der geregelte Markt diesen Absatz einhält.

(4) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, 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.

(5) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass ein geregelter Markt in der Lage zu sein hat, den Handel vorübergehend einzustellen oder einzuschränken, wenn es kurzfristig zu einer erheblichen Preisbewegung bei einem Finanzinstrument auf diesem Markt oder einem benachbarten Markt kommt, und dass er in Ausnahmefällen in der Lage zu sein hat, jedes Geschäft zu stornieren, zu ändern oder zu berichtigen. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass ein geregelter Markt sicherzustellen hat, dass die Parameter für die Einstellung des Handels so in geeigneter Weise austariert werden, dass der Liquidität bei den einzelnen Kategorien und Teilkategorien von Vermögenswerten, der Art des Marktmodells und der Art der Nutzer Rechnung getragen wird und die Möglichkeit besteht, wesentliche Störungen eines ordnungsgemäßen Handels zu unterbinden.

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

(6) Die Mitgliedstaaten setzen voraus, dass ein geregelter Markt über wirksame Systeme, Verfahren und Vorkehrungen verfügt, einschließlich der Anforderung, dass Mitglieder oder Teilnehmer angemessene Tests von Algorithmen durchführen und ein Umfeld schaffen, um solche Tests zu vereinfachen, um sicherzustellen, dass algorithmischen Handelssysteme keine marktstörenden Handelsbedingungen auf dem Markt schaffen oder zu solchen beitragen, und um etwaige marktstörende Handelsbedingungen, die sich aus algorithmischen Handelssystemen ergeben, zu kontrollieren, 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 und durchzusetzen, die auf dem Markt ausgeführt werden kann.

(7) 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 eine solche Dienstleistung nur erbringen dürfen, wenn es sich dabei um in Einklang mit dieser Richtlinie zugelassene Wertpapierfirmen oder im Einklang mit der Richtlinie 2006/48/EG zugelassene Kreditinstitute handelt, dass angemessene



Kriterien in Bezug auf die Eignung der Personen festgelegt sind und angewandt werden, die einen solchen Zugang erhalten können, und dass die Verantwortung für Aufträge und Geschäfte, die über diesen Dienst abgeschlossen werden, in Bezug auf die Anforderungen dieser Richtlinie bei dem Mitglied oder Teilnehmer verbleibt.

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 sonstigen Aufträgen und Geschäften, die von Mitgliedern oder Teilnehmern ausgeführt werden, und diese Aufträge und Geschäfte gegebenenfalls einzustellen.

Der geregelte Markt muss über Vorkehrungen verfügen, um die Bereitstellung des direkten elektronischen Zugangs durch ein Mitglied oder einen Teilnehmer für einen Kunden im Falle der Nichteinhaltung dieses Absatzes auszusetzen oder einzustellen.

(8) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass ein geregelter Markt gewährleistet, dass seine Bestimmungen über Kollokationsdienste transparent, gerecht und nichtdiskriminierend sind.

(9) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass ein geregelter Markt sicherstellt, dass seine Gebührenstrukturen, einschließlich Ausführungsgebühren, Nebengebühren und möglichen Rabatten, transparent, gerecht und diskriminierungsfrei sind und keine Anreize schaffen, Aufträge so zu platzieren, zu ändern oder zu stornieren bzw. Geschäfte so zu tätigen, dass dies zu marktstörenden Handelsbedingungen oder Marktmissbrauch beiträgt. Insbesondere verlangen die Mitgliedstaaten von einem geregelten Markt, im Austausch für gewährte Rabatte Market-Making-Pflichten in Bezug auf einzelne Aktien oder Aktienportfolios aufzuerlegen.

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

Die Mitgliedstaaten können einem geregelten Markt erlauben, höhere Gebühren für die Erteilung von Aufträgen, die später storniert werden, oder Teilnehmern, bei denen der Anteil stornierter Aufträge hoch ist, oder solchen Teilnehmern zu berechnen, die eine Methode des algorithmischen Hochfrequenzhandels anwenden, um der zusätzlichen Belastung der Systemkapazität Rechnung zu tragen.

(10) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass ein geregelter Markt in der Lage sein muss, mittels Kennzeichnung durch die Mitglieder oder Teilnehmer die durch algorithmischen Handel erzeugten Aufträge, die verschiedenen für die Auftragerstellung verwendeten Algorithmen sowie die Personen, die diese Aufträge initiiert haben, kenntlich zu machen. Diese Informationen werden den zuständigen Behörden auf deren Ersuchen hin zugänglich gemacht.

(11) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass der geregelte Markt den zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats 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.

(12) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus,

- a) um die Anforderungen festzulegen, die sicherstellen, dass die Handelssysteme eines geregelten Markts belastbar sind und über ausreichende Kapazität verfügen;
- b) um das in Absatz 6 genannte Verhältnis unter Berücksichtigung von Faktoren festzulegen, wie etwa des Wertes nicht ausgeführter Aufträge im Verhältnis zum Wert ausgeführter Geschäfte;
- c) um Kontrollen für einen direkten elektronischen Zugang so festzulegen, dass sichergestellt ist, dass auf geförderten Zugang angewandte Kontrollen denjenigen, die auf direkten Marktzugang angewandt werden, zumindest gleichwertig sind;
- d) um die Anforderungen festzulegen, die sicherstellen, dass Kollokationsdienste und Gebührenstrukturen gerecht und nichtdiskriminierend sind und dass die Gebührenstrukturen keine Anreize für marktstörende Handelsbedingungen oder Marktmissbrauch schaffen;

- e) um zu bestimmen, wann ein geregelter Markt für die Liquidität in Bezug auf dieses Finanzinstrument maßgeblich ist;
- f) um die Anforderungen festzulegen, die sicherstellen, dass Market-Making-Systeme fair und nichtdiskriminierend sind, und die Mindestanforderungen festzulegen, die geregelte Märkte bei der Entwicklung eines Market-Making-Systems vorsehen müssen, sowie um festzulegen, unter welchen Bedingungen es je nach der Art und dem Umfang des Handels auf diesem geregelten Markt nicht angemessen ist, die Einrichtung eines solchen Systems vorzuschreiben, wobei auch zu berücksichtigen ist, ob der geregelte Markt algorithmischen Handel über seine Systeme erlaubt oder ermöglicht;
- g) um dafür zu sorgen, dass angemessene Tests durchgeführt werden um sicherzustellen, dass die algorithmischen Handelssysteme, einschließlich hochfrequenter algorithmischer Handelssysteme, keine marktstörenden Handelsbedingungen auf dem Markt schaffen können.

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 3. Juli 2015 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.

(13) Die ESMA arbeitet bis zum 3. Januar 2016 Leitlinien zur geeigneten Kalibrierung von Handelseinstellungen nach Absatz 5 unter Berücksichtigung der in jenem Absatz genannten Faktoren aus.

#### Artikel 49

#### **Tick-Größen**

- (1) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass geregelte Märkte Regelungen für die Tick-Größen bei Aktien, Aktienzertifikaten, börsengehandelten Fonds, Zertifikaten und anderen vergleichbaren Finanzinstrumenten sowie anderen Finanzinstrumenten erlassen, für die technische Regulierungsstandards gemäß Absatz 4 ausgearbeitet werden.
- (2) Die in Absatz 1 genannten Systeme für die Tick-Größe
  - a) werden so austariert, dass sie das Liquiditätsprofil des Finanzinstruments auf verschiedenen Märkten widerspiegeln sowie der durchschnittliche Geld-Brief-Spread, wobei berücksichtigt wird, dass es wünschenswert ist, angemessen stabile Preise zu ermöglichen, ohne die weitere Einengung der Spreads übermäßig zu beschränken,
  - b) passen die Tick-Größe für jedes Finanzinstrument in geeigneter Weise an.
- (3) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, um die kleinstmögliche Tick-Größe oder Tick-Größen-Systeme für spezifische Aktien, Aktienzertifikate, börsengehandelte Fonds, Zertifikate und andere vergleichbare Finanzinstrumente festzulegen, sofern dies notwendig ist, um das reibungslose Funktionieren der Märkte im Einklang mit den in Absatz 2 genannten Faktoren sowie dem Preis, den Spreads und der Tiefe der Liquidität der Finanzinstrumente sicherzustellen.

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 3. Juli 2015 vor.

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

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

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 3. Januar 2016 vor.

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

#### Artikel 50

##### **Synchronisierung von im Geschäftsverkehr verwendeten Uhren**

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

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

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 3. Juli 2015 vor.

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

#### Artikel 51

##### **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 die Regeln nach Absatz 1 insbesondere sicher, dass die Ausgestaltung des Derivatgeschäfts eine ordnungsgemäße Kursbildung sowie eine wirksame Abrechnung ermöglicht.

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

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

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

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

(6) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, in denen

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

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 3. Juli 2015 vor.

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

#### Artikel 52

##### **Aussetzung des Handels und Ausschluss von Finanzinstrumenten vom Handel an einem geregelten Markt**

(1) Unbeschadet des Rechts der zuständigen Behörde gemäß Artikel 69 Absatz 2, die Aussetzung des Handels mit einem Finanzinstrument oder dessen Ausschluss vom Handel zu verlangen, kann ein Marktbetreiber 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 Aussetzung oder einen solchen Ausschluss nicht erheblich geschädigt werden könnten.

(2) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass ein Marktbetreiber, der den Handel mit einem Finanzinstrument aussetzt oder dieses vom Handel ausschließt, ebenfalls den Handel mit Derivaten gemäß Anhang I Abschnitt C Nummern 4 bis 10, die mit diesem Finanzinstrument verbunden sind oder sich darauf beziehen, aussetzt oder sie vom Handel ausschließt, wenn dies zur Verwirklichung der Ziele der Aussetzung des Handels mit dem zugrundeliegenden Finanzinstrument oder dessen Ausschlusses vom Handel erforderlich ist. Der Marktbetreiber veröffentlicht seine Entscheidung über die Aussetzung des Handels mit dem Finanzinstrument oder mit entsprechenden Derivaten oder deren Ausschluss vom Handel und übermittelt die einschlägigen Entscheidungen der für ihn zuständigen Behörde.

Die zuständige Behörde, in deren Zuständigkeitsbereich die Aussetzung oder der Ausschluss veranlasst wurde, schreibt vor, dass andere geregelte Märkte, MTF, OTF und systematische Internalisierer in ihrem Zuständigkeitsbereich, die mit demselben Finanzinstrument oder mit Derivaten gemäß Anhang I Abschnitt C Nummern 4 bis 10 dieser Richtlinie handeln, die mit dem betreffenden Finanzinstrument verbunden sind oder sich darauf beziehen, den Handel mit diesem Finanzinstrument oder diesen Derivaten ebenfalls aussetzen oder sie vom Handel ausschließen, sofern die Aussetzung oder der Ausschluss durch einen mutmaßlichen Marktmissbrauch, ein Übernahmeangebot oder die Nichtveröffentlichung von Insider-Informationen über den Emittenten oder das Finanzinstrument unter Verstoß gegen die Artikel 7 und 17 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 bedingt ist, außer in den Fällen, in denen durch eine solche Aussetzung oder einen solchen Ausschluss die Anlegerinteressen oder das ordnungsgemäße Funktionieren des Marktes erheblich geschädigt werden könnten.

Jede zuständige Behörde, die eine entsprechende Meldung erhalten hat, teilt ihre Entscheidung der ESMA und den anderen zuständigen Behörden mit; falls sie entscheidet, den Handel mit dem Finanzinstrument oder den Derivaten gemäß Anhang I Abschnitt C Nummern 4 bis 10, die mit diesem Finanzinstrument verbunden sind oder sich darauf beziehen, nicht auszusetzen bzw. diese nicht vom Handel auszuschließen, erläutert sie ihre Entscheidung.

Die zuständige Behörde veröffentlicht ihre Entscheidung unverzüglich und teilt diese der ESMA und den zuständigen Behörden der anderen Mitgliedstaaten mit.

Die zuständigen Behörden der anderen Mitgliedstaaten, die eine entsprechende Mitteilung erhalten haben, schreiben vor, dass geregelte Märkte, andere MTF, andere OTF und systematische Internalisierer in ihrem Zuständigkeitsbereich, die mit demselben Finanzinstrument oder mit Derivaten gemäß Anhang I Abschnitt C Nummern 4 bis 10 dieser Richtlinie handeln, die mit dem betreffenden Finanzinstrument verbunden sind oder sich darauf beziehen, den Handel mit diesem Finanzinstrument oder diesen Derivaten ebenfalls aussetzen oder diese vom Handel ausschließen, sofern die Aussetzung oder der Ausschluss durch einen mutmaßlichen Marktmissbrauch, ein Übernahmeangebot oder die Nichtveröffentlichung von Insider-Informationen über den Emittenten oder das Finanzinstrument unter Verstoß gegen die Artikel 7 und 17 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 bedingt ist, außer in den Fällen, in denen durch eine solche Aussetzung oder einen solchen Ausschluss die Anlegerinteressen oder das ordnungsgemäße Funktionieren des Marktes erheblich geschädigt werden könnten.

Dieser Absatz gilt auch, wenn die Aussetzung des Handels mit einem Finanzinstrument oder mit Derivaten gemäß Anhang I Abschnitt C Nummern 4 bis 10, die mit diesem Finanzinstrument verbunden sind oder sich darauf beziehen, aufgehoben wird.

Das Meldeverfahren nach diesem Absatz gilt auch für den Fall, dass die Entscheidung über die Aussetzung des Handels mit einem Finanzinstrument oder mit Derivaten gemäß Anhang I Abschnitt C Nummern 4 bis 10, die mit dem betreffenden Finanzinstrument verbunden sind oder sich darauf beziehen, oder über deren Ausschluss vom Handel von der zuständigen Behörde gemäß Artikel 69 Absatz 2 Buchstaben m und n getroffen wird.

Um sicherzustellen, dass die Verpflichtung zur Aussetzung oder zum Ausschluss des Handels mit solchen Derivaten verhältnismäßig angewandt wird, erarbeitet die ESMA Entwürfe technischer Regulierungsstandards zur Bestimmung von Fällen, in denen die Verbindung zwischen einem Derivat, das mit einem vom Handel ausgesetzten oder ausgeschlossenen Finanzinstrument verbunden ist oder sich darauf bezieht, und dem ursprünglichen Finanzinstrument es erfordert, dass der Handel mit dem Derivat ebenfalls ausgesetzt oder es vom Handel ausgeschlossen werden muss, um die Ziele der Aussetzung oder des Ausschlusses des zugrunde liegenden Finanzinstruments zu verwirklichen.

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 3. Juli 2015 vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die technischen Regulierungsstandards im Sinne von Unterabsatz 1 gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.

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

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Durchführungsstandards bis zum 3. Januar 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, delegierte Rechtsakte gemäß Artikel 89 zu erlassen, um die Situationen aufzulisten, in denen gemäß den Absätzen 1 und 2 die Anlegerinteressen oder das ordnungsgemäße Funktionieren des Marktes erheblich geschädigt würden.

#### Artikel 53

#### **Zugang zum geregelten Markt**

(1) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass der geregelte Markt auf Dauer transparente, diskriminierungsfreie und auf objektiven Kriterien beruhende Regeln für den Zugang zu dem geregelten Markt oder die Mitgliedschaft darin festlegt und umsetzt.

(2) In den Regeln nach Absatz 1 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 2013/36/EU zugelassene Kreditinstitute sowie andere Personen zulassen, die

- a) ausreichend gut beleumundet sind,
- b) über ausreichende Fähigkeiten, Kompetenzen und Erfahrung in Bezug auf den Handel verfügen,
- c) über die gegebenenfalls erforderlichen organisatorischen Grundlagen verfügen,
- d) über ausreichende Mittel verfügen, um ihre Funktion auszuführen, wobei den etwaigen finanziellen Vorkehrungen Rechnung zu tragen ist, die der geregelte Markt gegebenenfalls getroffen hat, um die angemessene Abrechnung der Geschäfte zu gewährleisten.

(4) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass Mitglieder und Teilnehmer in Bezug auf Geschäfte, die an einem geregelten Markt geschlossen werden, den Verpflichtungen der Artikel 24, 25, 27 und 28 nicht nachkommen müssen. Allerdings müssen die Mitglieder und Teilnehmer des geregelten Marktes die Verpflichtungen gemäß den Artikeln 24, 25, 27 und 28 in Bezug auf ihre Kunden einhalten, wenn sie für diese Aufträge an einem geregelten Markt ausführen.

(5) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die Regeln für den Zugang zu dem geregelten Markt oder die Mitgliedschaft oder Teilnahme darin die direkte Teilnahme oder die Fernteilnahme von Wertpapierfirmen und Kreditinstituten vorsehen.

(6) Die Mitgliedstaaten gestatten geregelten Märkten aus anderen Mitgliedstaaten ohne weitere rechtliche oder verwaltungstechnische Auflagen, in ihrem Hoheitsgebiet angemessene Systeme bereitzustellen, um Fernmitgliedern oder -teilnehmern in ihrem Hoheitsgebiet den Zugang zu diesen Märkten und den Handel an ihnen zu erleichtern.

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

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

(7) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass der Marktbetreiber der zuständigen Behörde des geregelten Marktes regelmäßig das Verzeichnis der Mitglieder bzw. Teilnehmer des geregelten Marktes übermittelt.

#### Artikel 54

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

(1) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass geregelte Märkte auf Dauer wirksame Vorkehrungen und Verfahren zur regelmäßigen Überwachung der Einhaltung ihrer Regeln durch ihre Mitglieder und Teilnehmer sowie die dafür notwendigen Mittel festlegen. Geregelte Märkte überwachen die von ihren Mitgliedern oder Teilnehmern innerhalb ihrer Systeme übermittelten Aufträge, Stornierungen und abgeschlossenen Geschäfte, um Verstöße gegen diese Regeln, marktstörende Handelsbedingungen, Verhaltensweisen, die auf nach der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 verbotene Tätigkeiten hindeuten könnten, oder Systemstörungen in Bezug auf ein Finanzinstrument zu erkennen.

(2) Die Mitgliedstaaten schreiben den Betreibern geregelter Märkte vor, ihrer zuständigen Behörde schwerwiegende Verstöße gegen ihre Regeln, marktstörende Handelsbedingungen, Verhaltensweisen, die auf nach der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 verbotene Tätigkeiten hindeuten könnten, oder Systemstörungen in Bezug auf ein Finanzinstrument umgehend zu melden.

Die zuständigen Behörden der geregelten Märkte übermitteln der ESMA und den zuständigen Behörden der anderen Mitgliedstaaten die Informationen nach Unterabsatz 1.

Was Verhaltensweisen angeht, die auf nach der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 verbotene Tätigkeiten hindeuten könnten, muss die zuständige Behörde davon überzeugt sein, dass ein solches Verhalten vorliegt, bevor sie die zuständigen Behörden der anderen Mitgliedstaaten und die ESMA in Kenntnis setzt.

(3) Die Mitgliedstaaten schreiben dem Marktbetreiber 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.

(4) Der Kommission wird die Befugnis übertragen, delegierte Rechtsakte gemäß Artikel 89 zu erlassen, um die Umstände festzulegen, durch die eine Informationspflicht nach Absatz 2 dieses Artikels bewirkt wird.

#### Artikel 55

##### **Vereinbarungen mit einer zentralen Gegenpartei und über Clearing und Abrechnung**

(1) Unbeschadet der Titel III, IV und V der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 hindern die Mitgliedstaaten 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) Unbeschadet der Titel III, IV und V der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 darf die für einen geregelten Markt zuständige Behörde die Nutzung einer zentralen Gegenpartei, einer Clearingstelle und/oder eines Abrechnungssystems in einem anderen Mitgliedstaat nicht untersagen, es sei denn, dies ist für die Aufrechterhaltung des ordnungsgemäßen Funktionierens dieses geregelten Marktes nachgewiesenermaßen unumgänglich; die Bedingungen des Artikels 39 Absatz 2 dieser Richtlinie für den Rückgriff auf Abwicklungssysteme sind zu berücksichtigen.

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

*Artikel 56***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. Dieses Verzeichnis enthält den von der ESMA im Einklang mit Artikel 65 Absatz 6 festgelegten einheitlichen Code zur Kennzeichnung der geregelten Märkte, der gemäß Artikel 65 Absatz 1 Buchstabe g und Artikel 65 Absatz 2 Buchstabe g dieser Richtlinie sowie gemäß den Artikeln 6, 10 und 26 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 in den Meldungen zu verwenden ist.

## TITEL IV

**POSITIONSLIMITS UND POSITIONSMANAGEMENTKONTROLLEN BEI WARENDERIVATEN UND POSITIONSMELDUNGEN***Artikel 57***Positionslimits und Positionsmanagementkontrollen bei Warenderivaten**

(1) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die zuständigen Behörden in Übereinstimmung mit der von der ESMA entwickelten Berechnungsmethodologie Positionslimits für die Größe der Nettopositionen festlegen und anwenden, die eine Person jederzeit in Warenderivaten, die an Handelsplätzen gehandelt werden, und in wirtschaftlich gleichwertigen OTC-Kontrakten halten darf. Die Positionslimits werden auf der Grundlage aller Positionen festgelegt, die von einer Person oder aggregiert auf Gruppenebene für diese Person gehalten werden, um

- a) Marktmissbrauch zu verhindern,
- b) zu geordneten Preisbildungs- und Abwicklungsbedingungen beizutragen, dies beinhaltet marktverzerrende Positionen zu verhindern und insbesondere eine Konvergenz zwischen den Preisen von Derivaten im Monat der Lieferung und den Spotpreisen für die zugrundeliegende Ware sicherzustellen, ohne dass die Preisbildung am Markt für die zugrundeliegende Ware davon berührt wird.

Positionslimits gelten nicht für Positionen, die von oder für eine nichtfinanzielle Stelle gehalten werden und objektiv messbar die direkt mit der Geschäftstätigkeit dieser nichtfinanziellen Stelle verbundenen Risiken verringern.

(2) Die Positionslimits legen eindeutige quantitative Schwellenwerte für die maximale Größe einer Position in einem Warenderivat fest, die eine Person halten darf.

(3) Die ESMA erarbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards, um die Berechnungsmethodologie zu bestimmen, nach der die zuständigen Behörden die Positionslimits in Spot-Monaten und anderen Monaten für effektiv gelieferte oder bar abgerechnete Warenderivate auf der Grundlage der Eigenschaften der entsprechenden Derivate festzulegen haben. Die Berechnungsmethodologie berücksichtigt mindestens die folgenden Faktoren:

- a) die Laufzeit der Warenderivatkontrakte,
- b) die lieferbare Menge der zugrundeliegenden Ware,
- c) die Gesamtheit der offenen Positionen bei diesem Kontrakt und die Gesamtheit der offenen Positionen bei anderen Finanzinstrumenten, denen dieselbe Ware zugrunde liegt,
- d) die Volatilität an den jeweiligen Märkten einschließlich Ersatzderivaten und der zugrundeliegenden Warenmärkte,
- e) die Anzahl und Größe der Marktteilnehmer,



- f) die Merkmale des zugrundeliegenden Warenmarkts, einschließlich Produktions- und Verbrauchsmodellen sowie Modellen für den Transport zum Markt,
- g) die Entwicklung neuer Kontrakte.

Die ESMA berücksichtigt die Erfahrungen von Wertpapierfirmen oder Marktbetreibern, die einen Handelsplatz betreiben, und von anderen Rechtsordnungen in Bezug auf die Positionslimits.

Die ESMA legt die in Unterabsatz 1 genannten Entwürfe technischer Regulierungsstandards der Kommission bis zum 3. Juli 2015 vor.

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

(4) Eine zuständige Behörde legt auf der Grundlage der von der ESMA im Einklang mit Absatz 3 entwickelten Berechnungsmethodologie für jeden Kontrakt auf Warenderivate, die an Handelsplätzen gehandelt werden, Positionslimits fest. Diese Positionslimits gelten auch für wirtschaftlich gleichwertige OTC-Kontrakte.

Eine zuständige Behörde überprüft die Positionslimits im Falle einer erheblichen Änderung der lieferbaren Menge oder der offenen Kontraktpositionen oder im Falle sonstiger erheblicher Änderungen auf dem Markt auf der Grundlage der von ihr ermittelten lieferbaren Menge und offenen Kontraktposition und berechnet die Positionslimits im Einklang mit der von der ESMA entwickelten Methodologie neu.

(5) Die zuständigen Behörden unterrichten die ESMA über die genauen Positionslimits, die sie in Übereinstimmung mit der von der ESMA gemäß Absatz 3 entwickelten Berechnungsmethodologie festzulegen beabsichtigen. Binnen zwei Monaten nach Erhalt der Meldung gibt die ESMA eine Stellungnahme gegenüber der betroffenen zuständigen Behörde ab, in der die Vereinbarkeit der Positionslimits mit den Zielen nach Absatz 1 und der von der ESMA gemäß Absatz 3 entwickelten Berechnungsmethodologie bewertet wird. Die ESMA veröffentlicht die Stellungnahme auf ihrer Website. Die betreffende zuständige Behörde passt die Positionslimits entsprechend der Stellungnahme der ESMA an oder begründet der ESMA gegenüber, warum die Änderung als unnötig erachtet wird. Werden von einer zuständigen Behörde Positionslimits verhängt, die der Stellungnahme der ESMA zuwiderlaufen, so veröffentlicht sie auf ihrer Website umgehend eine Bekanntmachung, in der sie die Gründe für ihr Vorgehen vollständig darlegt.

Stellt die ESMA fest, dass ein Positionslimit nicht der Berechnungsmethodologie nach Absatz 3 entspricht, ergreift sie Maßnahmen in Ausübung ihrer Befugnisse gemäß Artikel 17 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010.

(6) Wird dasselbe Warenderivat an Handelsplätzen in mehreren Hoheitsgebieten in erheblichem Volumen gehandelt, legt die zuständige Behörde des Handelsplatzes, an dem das größte Volumen gehandelt wird (die zentrale zuständige Behörde) das einheitliche Positionslimit fest, das für den gesamten Handel mit diesem Kontrakt gilt. Die zentrale zuständige Behörde konsultiert im Hinblick auf das anzuwendende einheitliche Positionslimit und jede Überarbeitung dieses einheitlichen Positionslimits die zuständigen Behörden der anderen Handelsplätze, an denen große Volumina dieses Derivats gehandelt werden. Falls sich die zuständigen Behörden nicht einigen können, legen sie die vollständigen und ausführlichen Gründe dar, warum aus ihrer Sicht die in Absatz 1 festgelegten Voraussetzungen nicht erfüllt sind. Meinungsverschiedenheiten zwischen den zuständigen Behörden legt die ESMA in Ausübung ihrer Befugnisse nach Artikel 19 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 bei.

Die zuständigen Behörden der Handelsplätze, an denen dasselbe Warenderivat gehandelt wird, und die für die Inhaber von Positionen in diesem Warenderivat zuständigen Behörden treffen Vereinbarungen für eine Zusammenarbeit, einschließlich des Austauschs einschlägiger Daten, um die Überwachung und Durchsetzung der einheitlichen Positionslimits zu ermöglichen.

(7) Die ESMA überprüft mindestens einmal im Jahr, wie die zuständigen Behörden die Positionslimits umgesetzt haben, die mit der von der ESMA gemäß Absatz 3 entwickelten Berechnungsmethodologie festgelegt wurden. Dabei stellt die ESMA sicher, dass ein einheitliches Positionslimit gemäß Absatz 6 tatsächlich für denselben Kontrakt gilt, ungeachtet dessen, wo dieser gehandelt wird.

(8) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die einen Handelsplatz betreiben, an dem Warenderivate gehandelt werden Positionsmanagementkontrollen durchführen. Diese Kontrollen umfassen zumindest die Befugnis des Handelsplatzes,

- a) die offenen Kontraktpositionen jeder Person zu überwachen,
- b) von jeder Person Zugang zu Informationen, einschließlich aller einschlägigen Unterlagen, über Größe und Zweck einer eingegangenen Position oder offenen Forderung sowie Informationen über wirtschaftliche oder tatsächliche Eigentümer, etwaige Absprachen sowie alle zugehörigen Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten am Basismarkt zu erhalten,
- c) von jeder Person je nach Einzelfall die zeitweilige oder dauerhafte Auflösung oder Reduzierung einer Position zu verlangen und — falls der Betreffende dem nicht nachkommt — einseitig geeignete Maßnahmen zu ergreifen, um die Auflösung oder Reduzierung sicherzustellen, und
- d) von jeder Person gegebenenfalls zu verlangen, zeitweilig Liquidität zu einem vereinbarten Preis und in vereinbartem Umfang eigens zu dem Zweck in den Markt zurückfließen zu lassen, die Auswirkungen einer großen oder marktbeherrschenden Position abzumildern.

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

(10) Die Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die den Handelsplatz betreiben, informieren die zuständige Behörde über die Einzelheiten der Positionsmanagementkontrollen.

Die zuständige Behörde leitet diese Informationen sowie die Einzelheiten der von ihr festgelegten Positionslimits an die ESMA weiter, die auf ihrer Website eine Datenbank mit Zusammenfassungen der Positionslimits und der Positionsmanagementkontrollen veröffentlicht und regelmäßig aktualisiert.

(11) Die Positionslimits nach Absatz 1 werden von den zuständigen Behörden gemäß Artikel 69 Absatz 2 Buchstabe p vorgeschrieben.

(12) Die ESMA erarbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards, in denen Folgendes spezifiziert wird:

- a) die Kriterien und Methoden für die Bestimmung, ob eine Position als Position gelten kann, die direkt mit der Geschäftstätigkeit verbundene Risiken verringert,
- b) die Methoden zur Bestimmung, wann die Positionen einer Person auf Gruppenebene aggregiert werden,
- c) die Kriterien zur Bestimmung, ob ein Kontrakt ein zu dem an dem Handelsplatz gehandelten Kontrakt nach Absatz 1 wirtschaftlich gleichwertiger OTC-Kontrakt ist, auf eine Art und Weis, die die Meldung von in gleichwertigen OTC-Kontrakten eingegangenen Positionen an die entsprechende zuständige Behörde gemäß Artikel 58 Absatz 2 ermöglicht,

- d) die Festlegung, was „dasselbe Warenderivat“ und „erhebliches Volumen“ gemäß Absatz 6 dieses Artikels bedeutet,
- e) die Methodologie für die Aggregation und Saldierung von OTC-Positionen und an Handelsplätzen gehandelten Positionen in Warenderivaten, um die Nettoposition für die Bewertung der Einhaltung der Positionslimits festzulegen. Diese Methodologie legt Kriterien fest, um zu bestimmen, welche Positionen gegeneinander saldiert werden können, und ermöglicht nicht den Aufbau von Positionen auf eine Weise, die nicht den in Absatz 1 dieses Artikels genannten Zielen entspricht,
- f) das Verfahren zur Festlegung, wie Personen die Ausnahme gemäß Absatz 1 Unterabsatz 2 dieses Artikels beantragen können und wie die entsprechende zuständige Behörde derartige Anträge genehmigen wird,
- g) die Berechnungsmethode zur Bestimmung des Handelsplatzes, an dem das größte Volumen eines Warenderivats gehandelt wird, und zur Festlegung der „erheblichen Volumen“ gemäß Absatz 6 dieses Artikels.

Die ESMA legt die in Unterabsatz 1 genannten Entwürfe technischer Regulierungsstandards der Kommission bis zum 3. Juli 2015 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.

(13) Die zuständigen Behörden verhängen keine Limits, die restriktiver sind als die gemäß Absatz 1 eingeführten Limits, außer in Ausnahmefällen, wenn sie unter Berücksichtigung der Liquidität und der geordneten Funktionsweise des spezifischen Markts sachlich gerechtfertigt und verhältnismäßig sind. Die zuständigen Behörden veröffentlichen auf ihrer Website die Einzelheiten der von ihnen verhängten restriktiveren Positionslimits; diese treten zunächst für einen Zeitraum in Kraft, der sechs Monate ab dem Datum ihrer Veröffentlichung auf der Website nicht überschreitet. Die restriktiveren Positionslimits können in der Folge jeweils für einen Zeitraum verlängert werden, der sechs Monate nicht überschreiten darf, sofern die Gründe hierfür weiterhin bestehen. Werden sie nach Ablauf dieser sechs Monate nicht verlängert, treten sie automatisch außer Kraft.

Wenn die zuständigen Behörden beschließen, restriktivere Positionslimits zu verhängen, teilen sie dies der ESMA mit. Dieser Mitteilung ist eine Begründung für die restriktiveren Positionslimits beizufügen. Die ESMA gibt innerhalb von 24 Stunden eine Stellungnahme darüber ab, ob aus ihrer Sicht die restriktiveren Positionslimits zur Bewältigung des Ausnahmefalls erforderlich sind. Die Stellungnahme wird auf der Website der ESMA veröffentlicht.

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

(14) Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass die zuständigen Behörden ihre Sanktionsbefugnisse gemäß dieser Richtlinie für Verstöße gegen die gemäß diesem Artikel festgelegten Positionslimits ausüben können im Hinblick auf:

- a) Positionen, die von Personen gehalten werden, die sich in ihrem Hoheitsgebiet oder im Ausland aufhalten oder dort tätig sind, und die die Limits für die Warenderivatkontrakte überschreiten, die die zuständige Behörde für Kontrakte an Handelsplätzen, die sich in ihrem Hoheitsgebiet befinden oder dort betrieben werden, oder für wirtschaftlich gleichwertige OTC-Kontrakte festgelegt hat,
- b) Positionen, die von Personen gehalten werden, die sich in ihrem Hoheitsgebiet aufhalten oder dort tätig sind, und die die Limits für Warenderivatkontrakte überschreiten, die von den zuständigen Behörden in anderen Mitgliedstaaten festgelegt wurden.

## Artikel 58

**Nach Positionsinhaberkategorien aufgeschlüsselte Positionsmeldungen**

(1) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die Handelsplätze betreiben, an denen Warenderivate oder Emissionszertifikate bzw. Derivate davon gehandelt werden,

- a) einen wöchentlichen Bericht mit den aggregierten Positionen, die von den unterschiedlichen Personenkategorien in den verschiedenen an ihrem Handelsplatz gehandelten Warenderivaten oder Emissionszertifikaten bzw. Derivaten davon gehalten werden, veröffentlichen, der die Zahl der Kauf- und Verkaufspositionen nach diesen Kategorien, diesbezügliche Änderungen seit dem letzten Bericht, den Prozentsatz der gesamten offenen Kontraktpositionen jeder Kategorie sowie die Anzahl der Positionsinhaber in jeder Kategorie gemäß Absatz 4 enthält, und diesen Bericht der zuständigen Behörde und der ESMA übermittelt; die ESMA nimmt im Anschluss eine zentrale Veröffentlichung der in diesen Berichten enthaltenen Informationen vor,
- b) der zuständigen Behörde mindestens einmal täglich eine vollständige Aufschlüsselung der Positionen aller Personen einschließlich der Mitglieder oder Teilnehmer und deren Kunden an diesem Handelsplatz übermitteln.

Die in Buchstabe a festgelegte Verpflichtung findet nur Anwendung, wenn sowohl die Zahl der Personen als auch ihre offenen Positionen Mindestschwellen überschreiten.

(2) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass Wertpapierfirmen, die außerhalb eines Handelsplatzes mit Warenderivaten, Emissionszertifikaten bzw. Derivaten davon handeln, der zuständigen Behörde des Handelsplatzes, an dem die Warenderivate oder Emissionszertifikate bzw. Derivate davon gehandelt werden, oder — wenn die Warenderivate oder Emissionszertifikate bzw. Derivate davon an mehreren Handelsplätzen in mehr als einem Hoheitsgebiet in erheblichen Volumen gehandelt werden — der zentralen zuständigen Behörde mindestens einmal täglich eine vollständige Aufschlüsselung ihrer Positionen in Warenderivaten oder Emissionszertifikaten bzw. Derivaten davon, die an einem Handelsplatz gehandelt werden, und in wirtschaftlich gleichwertigen OTC-Kontrakten sowie der Positionen ihrer Kunden und der Kunden dieser Kunden bis zum Endkunden gemäß Artikel 26 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 und gegebenenfalls Artikel 8 der Verordnung (EU) Nr. 1227/2011 übermitteln.

(3) Um die Überwachung der Einhaltung von Artikel 57 Absatz 1 zu ermöglichen, schreiben die Mitgliedstaaten den Mitgliedern oder Teilnehmern von geregelten Märkten und MTF und den Kunden von OTF vor, der Wertpapierfirma bzw. dem Marktbetreiber, die/der den Handelsplatz betreibt, mindestens einmal täglich die Einzelheiten ihrer eigenen Positionen, die in an diesem Handelsplatz gehandelten Kontrakten gehalten werden, wie auch der Positionen ihrer Kunden und der Kunden dieser Kunden bis zum Endkunden zu melden.

(4) Inhaber einer Position in einem Warenderivat bzw. einem Emissionszertifikat oder einem Derivat davon werden von der Wertpapierfirma bzw. dem Marktbetreiber, die/der diesen Handelsplatz betreibt, je nach der Art ihrer Haupttätigkeit unter Berücksichtigung der geltenden Zulassungen einer der folgenden Kategorien zugeordnet:

- a) Wertpapierfirmen oder Kreditinstitute,
- b) Investmentfonds, d. h. 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/EU,
- c) 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) Handelsunternehmen,

- e) Betreiber mit der Verpflichtung zur Einhaltung der Anforderungen der Richtlinie 2003/87/EG, bei Emissionszertifikaten bzw. Derivaten davon.

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

Die in Absatz 1 Buchstabe a genannten Berichte und die in Absatz 2 genannten Aufschlüsselungen unterscheiden außerdem zwischen

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

- (5) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Durchführungsstandards aus, um das Format der in Absatz 1 Buchstabe a genannten Berichte und die in Absatz 2 genannten Aufschlüsselungen zu bestimmen.

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Durchführungsstandards bis zum 3. Januar 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.

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

- (6) Die Kommission wird ermächtigt, delegierte Rechtsakte gemäß Artikel 89 zu erlassen, um die in Absatz 1 Unterabsatz 2 dieses Artikels genannten Schwellen für die Gesamtzahl der offenen Positionen, ihre Größe und die Gesamtzahl der Positionsinhaber zu präzisieren.

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

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Durchführungsstandards bis zum 3. Januar 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.

## TITEL V

### DATENBEREITSTELLUNGSDIENSTLEISTUNGEN

#### Abschnitt 1

#### Zulassungsverfahren für Datenbereitstellungsdienste

##### Artikel 59

##### 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 67 benannten zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats erteilt.

(2) Abweichend von Absatz 1 gestatten die Mitgliedstaaten Wertpapierfirmen oder Marktbetreibern, die einen Handelsplatz betreiben, die Datenbereitstellungsdienstleistungen eines APA, eines CTP und eines ARM zu erbringen, sofern zuvor festgestellt wurde, dass sie diesem Titel 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 62 entzogen, so wird dies für einen Zeitraum von fünf Jahren im Verzeichnis veröffentlicht.

(4) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass die von Datenbereitstellungsdiensten erbrachten Dienstleistungen der Beaufsichtigung durch die zuständige Behörde unterliegen. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die zuständigen Behörden die Datenbereitstellungsdienste regelmäßig auf die Einhaltung dieses Titels hin überprüfen. Sie stellen ferner sicher, dass die zuständigen Behörden überwachen, ob die Datenbereitstellungsdienste jederzeit die Voraussetzungen für die Erstzulassung nach diesem Titel erfüllen.

#### Artikel 60

##### **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 61

##### **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, die erforderlich sind, damit sich die zuständige Behörde 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 63 Absatz 3 enthalten müssen.

Die ESMA legt die in Unterabsatz 1 genannten Entwürfe technischer Regulierungsstandards der Kommission bis zum 3. Juli 2015 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 dieses Artikels und Artikel 63 Absatz 4 festzulegen.

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Durchführungsstandards bis zum 3. Januar 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 62

##### **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 Angaben 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 oder der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 verstoßen hat.

#### Artikel 63

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

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

Das Leitungsorgan verfügt kollektiv über die zum Verständnis der Tätigkeiten des Datenbereitstellungsdienstes notwendigen Kenntnisse, Fähigkeiten und Erfahrungen. Jedes Mitglied des Leitungsorgans handelt aufrichtig, integer und unvoreingenommen, um die Entscheidungen des höheren Managements erforderlichenfalls wirksam in Frage zu stellen und die Entscheidungsfindung, wenn nötig, wirksam zu kontrollieren und zu überwachen.

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

(2) Die ESMA arbeitet bis zum 3. Januar 2016 Leitlinien für die Beurteilung der in Absatz 1 beschriebenen Eignung der Mitglieder des Leitungsorgans aus, wobei den verschiedenen von ihnen wahrgenommenen Aufgaben und Funktionen und der Notwendigkeit Rechnung getragen wird, Interessenkonflikte zwischen Mitgliedern des Leitungsorgans und den Nutzern des APA, des CTP oder des ARM zu unterbinden.

(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) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass das Leitungsorgan eines Datenbereitstellungsdienstes die Umsetzung der Unternehmensführungsregelungen, die die wirksame und umsichtige Führung einer Organisation sicherstellen und unter anderem eine Aufgabentrennung in der Organisation und die Vorbeugung von Interessenkonflikten vorsehen, auf eine Weise festlegt und überwacht, durch die die Integrität des Markts 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 (APA)**

#### *Artikel 64*

#### **Organisatorische Anforderungen**

(1) Der Herkunftsmitgliedstaat schreibt vor, dass ein APA über angemessene Grundsätze und Vorkehrungen verfügen muss, um die nach den Artikeln 20 und 21 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 vorgeschriebenen Informationen zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen und soweit wie technisch möglich auf Echtzeitbasis veröffentlichen zu können. Die Informationen werden 15 Minuten nach ihrer Veröffentlichung durch das APA 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) Die durch ein APA nach Absatz 1 veröffentlichten Informationen umfassen zumindest die folgenden Punkte:

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



- g) Code für den Handelsplatz, an dem das Geschäfts ausgeführt wurde, oder, wenn das Geschäft über einen systematischen Internalisierer ausgeführt wurde, den Code „SI“ oder andernfalls den Code „OTC“;
- h) sofern anwendbar, einen Hinweis, dass das Geschäft besonderen Bedingungen unterlag.

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

(4) 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 Notfallsysteme, um seine Dienste jederzeit anbieten und aufrechterhalten zu können.

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

(6) Die ESMA arbeitet 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 3. Juli 2015 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.

(7) Der Kommission wird die Befugnis übertragen, gemäß Artikel 89 delegierte Rechtsakte zu erlassen, in denen präzisiert wird, was im Zusammenhang mit der Veröffentlichung von Informationen im Sinne von Absatz 1 dieses Artikels unter angemessenen kaufmännischen Bedingungen zu verstehen ist.

(8) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, 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, darunter mindestens die in Absatz 2 genannten Informationen, und das auf eine Weise, die die Veröffentlichung der Informationen gemäß Artikel 64 ermöglicht,
- c) die konkreten organisatorischen Anforderungen nach den Absätzen 3, 4 und 5.

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 3. Juli 2015 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.

## Abschnitt 3

**Bedingungen für Anbieter konsolidierter Datenticker (CTP)**

## Artikel 65

**Organisatorische Anforderungen**

(1) Der Herkunftsmitgliedstaat schreibt vor, dass ein CTP über angemessene Grundsätze und Vorkehrungen verfügen muss, um die gemäß den Artikeln 6 und 20 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 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.

Diese Informationen umfassen zumindest folgende Einzelheiten:

- 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) Code für den Handelsplatz, an dem das Geschäfts ausgeführt wurde, oder, wenn das Geschäft über einen systematischen Internalisierer ausgeführt wurde, der Code „SI“ oder andernfalls der Code „OTC“,
- h) sofern anwendbar, die Tatsache, dass die Anlageentscheidung und Ausführung des Geschäfts durch die Wertpapierfirma auf einem Computeralgorithmus beruhte,
- i) sofern anwendbar, ein Hinweis, dass das Geschäft besonderen Bedingungen unterlag,
- j) Kennzeichnung bezüglich der Ausnahme, der das Geschäft unterlag, falls für die Pflicht zur Veröffentlichung der Informationen gemäß Artikel 3 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 eine Ausnahme nach Artikel 4 Absatz 1 Buchstabe a oder b dieser Verordnung gewährt wurde.

Die Informationen werden 15 Minuten nach ihrer Veröffentlichung durch den CTP 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 10 und 21 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 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) Code für den Handelsplatz, an dem das Geschäfts ausgeführt wurde, oder, wenn das Geschäft über einen systematischen Internalisierer ausgeführt wurde, der Code „SI“ oder andernfalls der Code „OTC“,
- h) sofern anwendbar, ein Hinweis, dass das Geschäft besonderen Bedingungen unterlag.

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

(3) Der Herkunftsmitgliedstaat verpflichtet den CTP, sicherzustellen, dass die bereitgestellten Daten von allen geregelten Märkten, MTF, OTF und APA und für die in technischen Regulierungsstandards 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 diskriminierungsfreie 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 Notfallsysteme einzurichten, um seine Dienste jederzeit anbieten und aufrechterhalten zu können.

(6) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, um Datenstandards und -formate für die gemäß den Artikeln 6, 10, 20 und 21 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 zu veröffentlichenden Informationen, einschließlich Finanzinstrumentenkennung, 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 3. Juli 2015 für die gemäß den Artikeln 6 und 20 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 veröffentlichten Informationen und bis zum 3. Juli 2015 für die gemäß den Artikeln 10 und 21 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 veröffentlichten Informationen.

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

(7) Die Kommission erlässt gemäß Artikel 89 delegierte Rechtsakte, in denen präzisiert wird, was im Zusammenhang mit der Zugänglichmachung von Datenströmen im Sinne der Absätze 1 und 2 dieses Artikels unter angemessenen kaufmännischen Bedingungen zu verstehen ist.

(8) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, in denen Folgendes festgelegt wird:

- a) die Mittel und Wege, mit denen der CTP die in den Absätzen 1 und 2 genannte Informationspflicht erfüllen kann,
- b) der Inhalt der gemäß den Absätzen 1 und 2 veröffentlichten Informationen,
- c) die Finanzinstrumente, für die Daten im Datenstrom zur Verfügung zu stellen sind, und für Nichteigenkapitalinstrumente die Handelsplätze und APA, die enthalten sein müssen,
- d) andere Mittel und Wege, um sicherzustellen, dass die von verschiedenen CTP veröffentlichten Daten kohärent sind, eine umfassende Einordnung und Herstellung von Querverweisen zu ähnlichen Daten aus anderen Quellen ermöglichen und auf der Ebene der Union aggregiert werden können,
- e) die konkreten organisatorischen Anforderungen nach den Absätzen 4 und 5.

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 3. Juli 2015 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.

#### Abschnitt 4

### **Bedingungen für genehmigte Meldemechanismen (ARM)**

#### *Artikel 66*

#### **Organisatorische Anforderungen**

(1) Der Herkunftsmitgliedstaat schreibt vor, dass ein ARM über angemessene Grundsätze und Vorkehrungen verfügen muss, um die nach Artikel 26 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 vorgeschriebenen Informationen so schnell wie möglich, spätestens jedoch bei Geschäftsschluss des auf den Geschäftsabschluss folgenden Arbeitstages zu melden. Diese Informationen werden gemäß den Anforderungen des Artikels 26 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 gemeldet.

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

(3) Der Herkunftsmitgliedstaat verpflichtet den ARM, solide Sicherheitsmechanismen einzurichten, die darauf ausgelegt sind, die Sicherheit und Authentifizierung der Informationsübermittlungswege zu gewährleisten, das Risiko der Datenkorruption und des unberechtigten Zugriffs zu minimieren und ein Durchsickern von Informationen zu verhindern, so dass die Vertraulichkeit der Daten jederzeit gewährleistet ist. Der Herkunftsmitgliedstaat verpflichtet den ARM, allzeit ausreichende Ressourcen vorzuhalten und Notfallsysteme 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, durch die Wertpapierfirma verschuldete Lücken und offensichtliche Fehler zu erkennen und — sofern solche Fehler oder Lücken auftreten — der Wertpapierfirma genaue Angaben hierzu zu übermitteln sowie bei derlei fehlerhaften Meldungen eine Neuübermittlung anzufordern.

Der Herkunftsmitgliedstaat verpflichtet den ARM ferner, Systeme einzurichten, die den ARM in die Lage versetzen, selbst verschuldete Fehler oder Lücken zu erkennen, diese zu berichtigen und der zuständigen Behörde korrigierte und vollständige Meldungen der Geschäfte zu übermitteln oder gegebenenfalls erneut zu übermitteln.

(5) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, in denen Folgendes festgelegt wird:

- a) die Mittel und Wege, mit denen der ARM die in Absatz 1 genannte Informationspflicht erfüllen kann, und
- b) die konkreten organisatorischen Anforderungen nach den Absätzen 2, 3 und 4.

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 3. Juli 2015 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.

## TITEL VI

### ZUSTÄNDIGE BEHÖRDEN

#### KAPITEL I

#### **Benennung, Befugnisse und Rechtsbehelfe**

##### *Artikel 67*

#### **Benennung der zuständigen Behörden**

(1) Jeder Mitgliedstaat benennt die zuständigen Behörden, die für die Wahrnehmung der verschiedenen Aufgaben gemäß den einzelnen Bestimmungen der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 und dieser Richtlinie verantwortlich sind. Die Mitgliedstaaten teilen der Kommission, der ESMA und den zuständigen Behörden der anderen Mitgliedstaaten den Namen der für die Wahrnehmung dieser Aufgaben verantwortlichen zuständigen Behörden sowie jede etwaige Aufgabenteilung mit.

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

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

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

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

*Artikel 68***Zusammenarbeit zwischen Behörden ein und desselben Mitgliedstaats**

Benennt ein Mitgliedstaat für die Durchsetzung einer Bestimmung dieser Richtlinie oder der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 mehr als eine zuständige Behörde, so müssen die jeweiligen Aufgaben klar abgegrenzt werden und die betreffenden Behörden eng zusammenarbeiten.

Jeder Mitgliedstaat gewährleistet, dass eine solche Zusammenarbeit auch zwischen den im Sinne dieser Richtlinie oder der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 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 69***Aufsichtsbefugnisse**

(1) Die zuständigen Behörden sind mit allen für die Erfüllung ihrer Aufgaben gemäß dieser Richtlinie und gemäß der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 notwendigen Aufsichtsbefugnissen, Ermittlungsbefugnissen und Befugnissen zur Festlegung von Abhilfemaßnahmen auszustatten.

(2) Die Befugnisse gemäß Absatz 1 umfassen zumindest folgende Befugnisse:

- a) Unterlagen oder sonstige Daten aller Art einzusehen, die nach Ansicht der zuständigen Behörde für die Ausführung ihrer Aufgaben von Belang sein könnten, und Kopien von ihnen zu erhalten oder zu machen,
- b) von jeder Person die Erteilung von Auskünften zu fordern oder zu verlangen und, falls notwendig, eine Person vorzuladen und zu vernehmen,
- c) Ermittlungen oder Untersuchungen vor Ort durchzuführen,
- d) bereits existierende Aufzeichnungen von Telefongesprächen, elektronische Mitteilungen oder sonstigen Datenübermittlungen anzufordern, die sich im Besitz einer Wertpapierfirma, eines Kreditinstituts oder sonstiger Stellen gemäß dieser Richtlinie oder der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 befinden,
- e) das Einfrieren oder die Beschlagnahme von Vermögenswerten oder beides zu verlangen,
- f) ein vorübergehendes Verbot der Ausübung der Berufstätigkeit zu verlangen,
- g) von den Wirtschaftsprüfern von zugelassenen Wertpapierfirmen, geregelten Märkte und Datenbereitstellungsdiensten die Erteilung von Auskünften zu verlangen,
- h) eine Sache zwecks strafrechtlicher Verfolgung zu verweisen,
- i) Überprüfungen oder Ermittlungen durch Wirtschaftsprüfer oder Sachverständige vornehmen zu lassen,
- j) von jeder Person die Bereitstellung von Informationen, einschließlich aller einschlägigen Unterlagen, über Volumen und Zweck einer mittels eines Warenderivats eingegangenen Position oder offenen Forderung sowie über alle Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten am Basismarkt zu fordern oder zu verlangen,

- k) zu verlangen, dass Praktiken oder Verhaltensweisen, die nach Ansicht der zuständigen Behörde den Bestimmungen der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 und den zur Umsetzung dieser Richtlinie erlassenen Vorschriften zuwiderlaufen, vorübergehend oder dauerhaft eingestellt werden, und eine Wiederholung dieser Praktiken und Verhaltensweisen zu verhindern,
- l) Maßnahmen beliebiger Art zu erlassen, um sicherzustellen, dass Wertpapierfirmen, geregelte Märkte und andere Personen, auf die diese Richtlinie oder die Verordnung (EU) Nr. 600/2014 Anwendung findet, weiterhin den rechtlichen Anforderungen genügen,
- m) die Aussetzung des Handels mit einem Finanzinstrument zu verlangen,
- n) den Ausschluss eines Finanzinstruments vom Handel zu verlangen, unabhängig davon, ob dieser an einem geregelten Markt oder über ein anderes Handelssystem stattfindet,
- o) von jeder Person zu verlangen, dass sie Schritte zur Verringerung der Größe der Position oder offenen Forderung unternimmt,
- p) für jede Person die Möglichkeiten einzuschränken, eine Position in Warenderivaten einzugehen, einschließlich der Möglichkeit zur Festlegung von Limits für die Größe einer Position, die eine Person jederzeit gemäß Artikel 57 halten kann,
- q) öffentliche Bekanntmachungen abzugeben,
- r) bereits existierende Aufzeichnungen von Datenübermittlungen, die sich im Besitz eines Telekommunikationsbetreibers befinden, anzufordern, soweit dies nach nationalem Recht zulässig ist, wenn ein begründeter Verdacht eines Verstoßes besteht und wenn derlei Aufzeichnungen für eine Ermittlung im Zusammenhang mit Verstößen gegen diese Richtlinie oder die Verordnung (EU) Nr. 600/2014 von Belang sein könnten,
- s) den Vertrieb oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder strukturierten Einlagen auszusetzen, wenn die Bedingungen der Artikel 40, 41 oder 42 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 erfüllt sind,
- t) den Vertrieb oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder strukturierten Einlagen auszusetzen, wenn die Wertpapierfirma kein wirksames Genehmigungsverfahren für Produkte entwickelt hat oder anwendet oder in anderer Weise gegen Artikel 16 Absatz 3 dieser Richtlinie verstoßen hat,
- u) die Abberufung einer natürlichen Person aus dem Leitungsorgan einer Wertpapierfirma oder eines Marktbetreibers zu verlangen.

Die Mitgliedstaaten unterrichten die Kommission und die ESMA bis zum 3. Juli 2016 über die Gesetze, Verordnungen und Verwaltungsvorschriften, mit denen die Absätze 1 und 2 umgesetzt werden. Sie teilen der Kommission und der ESMA unverzüglich jede spätere Änderung dieser Gesetze, Verordnungen und Verwaltungsvorschriften mit.

Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass Mechanismen eingerichtet werden, um sicherzustellen, dass in Übereinstimmung mit den nationalen Gesetzen für finanzielle Verluste oder entstandene Schäden aufgrund eines Verstoßes gegen diese Richtlinie oder die Verordnung (EU) Nr. 600/2014 Entschädigungen gezahlt oder andere Abhilfemaßnahmen ergriffen werden können.

#### Artikel 70

#### Sanktionen bei Verstößen

(1) Unbeschadet der Aufsichtsbefugnisse, der Ermittlungsbefugnissen und der Befugnisse zur Festlegung von Abhilfemaßnahmen der zuständigen Behörden gemäß Artikel 69 und des Rechts der Mitgliedstaaten, strafrechtliche Sanktionen vorzusehen und zu verhängen, legen die Mitgliedstaaten Vorschriften für verwaltungsrechtliche Sanktionen und Maßnahmen fest, die bei allen Verstößen gegen diese Richtlinie oder die Verordnung (EU) Nr. 600/2014 und gegen die zur Umsetzung dieser Richtlinie und der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 erlassenen einzelstaatlichen Vorschriften anwendbar sind, sorgen dafür, dass ihre zuständigen Behörden derartige verwaltungsrechtliche Sanktionen und Maßnahmen verhängen können, und ergreifen alle notwendigen Maßnahmen, um deren Umsetzung sicherzustellen. Diese Sanktionen und Maßnahmen müssen wirksam, verhältnismäßig und abschreckend sein und auch für Verstöße gelten, die nicht ausdrücklich in den Absätzen 3, 4 und 5 genannt sind.

Die Mitgliedstaaten können entscheiden, für Verstöße, die nach nationalem Recht strafrechtlich verfolgt werden, keine Vorschriften für verwaltungsrechtliche Sanktionen festzulegen. In diesem Fall unterrichten die Mitgliedstaaten die Kommission über die einschlägigen strafrechtlichen Vorschriften.

Die Mitgliedstaaten unterrichten die Kommission und die ESMA bis zum 3. Juli 2016 über die Gesetze, Verordnungen und Verwaltungsvorschriften, mit denen dieser Artikel umgesetzt wird, einschließlich der einschlägigen strafrechtlichen Vorschriften. Sie teilen der Kommission und der ESMA unverzüglich jede spätere Änderung dieser Gesetze, Verordnungen und Verwaltungsvorschriften mit.

(2) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass, wenn Verpflichtungen für Wertpapierfirmen, Marktbetreiber, Datenbereitstellungsdienste, Kreditinstitute (in Zusammenhang mit Wertpapierdienstleistungen oder Anlagetätigkeiten oder damit verbundenen Dienstleistungen) sowie Niederlassungen von Drittlandfirmen gelten, im Falle eines Verstoßes Sanktionen und Maßnahmen vorbehaltlich der im nationalen Recht festgelegten Bedingungen für nicht durch diese Richtlinie harmonisierte Bereiche 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.

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

a) im Hinblick auf diese Richtlinie

- i) Artikel 8 Buchstabe b,
- ii) Artikel 9 Absätze 1 bis 6,
- iii) Artikel 11 Absätze 1 und 3,
- iv) Artikel 16 Absätze 1 bis 11,
- v) Artikel 17 Absätze 1 bis 6,
- vi) Artikel 18 Absätze 1 bis 9 und Artikel 18 Absatz 10 Satz 1,
- vii) Artikel 19 und 20,
- viii) Artikel 21 Absatz 1,
- ix) Artikel 23 Absätze 1, 2 und 3,
- x) Artikel 24 Absätze 1 bis 5 und 7 bis 10 und Artikel 24 Absatz 11 Unterabsätze 1 und 2,
- xi) Artikel 25 Absätze 1 bis 6,
- xii) Artikel 26 Absatz 1 Satz 2 und Artikel 26 Absätze 2 und 3,
- xiii) Artikel 27 Absätze 1 bis 8,



- xiv) Artikel 28 Absätze 1 und 2,
- xv) Artikel 29 Absatz 2 Unterabsätze 1 und 3, Artikel 29 Absatz 3 Satz 1, Artikel 29 Absatz 4 Unterabsatz 1 und Artikel 29 Absatz 5,
- xvi) Artikel 30 Absatz 1 Unterabsatz 2 und Artikel 30 Absatz 3 Unterabsatz 2 Satz 1,
- xvii) Artikel 31 Absatz 1, Artikel 31 Absatz 2 Unterabsatz 1 und Artikel 31 Absatz 3,
- xviii) Artikel 32 Absatz 1, Artikel 32 Absatz 2 Unterabsätze 1, 2 und 4,
- xix) Artikel 33 Absatz 3,
- xx) Artikel 34 Absatz 2, Artikel 34 Absatz 4 Satz 1, Artikel 34 Absatz 5 Satz 1, Artikel 34 Absatz 7 Satz 1,
- xxi) Artikel 35 Absatz 2, Artikel 35 Absatz 7 Unterabsatz 1, Artikel 35 Absatz 10 Satz 1,
- xxii) Artikel 36 Absatz 1,
- xxiii) Artikel 37 Absatz 1 Unterabsatz 1 und Unterabsatz 2 Satz 1, Artikel 37 Absatz 2 Unterabsatz 1,
- xxiv) Artikel 44 Absatz 1 Unterabsatz 4, Artikel 44 Absatz 2 Satz 1, Artikel 44 Absatz 3 Unterabsatz 1 und Artikel 44 Absatz 5 Buchstabe b,
- xxv) Artikel 45 Absätze 1 bis 6 und Absatz 8,
- xxvi) Artikel 46 Absatz 1, Artikel 46 Absatz 2 Buchstaben a und b,
- xxvii) Artikel 47,
- xxviii) Artikel 48 Absätze 1 bis 11,
- xxix) Artikel 49 Absatz 1,
- xxx) Artikel 50 Absatz 1,
- xxxi) Artikel 51 Absätze 1 bis 4 und Artikel 51 Absatz 5 Satz 2,
- xxxii) Artikel 52 Absatz 1 und Artikel 52 Unterabsatz 2 Unterabsätze 1, 2 und 5,
- xxxiii) Artikel 53 Absätze 1, 2 und 3, Artikel 55 Absatz 6 Unterabsatz 2 Satz 1 und Artikel 53 Absatz 7,

xxxiv) Artikel 54 Absatz 1, Artikel 54 Absatz 2 Unterabsatz 1 und Artikel 54 Absatz 3,

xxxv) Artikel 57 Absätze 1 und 2, Artikel 57 Absatz 8 und Artikel 57 Absatz 10 Unterabsatz 1,

xxxvi) Artikel 58 Absätze 1 bis 4,

xxxvii) Artikel 63 Absätze 1, 3 und 4,

xxxviii) Artikel 64 Absätze 1 bis 5,

xxxix) Artikel 65 Absätze 1 bis 5,

xxxx) Artikel 66 Absätze 1 bis 4 und

b) im Hinblick auf die Verordnung (EU) Nr. 600/2014:

i) Artikel 3 Absätze 1 und 3,

ii) Artikel 4 Absatz 3 Unterabsatz 1,

iii) Artikel 6,

iv) Artikel 7 Absatz 1 Unterabsatz 3 Satz 1,

v) Artikel 8 Absätze 1, 3 und 4,

vi) Artikel 10,

vii) Artikel 11 Absatz 1 Unterabsatz 3 Satz 1 und Artikel 11 Absatz 3 Unterabsatz 3,

viii) Artikel 12 Absatz 1,

ix) Artikel 13 Absatz 1,

x) Artikel 14 Absatz 1, Artikel 14 Absatz 2 Satz 1 und Artikel 14 Absatz 3 Sätze 2, 3 und 4,

xi) Artikel 15 Absatz 1 Unterabsatz 1 und Unterabsatz 2 Sätze 1 und 3, Artikel 15 Absatz 2 und Artikel 15 Absatz 4 Satz 2,

xii) Artikel 17 Absatz 1 Satz 2,

xiii) Artikel 18 Absätze 1 und 2, Artikel 18 Absatz 4 Satz 1, Artikel 18 Absatz 5 Satz 1, Artikel 18 Absatz 6 Unterabsatz 1, Artikel 18 Absätze 8 und 9,

- xiv) Artikel 20 Absatz 1 und Artikel 20 Absatz 2 Satz 1,
- xv) Artikel 21 Absätze 1, 2 und 3,
- xvi) Artikel 22 Absatz 2,
- xvii) Artikel 23 Absätze 1 und 2,
- xviii) Artikel 25 Absätze 1 und 2,
- xix) Artikel 26 Absatz 1 Unterabsatz 1, Artikel 26 Absätze 2 bis 5, Artikel 26 Absatz 6 Unterabsatz 1, und Artikel 26 Absatz 7 Unterabsätze 1 bis 5 und 8,
- xx) Artikel 27 Absatz 1,
- xxi) Artikel 28 Absatz 1 und Artikel 28 Absatz 2 Unterabsatz 1,
- xxii) Artikel 29 Absätze 1 und 2,
- xxiii) Artikel 30 Absatz 1,
- xxiv) Artikel 31 Absätze 2 und 3,
- xxv) Artikel 35 Absätze 1, 2 3,
- xxvi) Artikel 36 Absätze 1, 2 und 3,
- xxvii) Artikel 37 Absätze 1 und 3 und
- xxviii) Artikel 40, 41 und 42.

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

- a) Artikel 5 oder Artikel 6 Absatz 2 oder Artikel 34, 35, 39, 44 oder 59 dieser Richtlinie oder
- b) Artikel 7 Absatz 1 Satz 3 oder Artikel 11 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014.

(5) Die Missachtung der Verpflichtung zur Zusammenarbeit oder zur Befolgung von Anweisungen im Rahmen einer Ermittlung oder Untersuchung oder einer Aufforderung gemäß Artikel 69 gilt ebenfalls als Verstoß gegen diese Richtlinie.

(6) Die Mitgliedstaaten sehen im Falle der in den Absätzen 3, 4 und 5 genannten Verstöße im Einklang mit nationalem Recht vor, dass die zuständigen Behörden die Befugnis haben, die folgenden verwaltungsrechtlichen Sanktionen oder Maßnahmen zu erlassen:

- a) öffentliche Bekanntgabe der natürlichen oder juristischen Person und der Art des Verstoßes gemäß Artikel 71,
- b) Anordnung, wonach die natürliche oder juristische Person die Verhaltensweise einzustellen und von einer Wiederholung abzusehen hat,
- c) im Falle einer Wertpapierfirma, eines zum Betrieb eines MTF oder eines OTF zugelassenen Marktbetreibers, eines geregelten Marktes, eines APA, eines CTP und eines ARM Entzug oder Aussetzung der Zulassung des Instituts gemäß Artikel 8, 43 und 65,
- d) vorübergehendes oder — bei wiederholten schweren Verstößen — permanentes Verbot für das verantwortliche Mitglied des Leitungsorgans der Wertpapierfirma oder eine andere verantwortliche natürliche Person, in Wertpapierfirmen Leitungsaufgaben wahrzunehmen,
- e) vorübergehendes Verbot für die Wertpapierfirmen, die Mitglied oder Teilnehmer geregelter Märkte oder MTF sind, oder für alle Kunden eines OTF,
- f) im Falle einer juristischen Person maximale Geldbußen von mindestens 5 000 000 EUR oder bei Mitgliedstaaten, deren Währung nicht der Euro ist, in Höhe des entsprechenden Gegenwerts in der Landeswährung zum 2. Juli 2014 oder bis zu 10 % des jährlichen Gesamtumsatzes der juristischen Person, der im letzten verfügbaren vom Leitungsorgan gebilligten Abschluss ausgewiesen ist; handelt es sich bei der juristischen Person um ein Mutterunternehmen oder ein Tochterunternehmen des Mutterunternehmens, das einen konsolidierten Abschluss nach der Richtlinie 2013/34/EU aufzustellen hat, bezeichnet „jährlicher Gesamtumsatz“ den jährlichen Gesamtumsatz oder die entsprechende Einkunftsart gemäß den einschlägigen Gesetzgebungsakten zur Rechnungslegung, der bzw. die im letzten verfügbaren konsolidierten Abschluss ausgewiesen ist, der vom Leitungsorgan des Mutterunternehmens an der Spitze gebilligt wurde,
- g) im Falle einer natürlichen Person maximale Geldbußen von mindestens 5 000 000 EUR bzw. in den Mitgliedstaaten, deren Währung nicht der Euro ist, in Höhe des entsprechenden Gegenwerts in der Landeswährung zum 2. Juli 2014,
- h) maximale Geldbußen in mindestens zweifacher Höhe des aus dem Verstoß gezogenen Nutzens, soweit sich dieser beziffern lässt, auch wenn dieser Betrag über die unter den Buchstaben f und g genannten Maximalbeträge hinausgeht.

(7) Die Mitgliedstaaten können die zuständigen Behörden ermächtigen, zusätzlich zu den in Absatz 6 genannten Sanktionen weitere Arten von Sanktionen oder solche Geldbußen zu verhängen, die die in Absatz 6 Buchstaben f, g und h genannten Beträge übersteigen.

#### Artikel 71

#### **Öffentliche Bekanntmachung von Entscheidungen**

(1) Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass die zuständigen Behörden jede Entscheidung, mit der eine verwaltungsrechtliche Sanktion oder Maßnahme bei einem Verstoß gegen die Verordnung (EU) Nr. 600/2014 oder die zur Umsetzung dieser Richtlinie erlassenen innerstaatlichen Vorschriften verhängt wird, unverzüglich nach Unterrichtung der Person, gegen die die Sanktion verhängt wurde, über diese Entscheidung auf ihrer offiziellen Website öffentlich bekanntmachen. Diese Bekanntmachung muss zumindest Informationen zu Art und Charakter des Verstoßes und zu den verantwortlichen Personen enthalten. Diese Verpflichtung gilt nicht für Entscheidungen, mit denen Maßnahmen mit Ermittlungscharakter verfügt werden.

Ist jedoch die zuständige Behörde nach einer fallbezogenen Bewertung der Verhältnismäßigkeit der Bekanntmachung der betreffenden Daten zu der Ansicht gelangt, dass die Bekanntmachung der Identität der juristischen Personen oder der personenbezogenen Daten der natürlichen Personen unverhältnismäßig wäre, oder würde die Bekanntmachung die Stabilität der Finanzmärkte oder laufende Ermittlungen gefährden, so stellen die Mitgliedstaaten sicher, dass die zuständigen Behörden entweder

- a) die Entscheidung, mit der die Sanktion bzw. Maßnahme verhängt wird, erst dann bekanntmachen, wenn die Gründe für den Verzicht auf ihre Bekanntmachung nicht mehr bestehen, oder
- b) die Entscheidung, mit der die Sanktion bzw. Maßnahme verhängt wird, im Einklang mit dem nationalen Recht auf anonymer Basis bekanntmachen, wenn diese anonyme Bekanntmachung einen wirksamen Schutz der betreffenden personenbezogenen Daten gewährleistet, oder
- c) gänzlich davon absehen, die Entscheidung, mit der die Sanktion bzw. Maßnahme verhängt wird, bekanntzumachen, wenn die unter den Buchstaben a und b genannten Optionen ihrer Ansicht nach nicht ausreichen, um zu gewährleisten, dass
  - i) die Stabilität der Finanzmärkte nicht gefährdet würde,
  - ii) die Bekanntmachung solcher Entscheidungen über Maßnahmen, die als geringfügiger eingestuft werden, verhältnismäßig ist.

Im Falle der Entscheidung, eine Sanktion oder eine Maßnahme auf anonymer Basis bekanntzumachen, kann die Bekanntmachung der einschlägigen Daten um einen angemessenen Zeitraum aufgeschoben werden, wenn vorhersehbar ist, dass die Gründe für die anonyme Bekanntmachung innerhalb dieses Zeitraums wegfallen werden.

(2) Werden gegen die Entscheidung, eine Sanktion oder eine Maßnahme zu verhängen, bei den einschlägigen Justizbehörden oder sonstigen Behörden Rechtsmittel eingelegt, so machen die zuständigen Behörden auch diesen Sachverhalt und alle weiteren Informationen über das Ergebnis des Rechtsmittelverfahrens umgehend auf ihrer offiziellen Website bekannt. Ferner wird jede Entscheidung, mit der eine frühere Entscheidung über die Verhängung einer Sanktion bzw. einer Maßnahme für ungültig erklärt wird, ebenfalls bekanntgemacht.

(3) Die zuständigen Behörden stellen sicher, dass jede Bekanntmachung nach diesem Artikel ab ihrer Veröffentlichung für einen Zeitraum von mindestens fünf Jahren auf ihrer offiziellen Website zugänglich bleibt. Enthält die Bekanntmachung personenbezogene Daten, so bleiben diese nur so lange auf der offiziellen Website der zuständigen Behörde einsehbar, wie dies nach den geltenden Datenschutzbestimmungen erforderlich ist.

Die zuständigen Behörden unterrichten die ESMA über alle verwaltungsrechtlichen Sanktionen, die zwar verhängt, im Einklang mit Absatz 1 Buchstabe c aber nicht bekanntgemacht wurden, sowie über alle Rechtsmittel in Verbindung mit diesen Sanktionen und die Ergebnisse der Rechtsmittelverfahren. Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass die zuständigen Behörden die Informationen und das endgültige Urteil in Verbindung mit verhängten strafrechtlichen Sanktionen erhalten und an die ESMA weiterleiten. Die ESMA betreibt eine zentrale Datenbank der ihr gemeldeten Sanktionen, deren alleiniger Zweck der Informationsaustausch zwischen den zuständigen Behörden ist. Diese Datenbank ist nur für die zuständigen Behörden zugänglich, und sie wird anhand der von den zuständigen Behörden bereitgestellten Informationen aktualisiert.

(4) Die Mitgliedstaaten übermitteln der ESMA jährlich eine Zusammenfassung von Informationen über alle gemäß Absatz 1 und 2 verhängten Sanktionen und Maßnahmen. Diese Verpflichtung gilt nicht für Maßnahmen mit Ermittlungscharakter.

Haben die Mitgliedstaaten beschlossen, im Einklang mit Artikel 70 strafrechtliche Sanktionen für Verstöße gegen die in diesem Artikel genannten Bestimmungen niederzulegen, so übermitteln ihre zuständigen Behörden der ESMA jedes Jahr anonymisierte und aggregierte Daten über alle durchgeführten strafrechtlichen Ermittlungen und verhängten strafrechtlichen Sanktionen. Die ESMA veröffentlicht die Daten zu den verhängten strafrechtlichen Sanktionen in einem Jahresbericht.

(5) Hat die zuständige Behörde eine Verwaltungsmaßnahme, eine Sanktion oder eine strafrechtliche Sanktion der Öffentlichkeit bekanntgemacht, so unterrichtet sie die ESMA gleichzeitig darüber.

(6) Wenn eine veröffentlichte strafrechtliche oder verwaltungsrechtliche Sanktion eine Wertpapierfirma, einen Marktbetreiber, einen Datenbereitstellungsdienst, ein Kreditinstitut (in Zusammenhang mit Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten oder damit verbundenen Dienstleistungen) oder eine Niederlassung von Drittlandfirmen betrifft, die nach der vorliegenden Richtlinie zugelassen sind, macht die ESMA einen Vermerk über die veröffentlichte Sanktion im entsprechenden Register.

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

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Durchführungsstandards bis zum 3. Januar 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 72

##### Wahrnehmung der Aufsichts- und Sanktionsbefugnisse

(1) Die zuständigen Behörden üben die in Artikel 69 genannten Aufsichtsbefugnisse, Ermittlungsbefugnisse und Befugnisse zur Festlegung von Abhilfemaßnahmen sowie die in Artikel 70 genannten Sanktionsbefugnisse in Übereinstimmung mit ihrem jeweiligen nationalen Rechtsrahmen entweder

- a) unmittelbar oder
- b) in Zusammenarbeit mit anderen Behörden oder
- c) in eigener Zuständigkeit, durch Übertragung von Aufgaben auf Stellen, denen gemäß Artikel 67 Absatz 2 Aufgaben übertragen wurden, oder
- d) durch Antragstellung bei den zuständigen Justizbehörden aus.

(2) Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass die zuständigen Behörden bei der Bestimmung der Art und der Höhe bzw. des Umfangs einer verwaltungsrechtlichen Sanktion oder einer Maßnahme, die in Ausübung der Sanktionsbefugnisse nach Artikel 70 verhängt wurde, allen maßgeblichen Umständen Rechnung tragen. Dazu zählen gegebenenfalls:

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

g) frühere Verstöße der verantwortlichen natürlichen oder juristischen Person.

Die zuständigen Behörden können zusätzlich zu den in Unterabsatz 1 genannten Faktoren weitere Faktoren berücksichtigen, wenn sie die Art und die Höhe bzw. den Umfang von verwaltungsrechtlichen Sanktionen und Maßnahmen festlegen.

#### Artikel 73

##### **Meldung von Verstößen**

(1) Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass die zuständigen Behörden wirksame Mechanismen schaffen, um die Meldung potenzieller oder tatsächlicher Verstöße gegen die Bestimmungen der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 oder die zur Umsetzung dieser Richtlinie erlassenen innerstaatlichen Bestimmungen bei den zuständigen Behörden zu ermöglichen.

Die in Unterabsatz 1 genannten Mechanismen umfassen zumindest Folgendes:

- a) spezielle Verfahren für die Entgegennahme der Meldungen potenzieller oder tatsächlicher Verstöße und für deren Weiterbehandlung, einschließlich der Einrichtung sicherer Kommunikationswege für derartige Meldungen;
- b) einen angemessenen Schutz für die Mitarbeiter von Finanzinstituten, die Verstöße innerhalb des Finanzinstituts anzeigen, zumindest vor Vergeltungsmaßnahmen, Diskriminierung oder anderen Arten von unfairer Behandlung;
- c) den Schutz der Identität sowohl der Person, die die Verstöße anzeigt, als auch der natürlichen Person, die mutmaßlich für einen Verstoß verantwortlich ist, in allen Verfahrensstufen, es sei denn, die Bekanntgabe der Identität ist im Rahmen weiterer Ermittlungen oder anschließender Verwaltungs- oder Gerichtsverfahren nach innerstaatlichem Recht vorgeschrieben.

(2) Die Mitgliedstaaten verpflichten Wertpapierfirmen, Marktbetreiber, Datenbereitstellungsdienste, Wertpapier- oder Nebendienstleistungen erbringende oder Anlagetätigkeiten ausübende Kreditinstitute sowie Zweigniederlassungen von Drittlandfirmen, angemessene Verfahren einzurichten, über die ihre Mitarbeiter potenzielle oder tatsächliche Verstöße intern über einen speziellen, unabhängigen und eigenständigen Weg melden können.

#### Artikel 74

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

(1) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass jede Entscheidung, die im Rahmen der Bestimmungen der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 oder im Rahmen der nach dieser Richtlinie erlassenen Rechts- oder Verwaltungsvorschriften getroffen wird, ordnungsgemäß begründet wird und dem Recht auf Einlegung eines Rechtsbehelfs bei einem Gericht unterliegt. Ein Recht auf Einlegung eines Rechtsbehelfs bei einem Gericht besteht auch, wenn über einen Antrag auf Zulassung, der alle erforderlichen Angaben enthält, innerhalb von sechs Monaten nach Einreichung nicht entschieden wurde.

(2) Die Mitgliedstaaten sehen vor, dass eine oder mehrere der folgenden nach nationalem Recht bestimmten Stellen gemäß dem nationalen Recht im Interesse von Verbrauchern ebenfalls die Gerichte oder die zuständigen Verwaltungsinstanzen anrufen kann bzw. können, um dafür zu sorgen, dass die Verordnung (EU) Nr. 600/2014 und die nationalen, zur Durchführung dieser Richtlinie erlassenen Vorschriften 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 75***Außergerichtliches Verfahren für Verbraucherbeschwerden**

- (1) Die Mitgliedstaaten stellen die Einrichtung effizienter und wirksamer Beschwerde- und Schlichtungsverfahren für die außergerichtliche Beilegung von Streitfällen von Verbrauchern über die von Wertpapierfirmen erbrachten Wertpapier- und Nebendienstleistungen sicher und greifen dabei gegebenenfalls auf bestehende Einrichtungen zurück. Die Mitgliedstaaten stellen darüber hinaus sicher, dass alle Wertpapierfirmen einer oder mehreren solcher Einrichtungen, die entsprechende Beschwerde- und Schlichtungsverfahren durchführen, angehören.
- (2) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass diese Einrichtungen bei der Beilegung grenzüberschreitender Streitfälle aktiv mit den entsprechenden Einrichtungen in anderen Mitgliedstaaten zusammenarbeiten.
- (3) Die zuständigen Behörden teilen der ESMA die in Absatz 1 genannten Beschwerde- und Rechtsbehelfsverfahren mit, die in ihren Rechtsordnungen vorgesehen sind.

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

*Artikel 76***Berufsgeheimnis**

- (1) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die zuständigen Behörden, alle Personen, die für diese oder für Stellen, denen nach Artikel 67 Absatz 2 Aufgaben übertragen wurden, tätig sind oder waren, sowie die von den zuständigen Behörden beauftragten Wirtschaftsprüfer und Sachverständigen dem Berufsgeheimnis unterliegen. Diese geben keine vertraulichen Informationen weiter, die sie in ihrer beruflichen Eigenschaft erhalten, es sei denn in zusammengefasster oder allgemeiner Form, so dass die einzelnen Wertpapierfirmen, Marktbetreiber, geregelten Märkte oder anderen Personen nicht zu erkennen sind; davon unberührt bleiben Anforderungen des nationalen Straf- oder Steuerrechts oder anderer Bestimmungen dieser Richtlinie oder der Verordnung (EU) Nr. 600/2014.
- (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 Straf- oder Steuerrechts dürfen die zuständigen Behörden oder andere Stellen bzw. andere natürliche oder juristische Personen als die zuständigen Behörden vertrauliche Informationen, die sie gemäß dieser Richtlinie oder der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 erhalten, nur zur Wahrnehmung ihrer Verantwortlichkeiten und Aufgaben — im Falle der zuständigen Behörden — innerhalb des Geltungsbereichs dieser Richtlinie oder der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 oder — im Falle anderer Behörden, Stellen, natürlicher oder juristischer Personen — für die Zwecke, für die die Information übermittelt wurde, und/oder bei Verwaltungs- oder Gerichtsverfahren, die sich speziell auf die Wahrnehmung dieser Aufgaben beziehen, verwenden. Gibt die zuständige Behörde oder andere Behörde, Stelle oder Person, die die Information übermittelt, jedoch ihre Zustimmung, so darf die Behörde, die die Information erhält, diese für andere Zwecke verwenden.
- (4) Vertrauliche Informationen, die gemäß dieser Richtlinie oder der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 empfangen, ausgetauscht oder übermittelt werden, unterliegen den Vorschriften dieses Artikels über das Berufsgeheimnis. Dieser Artikel steht dem allerdings nicht entgegen, dass die zuständigen Behörden im Einklang mit dieser Richtlinie oder der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 und mit anderen, für Wertpapierfirmen, Kreditinstitute, Pensionsfonds, OGAW, alternative Investmentfonds (AIF), Versicherungs- und Rückversicherungsvermittler, Versicherungsunternehmen, geregelte Märkte, Marktbetreiber, zentrale Gegenparteien oder CSD geltenden Richtlinien oder Verordnungen oder aber mit Zustimmung der die Informationen übermittelnden zuständigen Behörde oder der anderen Behörden, Stellen und sonstigen juristischen oder natürlichen Personen vertrauliche Informationen 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 dem jeweils maßgebenden nationalen Recht nicht entgegen.



*Artikel 77***Beziehungen zu Wirtschaftsprüfern**

(1) Die Mitgliedstaaten sehen zumindest vor, dass jede im Rahmen der Richtlinie 2006/43/EG des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>(1)</sup> zugelassene Person, die in einer Wertpapierfirma, auf einem geregelten Markt oder bei einem Datenbereitstellungsdienst die in Artikel 34 der Richtlinie 2013/34/EU bzw. in Artikel 73 der Richtlinie 2009/65/EWG des Rates beschriebenen Aufgaben oder andere gesetzlich vorgeschriebene Aufgaben erfüllt, verpflichtet ist, den zuständigen Behörden unverzüglich jeden dieses Unternehmen betreffenden Sachverhalt oder Beschluss zu melden, von dem sie bei der Wahrnehmung dieser Aufgaben 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 2006/43/EG 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.

*Artikel 78***Datenschutz**

Die Verarbeitung personenbezogener Daten, die bei der oder zur Ausübung der Überwachungsbefugnisse, einschließlich Ermittlungsbefugnissen, gemäß dieser Richtlinie erhoben werden, erfolgt im Einklang mit den nationalen Rechtsvorschriften zur Umsetzung der Richtlinie 95/46/EG und gegebenenfalls im Einklang mit der Verordnung (EG) Nr. 45/2001.

*KAPITEL II***Zusammenarbeit zwischen den zuständigen Behörden der Mitgliedstaaten und der ESMA***Artikel 79***Pflicht zur Zusammenarbeit**

(1) Die zuständigen Behörden der einzelnen Mitgliedstaaten arbeiten zusammen, wann immer dies zur Wahrnehmung der in dieser Richtlinie oder der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 festgelegten Aufgaben erforderlich ist, und machen dazu von den ihnen entweder durch diese Richtlinie oder die Verordnung (EU) Nr. 600/2014 oder das nationale Recht übertragenen Befugnissen Gebrauch.

Haben die Mitgliedstaaten beschlossen, im Einklang mit Artikel 70 strafrechtliche Sanktionen für die Verstöße gegen dort genannten die Bestimmungen niederzulegen, so sorgen sie dafür, dass angemessene Vorkehrungen getroffen werden, damit die zuständigen Behörden über die für die Kontaktaufnahme mit den zuständigen Justizbehörden innerhalb ihres Hoheitsgebiets notwendigen Befugnisse verfügen, um spezifische Informationen in Bezug auf strafrechtliche Ermittlungen oder Verfahren zu erhalten, die aufgrund mutmaßlicher Verstöße gegen diese Richtlinie und die Verordnung (EU) Nr. 600/2014 eingeleitet wurden, und dasselbe für andere zuständige Behörden und die ESMA zu leisten, um ihrer Verpflichtung nachzukommen, im Sinne dieser Richtlinie und der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 miteinander sowie mit der ESMA zu kooperieren.

<sup>(1)</sup> Richtlinie 2006/43/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 17. Mai 2006 über Abschlussprüfungen von Jahresabschlüssen und konsolidierten Abschlüssen, zur Änderung der Richtlinien 78/660/EWG und 83/349/EWG des Rates und zur Aufhebung der Richtlinie 84/253/EWG des Rates (ABl. L 157 vom 9.6.2006, S. 87).

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

Die zuständigen Behörden können auch mit den zuständigen Behörden anderer Mitgliedstaaten zusammenarbeiten, was die Erleichterung der Einziehung von Geldbußen angeht.

Zur Erleichterung und Beschleunigung der Zusammenarbeit und insbesondere des Informationsaustauschs benennen die Mitgliedstaaten für die Zwecke dieser Richtlinie und der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 eine einzige zuständige Behörde als Kontaktstelle. Die Mitgliedstaaten teilen der Kommission, der ESMA und den anderen Mitgliedstaaten die Namen der Behörden mit, die dazu bestimmt sind, die Ersuchen um Austausch von Informationen oder um Zusammenarbeit gemäß diesem Absatz entgegenzunehmen. Die ESMA veröffentlicht ein Verzeichnis dieser Behörden auf ihrer Website und aktualisiert es regelmäßig.

(2) Haben die Geschäfte eines Handelsplatzes, der Vorkehrungen in einem Aufnahmemitgliedstaat errichtet hat, 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 Handelsplatzes angemessene Vorkehrungen für die Zusammenarbeit.

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

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

(4) Hat eine zuständige Behörde begründeten Anlass zu der Vermutung, dass Unternehmen, die nicht ihrer Aufsicht unterliegen, im Hoheitsgebiet eines anderen Mitgliedstaats gegen die Bestimmungen dieser Richtlinie oder der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 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 so weit wie möglich über wesentliche zwischenzeitlich eingetretene Entwicklungen. Die Befugnisse der zuständigen Behörde, die die Informationen übermittelt hat, werden durch diesen Absatz nicht berührt.

(5) Unbeschadet der Absätze 1 und 4 unterrichten die zuständigen Behörden die ESMA und die anderen zuständigen Behörden über die Einzelheiten

- a) etwaiger Aufforderungen gemäß Artikel 69 Absatz 2 Buchstabe o, die Größe einer Position oder offene Forderung zu verringern;
- b) etwaiger Einschränkungen der Möglichkeiten von Personen, Positionen in einem Warenderivat einzugehen, gemäß Artikel 69 Absatz 2 Buchstabe p.

Die Unterrichtung beinhaltet gegebenenfalls auch Einzelheiten der Aufforderung oder des Verlangens nach Artikel 69 Absatz 2 Buchstabe j einschließlich der Identität der Person bzw. der Personen, an die sie gerichtet wurde, und die Gründe dafür, sowie den Umfang der gemäß Artikel 69 Absatz 2 Buchstabe p verhängten Einschränkungen einschließlich der betroffenen Person, der jeweiligen Finanzinstrumente, etwaiger Beschränkungen der Größe der Positionen, die diese Person jederzeit halten darf, etwaiger gemäß Artikel 57 gestatteter 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 die zuständige Behörde die Unterrichtung im Ausnahmefall auch weniger als 24 Stunden vor dem geplanten Inkrafttreten der Maßnahme vornehmen.

Die zuständige Behörde eines Mitgliedstaats, die gemäß diesem Absatz unterrichtet wird, kann Maßnahmen nach Artikel 69 Absatz 2 Buchstabe o oder p 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 Maßnahme nach Unterabsatz 1 Buchstabe a oder b dieses Absatzes Energiegroßhandelsprodukte, so unterrichtet die zuständige Behörde auch die durch Verordnung (EG) Nr. 713/2009 gegründete Agentur für die Zusammenarbeit der Energieregulierungsbehörden (ACER).

(6) Im Hinblick auf Emissionszertifikate arbeiten die zuständigen Behörden mit den für die Beaufsichtigung der Spot- 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 zusammen, um sicherzustellen, dass sie sich einen Gesamtüberblick über die Emissionszertifikatmärkte verschaffen können.

(7) In Bezug auf Derivate auf landwirtschaftliche Grunderzeugnisse erstatten die zuständigen Behörden den für die Beaufsichtigung, Verwaltung und Regulierung der landwirtschaftlichen Warenmärkte gemäß der Verordnung (EU) Nr. 1308/2013 zuständigen öffentlichen Stellen Bericht und arbeiten mit diesen zusammen.

(8) Der Kommission wird die Befugnis übertragen, delegierte Rechtsakte gemäß Artikel 89 zur Festlegung der Kriterien zu erlassen, nach denen sich bestimmt, ob die Geschäfte eines Handelsplatzes in einem Aufnahmemitgliedstaat als von wesentlicher Bedeutung für das Funktionieren der Wertpapiermärkte und den Anlegerschutz in diesem Mitgliedstaat angesehen werden können.

(9) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Durchführungsstandards aus, um Standardformulare, Mustertexte und Verfahren für die in Absatz 2 genannten Vorkehrungen für die Zusammenarbeit festzulegen.

Die ESMA legt der Kommission bis zum 3. Januar 2016 diese Entwürfe technischer Durchführungsstandards 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 80

#### **Zusammenarbeit zwischen den zuständigen Behörden bei der Überwachung, den Überprüfungen vor Ort oder den Ermittlungen**

(1) Die zuständige Behörde eines Mitgliedstaats kann die zuständige Behörde eines anderen Mitgliedstaats um Zusammenarbeit bei einer Überwachung oder einer Überprüfung vor Ort oder einer Ermittlung ersuchen. Im Falle von Wertpapierfirmen, die Fernmitglieder oder -teilnehmer 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 oder -teilnehmers 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;
- b) der ersuchenden Behörde die Durchführung der Überprüfung oder Ermittlung gestattet;
- c) Wirtschaftsprüfern oder Sachverständigen die Durchführung der Überprüfung oder Ermittlung gestattet.

(2) Mit dem Ziel, die Aufsichtspraktiken anzugleichen, kann die ESMA an den Tätigkeiten der Aufsichtskollegien, auch in Form von Überprüfungen oder Ermittlungen vor Ort, teilnehmen, die gemeinsam von zwei oder mehreren zuständigen Behörden gemäß Artikel 21 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates durchgeführt werden.

(3) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards zur Präzisierung der Informationen aus, die zwischen den zuständigen Behörden im Rahmen der Zusammenarbeit bei der Überwachung, bei Überprüfungen vor Ort oder bei Ermittlungen auszutauschen sind.

Die ESMA legt der Kommission bis zum 3. Juli 2015 diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards vor.

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

(4) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Durchführungsstandards aus, 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 der Kommission bis zum 3. Januar 2016 diese Entwürfe technischer Durchführungsstandards 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 81

##### Informationsaustausch

(1) Die gemäß Artikel 79 Absatz 1 dieser Richtlinie für die Zwecke dieser Richtlinie und der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 als Kontaktstellen benannten zuständigen Behörden der Mitgliedstaaten übermitteln einander unverzüglich die für die Wahrnehmung der Aufgaben der gemäß Artikel 67 Absatz 1 dieser Richtlinie benannten zuständigen Behörden erforderlichen Informationen, die in den Bestimmungen zur Durchführung der Richtlinie oder der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 genannt sind.

Zuständige Behörden, die aufgrund dieser Richtlinie oder der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 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 gemäß Artikel 79 Absatz 1 als Kontaktstelle benannte zuständige Behörde darf gemäß Absatz 1 dieses Artikels und gemäß den Artikeln 77 und 88 empfangene Informationen an die in Artikel 67 Absatz 1 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 71 genannten Behörden sowie andere Stellen oder natürliche oder juristische Personen, die vertrauliche Informationen nach Absatz 1 oder nach den Artikeln 77 und 88 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 2013/36/EU 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 74,

f) im Rahmen außergerichtlicher Verfahren für Anlegerbeschwerden gemäß Artikel 75.

(4) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Durchführungsstandards aus, um Standardformulare, Mustertexte und Verfahren für den Informationsaustausch festzulegen.

Die ESMA legt der Kommission bis zum 3. Januar 2016 diese Entwürfe technischer Durchführungsstandards vor.

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

(5) Weder dieser Artikel noch die Artikel 76 und 88 hindern die zuständigen Behörden, der ESMA, dem Europäischen Ausschuss für Systemrisiken, den Zentralbanken, dem ESZB und der EZB in ihrer Eigenschaft als Währungsbehörden sowie gegebenenfalls anderen staatlichen Behörden, die mit der Überwachung der Zahlungs- und Abwicklungssysteme betraut sind, zur Erfüllung ihrer Aufgaben vertrauliche Informationen zu übermitteln. Ebenso wenig hindern sie diese Behörden oder Stellen, den zuständigen Behörden die Informationen zu übermitteln, die diese zur Erfüllung ihrer Aufgaben gemäß dieser Richtlinie oder der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 benötigen.

#### Artikel 82

##### **Bindende Vermittlung**

(1) Die zuständigen Behörden können die ESMA mit Fällen befassen, in denen ein Ersuchen zurückgewiesen wurde oder nicht innerhalb einer angemessenen Frist zu einer Reaktion geführt hat, das Folgendes zum Gegenstand hatte:

- a) die Durchführung einer Überwachung, einer Überprüfung vor Ort oder einer Ermittlung gemäß Artikel 80 oder
- b) einen Informationsaustausch im Sinne des Artikels 81.

(2) Gemäß Artikel 19 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 kann die ESMA in den in Absatz 1 genannten Fällen unbeschadet der in Artikel 83 dieser Richtlinie genannten Möglichkeiten zur Ablehnung der Übermittlung angeforderter Informationen und unbeschadet eines möglichen Handelns der ESMA gemäß Artikel 17 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 tätig werden.

#### Artikel 83

##### **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 84 oder auf Austausch von Informationen nach Artikel 81 nur ablehnen, wenn

- a) aufgrund derselben Handlungen und gegen dieselben Personen bereits ein Verfahren vor einem Gericht des ersuchten Mitgliedstaats anhängig ist;
- b) im ersuchten Mitgliedstaat gegen die betreffenden Personen aufgrund derselben Handlungen bereits ein rechtskräftiges Urteil ergangen ist.

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

*Artikel 84***Konsultation vor einer Zulassung**

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

- a) Sie ist Tochterunternehmen einer Wertpapierfirma, eines Marktbetreibers oder eines Kreditinstituts, die/der/das in einem anderen Mitgliedstaat zugelassen ist.
- b) Sie ist Tochterunternehmen des Mutterunternehmens einer Wertpapierfirma oder eines Kreditinstituts, die/das in einem anderen Mitgliedstaat zugelassen ist.
- c) Sie wird von denselben natürlichen oder juristischen Personen kontrolliert wie eine Wertpapierfirma oder ein Kreditinstitut, die/das in einem anderen Mitgliedstaat zugelassen ist.

(2) Die zuständige Behörde des für die Überwachung von Kreditinstituten oder Versicherungsunternehmen zuständigen Mitgliedstaats wird konsultiert, bevor einer Wertpapierfirma oder einem Marktbetreiber die Zulassung erteilt wird, auf die/den einer der folgenden Sachverhalte zutrifft:

- a) Sie bzw. er ist Tochterunternehmen eines in der Union zugelassenen Kreditinstituts oder Versicherungsunternehmens.
- b) Sie bzw. er ist Tochterunternehmen des Mutterunternehmens eines in der Union zugelassenen Kreditinstituts oder Versicherungsunternehmens.
- c) Sie bzw. er wird von derselben natürlichen oder juristischen Person kontrolliert wie ein in der Union zugelassenes Kreditinstitut oder Versicherungsunternehmen.

(3) Die zuständigen Behörden im Sinne der Absätze 1 und 2 konsultieren einander insbesondere, wenn sie die Eignung der Anteilseigner oder Gesellschafter 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 Anteilseigner oder Gesellschafter und des Leumunds und der Erfahrung der Personen, die die Geschäfte tatsächlich leiten, die für die anderen zuständigen Behörden bei der Erteilung der Zulassung und der laufenden Überprüfung der Einhaltung der Bedingungen für die Ausübung der Tätigkeit von Belang sind.

(4) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Durchführungsstandards aus, um Standardformulare, Mustertexte und Verfahren für die Konsultation anderer zuständiger Behörden vor der Vergabe einer Zulassung festzulegen.

Die ESMA legt der Kommission bis zum 3. Januar 2016 diese Entwürfe technischer Durchführungsstandards vor.

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

*Artikel 85***Befugnisse der Aufnahmemitgliedstaaten**

(1) Die Aufnahmemitgliedstaaten sehen vor, dass die zuständige Behörde für statistische Zwecke verlangen kann, dass alle Wertpapierfirmen mit Zweigniederlassungen in ihrem Hoheitsgebiet ihnen in regelmäßigen Abständen über die Tätigkeit dieser Zweigniederlassungen Bericht erstatten.

(2) Die Aufnahmemitgliedstaaten sehen in Ausübung der ihnen mit dieser Richtlinie übertragenen Befugnisse vor, dass die zuständige Behörde von den Zweigniederlassungen der Wertpapierfirmen die Angaben verlangen kann, die erforderlich sind, um in den Fällen des Artikels 35 Absatz 8 die Einhaltung der auf diese Firmen anwendbaren Normen der Aufnahmemitgliedstaaten durch diese Firmen zu kontrollieren. Diese Anforderungen dürfen nicht strenger sein als die Anforderungen, die diese Mitgliedstaaten den niedergelassenen Firmen zur Überwachung der Einhaltung derselben Normen auferlegen.

#### Artikel 86

##### Von den Aufnahmemitgliedstaaten zu treffende Sicherungsmaßnahmen

(1) Hat die zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats klare und nachweisliche Gründe zu der Annahme, dass eine in ihrem Hoheitsgebiet im Rahmen des freien Dienstleistungsverkehrs tätige Wertpapierfirma gegen die Verpflichtungen verstößt, die ihr aus den nach dieser Richtlinie erlassenen Vorschriften erwachsen, oder dass eine Wertpapierfirma mit einer Zweigniederlassung in ihrem Hoheitsgebiet gegen Verpflichtungen verstößt, die ihr aus den nach dieser Richtlinie erlassenen Vorschriften erwachsen, die der zuständigen Behörde des Aufnahmemitgliedstaats keine Zuständigkeit übertragen, so teilt sie ihre Erkenntnisse der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats mit.

Verhält sich die Wertpapierfirma trotz der von der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats ergriffenen Maßnahmen — oder weil sich diese Maßnahmen als unzureichend erweisen — weiterhin auf eine Art und Weise, die den Interessen der Anleger des Aufnahmemitgliedstaats oder dem ordnungsgemäßen Funktionieren der Märkte eindeutig abträglich ist, so gilt Folgendes:

- a) Die zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats ergreift nach vorheriger Unterrichtung der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats alle geeigneten Maßnahmen, um den Schutz der Anleger und das ordnungsgemäße Funktionieren der Märkte zu gewährleisten; zu diesen Maßnahmen gehört auch die Möglichkeit, den betreffenden Wertpapierfirmen die Anbahnung neuer Transaktionen in ihren Hoheitsgebieten zu untersagen. Die Kommission und die ESMA werden von diesen Maßnahmen unverzüglich in Kenntnis gesetzt.
- b) Zudem 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.

(2) Stellen die zuständigen Behörden eines Aufnahmemitgliedstaats fest, dass eine Wertpapierfirma, die eine Zweigniederlassung in ihrem Hoheitsgebiet hat, gegen die Rechts- oder Verwaltungsvorschriften verstößt, die in Anwendung der die Zuständigkeit der Behörden des Aufnahmemitgliedstaats regelnden Bestimmungen dieser Richtlinie in diesem Mitgliedstaat 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.

Verstößt die Wertpapierfirma trotz der von dem Aufnahmemitgliedstaat getroffenen Maßnahmen weiter gegen die in Unterabsatz 1 genannten Rechts- oder Verwaltungsvorschriften des Aufnahmemitgliedstaats, so ergreift die zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats nach vorheriger Unterrichtung der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats alle geeigneten Maßnahmen, um den Schutz der Anleger und das ordnungsgemäße Funktionieren der Märkte zu gewährleisten. Die Kommission und die ESMA werden von diesen Maßnahmen unverzüglich in Kenntnis gesetzt.

Außerdem kann die zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats die ESMA mit der Angelegenheit befassen; diese kann im Rahmen der ihr mit Artikel 19 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 übertragenen Befugnisse tätig werden.

(3) Hat die zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats eines geregelten Marktes, eines MTF oder eines OTF klare und nachweisbare Gründe für die Annahme, dass der betreffende geregelte Markt, das betreffende MTF oder das betreffende OTF gegen die Verpflichtungen verstößt, die ihm aus den nach dieser Richtlinie erlassenen Vorschriften erwachsen, so teilt sie ihre Erkenntnisse der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats des geregelten Marktes, des MTF oder des OTF mit.

Handelt der geregelte Markt, das MTF oder das OTF trotz der von der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats getroffenen Maßnahmen oder weil sich diese Maßnahmen als unzureichend erweisen, weiterhin in einer Weise, die den Interessen der Anleger des Aufnahmemitgliedstaats oder dem ordnungsgemäßen Funktionieren der Märkte eindeutig abträglich ist, so ergreift die zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats nach vorheriger Unterrichtung der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats alle geeigneten Maßnahmen, um den Schutz der Anleger und das ordnungsgemäße Funktionieren der Märkte zu gewährleisten. Hierzu gehört auch die Möglichkeit, dem geregelten Markt, dem MTF oder dem OTF zu untersagen, sein System Fernmitgliedern oder -teilnehmern in dem betreffenden Aufnahmemitgliedstaat zugänglich zu machen. Die Kommission und die ESMA werden von diesen Maßnahmen unverzüglich in Kenntnis gesetzt.

Außerdem kann die zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats die ESMA mit der Angelegenheit befassen; diese kann im Rahmen der ihr mit Artikel 19 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 übertragenen Befugnisse tätig werden.

(4) Jede Maßnahme gemäß den Absätzen 1, 2 oder 3, die Sanktionen oder Einschränkungen der Tätigkeit einer Wertpapierfirma oder eines geregelten Marktes umfasst, ist ordnungsgemäß zu begründen und der betreffenden Wertpapierfirma oder dem betreffenden geregelten Markt mitzuteilen.

#### Artikel 87

### **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 den Artikeln 35 und 36 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 unverzüglich alle für die Ausführung ihrer Aufgaben aufgrund dieser Richtlinie und der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 erforderlichen Informationen zur Verfügung.

#### KAPITEL III

### **Zusammenarbeit mit Drittländern**

#### Artikel 88

### **Informationsaustausch mit Drittländern**

(1) Die Mitgliedstaaten sowie — gemäß Artikel 33 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 — die ESMA können Kooperationsvereinbarungen über den Informationsaustausch mit den zuständigen Behörden von Drittländern schließen, sofern gewährleistet ist, dass die übermittelten Informationen zumindest in dem in Artikel 76 vorgeschriebenen Umfang dem Berufsgeheimnis unterliegen. Ein derartiger Informationsaustausch muss der Wahrnehmung der Aufgaben dieser zuständigen Behörden dienen.

Die Weiterleitung personenbezogener Daten an ein Drittland durch einen Mitgliedstaat erfolgt gemäß Kapitel IV der Richtlinie 95/46/EG.

Die Weiterleitung personenbezogener Daten an ein Drittland durch die ESMA erfolgt gemäß Artikel 9 der Verordnung (EG) Nr. 45/2001.

Die Mitgliedstaaten und die ESMA können ferner Kooperationsvereinbarungen über den Informationsaustausch mit Behörden, Stellen und natürlichen oder juristischen Personen von Drittländern schließen, die für eine oder mehrere der folgenden Aufgaben zuständig sind:

- a) Beaufsichtigung von Kreditinstituten, sonstigen Finanzinstituten, Versicherungsunternehmen und der Finanzmärkte,
- b) Abwicklungen, Insolvenzverfahren und ähnliche Verfahren bei Wertpapierfirmen,



- c) Durchführung der Pflichtprüfung der Rechnungslegungsunterlagen von Wertpapierfirmen und sonstigen Finanzinstituten, Kreditinstituten und Versicherungsunternehmen in Wahrnehmung ihrer Aufsichtsbefugnisse oder Verwaltung von Entschädigungssystemen in Wahrnehmung ihrer Aufgaben,
- d) Beaufsichtigung der an der Abwicklung und an Insolvenzverfahren oder ähnlichen Verfahren in Bezug auf Wertpapierfirmen beteiligten Stellen,
- e) Beaufsichtigung der Personen, die die Pflichtprüfung der Rechnungslegungsunterlagen von Versicherungsunternehmen, Kreditinstituten, Wertpapierfirmen und sonstigen Finanzinstituten vornehmen,
- f) Beaufsichtigung der an den Märkten für Emissionszertifikate tätigen Personen zwecks Sicherung eines Gesamtüberblicks über die Finanz- und Spotmärkte,
- g) Beaufsichtigung der an den Märkten für Derivate auf landwirtschaftliche Grunderzeugnisse tätigen Personen zwecks Sicherung eines Gesamtüberblicks über die Finanz- und Spotmärkte.

Die in Unterabsatz 3 genannten Kooperationsvereinbarungen können nur geschlossen werden, wenn gewährleistet ist, dass die übermittelten Informationen zumindest in dem in Artikel 76 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 erfolgt diese Weiterleitung im Einklang mit Kapitel IV der Richtlinie 95/46/EG und der Verordnung (EG) Nr. 45/2001, falls die ESMA an der Weiterleitung beteiligt ist.

(2) Stammen die Informationen aus einem anderen Mitgliedstaat, so dürfen sie nur mit ausdrücklicher Zustimmung der zuständigen Behörden, die diese übermittelt haben, und gegebenenfalls nur für die Zwecke, für die diese Behörden ihre Zustimmung gegeben haben, weitergegeben werden. Dies gilt auch für Informationen, die von den zuständigen Behörden eines Drittlandes übermittelt werden.

## TITEL VII

### DELEGIERTE RECHTSAKTE

#### Artikel 89

#### **Ausübung der Befugnisübertragung**

(1) Die Befugnis zum Erlass delegierter Rechtsakte wird der Kommission unter den in diesem Artikel festgelegten Bedingungen übertragen.

(2) Die Befugnis zum Erlass delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 2 Absatz 3, Artikel 4 Absatz 1 Nummer 2 Unterabsatz 2, Artikel 4 Absatz 2, Artikel 13 Absatz 1, Artikel 16 Absatz 12, Artikel 23 Absatz 4, Artikel 24 Absatz 13, Artikel 25 Absatz 8, Artikel 27 Absatz 9, Artikel 28 Absatz 3, Artikel 30 Absatz 5, Artikel 31 Absatz 4, Artikel 32 Absatz 4, Artikel 33 Absatz 8, Artikel 52 Absatz 4, Artikel 54 Absatz 4, Artikel 58 Absatz 6, Artikel 64 Absatz 7, Artikel 65 Absatz 7 und Artikel 76 Absatz 8 wird der Kommission auf unbestimmte Zeit ab dem 2. Juli 2014 übertragen.

(3) Die Befugnisübertragung gemäß Artikel 2 Absatz 3, Artikel 4 Absatz 1 Nummer 2 Unterabsatz 2, Artikel 4 Absatz 2, Artikel 13 Absatz 1, Artikel 16 Absatz 12, Artikel 23 Absatz 4, Artikel 24 Absatz 13, Artikel 25 Absatz 8, Artikel 27 Absatz 9, Artikel 28 Absatz 3, Artikel 30 Absatz 5, Artikel 31 Absatz 4, Artikel 32 Absatz 4, Artikel 33 Absatz 8, Artikel 52 Absatz 4, Artikel 54 Absatz 4, Artikel 56 Absatz 6, Artikel 64 Absatz 7, Artikel 65 Absatz 7 und Artikel 76 Absatz 8 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 im Beschluss über den Widerruf angegebenen späteren Zeitpunkt wirksam. Die Gültigkeit delegierter Rechtsakte, die bereits in Kraft sind, wird von dem Beschluss über den Widerruf nicht berührt.

(4) Sobald die Kommission einen delegierten Rechtsakt erlässt, übermittelt sie ihn gleichzeitig dem Europäischen Parlament und dem Rat.

(5) Ein delegierter Rechtsakt, der gemäß Artikel 2 Absatz 3, Artikel 4 Absatz 1 Nummer 2 Unterabsatz 2, Artikel 4 Absatz 2, Artikel 13 Absatz 1, Artikel 16 Absatz 12, Artikel 23 Absatz 4, Artikel 24 Absatz 13, Artikel 25 Absatz 8, Artikel 27 Absatz 9, Artikel 28 Absatz 3, Artikel 30 Absatz 5, Artikel 31 Absatz 4, Artikel 32 Absatz 4, Artikel 33 Absatz 8, Artikel 52 Absatz 4, Artikel 54 Absatz 4, Artikel 58 Absatz 6, Artikel 64 Absatz 7, Artikel 65 Absatz 7 und Artikel 76 Absatz 8 erlassen wurde, tritt nur in Kraft, wenn weder das Europäische Parlament noch der Rat innerhalb einer Frist von drei Monaten nach Übermittlung dieses Rechtsakts an das Europäische Parlament und den Rat Einwände erhoben haben oder wenn vor Ablauf dieser Frist das Europäische Parlament und der Rat beide der Kommission mitgeteilt haben, dass sie keine Einwände erheben werden. Auf Betreiben des Europäischen Parlaments oder des Rates wird diese Frist um drei Monate verlängert.

## SCHLUSSBESTIMMUNGEN

### Artikel 90

#### Berichte und Überprüfung

(1) Vor dem 3. März 2019 unterbreitet die Kommission dem Europäischen Parlament und dem Rat nach Anhörung der ESMA einen Bericht über

- a) die Funktionsweise der OTF, einschließlich ihres spezifischen Rückgriffs auf die Zusammenführung sich deckender Kundenaufträge, wobei die Aufsichtserfahrung der zuständigen Behörden und die Zahl der in der Union zugelassenen OTF sowie deren Marktanteil berücksichtigt werden und insbesondere zu prüfen ist, ob die Definition des Begriffs OTF einer Anpassung bedarf und ob das Spektrum der Finanzinstrumente, die zur Kategorie OTF gehören, weiterhin angemessen ist;
- b) die Funktionsweise der Regelung für KMU-Wachstumsmärkte, wobei die Zahl der als KMU-Wachstumsmärkte registrierten MTF, die Zahl der auf diesen Märkten vertretenen Emittenten und die jeweiligen Handelsvolumina berücksichtigt werden;

in dem Bericht wird insbesondere beurteilt, ob der in Artikel 33 Absatz 3 Buchstabe a genannte Schwellenwert weiterhin ein geeigneter Mindestwert für die Verfolgung der in dieser Richtlinie genannten Ziele für KMU-Wachstumsmärkte ist;

- c) die Auswirkungen der für den algorithmischen Handel und auch für den algorithmischen 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 Anwendung der verwaltungsrechtlichen und strafrechtlichen Sanktionen unter besonderer Berücksichtigung der erforderlichen weitergehenden Vereinheitlichung der für Verstöße gegen die Anforderungen dieser Richtlinie und der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 vorgesehenen verwaltungsrechtlichen Sanktionen;
- f) die Auswirkungen der Anwendung von Positionslimits und Positionsmanagement auf Liquidität, Marktmissbrauch und geordnete Preis- und Abwicklungsbedingungen an den Warenderivatmärkten;
- g) die Entwicklungen der Kurse für Vor- und Nachhandelstransparenzdaten von geregelten Märkten, MTF, OTF und APA;
- h) die Auswirkungen der Anforderung gemäß Artikel 24 Absatz 9a, alle Gebühren, Provisionen und nicht-monetären Vorteile im Zusammenhang mit der Erbringung einer Wertpapier- oder Nebendienstleistung für Kunden offenzulegen, einschließlich der Auswirkungen auf das ordnungsgemäße Funktionieren des Binnenmarkts bei grenzüberschreitender Anlageberatung.

(2) Die Kommission legt dem Europäischen Parlament und dem Rat nach Anhörung der ESMA Berichte über die Funktionsweise der im Einklang mit Titel V eingerichteten konsolidierten Datenticker vor. Der Bericht zu Artikel 65 Absatz 1 wird bis spätestens 3. September 2018 vorgelegt. Der Bericht zu Artikel 65 Absatz 2 wird bis spätestens 3. September 2020 vorgelegt.

In den in Unterabsatz 1 genannten Berichten wird die Funktionsweise der konsolidierten Datenticker anhand folgender Kriterien beurteilt:

- a) Verfügbarkeit und Aktualität nachbörslicher Informationen in einem konsolidierten Format, das sämtliche Geschäfte erfasst, unabhängig davon, ob sie an einem Handelsplatz abgeschlossen werden oder nicht;
- b) Verfügbarkeit und Aktualität vollständiger und partieller nachbörslicher Informationen von hoher Qualität in Formaten, die für die Marktteilnehmer leicht zugänglich und nutzbar sind und zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen angeboten werden.

Kommt die Kommission zu dem Schluss, dass die CTP Informationen auf eine Weise bereitgestellt haben, die den in Unterabsatz 2 genannten Kriterien nicht genügt, so fügt sie ihrem Bericht ein Ersuchen an die ESMA bei, ein Verhandlungsverfahren einzuleiten, in dessen Rahmen eine gewerbliche Stelle im Wege eines von der ESMA durchzuführenden öffentlichen Vergabeverfahrens als Betreiberin eines konsolidierten Datentickers benannt wird. Nach Eingang des Ersuchens der Kommission leitet die ESMA das Verfahren unter den im Ersuchen festgelegten Bedingungen und im Einklang mit der Verordnung (EU, Euratom) Nr. 966/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(1)</sup> ein.

(3) Wird ein Verfahren wie in Absatz 2 beschrieben eingeleitet, ist die Kommission befugt, zur Änderung der Artikel 59 bis 65 und von Abschnitt D des Anhangs I dieser Richtlinie sowie des Artikels 2 Absatz 1 Nummer 19 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 gemäß Artikel 89 delegierte Rechtsakte zu erlassen, in denen sie Maßnahmen festlegt, mit denen

- a) die Laufzeit des Vertrags mit der gewerblichen Stelle, die einen konsolidierten Datenticker betreibt, sowie das Verfahren und die Bedingungen für die Verlängerung des Vertrags und die Einleitung eines neuen öffentlichen Vergabeverfahrens festgelegt werden,
- b) vorgeschrieben wird, dass die gewerbliche Stelle, die einen konsolidierten Datenticker betreibt, diese Tätigkeit ausschließlich ausübt und dass keine andere Stelle nach Artikel 59 als CTP zugelassen wird,
- c) die ESMA ermächtigt wird, sicherzustellen, dass die im Wege eines öffentlichen Vergabeverfahrens benannte gewerbliche Stelle, die einen konsolidierten Datenticker betreibt, die Ausschreibungsbedingungen einhält,
- d) sichergestellt wird, dass die nachbörslichen Informationen der gewerblichen Stelle, die einen konsolidierten Datenticker betreibt, von hoher Qualität sind und in Formaten, die für die Marktteilnehmer leicht zugänglich und nutzbar sind, sowie in einem konsolidierten Format, das den gesamten Markt erfasst, bereitgestellt werden,
- e) sichergestellt wird, dass die nachbörslichen Informationen zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen auf konsolidierter und nichtkonsolidierter Grundlage bereitgestellt werden und den Bedürfnissen der Nutzer in der gesamten Union gerecht werden,
- f) sichergestellt wird, dass Handelsplätze und APA der im Wege eines öffentlichen, von der ESMA durchgeführten Vergabeverfahrens benannten gewerblichen Stelle, die einen konsolidierten Datenticker betreibt, ihre Handelsdaten zu vertretbaren Kosten zur Verfügung stellen;
- g) Vorkehrungen für den Fall getroffen werden, dass die im Wege eines öffentlichen Vergabeverfahrens benannte gewerbliche Stelle, die einen konsolidierten Datenticker betreibt, die Ausschreibungsbedingungen nicht einhält;
- h) Vorkehrungen getroffen werden, wonach die nach Artikel 59 zugelassenen CTP für den Fall, dass die Befugnisse gemäß Buchstabe b dieses Absatzes nicht wahrgenommen werden oder keine Stelle im Wege eines öffentlichen Vergabeverfahrens benannt wird, weiterhin einen konsolidierten Datenticker betreiben dürfen, bis ein neues öffentliches Vergabeverfahren abgeschlossen und eine gewerbliche Stelle als Betreiberin eines konsolidierten Datentickers benannt wird.

<sup>(1)</sup> Verordnung (EU, Euratom) Nr. 966/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. Oktober 2012 über die Haushaltsordnung für den Gesamthaushaltsplan der Union und zur Aufhebung der Verordnung (EG, Euratom) Nr. 1605/2002 des Rates (ABl. L 298 vom 26.10.2012, S. 1).

(4) Bis 1. Januar 2018 erstellt die Kommission nach Anhörung der ESMA und der ACER einen Bericht, in dem die potenziellen Auswirkungen auf die Energiepreise und das Funktionieren des Energiemarkts ebenso bewertet werden wie die Durchführbarkeit und der Nutzen im Hinblick auf die Verringerung der Gegenparteii- und Systemrisiken sowie der direkten Kosten von C.6-Energiederivatkontrakten, die der Clearingpflicht gemäß Artikel 4 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 und den Risikominderungstechniken gemäß Artikel 11 Absatz 3 jener Verordnung unterliegen und bei der Berechnung des Clearingschwellenwerts nach Artikel 10 jener Verordnung berücksichtigt werden müssen.

Ist die Kommission der Auffassung, dass die Berücksichtigung dieser Kontrakte weder durchführbar noch nutzbringend ist, unterbreitet sie dem Europäischen Parlament und dem Rat gegebenenfalls einen Legislativvorschlag. Der Kommission wird die Befugnis übertragen, delegierte Rechtsakte gemäß Artikel 89 dieser Richtlinie zu erlassen, um den in Artikel 95 Absatz 1 dieser Richtlinie genannten Zeitraum von 42 Monaten einmal um zwei Jahre und ein weiteres Mal um ein Jahr zu verlängern.

#### Artikel 91

#### Änderung der Richtlinie 2002/92/EG

Die Richtlinie 2002/92/EG wird wie folgt geändert:

1. Artikel 2 wird wie folgt geändert:

a) Nummer 3 Absatz 2 erhält folgende Fassung:

„Mit Ausnahme von Kapitel III (A) dieser Richtlinie gelten diese Tätigkeiten nicht als Versicherungsvermittlung, wenn sie von einem Versicherungsunternehmen oder einem Angestellten eines Versicherungsunternehmens, der unter der Verantwortung des Versicherungsunternehmens tätig wird, ausgeübt werden.“

b) Folgende Nummer wird angefügt:

„(13) Für die Zwecke des Kapitels III A bezeichnet, Versicherungsanlageprodukt ein Versicherungsprodukt, das einen Fälligkeitwert oder einen Rückkaufwert bietet, der vollständig oder teilweise, direkt oder indirekt Marktschwankungen ausgesetzt ist; nicht darunter fallen

- a) Nichtlebensversicherungsprodukte gemäß der Richtlinie 2009/138/EG Anhang I (Versicherungszweige der Nichtlebensversicherung),
- b) Lebensversicherungsverträge, deren Leistungen nur im Todesfall oder bei Arbeitsunfähigkeit infolge von Körperverletzung, Krankheit oder Gebrechen zahlbar sind,
- c) Altersvorsorgeprodukte, die nach innerstaatlichem Recht als Produkte anerkannt sind, deren Zweck in erster Linie darin besteht, dem Anleger im Ruhestand ein Einkommen zu gewähren, und die dem Anleger einen Anspruch auf bestimmte Leistungen einräumen,
- d) amtlich anerkannte betriebliche Altersversorgungssysteme, die in den Anwendungsbereich der Richtlinie 2003/41/EG oder der Richtlinie 2009/138/EG fallen,
- e) individuelle Altersvorsorgeprodukte, für die nach innerstaatlichem Recht ein finanzieller Beitrag des Arbeitgebers erforderlich ist und die bzw. deren Anbieter weder der Arbeitgeber noch der Beschäftigte selbst wählen kann.“;

2. Folgendes Kapitel eingefügt:

„KAPITEL III A

**Zusätzliche anforderungen an den Kundenschutz bei Versicherungsanlageprodukten**

Artikel 13a

**Anwendungsbereich**

Vorbehaltlich der Ausnahmen gemäß Artikel 2 Absatz 3 Unterabsatz 2 werden in diesem Kapitel zusätzliche Anforderungen an Versicherungsvermittlungstätigkeiten und von Versicherungsunternehmen durchgeführte Direktverkäufe im Zusammenhang mit Versicherungsanlageprodukten festgelegt. Diese Tätigkeiten werden als Versicherungsvertriebstätigkeiten bezeichnet.

Artikel 13b

**Verhütung von Interessenkonflikten**

Ein Versicherungsvermittler bzw. -unternehmen muss auf Dauer wirksame organisatorische und administrative Vorkehrungen für angemessene Maßnahmen treffen, um zu verhindern, dass Interessenkonflikte im Sinne des Artikels 13c den Kundeninteressen schaden.

Artikel 13c

**Interessenkonflikte**

(1) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Versicherungsvermittler und -unternehmen alle angemessenen Vorkehrungen treffen, um Interessenkonflikte zwischen ihnen selbst, einschließlich ihrer Geschäftsleitung, ihren Angestellten 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 Versicherungsvertriebstätigkeiten entstehen.

(2) Reichen die von dem Versicherungsvermittler oder -unternehmen gemäß Artikel 13b getroffenen organisatorischen oder administrativen Vorkehrungen zur Regelung von Interessenkonflikten nicht aus, um nach vernünftigem Ermessen zu gewährleisten, dass keine Beeinträchtigung der Kundeninteressen riskiert wird, so legt der Versicherungsvermittler oder das Versicherungsunternehmen dem Kunden die allgemeine Art bzw. die Quellen von Interessenkonflikten eindeutig offen, bevor er oder es Geschäfte für ihn tätigt.

(3) Der Kommission wird die Befugnis übertragen, gemäß Artikel 13e delegierte Rechtsakte zu erlassen, um

a) die Maßnahmen festzulegen, die von Versicherungsvermittlern oder -unternehmen nach vernünftigem Ermessen erwartet werden können, um bei der Ausübung von Versicherungsvertriebstätigkeiten Interessenkonflikte zu erkennen, zu verhindern, zu regeln und offenzulegen,

b) geeignete Kriterien zur Bestimmung der Arten von Interessenkonflikten festzulegen, die den Interessen der Kunden oder potenziellen Kunden des Versicherungsvermittlers bzw. -unternehmens schaden könnten.

Artikel 13d

**Allgemeine Grundsätze und Kundeninformation**

(1) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Versicherungsvermittler und -unternehmen bei Versicherungsvertriebstätigkeiten gegenüber ihren Kunden ehrlich, redlich und professionell in deren bestem Interesse handeln.

(2) Alle Informationen, einschließlich Marketingmitteilungen, die der Versicherungsvermittler bzw. das Versicherungsunternehmen an Kunden oder potenzielle Kunden richtet, müssen redlich, eindeutig und nicht irreführend sein. Marketingmitteilungen müssen eindeutig als solche erkennbar sein.

(3) Die Mitgliedstaaten können Versicherungsvermittlern oder -unternehmen die Annahme oder den Erhalt von Gebühren, Provisionen oder anderen monetären Vorteilen, die ihnen ein Dritter oder eine Person, die im Namen eines Dritten handelt, zahlt oder leistet, im Zusammenhang mit dem Vertrieb von Versicherungsanlageprodukten an Kunden untersagen.

#### Artikel 13e

##### **Ausübung der Befugnisübertragung**

(1) Die Befugnis zum Erlass delegierter Rechtsakte wird der Kommission unter den in diesem Artikel festgelegten Bedingungen übertragen.

(2) Die Befugnis zum Erlass delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 13c wird der Kommission ab 2. Juli 2014 auf unbestimmte Zeit übertragen.

(3) Die Befugnisübertragung gemäß Artikel 13c 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 im Beschluss über den Widerruf angegebenen späteren Zeitpunkt wirksam. Die Gültigkeit delegierter Rechtsakte, 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 13c erlassen wurde, tritt nur in Kraft, wenn weder das Europäische Parlament noch der Rat innerhalb einer Frist von drei Monaten nach Übermittlung dieses Rechtsakts an das Europäische Parlament und den Rat Einwände erhoben haben oder wenn vor Ablauf dieser Frist das Europäische Parlament und der Rat beide der Kommission mitgeteilt haben, dass sie keine Einwände erheben werden. Auf Initiative des Europäischen Parlaments oder des Rates wird diese Frist um drei Monate verlängert.“

#### Artikel 92

##### **Änderung der Richtlinie 2011/61/EU**

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

1. In Artikel 4 Absatz 1 Buchstabe r wird folgende Ziffer angefügt:

„vii) ein Mitgliedstaat, der nicht der Herkunftsmitgliedstaat ist und in dem ein EU-AIFM die Dienste gemäß Artikel 6 Absatz 4 erbringt;“

2. Artikel 33 wird wie folgt geändert:

a) Der Titel erhält folgende Fassung:

„Bedingungen für die Verwaltung von EU-AIF mit Sitz in anderen Mitgliedstaaten und für die Erbringung von Dienstleistungen in anderen Mitgliedstaaten“,

b) Absätze 1 und 2 erhalten folgende Fassung:

„(1) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass ein zugelassener EU-AIFM entweder direkt oder indirekt über eine Zweigniederlassung

a) EU-AIF mit Sitz in einem anderen Mitgliedstaat verwalten kann, sofern der AIFM für die Verwaltung dieser Art von AIF zugelassen ist,

b) in einem anderen Mitgliedstaat die Dienste gemäß Artikel 6 Absatz 4 erbringen kann, für die ihm eine Zulassung erteilt wurde.

(2) Ein AIFM, der die erstmalige Erbringung der in Absatz 1 genannten Tätigkeiten und Dienstleistungen beabsichtigt, übermittelt den zuständigen Behörden seines Herkunftsmitgliedstaats folgende Angaben:

- a) den Mitgliedstaat, in dem er AIF direkt oder über eine Zweigniederlassung zu verwalten bzw. die Dienste gemäß Artikel 6 Absatz 4 zu erbringen beabsichtigt,
- b) einen Geschäftsplan, aus dem insbesondere hervorgeht, welche Dienstleistungen er zu erbringen bzw. welche AIF er zu verwalten beabsichtigt.“

#### *Artikel 93*

#### **Umsetzung**

(1) Die Mitgliedstaaten erlassen und veröffentlichen bis zum 3. Juli 2016 die Rechts- und Verwaltungsvorschriften, die erforderlich sind, um dieser Richtlinie nachzukommen. Sie teilen der Kommission unverzüglich den Wortlaut dieser Maßnahmen mit.

Die Mitgliedstaaten wenden diese Maßnahmen ab dem 3. Januar 2017 an, mit Ausnahme der Bestimmungen zur Umsetzung des Artikels 65 Absatz 2, die ab dem 3. September 2018 angewandt werden.

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 dieser 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.

(2) Die Mitgliedstaaten wenden die Maßnahmen nach Artikel 92 ab dem 3. Juli 2015 an.

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

#### *Artikel 94*

#### **Aufhebung**

Die Richtlinie 2004/39/EG in der Fassung der in Anhang III Teil A der vorliegenden Richtlinie aufgeführten Rechtsakte wird unbeschadet der Verpflichtungen der Mitgliedstaaten zur Einhaltung der in dessen Anhang III Teil B der vorliegenden Richtlinie aufgeführten Fristen für die Umsetzung der Richtlinien in nationales Recht mit Wirkung vom 3. Januar 2017 aufgehoben.

Bezugnahmen auf die Richtlinie 2004/39/EG oder die Richtlinie 93/22/EWG gelten als Bezugnahmen auf die vorliegende Richtlinie oder die Verordnung (EU) Nr. 600/2014 und sind nach Maßgabe der Entsprechungstabellen in Anhang IV der vorliegenden Richtlinie zu lesen.

Bezugnahmen auf Begriffsbestimmungen oder Artikel der Richtlinie 2004/39/EG oder der Richtlinie 93/22/EWG gelten als Bezugnahmen auf die entsprechenden Begriffsbestimmungen oder Artikel der vorliegenden Richtlinie.

#### *Artikel 95*

#### **Übergangsbestimmungen**

(1) Bis zum 3. Juli 2020

- a) gelten für C.6-Energiederivatkontrakte, die von nichtfinanziellen Gegenparteien im Sinne von Artikel 10 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 oder von nichtfinanziellen Gegenparteien, die nach dem 3. Januar 2017 erstmals als Wertpapierfirmen zugelassen werden, eingegangen werden, weder die Clearingpflicht gemäß Artikel 4 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (Verordnung über europäische Marktinfrastrukturen, EMIR) noch die Risikominderungstechniken gemäß Artikel 11 Absatz 3 und

b) gelten derlei C.6-Energiederivatkontrakte nicht als OTC-Derivatkontrakte für die Zwecke des Clearingschwellenwerts gemäß Artikel 10 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012.

Entsprechende C.6-Energiederivatkontrakte, für die die Übergangsregelung gemäß Unterabsatz 1 gilt, unterliegen allen anderen Anforderungen der Verordnung (EU) Nr. 648/2012.

(2) Die Ausnahmeregelung gemäß Absatz 1 wird von der jeweils zuständigen Behörde gewährt. Die zuständige Behörde teilt der ESMA mit, für welche C.6-Energiederivatkontrakte die Ausnahmeregelung gemäß Absatz 1 gewährt worden ist, und die ESMA veröffentlicht auf ihrer Website ein Verzeichnis dieser C.6-Energiederivatkontrakte.

#### *Artikel 96*

#### **Inkrafttreten**

Diese Richtlinie tritt am 20. Tag nach ihrer Veröffentlichung im *Amtsblatt der Europäischen Union* in Kraft.

#### *Artikel 97*

#### **Adressaten**

Diese Richtlinie ist an die Mitgliedstaaten gerichtet.

Geschehen zu Brüssel am 15. Mai 2014.

*In Namen des Europäischen Parlaments*

*Der Präsident*

M. SCHULZ

*Im Namen des Rates*

*Der Präsident*

D. KOURKOULAS

---



## 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 MTF;
- (9) Betrieb eines OTF.

## ABSCHNITT B

**Nebendienstleistungen**

- (1) Verwahrung und Verwaltung von Finanzinstrumenten für Rechnung von Kunden, einschließlich Depotverwahrung und verbundener Dienstleistungen wie Cash-Management oder Sicherheitenverwaltung und mit Ausnahme der Führung von Wertpapierkonten auf oberster Ebene;
- (2) Gewährung von Krediten oder Darlehen an Anleger für die Durchführung von Geschäften mit einem oder mehreren Finanzinstrumenten, sofern die kredit- oder darlehensgewährende Unternehmen an diesen Geschäften beteiligt ist;
- (3) Beratung von Unternehmen hinsichtlich der Kapitalstrukturierung, der branchenspezifischen Strategie und damit zusammenhängender Fragen sowie Beratung und Dienstleistungen bei Unternehmensfusionen und -aufkäufen;
- (4) Devisengeschäfte, wenn diese im Zusammenhang mit der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen stehen;
- (5) Wertpapier- und Finanzanalyse oder sonstige Formen allgemeiner Empfehlungen, die Geschäfte mit Finanzinstrumenten betreffen;
- (6) Dienstleistungen im Zusammenhang mit der Übernahme von Emissionen;
- (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, Termingeschäfte (Forwards) und alle anderen Derivatkontrakte in Bezug auf Waren, die bar abgerechnet werden müssen oder auf Wunsch einer der Parteien bar abgerechnet werden können, ohne dass ein Ausfall oder ein anderes Beendigungsereignis vorliegt;
- (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 MTF oder über ein OTF gehandelt; ausgenommen davon sind über ein OTF gehandelte Energiegroßhandelsprodukte, die effektiv geliefert werden müssen;
- (7) Optionen, Terminkontrakte (Futures), Swaps, Termingeschäfte (Forwards) und alle anderen Derivatkontrakte in Bezug auf Waren, die effektiv geliefert werden können, die sonst nicht in Nummer 6 dieses Abschnitts genannt sind und nicht kommerziellen Zwecken dienen, die die Merkmale anderer derivativer Finanzinstrumente aufweisen;
- (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, Inflationsraten oder andere offizielle Wirtschaftsstatistiken, die bar abgerechnet werden müssen oder auf Wunsch einer der Parteien bar abgerechnet werden können, ohne dass ein Ausfall oder ein anderes Beendigungsereignis vorliegt, sowie alle anderen Derivatkontrakte in Bezug auf Vermögenswerte, Rechte, Obligationen, Indizes und Messwerte, die sonst nicht im vorliegenden Abschnitt C genannt sind und die die Merkmale anderer derivativer Finanzinstrumente aufweisen, wobei unter anderem berücksichtigt wird, ob sie auf einem geregelten Markt, einem OTF oder einem MTF gehandelt werden;
- (11) Emissionszertifikate, die aus Anteilen bestehen, deren Übereinstimmung mit den Anforderungen der Richtlinie 2003/87/EG (Emissionshandelssystem) anerkannt ist.

#### ABSCHNITT D

##### **Datenbereitstellungsdienstleistungen**

- (1) Betrieb eines APA;
  - (2) Betrieb CTP;
  - (3) Betrieb eines ARM.
-

## 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 Rechtssubjekte werden in Bezug auf alle Wertpapierdienstleistungen und Finanzinstrumente als professionelle Kunden im Sinne der Richtlinie angesehen:

- (1) Rechtssubjekte, die zugelassen sein oder unter Aufsicht stehen müssen, um an den Finanzmärkten tätig werden zu können. Die nachstehende Liste ist so zu verstehen, dass sie alle zugelassenen Rechtssubjekte umfasst, die Tätigkeiten erbringen, die für die genannten Rechtssubjekte kennzeichnend sind: Rechtssubjekte, die von einem Mitgliedstaat im Rahmen einer Richtlinie zugelassen werden, Rechtssubjekte, die von einem Mitgliedstaat ohne Bezugnahme auf eine Richtlinie zugelassen oder beaufsichtigt werden, Rechtssubjekte, 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: 20 000 000 EUR
  - Nettoumsatz: 40 000 000 EUR
  - Eigenmittel: 2 000 000 EUR
- (3) Nationale und regionale Regierungen, einschließlich Stellen der staatlichen Schuldenverwaltung auf nationaler oder regionaler Ebene, Zentralbanken, internationale und supranationale Einrichtungen wie die Weltbank, der IWF, die EZB, die EIB und andere vergleichbare internationale Organisationen.
- (4) Andere institutionelle Anleger, deren Haupttätigkeit in der Anlage in Finanzinstrumenten besteht, einschließlich Einrichtungen, die die wertpapiermäßige Verbriefung von Verbindlichkeiten und andere Finanzierungsgeschäfte betreiben.

Die oben genannten Rechtspersönlichkeiten werden als professionelle Kunden angesehen. Es muss ihnen allerdings möglich sein, eine Behandlung als nichtprofessioneller Kunde zu beantragen, bei der Wertpapierfirmen bereit sind, ein höheres Schutzniveau zu gewähren. Handelt es sich bei dem Kunden einer Wertpapierfirma um eines der oben genannten Unternehmen, muss die Wertpapierfirma ihn vor Erbringung jeglicher Dienstleistungen darauf hinweisen, dass er aufgrund der ihr vorliegenden Informationen als professioneller Kunde eingestuft und behandelt wird, es sei denn, die Wertpapierfirma und der Kunde vereinbaren etwas anderes. Die Wertpapierfirma 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 eingestuft Kunde eine schriftliche Übereinkunft mit der Wertpapierfirma dahingehend trifft, ihn im Sinne der geltenden Wohlverhaltensregeln nicht als professionellen Kunden zu behandeln. In dieser Übereinkunft wird festgelegt, 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 wird folglich gestattet, diese Kunden als professionelle Kunden zu behandeln, sofern die nachstehend genannten einschlägigen Kriterien und Verfahren eingehalten werden. Bei diesen Kunden wird allerdings nicht davon ausgegangen, 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, Anlageentscheidungen zu treffen und die damit einhergehenden Risiken versteht.

Der Eignungstest, der auf Manager und Führungskräfte von Unternehmen 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 Unternehmen wird die Person, die befugt ist, Geschäfte im Namen des Unternehmens zu tätigen, der dieser Beurteilung unterzogen.

Diese Beurteilung muss 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 abgeschlossen.
- Das Finanzinstrument-Portfolio des Kunden, das definitionsgemäß Bardepots und Finanzinstrumente umfasst, übersteigt 500 000 EUR.
- Der Kunde ist oder war mindestens ein Jahr lang in einer beruflichen Position im Finanzsektor tätig, die Kenntnisse über die geplanten Geschäfte oder Dienstleistungen voraussetzt.

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 in Absatz 5 aufgeführten Kriterien herangezogen werden.

## II.2. Verfahren

Diese Kunden 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 obengenannten vergleichbar sind, bereits als professionelle Kunden eingestuft, ändert sich ihr Verhältnis zu den Wertpapierfirmen durch neue, aufgrund dieses Anhangs angenommene Regeln nicht.

Die Firmen müssen zweckmäßige schriftliche interne Strategien und Verfahren einführen, anhand deren die Kunden eingestuft werden können. Die professionellen Kunden sind dafür verantwortlich, die Wertpapierfirma über alle Änderungen zu informieren, die ihre Einstufung beeinflussen könnten. Gelangt die Wertpapierfirma zu der Erkenntnis, 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.

---

## ANHANG III

## TEIL A

**Aufgehobene Richtlinie mit der Liste ihrer nachfolgenden Änderungen**

(gemäß Artikel 94)

Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates (ABl. L 145 vom 30.4.2004, S. 1)

Richtlinie 2006/31/EG des Europäischen Parlaments und des Rates (ABl. L 114 vom 27.4.2006, S. 60)

Richtlinie 2007/44/EG des Europäischen Parlaments und des Rates (ABl. L 247 vom 21.9.2007, S. 1)

Richtlinie 2008/10/EG des Europäischen Parlaments und des Rates (ABl. L 76 vom 19.3.2008, S. 33)

Richtlinie 2010/78/EU des Europäischen Parlaments und des Rates (ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 120)

## TEIL B

**Fristen für die Umsetzung in innerstaatliches Recht**

(gemäß Artikel 94)

Richtlinie 2004/39/EG

Umsetzungsfrist 31. Januar 2007

Anwendungsfrist 1. November 2007

Richtlinie 2006/31/EG

Umsetzungsfrist 31. Januar 2007

Anwendungsfrist 1. November 2007

Richtlinie 2007/44/EG

Umsetzungsfrist 21. März 2009

Richtlinie 2010/78/EU

Umsetzungsfrist 31. Dezember 2011

—

## ANHANG IV

## Entsprechungstabelle, genannt in Artikel 94

Richtlinie 2004/39/EG	Richtlinie 2014/65/EU	Verordnung (EU) Nr. 600/2014
Artikel 1 Absatz 1	Artikel 1 Absatz 1	
Artikel 1 Absatz 2	Artikel 1 Absatz 3	
Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe a	Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe a	
Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe b	Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe b	
Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe c	Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe c	
Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe d	Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe d	
Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe e	Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe f	
Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe f	Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe g	
Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe g	Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe h	
Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe h	Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe i	
Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe i	Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe j	
Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe j	Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe k	
Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe k	Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe i	
Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe l	—	
Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe m	Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe l	
Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe n	Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe m	
Artikel 2 Absatz 2	Artikel 2 Absatz 2	
Artikel 2 Absatz 3	Artikel 2 Absatz 4	
Artikel 3 Absatz 1	Artikel 3 Absatz 1	
Artikel 3 Absatz 2	Artikel 3 Absatz 3	
Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 1	Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 1	
Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 2	Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 2	
Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 3	Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 3	
Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 4	Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 4	
Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 5	Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 5	
Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 6	Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 6	
Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 7	Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 20	
Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 8	Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 7	
Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 9	Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 8	

Richtlinie 2004/39/EG	Richtlinie 2014/65/EU	Verordnung (EU) Nr. 600/2014
Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 10	Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 9	
Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 11	Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 10	
Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 12	Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 11	
Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 13	Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 18	
Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 14	Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 21	
Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 15	Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 22	
Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 16	Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 14	
Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 17	Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 15	
Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 18	Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 44	
Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 19	Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 17	
Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 20	Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 55	
Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 21	Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 56	
Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 22	Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 26	
Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 23	Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 27	
Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 24	Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 28	
Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 25	Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 29	
Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 26	Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 30	
Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 27	Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 31	
Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 28	Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 32	
Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 29	Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 33	
Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 30	Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 35 Buchstabe b	
Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 31	Artikel 4 Absatz 1 Unterabsatz 35	
Artikel 4 Absatz 2	Artikel 4 Absatz 2	
Artikel 5 Absatz 1	Artikel 5 Absatz 1	
Artikel 5 Absatz 2	Artikel 5 Absatz 2	
Artikel 5 Absatz 3	Artikel 5 Absatz 3	
Artikel 5 Absatz 4	Artikel 5 Absatz 4	
Artikel 5 Absatz 5	—	
Artikel 6 Absatz 1	Artikel 6 Absatz 1	
Artikel 6 Absatz 2	Artikel 6 Absatz 2	
Artikel 6 Absatz 3	Artikel 6 Absatz 3	
Artikel 7 Absatz 1	Artikel 7 Absatz 1	



Richtlinie 2004/39/EG	Richtlinie 2014/65/EU	Verordnung (EU) Nr. 600/2014
Artikel 7 Absatz 2	Artikel 7 Absatz 2	
Artikel 7 Absatz 3	Artikel 7 Absatz 3	
Artikel 7 Absatz 4	Artikel 7 Absätze 4 und 5	
Artikel 8 Buchstabe a	Artikel 8 Buchstabe a	
Artikel 8 Buchstabe b	Artikel 8 Buchstabe b	
Artikel 8 Buchstabe c	Artikel 8 Buchstabe c	
Artikel 8 Buchstabe d	Artikel 8 Buchstabe d	
Artikel 8 Buchstabe e	Artikel 8 Buchstabe e	
Artikel 9 Absatz 1	Artikel 9 Absätze 1 und 3	
Artikel 9 Absatz 2	Artikel 9 Absatz 5	
Artikel 9 Absatz 3	Artikel 9 Absatz 4	
Artikel 9 Absatz 4	Artikel 9 Absatz 6	
Artikel 10 Absatz 1	Artikel 10 Absatz 1	
Artikel 10 Absatz 2	Artikel 10 Absatz 2	
Artikel 10 Absatz 3	Artikel 11 Absatz 1	
Artikel 10 Absatz 4	Artikel 11 Absatz 2	
Artikel 10 Absatz 5	Artikel 11 Absatz 3	
Artikel 10 Absatz 6	Artikel 10 Absatz 3, Artikel 11 Absatz 4	
Artikel 10a Absatz 1	Artikel 12 Absatz 1	
Artikel 10a Absatz 2	Artikel 12 Absatz 2	
Artikel 10a Absatz 3	Artikel 12 Absatz 3	
Artikel 10a Absatz 4	Artikel 12 Absatz 4	
Artikel 10a Absatz 5	Artikel 12 Absatz 5	
Artikel 10a Absatz 6	Artikel 12 Absatz 6	
Artikel 10a Absatz 7	Artikel 12 Absatz 7	
Artikel 10a Absatz 8	Artikel 12 Absätze 8 und 9	
Artikel 10b Absatz 1	Artikel 13 Absatz 1	
Artikel 10b Absatz 2	Artikel 13 Absatz 2	
Artikel 10b Absatz 3	Artikel 13 Absatz 3	
Artikel 10b Absatz 4	Artikel 13 Absatz 4	
Artikel 10b Absatz 5	Artikel 13 Absatz 5	
Artikel 11	Artikel 14	

Richtlinie 2004/39/EG	Richtlinie 2014/65/EU	Verordnung (EU) Nr. 600/2014
Artikel 12	Artikel 15	
Artikel 13 Absatz 1	Artikel 16 Absatz 1	
Artikel 13 Absatz 2	Artikel 16 Absatz 2	
Artikel 13 Absatz 3	Artikel 16 Absatz 3	
Artikel 13 Absatz 4	Artikel 16 Absatz 4	
Artikel 13 Absatz 5	Artikel 16 Absatz 5	
Artikel 13 Absatz 6	Artikel 16 Absatz 6	
Artikel 13 Absatz 7	Artikel 16 Absatz 8	
Artikel 13 Absatz 8	Artikel 16 Absatz 9	
Artikel 13 Absatz 9	Artikel 16 Absatz 11	
Artikel 13 Absatz 10	Artikel 16 Absatz 12	
Artikel 14 Absatz 1	Artikel 18 Absatz 1, Artikel 19 Absatz 1	
Artikel 14 Absatz 2	Artikel 18 Absatz 2	
Artikel 14 Absatz 3	Artikel 19 Absatz 4	
Artikel 14 Absatz 4	Artikel 18 Absatz 3, Artikel 19 Absatz 2	
Artikel 14 Absatz 5	Artikel 18 Absatz 6, Artikel 19 Absatz 3	
Artikel 14 Absatz 6	Artikel 18 Absatz 8	
Artikel 14 Absatz 7	Artikel 18 Absatz 9	
Artikel 15	—	
Artikel 16 Absatz 1	Artikel 21 Absatz 1	
Artikel 16 Absatz 2	Artikel 21 Absatz 2	
Artikel 16 Absatz 3	—	
Artikel 17 Absatz 1	Artikel 22	
Artikel 17 Absatz 2	—	
Artikel 18 Absatz 1	Artikel 23 Absatz 1	
Artikel 18 Absatz 2	Artikel 23 Absatz 2	
Artikel 18 Absatz 3	Artikel 23 Absatz 4	
Artikel 19 Absatz 1	Artikel 24 Absatz 1	
Artikel 19 Absatz 2	Artikel 24 Absatz 3	
Artikel 19 Absatz 3	Artikel 24 Absatz 4	
Artikel 19 Absatz 4	Artikel 25 Absatz 2	
Artikel 19 Absatz 5	Artikel 25 Absatz 3	

Richtlinie 2004/39/EG	Richtlinie 2014/65/EU	Verordnung (EU) Nr. 600/2014
Artikel 19 Absatz 6	Artikel 25 Absatz 4	
Artikel 19 Absatz 7	Artikel 25 Absatz 5	
Artikel 19 Absatz 8	Artikel 25 Absatz 6	
Artikel 19 Absatz 9	Artikel 24 Absatz 6, Artikel 25 Absatz 7	
Artikel 19 Absatz 10	Artikel 24 Absatz 13, Artikel 24 Absatz 14, Artikel 25 Absatz 8	
Artikel 20	Artikel 26	
Artikel 21 Absatz 1	Artikel 27 Absatz 1	
Artikel 21 Absatz 2	Artikel 27 Absatz 4	
Artikel 21 Absatz 3	Artikel 27 Absatz 5	
Artikel 21 Absatz 4	Artikel 27 Absatz 7	
Artikel 21 Absatz 5	Artikel 27 Absatz 8	
Artikel 21 Absatz 6	Artikel 27 Absatz 9	
Artikel 22 Absatz 1	Artikel 28 Absatz 1	
Artikel 22 Absatz 2	Artikel 28 Absatz 2	
Artikel 22 Absatz 3	Artikel 28 Absatz 3	
Artikel 23 Absatz 1	Artikel 29 Absatz 1	
Artikel 23 Absatz 2	Artikel 29 Absatz 2	
Artikel 23 Absatz 3	Artikel 29 Absatz 3	
Artikel 23 Absatz 4	Artikel 29 Absatz 4	
Artikel 23 Absatz 5	Artikel 29 Absatz 5	
Artikel 23 Absatz 6	Artikel 29 Absatz 6	
Artikel 24 Absatz 1	Artikel 30 Absatz 1	
Artikel 24 Absatz 2	Artikel 30 Absatz 2	
Artikel 24 Absatz 3	Artikel 30 Absatz 3	
Artikel 24 Absatz 4	Artikel 30 Absatz 4	
Artikel 24 Absatz 5	Artikel 30 Absatz 5	
Artikel 25 Absatz 1		Artikel 24
Artikel 25 Absatz 2		Artikel 25 Absatz 1
Artikel 25 Absatz 3		Artikel 26 Absätze 1 und 2
Artikel 25 Absatz 4		Artikel 26 Absatz 3
Artikel 25 Absatz 5		Artikel 26 Absatz 7
Artikel 25 Absatz 6		Artikel 26 Absatz 8

Richtlinie 2004/39/EG	Richtlinie 2014/65/EU	Verordnung (EU) Nr. 600/2014
Artikel 25 Absatz 7		Artikel 26 Absatz 9
Artikel 26 Absatz 1	Artikel 31 Absatz 1	
Artikel 26 Absatz 2	Artikel 31 Absätze 2 und 3	
Artikel 27 Absatz 1		Artikel 14 Absätze 1 bis 5
Artikel 27 Absatz 2		Artikel 14 Absatz 6
Artikel 27 Absatz 3		Artikel 15 Absätze 1 bis 4
Artikel 27 Absatz 4		Artikel 16
Artikel 27 Absatz 5		Artikel 17 Absatz 1
Artikel 27 Absatz 6		Artikel 17 Absatz 2
Artikel 27 Absatz 7		Artikel 17 Absatz 3
Artikel 28 Absatz 1		Artikel 20 Absatz 1
Artikel 28 Absatz 2		Artikel 20 Absatz 2
Artikel 28 Absatz 3		Artikel 20 Absatz 3
Artikel 29 Absatz 1		Artikel 3 Absätze 1, 2 und 3
Artikel 29 Absatz 2		Artikel 4 Absätze 1, 2 und 3
Artikel 29 Absatz 3		Artikel 4 Absatz 6
Artikel 30 Absatz 1		Artikel 6 Absätze 1 und 2
Artikel 30 Absatz 2		Artikel 7 Absatz 1
Artikel 30 Absatz 3		Artikel 7 Absatz 2
Artikel 31 Absatz 1,	Artikel 34 Absatz 1	
Artikel 31 Absatz 2	Artikel 34 Absatz 2	
Artikel 31 Absatz 3	Artikel 34 Absatz 3	
Artikel 31 Absatz 4	Artikel 34 Absatz 4	
Artikel 31 Absatz 5	Artikel 34 Absatz 6	
Artikel 31 Absatz 6	Artikel 34 Absatz 7	
Artikel 31 Absatz 7	Artikel 34 Absätze 8 und 9	
Artikel 32 Absatz 1,	Artikel 35 Absatz 1	
Artikel 32 Absatz 2	Artikel 35 Absatz 2	
Artikel 32 Absatz 3	Artikel 35 Absatz 3	
Artikel 32 Absatz 4	Artikel 35 Absatz 4	
Artikel 32 Absatz 5	Artikel 35 Absatz 5	
Artikel 32 Absatz 6	Artikel 35 Absatz 6	

Richtlinie 2004/39/EG	Richtlinie 2014/65/EU	Verordnung (EU) Nr. 600/2014
Artikel 32 Absatz 7	Artikel 35 Absatz 8	
Artikel 32 Absatz 8	Artikel 35 Absatz 9	
Artikel 32 Absatz 9	Artikel 35 Absatz 10	
Artikel 32 Absatz 10	Artikel 35 Absätze 11 und 12	
Artikel 33 Absatz 1	Artikel 36 Absatz 1	
Artikel 33 Absatz 2	Artikel 36 Absatz 2	
Artikel 34 Absatz 1	Artikel 37 Absatz 1	
Artikel 34 Absatz 2	Artikel 37 Absatz 2-	
Artikel 34 Absatz 3	—	
Artikel 35 Absatz 1	Artikel 38 Absatz 1	
Artikel 35 Absatz 2	Artikel 38 Absatz 2	
Artikel 36 Absatz 1	Artikel 44 Absatz 1	
Artikel 36 Absatz 2	Artikel 44 Absatz 2	
Artikel 36 Absatz 3	Artikel 44 Absatz 3	
Artikel 36 Absatz 4	Artikel 44 Absatz 4	
Artikel 36 Absatz 5	Artikel 44 Absatz 5	
Artikel 36 Absatz 6	Artikel 44 Absatz 6	
Artikel 37 Absatz 1	Artikel 45 Absätze 1 und 8	
Artikel 37 Absatz 2	Artikel 45 Absatz 7 Unterabsatz 2	
Artikel 38 Absatz 1	Artikel 46 Absatz 1	
Artikel 38 Absatz 2	Artikel 46 Absatz 2	
Artikel 38 Absatz 3	Artikel 46 Absatz 3	
Artikel 39	Artikel 47 Absatz 1	
Artikel 40 Absatz 1	Artikel 51 Absatz 1	
Artikel 40 Absatz 2	Artikel 51 Absatz 2	
Artikel 40 Absatz 3	Artikel 51 Absatz 3	
Artikel 40 Absatz 4	Artikel 51 Absatz 4	
Artikel 40 Absatz 5	Artikel 51 Absatz 5	
Artikel 40 Absatz 6	Artikel 51 Absatz 6	
Artikel 41 Absatz 1	Artikel 52 Absatz 1	
Artikel 41 Absatz 2	Artikel 52 Absatz 2	
Artikel 42 Absatz 1	Artikel 53 Absatz 1	

Richtlinie 2004/39/EG	Richtlinie 2014/65/EU	Verordnung (EU) Nr. 600/2014
Artikel 42 Absatz 2	Artikel 53 Absatz 2	
Artikel 42 Absatz 3	Artikel 53 Absatz 3	
Artikel 42 Absatz 4	Artikel 53 Absatz 4	
Artikel 42 Absatz 5	Artikel 53 Absatz 5	
Artikel 42 Absatz 6	Artikel 53 Absatz 6	
Artikel 42 Absatz 7	Artikel 53 Absatz 7	
Artikel 43 Absatz 1	Artikel 54 Absatz 1	
Artikel 43 Absatz 2	Artikel 54 Absätze 2 und 3	
Artikel 44 Absatz 1		Artikel 3 Absätze 1, 2 und 3
Artikel 44 Absatz 2		Artikel 4 Absätze 1, 2 und 3
Artikel 44 Absatz 3		Artikel 4 Absatz 6
Artikel 45 Absatz 1		Artikel 6 Absätze 1 und 2
Artikel 45 Absatz 2		Artikel 7 Absatz 1
Artikel 45 Absatz 3		Artikel 7 Absatz 2
Artikel 46 Absatz 1	Artikel 55 Absatz 1	
Artikel 46 Absatz 2	Artikel 55 Absatz 2	
Artikel 47	Artikel 56	
Artikel 48 Absatz 1	Artikel 67 Absatz 1	
Artikel 48 Absatz 2	Artikel 67 Absatz 2	
Artikel 48 Absatz 3	Artikel 67 Absatz 3	
Artikel 49	Artikel 68	
Artikel 50 Absatz 1	Artikel 69 Absatz 1, Artikel 72 Absatz 1	
Artikel 50 Absatz 2	Artikel 69 Absatz 2,	
Artikel 51 Absatz 1	Artikel 70 Absätze 1 und 2	
Artikel 51 Absatz 2	Artikel 70 Absatz 5	
Artikel 51 Absatz 3	Artikel 71 Absatz 1	
Artikel 51 Absatz 4	Artikel 71 Absatz 4	
Artikel 51 Absatz 5	Artikel 71 Absatz 5	
Artikel 51 Absatz 6	Artikel 71 Absatz 6	
Artikel 52 Absatz 1	Artikel 74 Absatz 1	
Artikel 52 Absatz 2	Artikel 74 Absatz 2	
Artikel 53 Absatz 1	Artikel 75 Absatz 1	

Richtlinie 2004/39/EG	Richtlinie 2014/65/EU	Verordnung (EU) Nr. 600/2014
Artikel 53 Absatz 2	Artikel 75 Absatz 2	
Artikel 53 Absatz 3	Artikel 75 Absatz 3	
Artikel 54 Absatz 1	Artikel 76 Absatz 1	
Artikel 54 Absatz 2	Artikel 76 Absatz 2	
Artikel 54 Absatz 3	Artikel 76 Absatz 3	
Artikel 54 Absatz 4	Artikel 76 Absatz 4	
Artikel 54 Absatz 5	Artikel 76 Absatz 5	
Artikel 55 Absatz 1	Artikel 77 Absatz 1	
Artikel 55 Absatz 2	Artikel 77 Absatz 2	
Artikel 56 Absatz 1	Artikel 79 Absatz 1	
Artikel 56 Absatz 2	Artikel 79 Absatz 2	
Artikel 56 Absatz 3	Artikel 79 Absatz 3	
Artikel 56 Absatz 4	Artikel 79 Absatz 4	
Artikel 56 Absatz 5	Artikel 79 Absatz 8	
Artikel 56 Absatz 6	Artikel 79 Absatz 9	
Artikel 57 Absatz 1	Artikel 80 Absatz 1	
Artikel 57 Absatz 2	Artikel 80 Absatz 2	
Artikel 57 Absatz 3	Artikel 80 Absätze 3 und 4	
Artikel 58 Absatz 1	Artikel 81 Absatz 1	
Artikel 58 Absatz 2	Artikel 81 Absatz 2	
Artikel 58 Absatz 3	Artikel 81 Absatz 3	
Artikel 58 Absatz 4	Artikel 81 Absatz 4	
Artikel 58 Absatz 5	Artikel 81 Absatz 5	
Artikel 58a	Artikel 82	
Artikel 59	Artikel 83	
Artikel 60 Absatz 1	Artikel 84 Absatz 1	
Artikel 60 Absatz 2	Artikel 84 Absatz 2	
Artikel 60 Absatz 3	Artikel 84 Absatz 3	
Artikel 60 Absatz 4	Artikel 84 Absatz 4	
Artikel 61 Absatz 1	Artikel 85 Absatz 1	
Artikel 61 Absatz 2	Artikel 85 Absatz 2	
Artikel 62 Absatz 1	Artikel 86 Absatz 1	

Richtlinie 2004/39/EG	Richtlinie 2014/65/EU	Verordnung (EU) Nr. 600/2014
Artikel 62 Absatz 2	Artikel 86 Absatz 2	
Artikel 62 Absatz 3	Artikel 86 Absatz 3	
Artikel 62 Absatz 4	Artikel 86 Absatz 4	
Artikel 62a Absatz 1	Artikel 87 Absatz 1	
Artikel 62a Absatz 2	Artikel 87 Absatz 2	
Artikel 63 Absatz 1	Artikel 88 Absatz 1	
Artikel 63 Absatz 2	Artikel 88 Absatz 2	
Artikel 64	—	—
Artikel 64a	—	—
Artikel 65	—	—
Artikel 66	—	—
Artikel 67	—	—
Artikel 68	—	—
Artikel 69	—	—
Artikel 70	—	—
Artikel 71	—	—
Artikel 72	—	—
Artikel 73	—	—
Anhang I	Anhang I	
Anhang II	Anhang II	



# RICHTLINIEN

## RICHTLINIE (EU) 2019/2034 DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES

vom 27. November 2019

über die Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen und zur Änderung der Richtlinien 2002/87/EG, 2009/65/EG, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU und 2014/65/EU

(Text von Bedeutung für den EWR)

DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT UND DER RAT DER EUROPÄISCHEN UNION —

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

auf Vorschlag der Europäischen Kommission,

nach Zuleitung des Entwurfs des Gesetzgebungsakts an die nationalen Parlamente,

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

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

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

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Eine solide Beaufsichtigung ist fester Bestandteil des Regulierungsrahmens, auf dessen Grundlage Finanzinstitute in der Union Dienstleistungen erbringen. Ebenso wie Kreditinstitute unterliegen auch Wertpapierfirmen in Bezug auf ihre aufsichtsrechtliche Behandlung und Beaufsichtigung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(4)</sup> und der Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(5)</sup>, während ihre Zulassung und sonstige Anforderungen in den Bereichen Organisation und Wohlverhalten in der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(6)</sup> geregelt sind.
- (2) Die bestehenden Aufsichtssysteme nach der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 und der Richtlinie 2013/36/EU basieren weitgehend auf den internationalen Regulierungsstandards, die der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht für große Bankengruppen festgelegt hat; die spezifischen Risiken, die mit den verschiedenen Tätigkeiten einer großen Zahl von Wertpapierfirmen verbunden sind, finden darin jedoch nur teilweise Berücksichtigung. Daher sollten die mit diesen Wertpapierfirmen verbundenen spezifischen Anfälligkeiten und Risiken im Rahmen wirksamer, geeigneter und angemessener Aufsichtsregeln auf Unionsebene eingehender behandelt werden, mit denen gleiche Wettbewerbsbedingungen in der gesamten Union geschaffen werden, für eine wirksame Aufsicht bei gleichzeitiger Begrenzung der Befolgungskosten gesorgt wird und mit denen sichergestellt wird, dass ausreichend Kapital zur Absicherung der Risiken von Wertpapierfirmen vorhanden ist.
- (3) Mit einer soliden Beaufsichtigung soll gewährleistet werden, dass Wertpapierfirmen ordnungsgemäß und im besten Interesse ihrer Kunden verwaltet werden. Eine solche Beaufsichtigung sollte der Gefahr einer übermäßigen Übernahme von Risiken durch die Wertpapierfirmen und ihre Kunden sowie dem unterschiedlichen Umfang der von Wertpapierfirmen eingegangenen und von ihnen ausgehenden Risiken Rechnung tragen. Ferner sollte sie darauf abzielen, einen unverhältnismäßigen Verwaltungsaufwand für die Wertpapierfirmen zu vermeiden. Zugleich sollte es diese Aufsicht ermöglichen, in ausgewogener Weise sowohl die Sicherheit und Solidität der Wertpapierfirmen sicherzustellen als auch übermäßige Kosten zu vermeiden, die deren Rentabilität beeinträchtigen könnten.

<sup>(1)</sup> ABl. C 378 vom 19.10.2018, S. 5.

<sup>(2)</sup> ABl. C 262 vom 25.7.2018, S. 35.

<sup>(3)</sup> Standpunkt des Europäischen Parlaments vom 16. April 2019 (noch nicht im Amtsblatt veröffentlicht) und Beschluss des Rates vom 8. November 2019.

<sup>(4)</sup> Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 176 vom 27.6.2013, S. 1).

<sup>(5)</sup> Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten und die Beaufsichtigung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen, zur Änderung der Richtlinie 2002/87/EG und zur Aufhebung der Richtlinien 2006/48/EG und 2006/49/EG (ABl. L 176 vom 27.6.2013, S. 338).

<sup>(6)</sup> Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 349).

- (4) Ein Großteil der Anforderungen, die in dem durch die Verordnung (EU) Nr. 575/2013 und die Richtlinie 2013/36/EU gebildeten Rahmen enthalten sind, bezieht sich auf allgemeine Risiken, mit denen Kreditinstitute konfrontiert sind. Daher sind die bestehenden Anforderungen weitgehend darauf ausgerichtet, die Kreditvergabekapazität von Kreditinstituten über die Konjunkturzyklen hinweg zu wahren und Einleger und Steuerzahler vor einem etwaigen Ausfall zu schützen; sie sind jedoch nicht auf alle verschiedenen Risikoprofile von Wertpapierfirmen ausgelegt. Wertpapierfirmen haben keine großen Portfolios an Privatkunden- und Unternehmenskrediten und nehmen keine Einlagen entgegen. Bei Wertpapierfirmen ist die Wahrscheinlichkeit, dass ihr Ausfall die allgemeine Finanzstabilität gefährden könnte, zwar geringer als bei Kreditinstituten, doch stellen Wertpapierfirmen ebenfalls ein Risiko dar, dem mit einem soliden Rahmen vorzubeugen ist. Die von den meisten Wertpapierfirmen eingegangenen und von ihnen ausgehenden Risiken unterscheiden sich somit deutlich von den von Kreditinstituten eingegangenen und ausgehenden Risiken, und diese Unterschiede sollten im Aufsichtsrahmen der Union klar zum Ausdruck kommen.
- (5) Eine unterschiedliche Anwendung des bestehenden Aufsichtsrahmens in den einzelnen Mitgliedstaaten kann dazu führen, dass für die Wertpapierfirmen in der Union nicht die gleichen Wettbewerbsbedingungen gelten, wodurch Anleger daran gehindert werden, neue Chancen zu nutzen und ihre Risiken besser zu steuern. Etwaige Unterschiede sind dadurch bedingt, dass die Anwendung des Aufsichtsrahmens auf verschiedene Wertpapierfirmen je nach den Dienstleistungen, die sie erbringen, ausgesprochen komplex ist, wobei einige nationale Behörden die Anwendung des Aufsichtsrahmens in den einzelstaatlichen Rechtsvorschriften oder in der nationalen Praxis anpassen oder straffen. Da der bestehende Aufsichtsrahmen nicht alle Risiken erfasst, die von bestimmten Arten von Wertpapierfirmen eingegangen werden und von ihnen ausgehen, haben einige Mitgliedstaaten bestimmten Wertpapierfirmen hohe Kapitalaufschläge auferlegt. Um unionsweit eine harmonisierte Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen zu gewährleisten, sollten einheitliche Bestimmungen festgelegt werden, die diesen Risiken Rechnung tragen.
- (6) Daher wird ein spezifisches Aufsichtssystem für Wertpapierfirmen benötigt, die angesichts ihrer Größe und ihrer Verflechtung mit anderen Finanz- und Wirtschaftsakteuren nicht systemrelevant sind. Systemrelevante Wertpapierfirmen sollten hingegen weiterhin unter den durch die Verordnung (EU) Nr. 575/2013 und die Richtlinie 2013/36/EU gebildeten bestehenden Aufsichtsrahmen fallen. Diese Wertpapierfirmen bilden eine Teilmenge der Wertpapierfirmen, die zurzeit dem durch die Verordnung (EU) Nr. 575/2013 und die Richtlinie 2013/36/EU gebildeten Aufsichtsrahmen unterliegen, und müssen die wichtigsten Anforderungen ohne jegliche Freistellungen erfüllen. Die Geschäftsmodelle und Risikoprofile der größten und am stärksten verflochtenen Wertpapierfirmen sind mit denen signifikanter Kreditinstitute vergleichbar. Sie erbringen „bankähnliche“ Dienstleistungen und übernehmen in erheblichem Umfang Risiken. Darüber hinaus können systemrelevante Wertpapierfirmen angesichts ihrer Größe, ihrer Geschäftsmodelle und ihrer Risikoprofile — ebenso wie große Kreditinstitute — eine Gefahr für das stabile und ordnungsgemäße Funktionieren der Finanzmärkte darstellen. Daher sollten diese Wertpapierfirmen weiterhin den Bestimmungen der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 und der Richtlinie 2013/36/EU unterliegen.
- (7) Es ist möglich, dass Wertpapierfirmen, die in erheblichem Umfang Handel für eigene Rechnung betreiben oder Finanzinstrumente emittieren oder Finanzinstrumente mit fester Übernahmeverpflichtung platzieren, oder die Clearingmitglieder in zentralen Gegenparteien sind, ähnliche Geschäftsmodelle oder Risikoprofile aufweisen wie Kreditinstitute. Aufgrund ihrer Größe und ihrer Tätigkeiten ist es möglich, dass solche Wertpapierfirmen eine vergleichbare Gefahr für die Finanzstabilität darstellen wie Kreditinstitute. Den zuständigen Behörden sollte es möglich sein, ihnen vorzuschreiben, dass sie weiterhin derselben aufsichtlichen Behandlung wie die in den Anwendungsbereich der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 fallenden Kreditinstitute und Aufsichtsanforderungen gemäß der Richtlinie 2013/36/EU unterliegen.
- (8) In einzelnen Mitgliedstaaten können unter Umständen unterschiedliche Behörden für die Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen bzw. für die Überwachung ihres Marktverhaltens zuständig sein. Daher muss ein Mechanismus für die Zusammenarbeit und den Informationsaustausch zwischen den jeweils zuständigen Behörden geschaffen werden, um unionsweit eine einheitliche Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen sicherzustellen, die schnell und effizient funktioniert.
- (9) Eine Wertpapierfirma kann Handel über ein Clearingmitglied in einem anderen Mitgliedstaat betreiben. In diesem Fall sollte ein Mechanismus eingerichtet werden, über den die in den verschiedenen Mitgliedstaaten jeweils zuständigen Behörden Informationen austauschen können. Dieser Mechanismus sollte den Informationsaustausch zwischen der zuständigen Behörde für die Beaufsichtigung der Wertpapierfirma und entweder der Aufsichtsbehörde des Clearingmitglieds oder aber der zentralen Gegenpartei über das Einschussmodell und die Parameter, die zur Berechnung der für die Wertpapierfirma geltenden Einschussanforderungen verwendet werden, sofern diese Berechnungsmethode als Grundlage für die Eigenmittelanforderungen an diese Wertpapierfirma herangezogen werden, ermöglichen.

- (10) Mit Blick auf die Harmonisierung der Aufsichtsnormen und -praktiken in der Union sollte die durch Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(7)</sup> errichtete Europäische Aufsichtsbehörde (Europäische Bankenaufsichtsbehörde) (im Folgenden „EBA“), in enger Abstimmung mit der durch Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(8)</sup> errichtete Europäische Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde) (im Folgenden „ESMA“), weiterhin die oberste Zuständigkeit für die Koordinierung und Konvergenz der Aufsichtspraktiken im Bereich der Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen innerhalb des Europäischen Finanzaufsichtssystems (im Folgenden „ESFS“) haben.
- (11) Die Höhe des von einer Wertpapierfirma verlangten Anfangskapitals sollte von den Dienstleistungen und Tätigkeiten abhängig sein, für die eine Wertpapierfirma gemäß der Richtlinie 2014/65/EU zugelassen ist. Die den Mitgliedstaaten gebotene Möglichkeit, die vorgeschriebene Höhe des Anfangskapitals in bestimmten, in der Richtlinie 2013/36/EU festgelegten Fällen zu senken, sowie die uneinheitliche Umsetzung der genannten Richtlinie haben dazu geführt, dass in der Union Unterschiede bei der vorgeschriebenen Höhe des Anfangskapitals bestehen. Um dieser Fragmentierung ein Ende zu setzen, sollte die vorgeschriebene Höhe des Anfangskapitals für alle Wertpapierfirmen in der Union harmonisiert werden. Um etwaige Marktzutrittsbeschränkungen zu verringern, die derzeit für multilaterale Handelssysteme (MTF) und organisierte Handelssysteme (OTF) bestehen, sollte das Anfangskapital von Wertpapierfirmen, die ein MTF oder ein OTF betreiben, auf die in der vorliegenden Richtlinie genannte Höhe festgesetzt werden. Wurde einer Wertpapierfirma, die für den Betrieb eines OTF zugelassen ist, auch der Handel für eigene Rechnung unter den Bedingungen des Artikels 20 der Richtlinie 2014/65/EU gestattet, so sollte ihr Anfangskapital auf die in der vorliegenden Richtlinie genannte Höhe festgesetzt werden.
- (12) Wengleich Wertpapierfirmen nicht mehr in den Anwendungsbereich der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 oder der Richtlinie 2013/36/EU fallen sollten, sollten bestimmte im Zusammenhang mit den genannten Gesetzgebungsakten verwendete Begriffe ihre eingeführte Bedeutung behalten. Um die einheitliche Auslegung dieser Begriffe in Unionsrechtsakten zu ermöglichen und zu erleichtern, wenn sie verwendet werden, sollten in diesen Rechtsakten enthaltene Bezugnahmen auf das Anfangskapital von Wertpapierfirmen, auf die Aufsichtsbefugnisse der für Wertpapierfirmen zuständigen Behörden, auf das Verfahren der Wertpapierfirmen zur Beurteilung der Angemessenheit ihres internen Kapitals, auf das Verfahren der aufsichtlichen Überprüfung und Bewertung durch die für die Wertpapierfirmen zuständigen Behörden sowie auf die für Wertpapierfirmen geltenden Bestimmungen zu Unternehmensführung und Vergütung als Bezugnahmen auf die entsprechenden Bestimmungen der vorliegenden Richtlinie gelten.
- (13) Im Hinblick auf das reibungslose Funktionieren des Binnenmarkts muss die Zuständigkeit für die Beaufsichtigung einer Wertpapierfirma, insbesondere hinsichtlich ihrer Solvenz und ihrer finanziellen Solidität, bei den zuständigen Behörden ihres Herkunftsmitgliedstaats liegen. Um auch zu gewährleisten, dass in den anderen Mitgliedstaaten, in denen Wertpapierfirmen Dienstleistungen erbringen oder eine Zweigniederlassung haben, eine wirksame Beaufsichtigung der Wertpapierfirmen gegeben ist, sollte für eine enge Zusammenarbeit und einen Informationsaustausch mit den zuständigen Behörden dieser Mitgliedstaaten gesorgt werden.
- (14) Für auf Informations- und Aufsichtszwecke und insbesondere mit Blick auf die Gewährleistung der Stabilität des Finanzsystems sollten die zuständigen Behörden des Aufnahmemitgliedstaats befugt sein, im Einzelfall Nachprüfungen vor Ort durchzuführen und die in ihrem Hoheitsgebiet ausgeübten Tätigkeiten der Zweigniederlassungen von Wertpapierfirmen einer Inspektion zu unterziehen, und Informationen über die Tätigkeiten der Zweigniederlassungen anzufordern. Für Aufsichtsmaßnahmen in Bezug auf diese Zweigniederlassungen sollte jedoch nach wie vor der Herkunftsmitgliedstaat zuständig sein.
- (15) Zum Schutz wirtschaftlich sensibler Informationen sollten die zuständigen Behörden bei der Ausübung ihrer Aufsichtspflichten und beim Austausch vertraulicher Informationen an Vorschriften zur Wahrung des Berufsgeheimnisses gebunden sein.
- (16) Um die Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen zu stärken und Kunden von Wertpapierfirmen besser zu schützen, sollten Abschlussprüfer eine unparteiische Nachprüfung durchführen und die zuständigen Behörden unverzüglich über Sachverhalte unterrichten, die die finanzielle Lage einer Wertpapierfirma oder deren Geschäftsorganisation und Rechnungswesen schwer beeinträchtigen können.

<sup>(7)</sup> Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Bankenaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/78/EG der Kommission (ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 12).

<sup>(8)</sup> Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/77/EG der Kommission (ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 84).

- (17) Für die Zwecke dieser Richtlinie sollten personenbezogene Daten gemäß der Verordnung (EU) 2016/679 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(9)</sup> sowie der Verordnung (EU) 2018/1725 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(10)</sup> verarbeitet werden. Insbesondere in Fällen, in denen diese Richtlinie den Austausch personenbezogener Daten mit Drittländern erlaubt, sollten die einschlägigen Bestimmungen von Kapitel V der Verordnung (EU) 2016/679 und Kapitel V der Verordnung (EU) 2018/1752 gelten.
- (18) Um die Einhaltung der in dieser Richtlinie und der Verordnung (EU) 2019/2033 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(11)</sup> festgelegten Verpflichtungen zu gewährleisten, sollten die Mitgliedstaaten Verwaltungssanktionen und sonstige Verwaltungsmaßnahmen, die wirksam, verhältnismäßig und abschreckend sind, vorsehen. Um die abschreckende Wirkung der Verwaltungssanktionen zu gewährleisten, sollten sie abgesehen von bestimmten, genau festgelegten Fällen bekannt gemacht werden. Damit Kunden und Investoren eine fundierte Entscheidung in Bezug auf ihre Investitionsmöglichkeiten treffen können, sollten sie Zugang zu Informationen über die gegen Wertpapierfirmen verhängten Verwaltungssanktionen und anderen Verwaltungsmaßnahmen haben.
- (19) Um die Aufdeckung von Verstößen gegen die nationalen Vorschriften zur Umsetzung dieser Richtlinie und gegen die Verordnung (EU) 2019/2033 zu ermöglichen, sollten die Mitgliedstaaten über die notwendigen Ermittlungsbefugnisse verfügen sowie wirksame und schnelle Mechanismen für die Meldung potenzieller oder tatsächlicher Verstöße einrichten.
- (20) Das verfügbare interne Kapital von Wertpapierfirmen, die nicht als klein und nicht verflochten zu betrachten sind, sollte im Hinblick auf Quantität, Qualität und Verteilung angemessen sein, um die spezifischen Risiken, denen die jeweiligen Wertpapierfirmen ausgesetzt sind bzw. in Zukunft ausgesetzt sein könnten, abzudecken. Die zuständigen Behörden sollten dafür Sorge tragen, dass Wertpapierfirmen über geeignete Strategien und Verfahren verfügen, mit denen sie die Angemessenheit ihres internen Kapitals bewerten und es auf einem ausreichend hohen Stand halten können. Die zuständigen Behörden sollten gegebenenfalls auch kleinen, nicht verflochtenen Wertpapierfirmen die Anwendung ähnlicher Anforderungen vorschreiben können.
- (21) Die Befugnisse zu aufsichtlicher Überprüfung und Bewertung sollten auch weiterhin ein wichtiges Regulierungsinstrument bilden, das die zuständigen Behörden in die Lage versetzt, qualitative Elemente, wie etwa interne Unternehmensführung und Kontrolle sowie Risikomanagementprozesse und -verfahren, zu beurteilen und, soweit erforderlich, zusätzliche Anforderungen, insbesondere Eigenkapital- und Liquiditätsanforderungen, festzulegen, vor allem für Wertpapierfirmen, die nicht als klein und nicht verflochten betrachtet werden, und sofern die zuständige Behörde dies auch für kleine, nicht verflochtene Wertpapierfirmen für gerechtfertigt und angemessen hält.
- (22) Der Grundsatz des gleichen Entgelts für Männer und Frauen bei gleicher oder gleichwertiger Arbeit ist in Artikel 157 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) niedergelegt. Dieser Grundsatz sollte von den Wertpapierfirmen in kohärenter Weise angewandt werden. Um die Vergütung auf das Risikoprofil von Wertpapierfirmen abzustimmen und gleiche Wettbewerbsbedingungen zu gewährleisten, sollten Wertpapierfirmen klaren Grundsätzen im Hinblick auf Unternehmensführungsregelungen und Regeln für die geschlechtsneutrale Vergütung unterliegen, die den Unterschieden zwischen Kreditinstituten und Wertpapierfirmen Rechnung tragen. Kleine, nicht verflochtene Wertpapierfirmen sollten jedoch von diesen Vorschriften ausgenommen werden, weil die in der Richtlinie 2014/65/EU enthaltenen Bestimmungen zu Vergütung und Unternehmensführung für diese Art von Wertpapierfirmen ausreichen.
- (23) Ebenso eignen sich die in der Richtlinie 2013/36/EU enthaltenen Anforderungen bezüglich der Zurückbehaltung und der Auszahlung in Finanzinstrumenten dem Kommissionsbericht vom 28. Juli 2016 über die Bewertung der Vergütungsbestimmungen der Richtlinie 2013/36/EU und der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 zufolge nicht für kleine, nicht komplexe Wertpapierfirmen bzw. für Mitarbeiter mit einem geringen Anteil an variabler Vergütung. Um Aufsichtskonvergenz und gleiche Wettbewerbsbedingungen zu gewährleisten, sind klare, kohärente und harmonisierte Kriterien erforderlich, anhand deren ermittelt werden kann, welche Wertpapierfirmen und Einzelpersonen von diesen Anforderungen freigestellt sind. Da Personen mit hohem Einkommen eine wichtige Rolle für die Führung der Geschäfte und die langfristige Leistung von Wertpapierfirmen spielen, sollte für die wirksame Aufsicht über die Vergütungspraxis und die Vergütungstrends in Bezug auf Personen mit hohem Einkommen gesorgt werden. Die zuständigen Behörden sollten daher in der Lage sein, die Vergütung von Personen mit hohem Einkommen zu überwachen.

<sup>(9)</sup> Verordnung (EU) 2016/679 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. April 2016 zum Schutz natürlicher Personen bei der Verarbeitung personenbezogener Daten, zum freien Datenverkehr und zur Aufhebung der Richtlinie 95/46/EG (Datenschutz-Grundverordnung) (ABl. L 119 vom 4.5.2016, S. 1).

<sup>(10)</sup> Verordnung (EU) 2018/1725 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Oktober 2018 zum Schutz natürlicher Personen bei der Verarbeitung personenbezogener Daten durch die Organe, Einrichtungen und sonstigen Stellen der Union, zum freien Datenverkehr und zur Aufhebung der Verordnung (EG) Nr. 45/2001 und des Beschlusses Nr. 1247/2002/EG (ABl. L 295 vom 21.11.2018, S. 39).

<sup>(11)</sup> Verordnung (EU) 2019/2033 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über Aufsichtsanforderungen an Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 1093/2010, (EU) Nr. 575/2013, (EU) Nr. 600/2014 und (EU) Nr. 806/2014 (siehe Seite 1 dieses Amtsblatts).

- (24) Wertpapierfirmen sollte hinsichtlich der Verwendung unbarer Zahlungsinstrumente bei der Zahlung variabler Vergütungen eine gewisse Flexibilität zugestanden werden, jedoch mit der Maßgabe, dass die jeweiligen Instrumente geeignet sind, die Interessen der Mitarbeiter mit den Interessen der verschiedenen Akteure, wie Gesellschafter und Gläubiger, in Einklang zu bringen, und dass sie dazu beitragen, die variable Vergütung auf das Risikoprofil der jeweiligen Wertpapierfirma abzustimmen.
- (25) Die Einkünfte, die Wertpapierfirmen aus der Erbringung verschiedener Wertpapierdienstleistungen in Form von Gebühren, Provisionen und sonstigen Einkünften erzielen, sind in hohem Maße volatil. Die Begrenzung der variablen Komponente der Vergütung auf einen bestimmten prozentualen Anteil der festen Komponente der Vergütung würde die Möglichkeit einer Wertpapierfirma beeinträchtigen, die Vergütung in Zeiten geringerer Einkünfte herabzusetzen, und könnte zu einem Anstieg der Fixkostenbasis der Wertpapierfirma führen, was wiederum der Widerstandsfähigkeit der Wertpapierfirma in Zeiten eines wirtschaftlichen Abschwungs oder rückläufiger Einkünfte abträglich sein könnte. Um diese Risiken zu vermeiden, sollte nicht systemrelevanten Wertpapierfirmen kein einheitliches Maximalverhältnis zwischen den variablen und festen Komponenten der Vergütung vorgeschrieben werden. Stattdessen sollten nicht systemrelevante Wertpapierfirmen selbst ein angemessenes Verhältnis festsetzen. Diese Richtlinie sollte die Mitgliedstaaten jedoch nicht daran hindern, nach ihrem nationalen Recht Maßnahmen durchzuführen, um Wertpapierfirmen strengere Anforderungen hinsichtlich des Maximalverhältnisses zwischen den variablen und festen Komponenten der Vergütung vorzuschreiben. Ferner sollte diese Richtlinie die Mitgliedstaaten nicht daran hindern, ein solches Maximalverhältnis für alle oder für bestimmte Arten von Wertpapierfirmen vorzuschreiben.
- (26) Diese Richtlinie sollte die Mitgliedstaaten nicht daran hindern, einen strengeren Ansatz in Bezug auf Vergütungen zu verfolgen, wenn Wertpapierfirmen eine außerordentliche finanzielle Unterstützung aus öffentlichen Mitteln erhalten.
- (27) In den Mitgliedstaaten sind unterschiedliche Unternehmensführungsstrukturen üblich. Dabei wird meistens eine monistische oder eine dualistische Unternehmensverfassung verwendet. Mit den Begriffsbestimmungen dieser Richtlinie sollen sämtliche vorhandenen Leitstrukturen erfasst werden, ohne jedoch eine Präferenz für eine bestimmte Struktur zum Ausdruck zu bringen. Sie werden lediglich benötigt, um ungeachtet des nationalen Gesellschaftsrechts, das für ein Institut in dem jeweiligen Mitgliedstaat gilt, Vorschriften mit einer ganz bestimmten Zielsetzung festlegen zu können. Die Begriffsbestimmungen sollten daher die allgemeine Verteilung der Befugnisse nach dem nationalen Gesellschaftsrecht nicht berühren.
- (28) Unter einem „Leitungsorgan“ sollte ein Organ zu verstehen sein, das Führungs- und Aufsichtsaufgaben wahrnimmt. Die Befugnisse und Zusammensetzung von Leitungsorganen sind von Mitgliedstaat zu Mitgliedstaat unterschiedlich geregelt. In Mitgliedstaaten mit nur einem Leitungsorgan liegen Geschäftsleitung und Aufsicht in der Regel bei einem Verwaltungsrat (Board). In Mitgliedstaaten mit einem dualistischen System wird die Aufsichtsfunktion von einem gesonderten Aufsichtsrat ohne Führungsaufgaben wahrgenommen, wohingegen die Geschäftsführung von einem gesonderten Vorstand wahrgenommen wird, der für das tägliche Geschäft des Unternehmens verantwortlich und rechenschaftspflichtig ist. Dem entsprechend sind den verschiedenen Einheiten innerhalb des Leitungsorgans unterschiedliche Aufgaben zugewiesen.
- (29) Um auf die zunehmende Forderung der Öffentlichkeit nach Transparenz im Steuerbereich einzugehen und um Wertpapierfirmen stärker in die Verantwortung zu nehmen, empfiehlt es sich vorzuschreiben, dass Wertpapierfirmen — außer sie gelten als kleine, nicht verflochtene Firmen — jedes Jahr bestimmte Informationen offenlegen, u. a. Informationen über die erzielten Gewinne, die gezahlten Steuern und die erhaltenen öffentlichen Zuschüsse.
- (30) Um den Risiken auf der Ebene von Gruppen, die nur aus Wertpapierfirmen bestehen, Rechnung zu tragen, sollte die durch die Verordnung (EU) 2019/2033 vorgeschriebene Methode der aufsichtlichen Konsolidierung bei Gruppen, die nur aus Wertpapierfirmen bestehen, mit einem Gruppenkapitaltest für einfachere Gruppenstrukturen einhergehen. Die Bestimmung der für die Gruppenaufsicht zuständigen Behörde sollte jedoch in beiden Fällen auf denselben Grundsätzen beruhen, die auch für die Beaufsichtigung auf konsolidierter Basis gemäß der Richtlinie 2013/36/EU gelten. Um eine ordnungsgemäße Zusammenarbeit zu gewährleisten, sollten die wesentlichen Elemente von Koordinierungsmaßnahmen, und insbesondere die Informationspflichten in Krisensituationen oder Kooperations- und Koordinierungsvereinbarungen, mit den wesentlichen Koordinierungselementen vergleichbar sein, die im Rahmen des einheitlichen Regelwerks für Kreditinstitute gelten.
- (31) Die Kommission sollte dem Rat Empfehlungen unterbreiten können für die Aushandlung von zwischen der Union und Drittländern geschlossenen Abkommen über die praktischen Aspekte der Beaufsichtigung der Erfüllung der Kriterien des Gruppenkapitaltests durch Wertpapierfirmen, deren Mutterunternehmen in einem Drittland niedergelassen sind, und für in Drittländern tätige Wertpapierfirmen, deren Muttergesellschaften in der Union niedergelassen sind. Ferner sollten die Mitgliedstaaten und die EBA die Möglichkeit haben, mit Drittländern Kooperationsvereinbarungen über die Erfüllung von deren Aufsichtspflichten zu schließen.

- (32) Um Rechtssicherheit und die Vermeidung von Überschneidungen zwischen dem derzeitigen Aufsichtsrahmen, der sowohl auf Kreditinstitute als auch auf Wertpapierfirmen anwendbar ist, und der vorliegenden Richtlinie zu gewährleisten, sollten die Verordnung (EU) Nr. 575/2013 und die Richtlinie 2013/36/EU dahin gehend geändert werden, dass Wertpapierfirmen nicht mehr in ihren Anwendungsbereich fallen. Wertpapierfirmen, die einer Bankengruppe angehören, sollten jedoch weiterhin den für die Bankengruppe relevanten Vorschriften der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 und der Richtlinie 2013/36/EU unterliegen, wie etwa den Vorschriften zur aufsichtlichen Konsolidierung gemäß Artikel 11 bis 24 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 und den Bestimmungen über das zwischengeschaltete EU-Mutterunternehmen gemäß Artikel 21b der Richtlinie 2013/36/EU.
- (33) Es muss festgelegt werden, wie Unternehmen feststellen können, ob sie unter die Begriffsbestimmung von „Kreditinstitut“ nach Artikel 4 Absatz 1 Nummer 1 Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 fallen und somit die Zulassung als Kreditinstitut einholen müssen. Da bestimmte Wertpapierfirmen die in Anhang I Abschnitt A Nummern 3 und 6 der Richtlinie 2014/65/EU aufgeführten Tätigkeiten bereits ausüben, muss auch gewährleistet werden, dass Klarheit über die weitere Gültigkeit der für diese Tätigkeiten gewährten Zulassung besteht. Es ist insbesondere entscheidend, dass die zuständigen Behörden dafür sorgen, dass für die Wertpapierfirmen beim Übergang vom derzeitigen zu dem neuen Rahmen hinreichende Rechtssicherheit besteht.
- (34) Um eine wirksame Beaufsichtigung zu gewährleisten, ist es wichtig, dass Unternehmen, die die in Artikel 4 Absatz 1 Nummer 1 Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 aufgeführten Voraussetzungen erfüllen, eine Zulassung als Kreditinstitut beantragen. Die zuständigen Behörden sollten daher die Möglichkeit haben, Sanktionen gegen Unternehmen zu verhängen, die diese Zulassung nicht beantragen.
- (35) Die Änderung der in der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 enthaltenen Begriffsbestimmung von „Kreditinstitut“ durch die Verordnung (EU) 2019/2033 kann ab ihrem Inkrafttreten Wertpapierfirmen umfassen, die bereits auf der Grundlage einer im Einklang mit der Richtlinie 2014/65/EU erteilten Zulassung tätig sind. Es sollte den betreffenden Unternehmen gestattet werden, ihre Tätigkeit auf der Grundlage ihrer Zulassung als Wertpapierfirma fortzusetzen, bis die Zulassung als Kreditinstitut gewährt wird. Diese Wertpapierfirmen sollten spätestens dann einen Antrag auf Zulassung als Kreditinstitut stellen, wenn der Monatsdurchschnitt ihrer gesamten Vermögenswerte während eines Zeitraums von zwölf aufeinanderfolgenden Monaten einem der Schwellenwerte in Artikel 4 Absatz 1 Nummer 1 Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 entspricht oder diesen überschreitet. Erreichen Wertpapierfirmen ab dem Datum des Inkrafttretens der vorliegenden Richtlinie einen der Schwellenwerte in Artikel 4 Absatz 1 Nummer 1 Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. 575/2013, so sollte der Monatsdurchschnitt ihrer gesamten Vermögenswerte auf der Grundlage der zwölf aufeinanderfolgenden Monate, die diesem Datum vorangehen, berechnet werden. Diese Wertpapierfirmen sollten die Zulassung als Kreditinstitut innerhalb eines Zeitraums von einem Jahr und einem Tag nach dem Inkrafttreten dieser Richtlinie beantragen.
- (36) Die Änderung der in der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 enthaltenen Begriffsbestimmung von „Kreditinstitut“ durch die Verordnung (EU) 2019/2033 kann sich auch auf Unternehmen auswirken, die auf der Grundlage der Richtlinie 2014/65/EU bereits einen Antrag auf Zulassung als Wertpapierfirma gestellt haben, über den aber noch nicht entschieden wurde. Solche Anträge sollten an die nach der Richtlinie 2013/36/EU zuständigen Behörden weitergeleitet und im Einklang mit den in der genannten Richtlinie festgelegten Zulassungsbestimmungen bearbeitet werden, sofern die veranschlagten gesamten Vermögenswerte des Unternehmens einem der Schwellenwerte in Artikel 4 Absatz 1 Nummer 1 Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 entsprechen oder diesen überschreiten.
- (37) Die in Artikel 4 Absatz 1 Nummer 1 Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 genannten Unternehmen sollten auch allen Voraussetzungen für den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten gemäß Titel III der Richtlinie 2013/36/EU genügen, einschließlich der Vorschriften über den Entzug der Zulassung gemäß Artikel 18 der genannten Richtlinie. Artikel 18 der genannten Richtlinie sollte jedoch geändert werden, um sicherzustellen, dass die zuständigen Behörden einem Kreditinstitut die Zulassung entziehen können, wenn das Kreditinstitut seine Zulassung ausschließlich zur Ausübung von Tätigkeiten gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 1 Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 nutzt und seine gesamten Vermögenswerte in den letzten fünf aufeinanderfolgenden Jahren unterhalb der in jenem Buchstaben genannten Schwellenwerten lagen.
- (38) Gemäß Artikel 39 der Richtlinie 2014/65/EU unterliegen Drittlandfirmen, die in der Union Finanzdienstleistungen erbringen, nationalen Regelungen, die die Errichtung einer Zweigniederlassung in einem Mitgliedstaat vorschreiben können. Um die regelmäßige Überwachung und Bewertung der Tätigkeiten, die von Drittlandfirmen über Zweigniederlassungen in der Union erbracht werden, zu erleichtern, sollten die zuständigen Behörden über Umfang und Bandbreite der Dienstleistungen und Tätigkeiten informiert werden, die über Zweigniederlassungen auf ihrem Hoheitsgebiet erbracht bzw. durchgeführt werden.

- (39) Spezifische Querverweise in den Richtlinien 2009/65/EC<sup>(12)</sup>, 2011/61/EU<sup>(13)</sup> und 2014/59/EU<sup>(14)</sup> des Europäischen Parlaments und des Rates auf die Bestimmungen der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 und der Richtlinie 2013/36/EU, die ab dem Geltungsbeginn der vorliegenden Richtlinie und der Verordnung (EU) 2019/2033 nicht mehr für Wertpapierfirmen gelten, sollten als Bezugnahmen auf die entsprechenden Bestimmungen in der vorliegenden Richtlinie und der Verordnung (EU) 2019/2033 gelten.
- (40) Die EBA hat in Zusammenarbeit mit der ESMA einen auf sorgfältiger Hintergrundanalyse, Datenerhebung und Konsultation basierenden Bericht über ein spezifisches Aufsichtssystem für alle nicht systemrelevanten Wertpapierfirmen veröffentlicht, der als Grundlage für den überarbeiteten Aufsichtsrahmen für Wertpapierfirmen dient.
- (41) Im Hinblick auf die Gewährleistung der einheitlichen Anwendung dieser Richtlinie sollte die EBA Entwürfe technischer Regulierungsstandards ausarbeiten, um Kriterien, nach denen bestimmte Wertpapierfirmen unter Verordnung (EU) Nr. 575/2013 fallen, weiter zu spezifizieren, welche Informationen die zuständigen Behörden des Herkunfts- und des Aufnahmemitgliedstaats im Rahmen der Beaufsichtigung austauschen sollten, um auszuführen, wie Wertpapierfirmen den Umfang ihrer Tätigkeiten mit Blick auf die Anforderungen an die interne Unternehmensführung beurteilen sollten, und insbesondere zu prüfen, ob es sich bei ihnen um kleine, nicht verflochtene Wertpapierfirmen handelt. In den technischen Regulierungsstandards sollte mit Blick auf die Vergütungsvorschriften Folgendes ferner präzisiert werden: die Kategorien von Mitarbeitern, deren berufliche Tätigkeit sich wesentlich auf das Risikoprofil von Wertpapierfirmen auswirkt, und die Instrumente des zusätzlichen Kernkapitals und des Ergänzungskapitals, die als variable Vergütung infrage kommen. Schließlich sollte in den technischen Regulierungsstandards festgelegt werden, anhand welcher Elemente bestimmte Liquiditätsrisiken beurteilt werden, wie die zusätzlichen Eigenmittelanforderungen durch die zuständigen Behörden anzuwenden sind und wie die Aufsichtskollegien arbeiten. Die Kommission sollte diese Richtlinie durch den Erlass der von der EBA ausgearbeiteten Entwürfe technischer Regulierungsstandards im Wege delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 290 AEUV und gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 ergänzen. Die Kommission und die EBA sollten sicherstellen, dass diese technischen Regulierungsstandards von allen betroffenen Wertpapierfirmen auf eine Weise angewandt werden können, die der Art, dem Umfang und der Komplexität dieser Wertpapierfirmen und ihrer Tätigkeiten angemessen ist.
- (42) Der Kommission sollte außerdem die Befugnis übertragen werden, von der EBA ausgearbeitete technische Durchführungsstandards hinsichtlich des Informationsaustauschs zwischen zuständigen Behörden und Veröffentlichungspflichten zuständiger Behörden sowie von der ESMA ausgearbeitete technische Durchführungsstandards mittels Durchführungsrechtsakten gemäß Artikel 291 AEUV und gemäß Artikel 15 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 und gemäß Artikel 15 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.
- (43) Um eine einheitliche Anwendung dieser Richtlinie und die Berücksichtigung der Entwicklungen auf den Finanzmärkten zu gewährleisten, Der Kommission wird die Befugnis übertragen, gemäß Artikel 58 delegierte Rechtsakte zu erlassen, um diese Richtlinie zu ergänzen, indem die in Absatz 1 festgelegten Begriffsbestimmungen präzisiert werden, damit sollte der Kommission die Befugnis übertragen werden, gemäß Artikel 290 AEUV Rechtsakte zu erlassen, um die in dieser Richtlinie enthaltenen Begriffsbestimmungen, die Bewertung des internen Kapitals und des Risikos von Wertpapierfirmen sowie die Befugnisse der zuständigen Behörden in Bezug auf die aufsichtliche Überprüfung und Bewertung weiter zu spezifizieren. Besonders wichtig ist es, dass die Kommission im Zuge ihrer Vorbereitungsarbeit angemessene Konsultationen, auch auf der Ebene von Sachverständigen, durchführt und dass diese Konsultationen mit den Grundsätzen im Einklang stehen, die in der Interinstitutionellen Vereinbarung vom 13. April 2016 über bessere Rechtsetzung<sup>(15)</sup> niedergelegt wurden. Um insbesondere eine gleichberechtigte Beteiligung an der Ausarbeitung der delegierten Rechtsakte zu gewährleisten, erhalten das Europäische Parlament und der Rat alle Dokumente zur gleichen Zeit wie die Sachverständigen der Mitgliedstaaten, und ihre Sachverständigen haben systematisch Zugang zu den Sitzungen der Sachverständigengruppen der Kommission, die mit der Ausarbeitung der delegierten Rechtsakte befasst sind.

<sup>(12)</sup> Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) (ABl. L 302 vom 17.11.2009, S. 32).

<sup>(13)</sup> Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2011 über die Verwalter alternativer Investmentfonds und zur Änderung der Richtlinien 2003/41/EG und 2009/65/EG und der Verordnungen (EG) Nr. 1060/2009 und (EU) Nr. 1095/2010 (ABl. L 174 vom 1.7.2011, S. 1).

<sup>(14)</sup> Richtlinie 2014/59/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 zur Festlegung eines Rahmens für die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Richtlinie 82/891/EWG des Rates, der Richtlinien 2001/24/EG, 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2005/56/EG, 2007/36/EG, 2011/35/EU, 2012/30/EU und 2013/36/EU sowie der Verordnungen (EU) Nr. 1093/2010 und (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 190).

<sup>(15)</sup> ABl. L 123 vom 12.5.2016, S. 1.

- (44) Da das Ziel dieser Richtlinie, nämlich die Schaffung eines wirksamen und angemessenen Aufsichtsrahmens, der gewährleistet, dass Wertpapierfirmen, die für die Tätigkeit in der Union zugelassen sind, auf einer soliden finanziellen Basis arbeiten und ordnungsgemäß und im besten Interesse ihrer Kunden verwaltet werden, von den Mitgliedstaaten nicht ausreichend verwirklicht werden kann, sondern vielmehr wegen seines Umfangs und seiner Auswirkungen auf Unionsebene besser zu verwirklichen ist, kann die Union im Einklang mit dem in Artikel 5 des Vertrags über die Europäische Union verankerten Subsidiaritätsprinzip tätig werden. Entsprechend dem in demselben Artikel genannten Grundsatz der Verhältnismäßigkeit geht diese Richtlinie nicht über das für die Verwirklichung dieses Ziels erforderliche Maß hinaus.
- (45) Gemäß der Gemeinsamen Politischen Erklärung vom 28. September 2011 der Mitgliedstaaten und der Kommission zu erläuternden Dokumenten <sup>(16)</sup> haben sich die Mitgliedstaaten verpflichtet, in begründeten Fällen ergänzend zur Mitteilung ihrer Umsetzungsmaßnahmen eines oder mehrere Dokumente zu übermitteln, in denen der Zusammenhang zwischen den Bestandteilen einer Richtlinie und den entsprechenden Teilen nationaler Umsetzungsinstrumente erläutert wird. In Bezug auf diese Richtlinie hält der Gesetzgeber die Übermittlung derartiger Dokumente für gerechtfertigt —

HABEN FOLGENDE RICHTLINIE ERLASSEN:

#### TITEL I

### GEGENSTAND, GELTUNGSBEREICH UND BEGRIFFSBESTIMMUNGEN

#### Artikel 1

##### **Gegenstand**

In dieser Richtlinie sind Vorschriften für folgende Bereiche festgelegt:

- a) das Anfangskapital von Wertpapierfirmen,
- b) die Aufsichtsbefugnisse und Instrumente für die Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen durch die zuständigen Behörden,
- c) die Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen durch die zuständigen Behörden in einer Weise, die mit den Bestimmungen der Verordnung (EU) 2019/2033 vereinbar ist,
- d) die Veröffentlichungspflichten für die im Bereich der Aufsichtsvorschriften und der Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen zuständigen Behörden.

#### Artikel 2

##### **Geltungsbereich**

(1) Diese Richtlinie gilt für Wertpapierfirmen, die nach der Richtlinie 2014/65/EU zugelassen sind und beaufsichtigt werden.

(2) Abweichend von Absatz 1 gelten die Titel IV und V dieser Richtlinie nicht für die in Artikel 1 Absätze 2 und 5 der Verordnung (EU) 2019/2033 genannten Wertpapierfirmen, die im Einklang mit Artikel 1 Absatz 2 Unterabsatz 2 der Verordnung (EU) 2019/2033 im Hinblick auf die Erfüllung der Aufsichtsanforderungen gemäß den Titeln VII und VIII der Richtlinie 2013/36/EU beaufsichtigt werden.

#### Artikel 3

##### **Begriffsbestimmungen**

(1) Für die Zwecke dieser Richtlinie bezeichnet der Ausdruck

1. „Anbieter von Nebendienstleistungen“ ein Unternehmen, dessen Haupttätigkeit im Besitz oder in der Verwaltung von Immobilien, der Verwaltung von Datenverarbeitungsdiensten oder einer ähnlichen Tätigkeit besteht, die im Vergleich zur Haupttätigkeit einer oder mehrerer Wertpapierfirmen den Charakter einer Nebentätigkeit hat;

<sup>(16)</sup> ABL C 369 vom 17.12.2011, S. 14.



2. „Zulassung“ die Zulassung einer Wertpapierfirma gemäß Artikel 5 der Richtlinie 2014/65/EU;
3. „Zweigniederlassung“ eine Zweigniederlassung im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 30 der Richtlinie 2014/65/EU;
4. „enge Verbindungen“ enge Verbindungen im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 35 der Richtlinie 2014/65/EU;
5. „zuständige Behörde“ eine nach nationalem Recht offiziell anerkannte Behörde oder öffentliche Stelle eines Mitgliedstaats, die nach diesem Recht im Rahmen des in dem betreffenden Mitgliedstaat geltenden Aufsichtssystems zur Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen gemäß der vorliegenden Richtlinie befugt ist;
6. „Waren- und Emissionszertifikatehändler“ einen Waren- und Emissionszertifikatehändler im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 150 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013;
7. „Kontrolle“ das in Artikel 22 der Richtlinie 2013/34/EU des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(17)</sup> oder in den für die Wertpapierfirmen nach der Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(18)</sup> jeweils geltenden Rechnungslegungsstandards beschriebene Verhältnis zwischen einem Mutterunternehmen und einem Tochterunternehmen oder ein ähnliches Verhältnis zwischen einer natürlichen oder juristischen Person und einem Unternehmen;
8. „Einhaltung des Gruppenkapitaltests“ die Einhaltung der in Artikel 8 der Verordnung (EU) 2019/2033 genannten Anforderungen durch ein Mutterunternehmen einer Wertpapierfirmengruppe;
9. „Kreditinstitut“ ein Kreditinstitut im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 1 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013;
10. „Derivate“ Derivate im Sinne von Artikel 2 Absatz 1 Nummer 29 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(19)</sup>;
11. „Finanzinstitut“ ein Finanzinstitut im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 14 der Verordnung (EU) 2019/2033;
12. „geschlechtsneutrale Vergütungspolitik“ eine geschlechtsneutrale Vergütungspolitik im Sinne von Artikel 3 Absatz 1 Nummer 65 der Richtlinie 2013/36/EU, in der durch die Richtlinie (EU) 2019/878 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(20)</sup> geänderten Fassung;
13. „Gruppe“ eine Gruppe im Sinne von Artikel 2 Nummer 11 der Richtlinie 2013/34/EU;
14. „konsolidierte Lage“ eine konsolidierte Lage im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nummer 11 der Verordnung (EU) 2019/2033;
15. „für die Gruppenaufsicht zuständige Behörde“ eine zuständige Behörde, die dafür verantwortlich ist, die Einhaltung des Gruppenkapitaltests durch EU-Mutterwertpapierfirmen und Wertpapierfirmen, die von EU-Mutterinvestmentholdinggesellschaften oder gemischten EU-Mutterfinanzholdinggesellschaften kontrolliert werden, zu beaufsichtigen;
16. „Herkunftsmitgliedstaat“ einen Herkunftsmitgliedstaat im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 55 Buchstabe a der Richtlinie 2014/65/EU;
17. „Aufnahmemitgliedstaat“ einen Aufnahmemitgliedstaat im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 56 der Richtlinie 2014/65/EU;
18. „Anfangskapital“ das Kapital, das für die Zwecke der Zulassung als Wertpapierfirma erforderlich ist; Umfang und Art dieses Kapitals sind in den Artikeln 9 und 11 im Einzelnen festgelegt;
19. „Wertpapierfirma“ eine Wertpapierfirma im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 1 der Richtlinie 2014/65/EU;
20. „Wertpapierfirmengruppe“ eine Wertpapierfirmengruppe im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 25 der Verordnung (EU) 2019/2033;
21. „Investmentholdinggesellschaft“ eine Investmentholdinggesellschaft im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 23 der Verordnung (EU) 2019/2033;

<sup>(17)</sup> Richtlinie 2013/34/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über den Jahresabschluss, den konsolidierten Abschluss und damit verbundene Berichte von Unternehmen bestimmter Rechtsformen und zur Änderung der Richtlinie 2006/43/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinien 78/660/EWG und 83/349/EWG des Rates (ABl. L 182 vom 29.6.2013, S. 19).

<sup>(18)</sup> Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 19. Juli 2002 betreffend die Anwendung internationaler Rechnungslegungsstandards (ABl. L 243 vom 11.9.2002, S. 1).

<sup>(19)</sup> Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 84).

<sup>(20)</sup> Richtlinie (EU) 2019/878 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Mai 2019 zur Änderung der Richtlinie 2013/36/EU im Hinblick auf von der Anwendung ausgenommene Unternehmen, Finanzholdinggesellschaften, gemischte Finanzholdinggesellschaften, Vergütung, Aufsichtsmaßnahmen und -befugnisse und Kapitalerhaltungsmaßnahmen (ABl. L 150 vom 7.6.2019, S. 253).

22. „Wertpapierdienstleistungen und Anlagentätigkeiten“ Wertpapierdienstleistungen und Anlagentätigkeiten im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 2 der Richtlinie 2014/65/EU;
23. „Leitungsorgan“ ein Leitungsorgan im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 36 der Richtlinie 2014/65/EU;
24. „Leitungsorgan in seiner Aufsichtsfunktion“ das Leitungsorgan bei der Wahrnehmung seiner Aufgabe der Beaufsichtigung und Überwachung der Entscheidungsprozesse der Geschäftsleitung;
25. „gemischte Finanzholdinggesellschaft“ eine gemischte Finanzholdinggesellschaft im Sinne von Artikel 2 Nummer 15 der Richtlinie 2002/87/EG des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(21)</sup>;
26. „gemischtes Unternehmen“ ein Mutterunternehmen, das keine Finanzholdinggesellschaft, keine Investmentholdinggesellschaft, kein Kreditinstitut, keine Wertpapierfirma und keine gemischte Finanzholdinggesellschaft im Sinne der Richtlinie 2002/87/EG ist und zu dessen Tochterunternehmen mindestens eine Wertpapierfirma gehört;
27. „Geschäftsleitung“ eine Geschäftsleitung im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 37 der Richtlinie 2014/65/EU;
28. „Mutterunternehmen“ ein Mutterunternehmen im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 32 der Richtlinie 2014/65/EU;
29. „Tochterunternehmen“ ein Tochterunternehmen im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 33 der Richtlinie 2014/65/EU;
30. „Systemrisiko“ das Systemrisiko im Sinne von Artikel 3 Absatz 1 Nummer 10 der Richtlinie 2013/36/EU;
31. „EU-Mutterwertpapierfirma“ eine EU-Mutterwertpapierfirma im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 56 der Verordnung (EU) 2019/2033;
32. „EU-Mutterinvestmentholdinggesellschaft“ eine EU-Mutterinvestmentholdinggesellschaft im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 57 der Verordnung (EU) 2019/2033;
33. „gemischte EU-Mutterfinanzholdinggesellschaft“ eine gemischte EU-Mutterfinanzholdinggesellschaft im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 58 der Verordnung (EU) 2019/2033.

(2) Der Kommission wird die Befugnis übertragen, gemäß Artikel 58 delegierte Rechtsakte zu erlassen, um diese Richtlinie zu ergänzen, indem die in Absatz 1 festgelegten Begriffsbestimmungen präzisiert werden, damit

- a) die einheitliche Anwendung dieser Richtlinie sichergestellt ist;
- b) bei der Anwendung dieser Richtlinie den Entwicklungen an den Finanzmärkten Rechnung getragen wird.

## TITEL II

### ZUSTÄNDIGE BEHÖRDEN

#### Artikel 4

#### **Benennung und Befugnisse der zuständigen Behörden**

(1) Die Mitgliedstaaten benennen eine oder mehrere zuständige Behörden, die die in dieser Richtlinie und in der Verordnung (EU) 2019/2033 vorgesehenen Funktionen und Aufgaben wahrnehmen. Die Mitgliedstaaten setzen die Kommission, die EBA und die ESMA von dieser Benennung in Kenntnis, wobei sie bei mehr als einer zuständigen Behörde die Funktionen und Aufgaben der einzelnen zuständigen Behörden angeben.

(2) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die zuständigen Behörden die Tätigkeiten von Wertpapierfirmen und gegebenenfalls Investmentholdinggesellschaften und gemischten Finanzholdinggesellschaften beaufsichtigen, um zu beurteilen, inwieweit die Anforderungen dieser Richtlinie und der Verordnung (EU) 2019/2033 eingehalten werden.

<sup>(21)</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 und zur Änderung der Richtlinien 73/239/EWG, 79/267/EWG, 92/49/EWG, 92/96/EWG, 93/6/EWG und 93/22/EWG des Rates und der Richtlinien 98/78/EG und 2000/12/EG des Europäischen Parlaments und des Rates (ABl. L 35 vom 11.2.2003, S. 1).

(3) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die zuständigen Behörden über alle erforderlichen Befugnisse einschließlich der Befugnis zur Durchführung von Nachprüfungen vor Ort nach Maßgabe des Artikels 14 verfügen, damit sie die Informationen erhalten, die notwendig sind, um die Einhaltung der in dieser Richtlinie und in der Verordnung (EU) 2019/2033 festgelegten Anforderungen durch Wertpapierfirmen und gegebenenfalls durch Investmentholdinggesellschaften und gemischte Finanzholdinggesellschaften zu prüfen und etwaige Verstöße gegen diese Anforderungen zu untersuchen.

(4) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die zuständigen Behörden über die Sachkenntnisse, die Ressourcen, die operativen Kapazitäten, die Befugnisse und die Unabhängigkeit verfügen, die zur Ausübung der in dieser Richtlinie festgelegten Aufsichts-, Ermittlungs- und Sanktionierungsaufgaben erforderlich sind.

(5) Die Mitgliedstaaten verpflichten die Wertpapierfirmen, den jeweils zuständigen Behörden alle erforderlichen Informationen zur Verfügung zu stellen, damit beurteilt werden kann, ob die Wertpapierfirmen die zur Umsetzung der vorliegenden Richtlinie erlassenen nationalen Vorschriften und die Bestimmungen der Verordnung (EU) 2019/2033 einhalten. Interne Kontrollverfahren und die Verwaltungs- und Rechnungslegungsverfahren der Wertpapierfirmen müssen die zuständigen Behörden in die Lage versetzen, die Einhaltung der genannten Bestimmungen jederzeit zu kontrollieren.

(6) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die Wertpapierfirmen sämtliche Transaktionen aufzeichnen und die Systeme und Verfahren, die dieser Richtlinie und der Verordnung (EU) 2019/2033 unterliegen, so dokumentieren, dass die zuständigen Behörden jederzeit prüfen können, ob die zur Umsetzung dieser Richtlinie erlassenen nationalen Vorschriften und die Bestimmungen der Verordnung (EU) 2019/2033 eingehalten werden.

#### Artikel 5

#### **Ermessensspielraum der zuständigen Behörden bei der Anwendung der Anforderungen der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 auf bestimmte Wertpapierfirmen**

(1) Die zuständigen Behörden können beschließen, die Anforderungen der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 gemäß Artikel 1 Absatz 2 Unterabsatz 1 Buchstabe c der Verordnung (EU) 2019/2033 auf eine Wertpapierfirma anzuwenden, die eine der in Anhang I Abschnitt A Nummern 3 und 6 der Richtlinie 2014/65/EU aufgeführten Tätigkeiten ausübt, sofern die konsolidierte Bilanzsumme dieser Firma einem Gesamtwert von 5 Mrd. EUR — berechnet als Durchschnitt der vorausgegangenen zwölf Monate — entspricht oder diesen übersteigt und eines oder mehrere der folgenden Kriterien zutrifft:

- a) Die Wertpapierfirma übt diese Tätigkeiten in einem solchen Umfang aus, dass ihr Ausfall oder ihre Notlage zu einem Systemrisiko führen könnte;
- b) die Wertpapierfirma ist ein Clearingmitglied im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 3 der Verordnung (EU) 2019/2033;
- c) die zuständige Behörde hält dies angesichts der Größe, der Art, des Umfangs und der Komplexität der Tätigkeiten der betreffenden Wertpapierfirma unter Berücksichtigung des Grundsatzes der Verhältnismäßigkeit und mit Blick auf einen oder mehrere der nachstehenden Faktoren für gerechtfertigt:
  - i) die Relevanz der Wertpapierfirma für die Wirtschaft der Union oder des betreffenden Mitgliedstaats,
  - ii) die Bedeutung der grenzüberschreitenden Tätigkeiten der Wertpapierfirma,
  - iii) die Verflechtungen der Wertpapierfirma mit dem Finanzsystem.

(2) Absatz 1 findet keine Anwendung auf Waren- und Emissionszertifikatehändler, Organismen für gemeinsame Anlagen oder Versicherungsunternehmen.

(3) Beschließt eine zuständige Behörde im Einklang mit Absatz 1, die Anforderungen der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 auf eine Wertpapierfirma anzuwenden, so wird diese Wertpapierfirma im Hinblick auf die Erfüllung der Aufsichtsanforderungen gemäß den Titeln VII und VIII der Richtlinie 2013/36/EU beaufsichtigt.

(4) Beschließt eine zuständige Behörde, einen Beschluss nach Absatz 1 zu widerrufen, so setzt sie die Wertpapierfirma unverzüglich darüber in Kenntnis.

Beschlüsse einer zuständigen Behörde gemäß Absatz 1 finden keine Anwendung mehr, wenn eine Wertpapierfirma den darin genannten, über einen Zeitraum von zwölf aufeinanderfolgenden Monaten berechneten Schwellenwert nicht mehr erreicht.

(5) Die zuständigen Behörden setzen die EBA unverzüglich über sämtliche Beschlüsse, die sie gemäß den Absätzen 1, 3 und 4 fassen, in Kenntnis.

(6) Die EBA arbeitet in Abstimmung mit der ESMA Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, um die in Absatz 1 Buchstaben a und b aufgeführten Kriterien genauer zu ergänzen und sie gewährleistet ihre einheitliche Anwendung.

Die EBA übermittelt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 26. Dezember 2020.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, diese Richtlinie zu ergänzen, indem die technischen Regulierungsstandards nach Unterabsatz 2 gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 erlassen werden.

#### Artikel 6

##### **Innerstaatliche Zusammenarbeit**

(1) Die zuständigen Behörden arbeiten eng mit den Behörden oder öffentlichen Stellen zusammen, die in ihrem jeweiligen Mitgliedstaat für die Beaufsichtigung der Kredit- und Finanzinstitute verantwortlich sind. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass diese zuständigen Behörden und diese Behörden oder öffentlichen Stellen untereinander unverzüglich alle Informationen austauschen, die für die Wahrnehmung ihrer Funktionen und Aufgaben wesentlich oder von Belang sind.

(2) Andere zuständige Behörden als die, die gemäß Artikel 67 der Richtlinie 2014/65/EU benannt wurden, richten einen Mechanismus für die Zusammenarbeit mit diesen Behörden und für den Austausch aller Informationen ein, die für die Wahrnehmung ihrer jeweiligen Funktionen und Aufgaben von Belang sind.

#### Artikel 7

##### **Zusammenarbeit im Rahmen des Europäischen Finanzaufsichtssystems**

(1) Bei der Wahrnehmung ihrer Aufgaben tragen die zuständigen Behörden der Angleichung der Aufsichtsinstrumente und -verfahren bei der Anwendung der gemäß dieser Richtlinie und der Verordnung (EU) 2019/2033 erlassenen Rechtsvorschriften Rechnung.

(2) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass

- a) die zuständigen Behörden als Teilnehmer am ESFS vertrauensvoll und in uneingeschränktem gegenseitigem Respekt zusammenarbeiten und insbesondere den Austausch von angemessenen, zuverlässigen und vollständigen Informationen zwischen ihnen und anderen Teilnehmern am ESFS sicherstellen;
- b) sich die zuständigen Behörden an den Tätigkeiten der EBA und gegebenenfalls der in Artikel 48 der vorliegenden Richtlinie und in Artikel 116 der Richtlinie 2013/36/EU genannten Aufsichtskollegien beteiligen;
- c) die zuständigen Behörden alle erforderlichen Anstrengungen unternehmen, um die Einhaltung der von der EBA gemäß Artikel 16 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 erlassenen Leitlinien und Empfehlungen sicherzustellen sowie den vom Europäischen Ausschuss für Systemrisiken (ESRB) gemäß Artikel 16 der Verordnung (EU) Nr. 1092/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>(22)</sup> ausgesprochenen Warnungen und Empfehlungen nachzukommen;
- d) die zuständigen Behörden eng mit dem ESRB zusammenarbeiten;
- e) den zuständigen Behörden übertragene Aufgaben und Befugnisse diese nicht daran hindern, ihre Aufgaben als Mitglieder der EBA oder des ESRB oder im Rahmen dieser Richtlinie und der Verordnung (EU) 2019/2033 wahrzunehmen.

#### Artikel 8

##### **Unionsweite Dimension der Aufsicht**

Bei der Wahrnehmung ihrer allgemeinen Aufgaben berücksichtigen die zuständigen Behörden in jedem Mitgliedstaat in gebührender Weise die möglichen Auswirkungen ihrer Entscheidungen auf die Stabilität des Finanzsystems in anderen betroffenen Mitgliedstaaten sowie in der Union insgesamt, insbesondere in Krisensituationen, und stützen sich dabei auf die zum jeweiligen Zeitpunkt verfügbaren Informationen.

<sup>(22)</sup> Verordnung (EU) Nr. 1092/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 über die Finanzaufsicht der Europäischen Union auf Makroebene und zur Errichtung eines Europäischen Ausschusses für Systemrisiken (ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 1).

## TITEL III

## ANFANGSKAPITAL

## Artikel 9

**Anfangskapital**

(1) Das Anfangskapital einer Wertpapierfirma, das nach Maßgabe von Artikel 15 der Richtlinie 2014/65/EU für die Zulassung zur Erbringung oder Ausübung einer der in Anhang I Abschnitt A Nummern 3 und 6 der Richtlinie 2014/65/EU aufgeführten Wertpapierdienstleistungen oder Anlagetätigkeiten erforderlich ist, beträgt 750 000 EUR.

(2) Bei einer Wertpapierfirma, die keine Kundengelder oder -wertpapiere halten darf, beträgt das Anfangskapital, das nach Maßgabe von Artikel 15 der Richtlinie 2014/65/EU für die Zulassung zur Erbringung einer der in Anhang I Abschnitt A Nummer 1, 2, 4, 5 und 7 der Richtlinie 2014/65/EU aufgeführten Wertpapierdienstleistungen oder zur Ausübung einer Anlagetätigkeiten erforderlich ist, 75 000 EUR.

(3) Das nach Maßgabe von Artikel 15 der Richtlinie 2014/65/EU erforderliche Anfangskapital einer anderen als der in den Absätzen 1, 2 und 4 dieses Artikels genannten Wertpapierfirma beträgt 150 000 EUR.

(4) Das Anfangskapital einer Wertpapierfirma, die für die Erbringung oder Ausübung der in Anhang I Abschnitt A Nummer 9 der Richtlinie 2014/65/EU aufgeführten Wertpapierdienstleistungen bzw. Anlagetätigkeiten zugelassen ist, beträgt 750 000 EUR, wenn diese Wertpapierfirma Handel auf eigene Rechnung durchführt oder durchführen darf.

## Artikel 10

**Bezugnahmen auf das Anfangskapital in der Richtlinie 2013/36/EU**

Bezugnahmen auf die Höhe des Anfangskapitals gemäß Artikel 9 der vorliegenden Richtlinie sind ab dem 26. Juni 2021 dahin gehend auszulegen, dass sie die Bezugnahmen in anderen Rechtsakten der Union auf die Höhe des Anfangskapitals gemäß der Richtlinie 2013/36/EU in folgender Weise ersetzen:

- a) Bezugnahmen auf das Anfangskapital von Wertpapierfirmen in Artikel 28 der Richtlinie 2013/36/EU gelten als Bezugnahmen auf Artikel 9 Absatz 1 der vorliegenden Richtlinie;
- b) Bezugnahmen auf das Anfangskapital von Wertpapierfirmen in den Artikeln 29 und 31 der Richtlinie 2013/36/EU gelten je nach Art der Wertpapierdienstleistungen und Tätigkeiten der jeweiligen Wertpapierfirma als Bezugnahmen auf Artikel 9 Absatz 2, 3 oder 4 der vorliegenden Richtlinie;
- c) Bezugnahmen auf das Anfangskapital in Artikel 30 der Richtlinie 2013/36/EU gelten als Bezugnahmen auf Artikel 9 Absatz 1 der vorliegenden Richtlinie.

## Artikel 11

**Zusammensetzung des Anfangskapitals**

Das Anfangskapital einer Wertpapierfirma setzt sich gemäß den Bestimmungen des Artikels 9 der Verordnung (EU) 2019/2033 zusammen.

## TITEL IV

## BEAUFSICHTIGUNG

## KAPITEL 1

**Grundsätze der Beaufsichtigung**

## Abschnitt 1

**Zuständigkeiten und Pflichten der Herkunfts- und Aufnahmemitgliedstaaten**

## Artikel 12

**Befugnisse der zuständigen Behörden des Herkunfts- und Aufnahmemitgliedstaats**

Unbeschadet der Bestimmungen dieser Richtlinie, die der zuständigen Behörden des Aufnahmemitgliedstaats Zuständigkeit übertragen, obliegt die Aufsicht über Wertpapierfirmen den zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats.

## Artikel 13

**Zusammenarbeit zwischen den zuständigen Behörden verschiedener Mitgliedstaaten**

(1) Zur Wahrnehmung ihrer Aufgaben nach dieser Richtlinie und der Verordnung (EU) 2019/2033 arbeiten die zuständigen Behörden verschiedener Mitgliedstaaten eng zusammen und tauschen insbesondere unverzüglich Informationen über die Wertpapierfirmen aus, darunter:

- a) Informationen über die Verwaltungs- und Eigentumsstruktur der Wertpapierfirma,
- b) Informationen über die Einhaltung der Eigenmittelanforderungen durch die Wertpapierfirma,
- c) Informationen über die Einhaltung der Anforderungen im Zusammenhang mit dem Konzentrationsrisiko und der Anforderungen an die Liquiditätsdeckung der Wertpapierfirma,
- d) Informationen über die Verwaltungs- und Rechnungslegungsverfahren sowie über interne Kontrollmechanismen der Wertpapierfirma,
- e) alle anderen relevanten Faktoren, die das von der Wertpapierfirma ausgehende Risiko beeinflussen können.

(2) Die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats übermitteln den zuständigen Behörden des Aufnahmemitgliedstaats unverzüglich sämtliche Informationen und Erkenntnisse über etwaige von einer Wertpapierfirma ausgehende Probleme und Risiken hinsichtlich des Kundenschutzes oder der Stabilität des Finanzsystems im Aufnahmemitgliedstaat, die sie im Rahmen der Beaufsichtigung der Tätigkeiten einer Wertpapierfirma erkannt haben.

(3) Die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats reagieren auf die von den zuständigen Behörden des Aufnahmemitgliedstaats bereitgestellten Informationen, indem sie alle Maßnahmen ergreifen, die zur Vermeidung oder Beseitigung der in Absatz 2 genannten potenziellen Probleme und Risiken notwendig sind. Auf Ersuchen erläutern die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats den zuständigen Behörden des Aufnahmemitgliedstaats im Einzelnen, wie sie die von ihnen bereitgestellten Informationen und Erkenntnisse berücksichtigt haben.

(4) Sind die zuständigen Behörden des Aufnahmemitgliedstaats nach der Übermittlung der in Absatz 2 genannten Informationen und Erkenntnisse der Ansicht, dass die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats die in Absatz 3 genannten notwendigen Maßnahmen nicht ergriffen haben, können sie nach Unterrichtung der zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats, der EBA und der ESMA geeignete Maßnahmen zum Schutz der Kunden, denen Dienstleistungen erbracht werden, oder zur Wahrung der Stabilität des Finanzsystems ergreifen.

Die zuständigen Behörden können die Fälle an die EBA verweisen, in denen ein Ersuchen um Zusammenarbeit, insbesondere ein Ersuchen um Informationsaustausch, zurückgewiesen wurde oder innerhalb einer angemessenen Frist zu keiner Reaktion geführt hat. Unbeschadet des Artikels 258 AEUV kann die EBA in einer solchen Situation im Rahmen der ihr durch Artikel 19 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 übertragenen Befugnisse tätig werden. Die EBA kann den zuständigen Behörden im Einklang mit Artikel 19 Absatz 1 Unterabsatz 2 der genannten Verordnung auch von Amts wegen dabei helfen, eine Einigung über den Austausch von Informationen gemäß diesem Artikel zu erzielen.

(5) Sind die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats mit den von den zuständigen Behörden des Aufnahmemitgliedstaats ergriffenen Maßnahmen nicht einverstanden, können sie die Angelegenheit an die EBA verweisen, die nach dem in Artikel 19 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 festgelegten Verfahren tätig wird. Wird die EBA im Einklang mit jenem Artikel tätig, so fasst sie binnen eines Monats einen Beschluss.

(6) Für die Prüfung der Voraussetzung nach Artikel 23 Absatz 1 Unterabsatz 1 Buchstabe c der Verordnung (EU) 2019/2033 kann die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats der Wertpapierfirma bei der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats eines Clearingmitglieds die Übermittlung von Informationen über das Einschussmodell und die Parameter anfordern, die zur Berechnung der für die betreffende Wertpapierfirma geltenden Einschussanforderungen verwendet werden.

(7) Die EBA arbeitet in Abstimmung mit der ESMA Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, in denen die Anforderungen an Art und Typ der in den Absätzen 1 und 2 des vorliegenden Artikels genannten Informationen ergänzt werden.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, diese Richtlinie zu ergänzen, indem die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 erlassen werden.

(8) Die EBA arbeitet in Abstimmung mit der ESMA Entwürfe technischer Durchführungsstandards für Standardformulare, Muster und Verfahren für die Anforderungen an den Informationsaustausch aus, um die Beaufsichtigung der Wertpapierfirmen zu erleichtern.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Durchführungsstandards gemäß Artikel 15 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 zu erlassen.

(9) Die EBA legt der Kommission die in den Absätzen 7 und 8 genannten Entwürfe technischer Standards bis zum 26. Juni 2021 vor.

#### Artikel 14

### **Nachprüfung vor Ort und Inspektion von Zweigniederlassungen in einem anderen Mitgliedstaat**

(1) Die Aufnahmemitgliedstaaten sehen vor, dass im Fall einer in einem anderen Mitgliedstaat zugelassenen Wertpapierfirma, die ihre Tätigkeiten über eine Zweigniederlassung ausübt, die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats — nach Unterrichtung der zuständigen Behörden des Aufnahmemitgliedstaats — selbst oder durch ihre Beauftragten vor Ort Nachprüfungen der Informationen nach Artikel 13 Absatz 1 und Inspektionen solcher Zweigniederlassungen vornehmen können.

(2) Die zuständigen Behörden des Aufnahmemitgliedstaats sind zu aufsichtlichen Zwecken befugt, die von den Zweigniederlassungen von Wertpapierfirmen in ihrem Hoheitsgebiet ausgeübten Tätigkeiten im Einzelfall vor Ort nachzuprüfen und zu inspizieren sowie von einer Zweigniederlassung Informationen über deren Tätigkeiten einzufordern, wenn sie dies für die Stabilität des Finanzsystems im Aufnahmemitgliedstaat für zweckdienlich erachten.

Vor der Durchführung solcher Nachprüfungen und Inspektionen konsultieren die zuständigen Behörden des Aufnahmemitgliedstaats unverzüglich die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats.

So bald wie möglich nach der Durchführung solcher Nachprüfungen und Inspektionen übermitteln die zuständigen Behörden des Aufnahmemitgliedstaats den zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats die erlangten Informationen und die Erkenntnisse, die für die Risikobewertung hinsichtlich der betreffenden Wertpapierfirma zweckdienlich sind.

#### Abschnitt 2

### **Geheimhaltung und Berichterstattungspflicht**

#### Artikel 15

### **Geheimhaltung und Austausch vertraulicher Informationen**

(1) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass für die Zwecke dieser Richtlinie und der Verordnung (EU) 2019/2033 die zuständigen Behörden und alle Personen, die für diese zuständigen Behörden tätig sind oder waren, einschließlich der in Artikel 76 Absatz 1 der Richtlinie 2014/65/EU genannten Personen, der beruflichen Geheimhaltungspflicht unterliegen.

Vertrauliche Informationen, die diese zuständigen Behörden und Personen bei der Wahrnehmung ihrer Aufgaben erhalten, dürfen nur in zusammengefasster oder aggregierter Form weitergegeben werden, sofern einzelne Wertpapierfirmen und Personen nicht identifiziert werden können; dies gilt nicht für Fälle, die unter das Strafrecht fallen.

Wenn für eine Wertpapierfirma das Insolvenzverfahren eröffnet oder die Zwangsabwicklung eingeleitet worden ist, dürfen vertrauliche Informationen, die sich nicht auf Dritte beziehen, in zivil- oder handelsrechtlichen Verfahren offengelegt werden, sofern eine solche Offenlegung für diese Verfahren erforderlich ist.

(2) Die zuständigen Behörden verwenden die vertraulichen Informationen, die gemäß dieser Richtlinie und der Verordnung (EU) 2019/2033 empfangen, ausgetauscht oder übermittelt werden, ausschließlich zur Wahrnehmung ihrer Aufgaben, insbesondere für folgende Zwecke:

- a) die Überwachung der in dieser Richtlinie und der Verordnung (EU) 2019/2033 festgelegten aufsichtsrechtlichen Vorschriften,
- b) die Verhängung von Sanktionen,
- c) im Rahmen von Verwaltungsverfahren über die Anfechtung von Entscheidungen der zuständigen Behörden,
- d) im Rahmen von Gerichtsverfahren aufgrund von Artikel 23.

(3) Andere natürliche und juristische Personen und andere Einrichtungen als die zuständigen Behörden, die gemäß dieser Richtlinie und der Verordnung (EU) 2019/2033 vertrauliche Informationen erhalten, verwenden diese Informationen ausschließlich für die von der zuständigen Behörde ausdrücklich vorgesehenen Zwecke oder im Einklang mit dem nationalen Recht.

(4) Die zuständigen Behörden dürfen vertrauliche Informationen für die in Absatz 2 genannten Zwecke austauschen und können den Umgang mit diesen Informationen ausdrücklich festlegen und jegliche Weitergabe dieser Informationen ausdrücklich beschränken.

(5) Die in Absatz 1 genannte Pflicht hindert die zuständigen Behörden nicht daran, vertrauliche Informationen an die Kommission weiterzugeben, wenn diese Informationen für die Ausübung der Befugnisse der Kommission erforderlich sind.

(6) Die zuständigen Behörden dürfen der EBA, der ESMA, dem ESRB, den Zentralbanken der Mitgliedstaaten, dem Europäischen System der Zentralbanken (ESZB) und der Europäischen Zentralbank in deren Eigenschaft als Währungsbehörden sowie gegebenenfalls Behörden, die für die Aufsicht über Zahlungs- und Abwicklungssysteme zuständig sind, vertrauliche Informationen übermitteln, wenn diese die Informationen für die Wahrnehmung ihrer Aufgaben benötigen.

#### Artikel 16

#### **Kooperationsvereinbarungen mit Drittländern über den Informationsaustausch**

Zum Zweck der Ausübung ihrer aufsichtlichen Aufgaben gemäß dieser Richtlinie oder der Verordnung (EU) 2019/2033 und zum Zweck des Informationsaustauschs können die zuständigen Behörden, die EBA und die ESMA gemäß Artikel 33 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 bzw. Artikel 33 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010, je nach Anwendbarkeit, Kooperationsvereinbarungen mit Aufsichtsbehörden von Drittländern sowie mit Behörden oder Einrichtungen von Drittländern, die für die nachstehenden Aufgaben zuständig sind, schließen, sofern gewährleistet ist, dass die übermittelten Informationen zumindest in dem in Artikel 15 dieser Richtlinie festgelegten Umfang dem Berufsgeheimnis unterliegen:

- a) die Beaufsichtigung von Finanzinstituten und Finanzmärkten, einschließlich der Beaufsichtigung von Finanzunternehmen, die für die Tätigkeit als zentrale Gegenparteien zugelassen sind, sofern die zentralen Gegenparteien nach Artikel 25 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(23)</sup> anerkannt wurden,
- b) Abwicklungen, Insolvenzverfahren und ähnliche Verfahren bei Wertpapierfirmen,
- c) die Beaufsichtigung der an der Abwicklung und an Insolvenzverfahren oder ähnlichen Verfahren in Bezug auf Wertpapierfirmen beteiligten Stellen,
- d) die Durchführung von Pflichtprüfungen von Finanzinstituten oder Einrichtungen, die Entschädigungssysteme verwalten,
- e) die Beaufsichtigung der Personen, die die Pflichtprüfung der Rechnungslegungsunterlagen von Finanzinstituten vornehmen,

<sup>(23)</sup> Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. Juli 2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister (ABl. L 201 vom 27.7.2012, S. 1).



- f) die Beaufsichtigung der an den Märkten für Emissionszertifikate tätigen Personen zwecks Sicherung eines Gesamtüberblicks über die Finanz- und Kassamärkte,
- g) die Beaufsichtigung der an den Märkten für Derivate von landwirtschaftlichen Grunderzeugnissen tätigen Personen zwecks Sicherung eines Gesamtüberblicks über die Finanz- und Kassamärkte.

#### Artikel 17

### **Pflichten der Personen, die für die Kontrolle des Jahresabschlusses und des konsolidierten Abschlusses zuständig sind**

Die Mitgliedstaaten sehen vor, dass jede gemäß der Richtlinie 2006/43/EG des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(24)</sup> ermächtigte Person, die in einer Wertpapierfirma die in Artikel 73 der Richtlinie 2009/65/EG oder in Artikel 34 der Richtlinie 2013/34/EU beschriebenen Aufgaben oder eine andere gesetzlich vorgeschriebene Aufgabe wahrnimmt, verpflichtet ist, den zuständigen Behörden umgehend alle diese Wertpapierfirma oder ein Unternehmen mit engen Verbindungen zu dieser Wertpapierfirma betreffenden Sachverhalte oder Entscheidungen zu melden, die

- a) einen wesentlichen Verstoß gegen die in dieser Richtlinie festgelegten Rechts- oder Verwaltungsvorschriften darstellen,
- b) den fortlaufenden Betrieb der Wertpapierfirma beeinträchtigen könnten oder
- c) dazu führen könnten, dass der Bestätigungsvermerk verweigert oder unter Vorbehalt gestellt wird.

#### Abschnitt 3

### **Sanktionen, Ermittlungsbefugnisse und Rechtsmittel**

#### Artikel 18

### **Verwaltungssanktionen und sonstige Verwaltungsmaßnahmen**

(1) Unbeschadet der Aufsichtsbefugnisse gemäß Titel IV Kapitel 2 Abschnitt 4 der vorliegenden Richtlinie, einschließlich der Ermittlungsbefugnisse und der Befugnisse der zuständigen Behörden zur Festlegung von Abhilfemaßnahmen, und des Rechts der Mitgliedstaaten, strafrechtliche Sanktionen vorzusehen und zu verhängen, legen die Mitgliedstaaten Vorschriften für Verwaltungssanktionen und andere Verwaltungsmaßnahmen fest und stellen sicher, dass ihre zuständigen Behörden die Befugnis haben, solche Sanktionen und Maßnahmen zu verhängen, die bei Verstößen gegen die nationalen Vorschriften zur Umsetzung dieser Richtlinie und gegen die Verordnung (EU) 2019/2033 zur Anwendung kommen, unter anderem wenn eine Wertpapierfirma

- a) nicht über die in Artikel 26 genannten Regelungen für die interne Unternehmensführung verfügt;
- b) den zuständigen Behörden Informationen über die Erfüllung der Eigenmittelanforderungen nach Artikel 11 der Verordnung (EU) 2019/2033 nicht meldet oder unvollständige oder falsche Angaben macht und damit gegen Artikel 54 Absatz 1 Buchstabe b jener Verordnung verstößt;
- c) den zuständigen Behörden Informationen über das Konzentrationsrisiko nicht meldet oder unvollständige oder falsche Angaben macht und damit gegen Artikel 54 der Verordnung (EU) 2019/2033 verstößt;
- d) von einem Konzentrationsrisiko betroffen ist, das über die in Artikel 37 der Verordnung (EU) 2019/2033 festgelegten Obergrenzen hinausgeht, wobei dies nicht die Artikel 38 und 39 der genannten Verordnung berührt;
- e) wiederholt oder dauerhaft nicht über liquide Aktiva verfügt und damit gegen Artikel 43 der Verordnung (EU) 2019/2033 verstößt, wobei dies nicht Artikel 44 der genannten Verordnung berührt;
- f) Informationen nicht meldet oder unvollständige oder falsche Angaben macht und damit gegen die in Teil 6 der Verordnung (EU) 2019/2033 festgelegten Bestimmungen verstößt;
- g) Zahlungen an Inhaber von Instrumenten leistet, die Teil der Eigenmittel der Wertpapierfirma sind, sofern solche Zahlungen gemäß den Artikeln 28, 52 oder 63 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 an Inhaber von Eigenmittelinstrumenten nicht zulässig sind;
- h) eines schwerwiegenden Verstoßes gegen aufgrund der Richtlinie (EU) 2015/849 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(25)</sup> erlassene nationale Bestimmungen für schuldig befunden wurde;

<sup>(24)</sup> Richtlinie 2006/43/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 17. Mai 2006 über Abschlussprüfungen von Jahresabschlüssen und konsolidierten Abschlüssen, zur Änderung der Richtlinien 78/660/EWG und 83/349/EWG des Rates und zur Aufhebung der Richtlinie 84/253/EWG des Rates (ABl. L 157 vom 9.6.2006, S. 87).

<sup>(25)</sup> Richtlinie (EU) 2015/849 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Mai 2015 zur Verhinderung der Nutzung des Finanzsystems zum Zwecke der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung, zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinie 2005/60/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und der Richtlinie 2006/70/EG der Kommission (ABl. L 141 vom 5.6.2015, S. 73).

- i) es zulässt, dass eine oder mehrere Personen, die die Vorschriften von Artikel 91 der Richtlinie 2013/36/EU nicht einhalten, Mitglieder des Leitungsorgans werden oder bleiben.

Mitgliedstaaten, die für Verstöße, die dem nationalen Strafrecht unterliegen, keine Vorschriften für Verwaltungsanktionen festlegen, teilen der Kommission die einschlägigen strafrechtlichen Vorschriften mit.

Die Verwaltungsanktionen und sonstigen Verwaltungsmaßnahmen müssen wirksam, verhältnismäßig und abschreckend sein.

- (2) Die in Absatz 1 Unterabsatz 1 genannten Verwaltungsanktionen und sonstigen Verwaltungsmaßnahmen umfassen:
- a) die öffentliche Bekanntmachung des Namens der natürlichen oder juristischen Person bzw. der Wertpapierfirma, der Finanzholdinggesellschaft oder der gemischten Finanzholdinggesellschaft, die für den Verstoß verantwortlich ist, und der Art des Verstoßes,
  - b) eine Anordnung, wonach die verantwortliche natürliche oder juristische Person die Verhaltensweise einzustellen und von einer Wiederholung abzusehen hat,
  - c) das vorübergehende Verbot für Mitglieder des Leitungsorgans der Wertpapierfirma oder eine andere verantwortliche natürliche Person, in Wertpapierfirmen Aufgaben wahrzunehmen,
  - d) im Falle einer juristischen Person Bußgelder von bis zu 10 % des jährlichen Gesamtnettoumsatzes einschließlich des Bruttoertrags, bestehend aus Zinserträgen und ähnlichen Erträgen, Erträgen aus Aktien, anderen Anteilsrechten und variabel verzinslichen/festverzinslichen Wertpapieren sowie Erträgen aus Provisionen und Gebühren des Unternehmens im vorangegangenen Geschäftsjahr,
  - e) im Falle einer juristischen Person Bußgelder, die bis zur zweifachen Höhe der durch den Verstoß erzielten Gewinne oder verhinderten Verluste gehen können, sofern sich diese Gewinne oder Verluste beziffern lassen,
  - f) im Falle einer natürlichen Person Bußgelder von bis zu 5 000 000 EUR beziehungsweise in den Mitgliedstaaten, deren Währung nicht der Euro ist, bis zum entsprechenden Wert in der Landeswährung am 25. Dezember 2019.

Ist das unter Unterabsatz 1 Buchstabe d genannte Unternehmen ein Tochterunternehmen, bezeichnet „Bruttoertrag“ den Bruttoertrag, der im vorangegangenen Geschäftsjahr im konsolidierten Abschluss des Mutterunternehmens an der Spitze der Gruppe ausgewiesen wurde.

Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass bei Verstößen einer Wertpapierfirma gegen die zur Umsetzung dieser Richtlinie erlassenen nationalen Rechtsvorschriften oder gegen die Bestimmungen der Verordnung (EU) 2019/2033 von der zuständigen Behörde Verwaltungsanktionen gegen die Mitglieder des Leitungsorgans und gegen andere natürliche Personen, die nach nationalem Recht für den Verstoß verantwortlich sind, verhängt werden können.

- (3) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die zuständigen Behörden bei der Festsetzung der Art der in Absatz 1 genannten Verwaltungsanktionen oder anderen Verwaltungsmaßnahmen und der Höhe der Bußgelder allen maßgeblichen Umständen Rechnung tragen; dazu zählen gegebenenfalls:
- a) die Schwere und Dauer des Verstoßes,
  - b) der Grad an Verantwortung der für den Verstoß verantwortlichen natürlichen oder juristischen Personen,
  - c) die Finanzkraft der für den Verstoß verantwortlichen natürlichen oder juristischen Personen, darunter der Gesamtumsatz der juristischen Personen oder die Jahreseinkünfte der natürlichen Personen,
  - d) die Höhe der Gewinne, die die für den Verstoß verantwortlichen juristischen Personen erzielt haben, bzw. die Höhe der von ihnen verhinderten Verluste,
  - e) jegliche Verluste, die Dritten durch den Verstoß entstanden sind,
  - f) das Ausmaß der Kooperation mit den zuständigen Behörden,
  - g) frühere Verstöße der für den Verstoß verantwortlichen natürlichen oder juristischen Personen,
  - h) alle potenziellen systemrelevanten Auswirkungen des Verstoßes.

*Artikel 19***Ermittlungsbefugnisse**

Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die zuständigen Behörden über alle für die Wahrnehmung ihrer Aufgaben notwendigen Informationsbeschaffungs- und Ermittlungsbefugnisse verfügen, darunter:

- a) die Befugnis, von den folgenden natürlichen oder juristischen Personen Informationen anzufordern:
  - i) Wertpapierfirmen, die in dem betreffenden Mitgliedstaat niedergelassen sind,
  - ii) Investmentholdinggesellschaften, die in dem betreffenden Mitgliedstaat niedergelassen sind,
  - iii) gemischte Finanzholdinggesellschaften, die in dem betreffenden Mitgliedstaat niedergelassen sind,
  - iv) gemischte Holdinggesellschaften, die in dem betreffenden Mitgliedstaat niedergelassen sind,
  - v) Personen, die zu den Unternehmen im Sinne der Ziffern i bis iv gehören,
  - vi) Dritte, auf die die Unternehmen im Sinne der Ziffern i bis iv betriebliche Funktionen oder Tätigkeiten ausgelagert haben;
- b) die Befugnis, alle erforderlichen Untersuchungen im Hinblick auf jede unter Buchstabe a genannte Person, die im betreffenden Mitgliedstaat niedergelassen oder ansässig ist, durchzuführen, einschließlich des Rechts,
  - i) von den unter Buchstabe a genannten Personen Unterlagen anzufordern,
  - ii) die Bücher und Aufzeichnungen der unter Buchstabe a genannten Personen zu prüfen und Kopien oder Auszüge dieser Bücher und Aufzeichnungen anzufertigen,
  - iii) von den unter Buchstabe a genannten Personen oder deren Vertretern oder Mitarbeitern schriftliche oder mündliche Erklärungen einzuholen,
  - iv) jede andere relevante Person zum Zweck der Einholung von Informationen über den Gegenstand einer Untersuchung zu befragen;
- c) die Befugnis, vorbehaltlich der vorherigen Unterrichtung der anderen betroffenen zuständigen Behörden alle erforderlichen Inspektionen in den Geschäftsräumen der unter Buchstabe a genannten juristischen Personen und sonstiger Unternehmen, die in die Überwachung der Einhaltung des Gruppenkapitaltests einbezogen sind, durchzuführen, wenn die zuständige Behörde die für die Gruppenaufsicht zuständige Behörde ist.

*Artikel 20***Öffentliche Bekanntmachung von Verwaltungsanktionen und anderen Verwaltungsmaßnahmen**

(1) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die zuständigen Behörden alle Verwaltungsanktionen und anderen Verwaltungsmaßnahmen, die sie nach Maßgabe des Artikels 18 verhängt haben und gegen die keine Rechtsmittel eingelegt wurden oder keine Rechtsmittel mehr eingelegt werden können, unverzüglich auf ihrer offiziellen Website veröffentlichen. Zu veröffentlichen sind Informationen zu Art und Typ des Verstoßes sowie die Identität der natürlichen oder juristischen Person, gegen die die Sanktion verhängt wurde oder gegen die sich die Maßnahme richtet. Die Informationen werden erst veröffentlicht, nachdem die betroffene Person über diese Sanktionen oder Maßnahmen unterrichtet wurde und sofern die Veröffentlichung erforderlich und verhältnismäßig ist.

(2) Ist die Veröffentlichung von im Einklang mit Artikel 18 verhängten Verwaltungsanktionen oder anderen Verwaltungsmaßnahmen, gegen die Rechtsmittel eingelegt wurden, im betreffenden Mitgliedstaat gestattet, veröffentlichen die zuständigen Behörden auf ihrer offiziellen Website ferner Informationen über den Stand und den Ausgang des Rechtsmittelverfahrens.

(3) Die zuständigen Behörden machen die im Einklang mit Artikel 18 verhängten Verwaltungsanktionen oder anderen Verwaltungsmaßnahmen in anonymisierter Form bekannt, wenn einer der folgenden Umstände vorliegt:

- a) wenn die Sanktion oder Maßnahme gegen eine natürliche Person verhängt wurde und die öffentliche Bekanntmachung der personenbezogenen Daten unverhältnismäßig wäre;
- b) wenn die öffentliche Bekanntmachung laufende strafrechtliche Ermittlungen oder die Stabilität der Finanzmärkte gefährden würde;
- c) wenn die öffentliche Bekanntmachung den beteiligten Wertpapierfirmen oder den betroffenen natürlichen Personen einen unverhältnismäßigen Schaden zufügen würde.

(4) Die zuständigen Behörden stellen sicher, dass nach diesem Artikel veröffentlichte Angaben mindestens fünf Jahre lang auf ihrer offiziellen Website zugänglich bleiben. Personenbezogene Daten dürfen nur auf der offiziellen Website der zuständigen Behörde verbleiben, wenn es die geltenden Datenschutzvorschriften zulassen.

#### Artikel 21

### Meldung von Sanktionen an die EBA

Die zuständigen Behörden unterrichten die EBA über alle im Einklang mit Artikel 18 verhängten Verwaltungssanktionen und anderen Verwaltungsmaßnahmen sowie über alle gegen diese Sanktionen und anderen Maßnahmen eingelegten Rechtsmittel und deren Ausgang. Die EBA betreibt eine zentrale Datenbank der ihr gemeldeten Verwaltungssanktionen und anderen Verwaltungsmaßnahmen, deren alleiniger Zweck der Informationsaustausch zwischen den zuständigen Behörden ist. Diese Datenbank ist nur für die zuständigen Behörden und die ESMA zugänglich und wird regelmäßig — mindestens einmal jährlich — aktualisiert.

Die EBA betreibt eine Website mit Links zu den Veröffentlichungen der jeweiligen zuständigen Behörden von Verwaltungssanktionen und anderen Verwaltungsmaßnahmen, die sie nach Maßgabe des Artikels 18 verhängt haben, mit Angabe der Dauer, für die jeder Mitgliedstaat Verwaltungssanktionen und andere Verwaltungsmaßnahmen veröffentlicht.

#### Artikel 22

### Meldung von Verstößen

(1) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die zuständigen Behörden wirksame und verlässliche Mechanismen schaffen, damit den zuständigen Behörden potenzielle oder tatsächliche Verstöße gegen die nationalen Vorschriften zur Umsetzung dieser Richtlinie und gegen die Verordnung (EU) 2019/2033 zügig gemeldet werden können.

Diese Mechanismen umfassen Folgendes:

- a) spezielle Verfahren für die Entgegennahme, Behandlung und Nachverfolgung solcher Meldungen, einschließlich der Einrichtung sicherer Kommunikationswege,
- b) einen angemessenen Schutz für die Mitarbeiter von Wertpapierfirmen, die in der Wertpapierfirma begangene Verstöße melden, vor Vergeltungsmaßnahmen, Diskriminierung oder anderen Arten ungerechtfertigter Behandlung durch die Wertpapierfirma,
- c) den Schutz personenbezogener Daten im Einklang mit der Verordnung (EU) 2016/679 sowohl für die Person, die den Verstoß meldet, als auch für die natürliche Person, die mutmaßlich für diesen Verstoß verantwortlich ist,
- d) klare Vorschriften, die gewährleisten, dass in Bezug auf die Person, die die in einer Wertpapierfirma begangenen Verstöße meldet, in allen Fällen Vertraulichkeit garantiert wird, es sei denn, eine Weitergabe der Information ist im Kontext weiterer Ermittlungen oder nachfolgender Verwaltungs- oder Gerichtsverfahren gemäß den nationalen Rechtsvorschriften erforderlich.

(2) Die Mitgliedstaaten verpflichten die Wertpapierfirmen zu angemessenen Verfahren, über die ihre Mitarbeiter Verstöße intern über einen speziellen unabhängigen Kanal melden können. Diese Verfahren können von Sozialpartnern bereitgestellt werden, sofern dabei derselbe Schutz wie nach Absatz 1 Buchstaben b, c und d gewährt wird.

#### Artikel 23

### Rechtsmittel

Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass gegen Entscheidungen und Maßnahmen, die in Anwendung der Verordnung (EU) 2019/2033 oder der nach dieser Richtlinie erlassenen Rechts- und Verwaltungsvorschriften getroffen werden, Rechtsmittel eingelegt werden können.

## KAPITEL 2

**Überprüfungsverfahren**

## Abschnitt 1

**Beurteilung der Angemessenheit des internen Kapitals und interne Risikobewertung**

## Artikel 24

**Internes Kapital und liquide Aktiva**

(1) Wertpapierfirmen, die die Voraussetzungen für die Einstufung als kleine und nicht verflochtene Wertpapierfirmen nach Artikel 12 Absatz 1 der Verordnung (EU) 2019/2033 nicht erfüllen, müssen über solide, wirksame und umfassende Regelungen, Strategien und Verfahren verfügen, mit denen sie die Höhe, die Arten und die Verteilung des internen Kapitals und der liquiden Aktiva, die sie zur quantitativen und qualitativen Absicherung der Risiken, die sie für andere darstellen können, und ihrer eigenen tatsächlichen oder potenziellen Risiken für angemessen halten, kontinuierlich bewerten und auf einem ausreichend hohen Stand halten können.

(2) Die in Absatz 1 genannten Regelungen, Strategien und Verfahren sind mit Blick auf die Art, den Umfang und die Komplexität der Geschäfte der betreffenden Wertpapierfirma angemessen und verhältnismäßig. Sie werden regelmäßig intern überprüft.

Die zuständigen Behörden können die Wertpapierfirmen, die die Voraussetzungen für die Einstufung als kleine und nicht verflochtene Wertpapierfirmen nach Artikel 12 Absatz 1 der Verordnung (EU) 2019/2033 erfüllen, verpflichten, die in dem vorliegenden Artikel genannten Anforderungen in dem Umfang, den die zuständigen Behörden für angemessen halten, einzuhalten.

## Abschnitt 2

**Interne Unternehmensführung, Transparenz, Behandlung von Risiken und Vergütung**

## Artikel 25

**Anwendungsbereich dieses Abschnitts**

(1) Stellt eine Wertpapierfirma fest, dass sie alle in Artikel 12 Absatz 1 der Verordnung (EU) 2019/2033 genannten Bedingungen für die Einstufung als kleine und nicht verflochtene Wertpapierfirmen erfüllt, findet der vorliegende Abschnitt keine Anwendung.

(2) Erfüllt eine Wertpapierfirma, die zuvor nicht alle in Artikel 12 Absatz 1 der Verordnung (EU) 2019/2033 genannten Bedingungen erfüllt hat, diese in der Folge, so findet dieser Abschnitt nach einem Zeitraum von sechs Monaten ab dem Datum, zu dem diese Bedingungen erfüllt sind, keine Anwendung mehr. Dieser Abschnitt findet auf eine Wertpapierfirma nach diesem Zeitraum nur dann keine Anwendung mehr, wenn die Wertpapierfirma die in Artikel 12 Absatz 1 der Verordnung (EU) 2019/2033 genannten Bedingungen während dieses Zeitraums ohne Unterbrechung erfüllt hat und die zuständige Behörde entsprechend in Kenntnis gesetzt hat.

(3) Stellt eine Wertpapierfirma fest, dass sie nicht mehr alle der in Artikel 12 Absatz 1 der Verordnung (EU) 2019/2033 genannten Bedingungen erfüllt, so teilt sie dies der zuständigen Behörde mit und leistet diesem Abschnitt innerhalb von zwölf Monaten ab dem Datum, an dem die Bewertung durchgeführt wurde, Folge.

(4) Die Mitgliedstaaten verpflichten die Wertpapierfirmen, die in Artikel 32 festgelegten Bestimmungen auf die Vergütung für erbrachte Dienstleistungen oder Leistung in dem Geschäftsjahr anzuwenden, das auf das Geschäftsjahr folgt, in dem die in Absatz 3 genannte Bewertung durchgeführt wurde.

In den Fällen, in denen dieser Abschnitt gilt und Artikel 8 der Verordnung (EU) 2019/2033 angewandt wird, stellen die Mitgliedstaaten sicher, dass dieser Abschnitt auf Wertpapierfirmen auf Einzelbasis Anwendung findet.

In den Fällen, in denen dieser Abschnitt gilt und aufsichtliche Konsolidierung nach Artikel 7 der Verordnung (EU) 2019/2033 angewandt wird, stellen die Mitgliedstaaten sicher, dass dieser Abschnitt sowohl auf Wertpapierfirmen auf Einzelbasis als auch auf konsolidierter Basis Anwendung findet.

Abweichend von Unterabsatz 3 findet dieser Abschnitt keine Anwendung auf Tochterunternehmen, die in eine konsolidierte Lage einbezogen sind und ihren Sitz in Drittländern haben, sofern das Mutterunternehmen in der Union den zuständigen Behörden gegenüber nachweisen kann, dass die Anwendung dieses Abschnitts nach den gesetzlichen Bestimmungen des Drittlands, in dem diese Tochterunternehmen ihren Sitz haben, rechtswidrig wäre.

#### Artikel 26

##### **Interne Unternehmensführung**

(1) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die Wertpapierfirmen über solide Regelungen für die Unternehmensführung verfügen; dazu zählen:

- a) eine klare Organisationsstruktur mit genau definierten, transparenten und widerspruchsfreien Zuständigkeiten,
- b) wirksame Verfahren zur Ermittlung, Steuerung, Überwachung und Meldung der Risiken, denen die Wertpapierfirmen tatsächlich oder potenziell ausgesetzt sind, oder der Risiken, die sie für andere tatsächlich oder potenziell darstellen,
- c) angemessene interne Kontrollmechanismen, einschließlich solider Verwaltungs- und Rechnungslegungsverfahren,
- d) eine Vergütungspolitik und -praxis, die mit einem soliden und wirksamen Risikomanagement vereinbar und diesem förderlich ist.

Die in Unterabsatz 1 Buchstabe d genannte Vergütungspolitik und -praxis ist geschlechtsneutral.

(2) Bei der Festlegung der in Absatz 1 genannten Regelungen sind die in den Artikeln 28 bis 33 festgelegten Kriterien zu berücksichtigen.

(3) Die in Absatz 1 genannten Regelungen müssen zweckdienlich und der Art, dem Umfang und der Komplexität der dem Geschäftsmodell innewohnenden Risiken und den Geschäften der Wertpapierfirma angemessen sein.

(4) Die EBA gibt in Abstimmung mit der ESMA Leitlinien für die Anwendung der in Absatz 1 genannten Regelungen für die Unternehmensführung heraus.

Die EBA gibt in Abstimmung mit der ESMA Leitlinien gemäß Artikel 16 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 für eine geschlechtsneutrale Vergütungspolitik für Wertpapierfirmen heraus.

Innerhalb von zwei Jahren ab dem Datum der Veröffentlichung dieser Leitlinien erstellt die EBA auf der Grundlage der von den zuständigen Behörden erhobenen Angaben einen Bericht über die Anwendung einer geschlechtsneutralen Vergütungspolitik durch die Wertpapierfirmen.

#### Artikel 27

##### **Länderspezifische Berichterstattung**

(1) Die Mitgliedstaaten verpflichten Wertpapierfirmen, die in einem anderen Mitgliedstaat oder Drittland als dem, in dem der Wertpapierfirma die Zulassung erteilt wurde, über eine Zweigniederlassung oder ein Tochterunternehmen verfügen, bei der bzw. dem es sich um ein Finanzinstitut im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 26 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 handelt, dass sie jährlich — aufgeschlüsselt nach Mitgliedstaaten und Drittländern — die folgenden Angaben offenlegen:

- a) Firma, Art der Tätigkeiten und Standort etwaiger Tochterunternehmen und Zweigniederlassungen,
- b) Umsatz,
- c) Anzahl der Lohn- und Gehaltsempfänger in Vollzeitäquivalenten,
- d) Gewinn oder Verlust vor Steuern,
- e) Steuern auf Gewinn oder Verlust,
- f) erhaltene staatliche Zuschüsse.

(2) Die in Absatz 1 dieses Artikels genannten Angaben werden im Einklang mit der Richtlinie 2006/43/EG geprüft und — soweit möglich — dem Jahresabschluss oder gegebenenfalls dem konsolidierten Abschluss der betreffenden Wertpapierfirma beigefügt.

*Artikel 28***Funktion des Leitungsorgans im Rahmen des Risikomanagements**

- (1) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass das Leitungsorgan der Wertpapierfirma die Strategien und Grundsätze für die Risikobereitschaft der Wertpapierfirma sowie für die Steuerung, Überwachung und Minderung der Risiken, denen sie ausgesetzt ist oder sein könnte, unter Berücksichtigung des makroökonomischen Umfeldes und des Geschäftszyklus der Wertpapierfirma genehmigt und regelmäßig überprüft.
- (2) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass das Leitungsorgan der Erörterung der in Absatz 1 genannten Punkte ausreichend Zeit widmet und dass es ausreichend Ressourcen für die Steuerung aller wesentlichen Risiken, denen die Wertpapierfirma ausgesetzt ist, bereitstellt.
- (3) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die Wertpapierfirmen Berichterstattungspflichten gegenüber dem Leitungsorgan für alle wesentlichen Risiken und Risikomanagementgrundsätze sowie für etwaige diesbezügliche Änderungen festlegen.
- (4) Die Mitgliedstaaten verpflichten alle Wertpapierfirmen, die die Kriterien nach Artikel 32 Absatz 4 Buchstabe a nicht erfüllen, einen Risikoausschuss einzurichten, der sich aus Mitgliedern des Leitungsorgans zusammensetzt, die in der betreffenden Wertpapierfirma keine Führungsaufgaben wahrnehmen.

Die Mitglieder des in Unterabsatz 1 genannten Risikoausschusses müssen über die zur vollständigen Erfassung, Steuerung und Überwachung der Risikostrategie und Risikobereitschaft der Wertpapierfirma erforderlichen Kenntnisse, Fähigkeiten und Erfahrungen verfügen. Sie stellen sicher, dass der Risikoausschuss das Leitungsorgan zur aktuellen und künftigen Gesamtrisikobereitschaft und -strategie der Wertpapierfirma berät und das Leitungsorgan dabei unterstützt, die Umsetzung dieser Strategie durch die Geschäftsleitung zu beaufsichtigen. Die allgemeine Verantwortung für die Risikostrategien und -grundsätze der Wertpapierfirma verbleibt beim Leitungsorgan.

- (5) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass das Leitungsorgan in seiner Aufsichtsfunktion und der Risikoausschuss dieses Leitungsorgans — sofern ein solcher eingerichtet wurde — Zugang zu Informationen über die Risiken haben, denen die Wertpapierfirma ausgesetzt ist oder sein könnte.

*Artikel 29***Behandlung von Risiken**

- (1) Die zuständigen Behörden stellen sicher, dass die Wertpapierfirmen über solide Strategien, Grundsätze, Verfahren und Systeme verfügen, mit denen sie folgende Aspekte ermitteln, messen, steuern und überwachen können:
  - a) wesentliche Ursachen und Auswirkungen von Risiken für den Kunden sowie alle wesentlichen Auswirkungen auf die Eigenmittel,
  - b) wesentliche Ursachen und Auswirkungen von Risiken für den Markt sowie alle wesentlichen Auswirkungen auf die Eigenmittel,
  - c) wesentliche Ursachen und Auswirkungen von Risiken für die Wertpapierfirma, insbesondere solchen, durch die die verfügbaren Eigenmittel aufgebraucht werden könnten,
  - d) das Liquiditätsrisiko über eine geeignete Auswahl von Zeiträumen, die auch nur einen Geschäftstag betragen können, damit die Wertpapierfirma stets über eine angemessene Menge liquider Mittel verfügt, unter anderem um gegen die wesentlichen Ursachen der unter den Buchstaben a, b und c genannten Risiken vorzugehen.

Die Strategien, Grundsätze, Verfahren und Systeme müssen der Komplexität, dem Risikoprofil und dem Tätigkeitsbereich der Wertpapierfirma sowie der vom Leitungsorgan festgelegten Risikotoleranz angemessen sein und die Bedeutung der Wertpapierfirma in jedem Mitgliedstaat, in dem sie tätig ist, widerspiegeln.

Für die Zwecke von Unterabsatz 1 Buchstabe a und Unterabsatz 2 tragen die zuständigen Behörden den nationalen Rechtsvorschriften hinsichtlich der Trennung der gehaltenen Kundengelder Rechnung.

Für die Zwecke von Unterabsatz 1 Buchstabe a ziehen die Wertpapierfirmen den Abschluss einer Berufshaftpflichtversicherung als wirksames Instrument ihres Risikomanagements in Betracht.

Für die Zwecke von Unterabsatz 1 Buchstabe c zählen zu den wesentlichen Ursachen von Risiken für die Wertpapierfirma selbst gegebenenfalls wesentliche Änderungen beim Buchwert der Vermögenswerte, einschließlich aller Forderungen an vertraglich gebundene Vermittler, Ausfälle von Kunden oder Gegenparteien, Positionen in Finanzinstrumenten, Fremdwährungen und Waren sowie Verpflichtungen gegenüber Altersversorgungssystemen mit im Voraus festgelegten Leistungen.

Die Wertpapierfirmen tragen allen wesentlichen Auswirkungen auf die Eigenmittel gebührend Rechnung, soweit solche Risiken nicht angemessen durch die nach Artikel 11 der Verordnung (EU) 2019/2033 berechneten Eigenmittelanforderungen erfasst werden.

(2) Im Falle einer notwendigen Abwicklung oder Einstellung ihrer Tätigkeiten, verpflichten die zuständigen Behörden die Wertpapierfirmen, unter Berücksichtigung der Tragfähigkeit und Nachhaltigkeit ihrer Geschäftsmodelle und -strategien, den Erfordernissen und dem Mittelbedarf, die mit Blick auf den Zeitplan und die Erhaltung der Eigenmittel und der liquiden Mittel während des gesamten Prozesses des Marktaustritts realistisch zu erwarten sind, gebührend Rechnung zu tragen.

(3) Abweichend von Artikel 25 findet Absatz 1 Buchstaben a, c und d des vorliegenden Artikels auf Wertpapierfirmen Anwendung, die die in Artikel 12 Absatz 1 der Verordnung (EU) 2019/2033 genannten Bedingungen für die Einstufung als kleine und nicht verflochtene Wertpapierfirmen erfüllen.

(4) Der Kommission wird die Befugnis übertragen, gemäß Artikel 58 delegierte Rechtsakte zur Ergänzung dieser Richtlinie zu erlassen, um sicherzustellen, dass die Strategien, Grundsätze, Verfahren und Systeme der Wertpapierfirmen solide sind. Dabei trägt die Kommission den Entwicklungen an den Finanzmärkten, insbesondere der Entstehung neuer Finanzprodukte, den Entwicklungen bei den Rechnungslegungsstandards und Entwicklungen, die die Konvergenz der Aufsichtspraktiken erleichtern, Rechnung.

### Artikel 30

#### Vergütungspolitik

(1) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die Wertpapierfirmen bei der Festlegung und Anwendung ihrer Vergütungspolitik für die einzelnen Kategorien von Mitarbeitern einschließlich der Geschäftsleitung, der Mitarbeiter, die hohe Risikopositionen eingehen können (Risikoträger), der Mitarbeiter mit Kontrollfunktionen und aller Mitarbeiter, deren Gesamtvergütung mindestens der niedrigsten Einkommensstufe der Geschäftsleitung und der Risikoträger entspricht und deren berufliche Tätigkeit sich wesentlich auf das Risikoprofil der Wertpapierfirma oder der von ihr verwalteten Vermögenswerte auswirkt, die nachstehenden Grundsätze anwenden:

- a) Die Vergütungspolitik ist klar dokumentiert und an die Größe, die interne Organisation und die Art sowie den Umfang und die Komplexität der Geschäftstätigkeit der Wertpapierfirma angepasst;
- b) die Vergütungspolitik ist geschlechtsneutral;
- c) die Vergütungspolitik ist mit einem soliden und wirksamen Risikomanagement vereinbar und diesem förderlich;
- d) die Vergütungspolitik steht im Einklang mit der Geschäftsstrategie und den Zielen der Wertpapierfirma und berücksichtigt auch langfristige Effekte der Anlageentscheidungen;
- e) die Vergütungspolitik umfasst Maßnahmen zur Vermeidung von Interessenkonflikten, fördert ein verantwortungsvolles unternehmerisches Handeln, schärft das Risikobewusstsein und fördert ein umsichtiges Risikoverhalten;
- f) das Leitungsorgan der Wertpapierfirma beschließt in seiner Aufsichtsfunktion die Vergütungspolitik, überprüft diese regelmäßig und ist allgemein für die Überwachung ihrer Umsetzung verantwortlich;
- g) die Umsetzung der Vergütungspolitik wird im Rahmen einer zentralen und unabhängigen internen Überprüfung durch Kontrollbeauftragte mindestens einmal jährlich geprüft;
- h) Mitarbeiter mit Kontrollaufgaben sind von den Abteilungen, die sie überwachen, unabhängig, verfügen über ausreichende Autorität und werden unabhängig vom Ergebnis der von ihnen überwachten Abteilungen danach vergütet, inwieweit die mit ihren Aufgaben verbundenen Ziele erreicht werden;
- i) die Vergütung der Mitglieder der Geschäftsleitung in den Abteilungen Risikomanagement und Rechtsbefolgung (Compliance) wird unmittelbar von dem in Artikel 33 genannten Vergütungsausschuss oder — falls ein solcher nicht eingesetzt wurde — vom Leitungsorgan in seiner Aufsichtsfunktion überwacht;
- j) die Vergütungspolitik unterscheidet deutlich — unter Berücksichtigung der nationalen Regeln für die Festlegung der Löhne und Gehälter — zwischen den Kriterien, die zur Festlegung der folgenden Aspekte herangezogen werden:
  - i) der festen Grundvergütung, die hauptsächlich die einschlägige Berufserfahrung und die organisatorische Verantwortung im Unternehmen widerspiegelt, wie sie als Teil des Arbeitsvertrags in der Tätigkeitsbeschreibung des Mitarbeiters festgelegt ist,
  - ii) der variablen Vergütung, die eine nachhaltige und risikobereinigte Leistung des Mitarbeiters sowie die Leistungen widerspiegelt, die über die Tätigkeitsbeschreibung des Mitarbeiters hinausgehen;
- k) der Anteil des festen Bestandteils an der Gesamtvergütung ist ausreichend hoch, sodass eine flexible Politik bezüglich der variablen Komponente uneingeschränkt möglich ist und auch ganz auf die Zahlung einer variablen Komponente verzichtet werden kann.



(2) Für die Zwecke von Absatz 1 Buchstabe k stellen die Mitgliedstaaten sicher, dass die Wertpapierfirmen für das Verhältnis zwischen dem variablen und dem festen Bestandteil der Gesamtvergütung unter Berücksichtigung der Geschäftstätigkeit der Wertpapierfirma und der damit einhergehenden Risiken sowie der Auswirkungen, die die einzelnen in Absatz 1 genannten Kategorien von Mitarbeitern auf das Risikoprofil der Wertpapierfirma haben, angemessene Werte festlegen.

(3) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die Wertpapierfirmen die in Absatz 1 genannten Grundsätze in einer Weise festlegen und anwenden, die der Größe und internen Organisation der Wertpapierfirmen sowie der Art, dem Umfang und der Komplexität ihrer Tätigkeiten angemessen ist.

(4) Die EBA arbeitet in Abstimmung mit der ESMA Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, die angemessene Kriterien zur Ermittlung der Kategorien von Mitarbeitern ergänzen, deren berufliche Tätigkeit sich im Sinne von Absatz 1 dieses Artikels wesentlich auf das Risikoprofil der Wertpapierfirma auswirkt. Die EBA und die ESMA berücksichtigen die Empfehlung 2009/384/EG der Kommission <sup>(26)</sup> sowie die Vergütungsleitlinien nach den Richtlinien 2009/65/EG, 2011/61/EU und 2009/65/EC und bemühen sich darum, Abweichungen von geltenden Bestimmungen auf ein Mindestmaß zu beschränken.

Die EBA übermittelt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 26. Juni 2021.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, diese Richtlinie zu ergänzen, indem die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 erlassen werden.

#### Artikel 31

### **Wertpapierfirmen, denen eine außerordentliche finanzielle Unterstützung aus öffentlichen Mitteln gewährt wird**

Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass für eine Wertpapierfirma, der eine außerordentliche finanzielle Unterstützung aus öffentlichen Mitteln im Sinne von Artikel 2 Absatz 1 Nummer 28 der Richtlinie 2014/59/EU gewährt wird, Folgendes gilt:

- a) Die Wertpapierfirma gewährt den Mitgliedern des Leitungsorgans keinerlei variable Vergütung;
- b) ist eine variable Vergütung für andere Mitarbeiter als die Mitglieder des Leitungsorgans nicht mit der Erhaltung einer soliden Kapitalbasis der Wertpapierfirma und einer frühzeitigen Einstellung der außerordentlichen finanziellen Unterstützung aus öffentlichen Mitteln zu vereinbaren, so ist die variable Vergütung auf einen prozentualen Anteil der Nettoeinkünfte begrenzt.

#### Artikel 32

### **Variable Vergütung**

(1) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass jede variable Vergütung, die eine Wertpapierfirma den in Artikel 30 Absatz 1 genannten Kategorien von Mitarbeitern gewährt und auszahlt, alle folgenden Anforderungen unter denselben Voraussetzungen wie den in Artikel 30 Absatz 3 genannten erfüllt:

- a) Bei leistungsabhängiger variabler Vergütung liegt der variablen Vergütung insgesamt eine Bewertung sowohl der Leistung der betreffenden Person, ihrer Abteilung und des Gesamtergebnisses der Wertpapierfirma zugrunde;
- b) bei der Bewertung der individuellen Leistung werden sowohl finanzielle als auch nicht-finanzielle Kriterien berücksichtigt;
- c) die unter Buchstabe a genannte Leistungsbewertung bezieht sich auf einen mehrjährigen Zeitraum und trägt dem Geschäftszyklus der Wertpapierfirma und ihren Geschäftsrisiken Rechnung;
- d) die variable Vergütung wirkt sich nicht auf die Fähigkeit der Wertpapierfirma aus, eine solide Kapitalbasis zu gewährleisten;
- e) es gibt keine garantierte variable Vergütung außer für neue Mitarbeiter im ersten Jahr der Beschäftigung und sofern die Wertpapierfirma über eine starke Kapitalbasis verfügt;
- f) Zahlungen im Zusammenhang mit der vorzeitigen Beendigung eines Arbeitsvertrags tragen der Leistung des Mitarbeiters im Zeitverlauf Rechnung und dürfen mangelnde Leistung oder Fehlverhalten nicht belohnen;
- g) Vergütungspakete im Zusammenhang mit Ausgleichs- oder Abfindungszahlungen aus Verträgen in früheren Beschäftigungsverhältnissen müssen mit den langfristigen Interessen der Wertpapierfirma im Einklang stehen;

<sup>(26)</sup> Empfehlung der Kommission vom 30. April 2009 zur Vergütungspolitik im Finanzdienstleistungssektor (ABl. L 120 vom 15.5.2009, S. 22).

- h) die Leistungsmessung, anhand deren die Pools der variablen Vergütung berechnet werden, trägt allen Arten laufender und künftiger Risiken sowie den Kapitalkosten und der entsprechend der Verordnung (EU) 2019/2033 erforderlichen Liquidität Rechnung;
- i) bei der Allokation der variablen Vergütungskomponenten innerhalb der Wertpapierfirma wird ebenfalls allen Arten laufender und künftiger Risiken Rechnung getragen;
- j) mindestens 50 % der variablen Vergütung bestehen aus folgenden Instrumenten:
  - i) Anteilen bzw. einer je nach Rechtsform der betreffenden Wertpapierfirma gleichwertigen Beteiligung;
  - ii) an Anteile geknüpften Instrumenten bzw. je nach Rechtsform der betreffenden Wertpapierfirma gleichwertigen nicht liquiditätswirksamen Instrumenten;
  - iii) Instrumenten des zusätzlichen Kernkapitals oder des Ergänzungskapitals oder anderen Instrumenten, die vollständig in Instrumente des harten Kernkapitals umgewandelt oder abgeschrieben werden können und die die Bonität der Wertpapierfirma unter der Annahme der Unternehmensfortführung angemessen widerspiegeln;
  - iv) unbaren Zahlungsinstrumenten, die die Instrumente der verwalteten Portfolios widerspiegeln;
- k) abweichend von Buchstabe j können die zuständigen Behörden billigen, dass in Wertpapierfirmen, die keine der dort genannten Instrumente begeben, alternative Regelungen mit denselben Zielen gelten;
- l) je nach Geschäftszyklus und Art der Geschäftstätigkeit der Wertpapierfirma und der damit verbundenen Risiken sowie der Tätigkeiten des betreffenden Mitarbeiters werden mindestens 40 % der variablen Vergütung je nach Sachlage für drei bis fünf Jahre zurückbehalten, außer bei einer besonders hohen variablen Vergütung, bei der mindestens 60 % des Betrags der variablen Vergütung zurückbehalten werden;
- m) bei einem schwachen oder negativen Finanzergebnis der Wertpapierfirma werden bis zu 100 % der variablen Vergütung abgesenkt, einschließlich durch Malus- oder Rückforderungsvereinbarungen, die von den Wertpapierfirmen festgelegten Kriterien genügen und insbesondere Situationen abdecken, in denen die betreffende Person:
  - i) an einem Verhalten, das für die Wertpapierfirma zu erheblichen Verlusten geführt hat, beteiligt oder dafür verantwortlich war,
  - ii) bezogen auf die fachliche Qualifikation und Zuverlässigkeit als nicht mehr geeignet gilt;
- n) die freiwilligen Rentenleistungen müssen mit Geschäftsstrategie, Zielen, Werten und langfristigen Interessen der Wertpapierfirma in Einklang stehen.

(2) Für die Zwecke von Absatz 1 stellen die Mitgliedstaaten sicher, dass

- a) die in Artikel 30 Absatz 1 genannten Personen keine persönlichen Absicherungsstrategien oder vergütungs- und haftungsbezogenen Versicherungen einsetzen, um die in Absatz 1 genannten Grundsätze zu unterlaufen;
- b) die variable Vergütung nicht über Finanzinstrumente oder Verfahren ausgezahlt wird, die einen Verstoß gegen diese Richtlinie oder die Verordnung (EU) 2019/2033 erleichtern.

(3) Für die Zwecke von Absatz 1 Buchstabe j werden die darin genannten Instrumente für angemessene Zeit einbehalten, um die Anreize der Person nach den längerfristigen Interessen der Wertpapierfirma, ihrer Gläubiger und Kunden auszurichten. Gegebenenfalls können die Mitgliedstaaten oder ihre zuständigen Behörden Art und Ausgestaltung dieser Instrumente einschränken oder die Nutzung bestimmter Instrumente für die variable Vergütung untersagen.

Für die Zwecke von Absatz 1 Buchstabe l wird der Anspruch auf die Zurückbehaltung der variablen Vergütung anteilig erworben.

Verlässt ein Mitarbeiter die Wertpapierfirma vor dem Ruhestandsalter, werden für die Zwecke von Absatz 1 Buchstabe n freiwillige Altersversorgungsleistungen von der Wertpapierfirma für die Dauer von fünf Jahren in Form der unter Buchstabe j genannten Instrumente gehalten. Erreicht ein Mitarbeiter das Ruhestandsalter und geht in den Ruhestand, werden ihm die freiwilligen Altersversorgungsleistungen vorbehaltlich einer fünfjährigen Sperrfrist in Form der unter Buchstabe j genannten Instrumente ausgezahlt.

(4) Absatz 1 Buchstaben j und l sowie Absatz 3 Unterabsatz 3 gelten nicht für:

- a) Wertpapierfirmen, deren bilanzielle und außerbilanzielle Vermögenswerte in den dem jeweiligen Geschäftsjahr unmittelbar vorangegangenen vier Jahren im Durchschnitt maximal 100 Mio. EUR wert waren;
- b) Personen, deren jährliche variable Vergütung nicht über 50 000 EUR hinausgeht und nicht mehr als ein Viertel der jährlichen Gesamtvergütung der betreffenden Person darstellt.

(5) Abweichend von Absatz 4 Buchstabe a kann ein Mitgliedstaat den darin genannten Schwellenwert heraufsetzen, sofern die Wertpapierfirma die folgenden Kriterien erfüllt:

- a) Die Wertpapierfirma zählt in dem Mitgliedstaat, in dem sie niedergelassen ist, nach dem Gesamtwert der Vermögenswerte nicht zu den drei größten Wertpapierfirmen;
- b) die Wertpapierfirma unterliegt keinen Anforderungen oder unterliegt vereinfachten Anforderungen in Bezug auf die Sanierungs- und Abwicklungsplanung im Einklang mit Artikel 4 der Richtlinie 2014/59/EU;
- c) der Umfang der bilanz- und außerbilanzmäßigen Handelsbuchstätigkeit der Wertpapierfirma beträgt nicht mehr als 150 Mio. EUR;
- d) der Umfang der bilanziellen und außerbilanziellen Geschäfte der Wertpapierfirma mit Derivaten beträgt nicht mehr als 100 Mio. EUR;
- e) der Schwellenwert beträgt nicht mehr als 300 Mio. EUR; und
- f) bei der Anhebung des Schwellenwerts sollten Art und Umfang der Tätigkeiten der Wertpapierfirma, ihre interne Organisation und gegebenenfalls die Eigenschaften der Gruppe, der sie angehört, berücksichtigt werden.

(6) Abweichend von Absatz 4 Buchstabe a kann ein Mitgliedstaat den darin genannten Schwellenwert herabsetzen, sofern dies in Anbetracht der Art und des Umfangs der Tätigkeiten der Wertpapierfirma, ihrer internen Organisation und gegebenenfalls der Charakteristika der Gruppe, der sie angehört, angemessen ist.

(7) Abweichend von Absatz 4 Buchstabe b kann ein Mitgliedstaat beschließen, dass Mitarbeiter, die einen Anspruch auf eine jährliche variable Vergütung unter dem in diesem Buchstaben genannten Schwellenwert und Anteil haben, aufgrund der Besonderheiten des nationalen Markts hinsichtlich der Vergütungspraxis oder der Art der Aufgaben und des Stellenprofils dieser Mitarbeiter nicht unter die dort festgelegte Ausnahme fallen.

(8) Die EBA arbeitet in Abstimmung mit der ESMA Entwürfe technischer Regulierungsstandards zur Bestimmung der Klassen von Instrumenten, die die in Absatz 1 Buchstabe j Ziffer iii genannten Bedingungen erfüllen, sowie zur Bestimmung möglicher alternativer Regelungen gemäß Absatz 1 Buchstabe k aus.

Die EBA übermittelt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 26. Juni 2021.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, diese Richtlinie zu ergänzen, indem die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 erlassen werden.

(9) Die EBA legt in Abstimmung mit der ESMA Leitlinien fest, die die Umsetzung der Absätze 4, 5 und 6 erleichtern und deren kohärente Anwendung gewährleisten.

### Artikel 33

#### **Vergütungsausschuss**

(1) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass Wertpapierfirmen, die die Kriterien nach Artikel 32 Absatz 4 Buchstabe a nicht erfüllen, einen Vergütungsausschuss einrichten. Dieser muss eine ausgewogene Zusammensetzung aus Frauen und Männern aufweisen und die Vergütungspolitik und -praxis sowie die für das Risiko-, Kapital- und Liquiditätsmanagement geschaffenen Anreize sachkundig und unabhängig bewerten. Der Vergütungsausschuss kann auf Gruppenebene eingerichtet werden.

(2) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass für die Ausarbeitung von Beschlüssen betreffend die Vergütung, einschließlich Beschlüssen, die sich auf Risiko und Risikomanagement der betreffenden Wertpapierfirma auswirken und die vom Leitungsorgan zu fassen sind, der Vergütungsausschuss zuständig ist. Der Vorsitzende des Vergütungsausschusses und dessen Mitglieder sind Mitglieder des Leitungsorgans, die in der betreffenden Wertpapierfirma keine Führungsaufgaben wahrnehmen. Ist im nationalen Recht eine Arbeitnehmervertretung im Leitungsorgan vorgesehen, so umfasst der Vergütungsausschuss einen oder mehrere Vertreter der Arbeitnehmer.

(3) Bei der Vorbereitung der in Absatz 2 genannten Beschlüsse trägt der Vergütungsausschuss dem öffentlichen Interesse und den langfristigen Interessen der Gesellschafter, Anleger und sonstigen Interessenträger der Wertpapierfirma Rechnung.

### Artikel 34

#### **Überwachung der Vergütungspolitik**

(1) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die zuständigen Behörden die gemäß Artikel 51 Absatz 1 Buchstaben c und d der Verordnung (EU) 2019/2033 offengelegten Informationen sowie die von den Wertpapierfirmen zum Einkommensgefälle zwischen Frauen und Männern gelieferten Informationen erheben und diese Informationen nutzen, um Vergütungstrends und -praxis zu vergleichen.

Die zuständigen Behörden reichen diese Informationen an die EBA weiter.

(2) Die EBA nutzt die von den zuständigen Behörden gemäß den Absätzen 1 und 4 erhaltenen Informationen, um Vergütungstrends und -praxis in der Union zu vergleichen.

(3) Die EBA gibt in Abstimmung mit der ESMA Leitlinien für die Anwendung einer soliden Vergütungspolitik heraus. Diese Leitlinien müssen zumindest den in den Artikeln 30 bis 33 genannten Anforderungen und den in der Empfehlung 2009/384/EG enthaltenen Grundsätzen für eine solide Vergütungspolitik Rechnung tragen.

(4) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die Wertpapierfirmen den zuständigen Behörden Angaben dazu liefern, wie viele natürliche Personen in den einzelnen Wertpapierfirmen eine Vergütung von 1 Mio. EUR oder mehr pro Geschäftsjahr — aufgeschlüsselt nach Vergütungsstufen von 1 Mio. EUR — beziehen, einschließlich Angaben zu deren Aufgabenbereichen, dem betreffenden Geschäftsbereich und den wesentlichen Gehaltsbestandteilen sowie Bonuszahlungen, langfristigen Prämienzahlungen und Altersvorsorgebeiträgen.

Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die Wertpapierfirmen den zuständigen Behörden auf Anfrage die Höhe der Gesamtvergütung der einzelnen Mitglieder des Leitungsorgans oder der Geschäftsleitung mitteilen.

Die zuständigen Behörden leiten die in den Unterabsätzen 1 und 2 genannten Angaben an die EBA weiter, die sie — aggregiert nach Herkunftsmitgliedstaaten — in einem gemeinsamen Berichtsformat veröffentlicht. Die EBA kann in Abstimmung mit der ESMA Leitlinien ausarbeiten, um die Umsetzung dieses Absatzes zu erleichtern und die Kohärenz der erhobenen Daten sicherzustellen.

#### Artikel 35

### **Bericht der EBA über Umwelt , Sozial- und Unternehmensführungsrisiken**

Die EBA erarbeitet einen Bericht über die Einführung technischer Kriterien für den Prozess der aufsichtlichen Überprüfung und Bewertung im Zusammenhang mit Tätigkeiten, die eng mit Zielen im Bereich Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (ESG) verbunden sind, in dem — unter Berücksichtigung der anwendbaren Rechtsakte der Union im Bereich ESG-Taxonomie — die möglichen Ursachen und Auswirkungen dieser Risiken auf die Wertpapierfirmen bewertet werden.

Der in Absatz 1 genannte Bericht der EBA deckt zumindest Folgendes ab:

- a) eine Begriffsbestimmung der ESG-Risiken, einschließlich physischer Risiken und Übergangsriskiken im Zusammenhang mit dem Übergang zu einer nachhaltigeren Wirtschaft und im Hinblick auf Übergangsriskiken einschließlich der Risiken im Zusammenhang mit der Abschreibung von Vermögenswerten aufgrund von Änderungen der Rechtsvorschriften, qualitative und quantitative Kriterien und Kennzahlen für die Bewertung dieser Risiken sowie eine Methode zur Bewertung, der Möglichkeit, dass solche Risiken kurz-, mittel- oder langfristig auftreten und der Möglichkeit, dass solche Risiken erhebliche finanzielle Auswirkungen auf eine Wertpapierfirma haben;
- b) eine Prüfung, der Möglichkeit, dass signifikante Konzentrationen bestimmter Vermögenswerte ESG-Risiken, einschließlich physischer Risiken und von Übergangsriskiken für eine Wertpapierfirma erhöhen;
- c) eine Beschreibung der Prozesse, mit denen eine Wertpapierfirma ESG-Risiken, einschließlich physische Risiken und Übergangsriskiken, ermitteln, bewerten und steuern kann;
- d) die Kriterien, Parameter und Kennzahlen, die die Aufsichtsbehörden und Institute heranziehen können, um die Auswirkungen kurz-, mittel- und langfristiger ESG-Risiken für die Zwecke der aufsichtlichen Überprüfung und Bewertung zu bewerten.

Die EBA legt dem Europäischen Parlament, dem Rat und der Kommission bis zum 26. Dezember 2021 den Bericht über ihre Ergebnisse vor.

Falls angezeigt, kann die EBA auf der Grundlage dieses Berichts Leitlinien festlegen, mit denen Kriterien für ESG-Risiken für die Zwecke des Prozesses der aufsichtlichen Überprüfung und Bewertung eingeführt werden, wobei die Ergebnisse des in diesem Artikel genannten Berichts der EBA berücksichtigt werden.

## Abschnitt 3

**Aufsichtliches Überprüfungs- und Bewertungsverfahren**

## Artikel 36

**Aufsichtliche Überprüfung und Bewertung**

(1) Soweit relevant und erforderlich, überprüfen die zuständigen Behörden unter Berücksichtigung der Größe, des Risikoprofils und des Geschäftsmodells der Wertpapierfirma die Regelungen, Strategien, Verfahren und Mechanismen, die die Wertpapierfirma zur Einhaltung dieser Richtlinie und der Verordnung (EU) 2019/2033 umsetzt, und bewerten zwecks Gewährleistung eines soliden Risikomanagements und einer soliden Risikoabdeckung, sofern angemessen und relevant, die folgenden Aspekte:

- a) die in Artikel 29 genannten Risiken,
- b) den Belegenheitsort der Risikopositionen der Wertpapierfirma,
- c) das Geschäftsmodell der Wertpapierfirma,
- d) die Bewertung der Systemrisiken unter Berücksichtigung der Ermittlung und Messung des Systemrisikos gemäß Artikel 23 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 oder der Empfehlungen des ESRB,
- e) die Risiken für die Sicherheit des Netzwerks und der Informationssysteme, die die Wertpapierfirma zur Gewährleistung der Vertraulichkeit, Integrität und Verfügbarkeit ihrer Verfahren, Daten und Vermögenswerte einsetzen,
- f) das Zinsrisiko, dem die Wertpapierfirma bei Geschäften des Anlagebuchs ausgesetzt ist,
- g) Regelungen zur Unternehmensführung der Wertpapierfirma und die Fähigkeit der Mitglieder des Leitungsorgans zur Erfüllung ihrer Pflichten.

Für die Zwecke dieses Absatzes berücksichtigen die zuständigen Behörden gebührend, ob eine Wertpapierfirma im Besitz einer Berufshaftpflichtversicherung ist.

(2) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die zuständigen Behörden unter Berücksichtigung der Größe, der Art, des Umfangs und der Komplexität der Geschäfte der betreffenden Wertpapierfirmen sowie gegebenenfalls ihrer Systemrelevanz die Häufigkeit und Intensität der Überprüfung und Bewertung nach Absatz 1 festlegen und dabei dem Grundsatz der Verhältnismäßigkeit Rechnung tragen.

Die zuständigen Behörden entscheiden im Einzelfall, ob und in welcher Form die Überprüfung und Bewertung in Bezug auf Wertpapierfirmen, die die in Artikel 12 Absatz 1 der Verordnung (EU) 2019/2033 genannten Bedingungen für die Einstufung als kleine und nicht verflochtene Wertpapierfirmen erfüllen, durchgeführt werden, sofern sie dies aufgrund der Größe, der Art, des Umfangs und der Komplexität der Geschäfte der betreffenden Wertpapierfirmen für notwendig halten.

Für die Zwecke des Unterabsatzes 1 ist den nationalen Rechtsvorschriften hinsichtlich der Trennung der gehaltenen Kundengelder Rechnung zu tragen.

(3) Bei der Durchführung der in Absatz 1 Buchstabe g genannten Überprüfung und Bewertung erhalten die zuständigen Behörden Zugang zu den Tagesordnungen, Protokollen und Begleitdokumenten der Sitzungen des Leitungsorgans und seiner Ausschüsse sowie zu den Ergebnissen der internen oder externen Bewertung der Leistung des Leitungsorgans.

(4) Der Kommission wird die Befugnis übertragen, gemäß Artikel 58 delegierte Rechtsakte zur Ergänzung dieser Richtlinie zu erlassen, um sicherzustellen, dass die Regelungen, Strategien, Verfahren und Mechanismen der Wertpapierfirmen ein solides Risikomanagement und eine solide Risikoabdeckung gewährleisten. Dabei trägt die Kommission den Entwicklungen an den Finanzmärkten, insbesondere der Entstehung neuer Finanzprodukte, den Entwicklungen bei den Rechnungslegungsstandards und den Entwicklungen, die die Konvergenz der Aufsichtspraktiken erleichtern, Rechnung.

## Artikel 37

**Laufende Überprüfung der Erlaubnis zur Verwendung interner Modelle**

(1) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die zuständigen Behörden regelmäßig, jedoch mindestens alle drei Jahre überprüfen, inwieweit die Wertpapierfirmen die Anforderungen für die Erlaubnis zur Verwendung interner Modelle gemäß Artikel 22 der Verordnung (EU) 2019/2033 erfüllen. Dabei tragen die zuständigen Behörden insbesondere Veränderungen bei der Geschäftstätigkeit der Wertpapierfirma und der Anwendung dieser internen Modelle auf neue Produkte Rechnung und überprüfen und bewerten, ob die Wertpapierfirma bei diesen internen Modellen gut ausgearbeitete und aktuelle Techniken und Vorgehensweisen anwendet. Die zuständigen Behörden stellen sicher, dass erhebliche Mängel, die bei den internen Modellen einer Wertpapierfirma in Bezug auf die Risikoabdeckung festgestellt werden, beseitigt werden, oder sie

ergreifen Maßnahmen, um ihre Folgen abzuschwächen, einschließlich dadurch, dass Kapitalaufschläge oder höhere Multiplikationsfaktoren vorgeschrieben werden.

(2) Deuten bei internen Modellen für das Marktrisiko zahlreiche Überschreitungen im Sinne von Artikel 366 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 darauf hin, dass die internen Modelle nicht oder nicht mehr präzise sind, widerrufen die zuständigen Behörden die Erlaubnis zur Verwendung der internen Modelle oder schreiben angemessene Maßnahmen vor, um eine umgehende Verbesserung der internen Modelle innerhalb einer vorgegebenen Frist zu gewährleisten.

(3) Erfüllt eine Wertpapierfirma, der die Erlaubnis zur Verwendung interner Modelle gewährt wurde, nicht mehr die Anforderungen für die Anwendung dieser internen Modelle, so verlangen die zuständigen Behörden von der Wertpapierfirma entweder, ihnen glaubhaft nachzuweisen, dass die Auswirkungen der Nichterfüllung unerheblich sind, oder aber einen Plan und eine Frist für eine erneute Erfüllung der Anforderungen vorzulegen. Wenn mit dem vorgelegten Plan eine vollständige Erfüllung der Anforderungen voraussichtlich nicht erreicht werden kann oder die Frist unangemessen ist, verlangen die zuständigen Behörden Nachbesserungen des Plans.

Ist die Wertpapierfirma voraussichtlich nicht in der Lage, die Anforderungen innerhalb der vorgegebenen Frist wieder zu erfüllen, oder hat sie nicht glaubhaft nachgewiesen, dass die Auswirkungen der Nichterfüllung unerheblich sind, so stellen die Mitgliedstaaten sicher, dass die zuständigen Behörden die Erlaubnis zur Verwendung interner Modelle widerrufen oder sie auf die Bereiche beschränken, in denen die Anforderungen erfüllt werden oder innerhalb einer angemessenen Frist erfüllt werden können.

(4) Die EBA führt eine vergleichende Analyse der internen Modelle der verschiedenen Wertpapierfirmen durch und analysiert, wie Wertpapierfirmen, die interne Modelle nutzen, mit ähnlichen Risiken oder Risikopositionen umgehen. Sie unterrichtet die ESMA hierüber.

Auf der Grundlage dieser Analyse entwickelt die EBA zur Förderung kohärenter, effizienter und wirksamer Aufsichtspraktiken im Einklang mit Artikel 16 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 Leitlinien mit Referenzwerten für die Nutzung interner Modelle durch die Wertpapierfirmen sowie für Anwendung interner Modelle auf ähnliche Risiken oder Risikopositionen in diesen Modellen.

Die Mitgliedstaaten fordern die zuständigen Behörden auf, diese Analyse und diese Leitlinien bei der in Absatz 1 genannten Überprüfung zu berücksichtigen.

#### Abschnitt 4

### **Aufsichtsmaßnahmen und -befugnisse**

#### *Artikel 38*

#### **Aufsichtsmaßnahmen**

Die zuständigen Behörden verpflichten Wertpapierfirmen, in folgenden Fällen frühzeitig die erforderlichen Maßnahmen zu treffen:

- a) eine Wertpapierfirma erfüllt die Anforderungen dieser Richtlinie oder der Verordnung (EU) 2019/2033 nicht;
- b) den zuständigen Behörden liegen Nachweise vor, dass eine Wertpapierfirma innerhalb der nächsten zwölf Monate voraussichtlich gegen die nationalen Vorschriften zur Umsetzung dieser Richtlinie oder die Verordnung (EU) 2019/2033 verstoßen wird.

#### *Artikel 39*

#### **Aufsichtsbefugnisse**

(1) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die zuständigen Behörden über alle erforderlichen Aufsichtsbefugnisse verfügen, um im Rahmen der Wahrnehmung ihrer Aufgaben in wirksamer und verhältnismäßiger Weise in die Tätigkeiten von Wertpapierfirmen einzugreifen.

(2) Für die Zwecke von Artikel 36, Artikel 37 Absatz 3 und Artikel 38 sowie der Anwendung der Verordnung (EU) 2019/2033 sind die zuständigen Behörden befugt,

- a) von Wertpapierfirmen zu verlangen, unter den in Artikel 40 dieser Richtlinie festgelegten Bedingungen zusätzliche Eigenmittel zu halten, die über die Anforderungen in Artikel 11 der Verordnung (EU) 2019/2033 hinausgehen, oder die Anforderungen an Eigenmittel und liquide Aktiva im Falle wesentlicher Änderungen der Geschäftstätigkeiten dieser Wertpapierfirmen anzupassen,
  - b) eine Verstärkung der nach den Artikeln 24 und 26 eingeführten Regelungen, Verfahren, Mechanismen und Strategien zu verlangen,
  - c) von Wertpapierfirmen zu verlangen, binnen eines Jahres einen Plan vorzulegen, aus dem hervorgeht, wie die Aufsichts-anforderungen dieser Richtlinie und der Verordnung (EU) 2019/2033 wieder erfüllt werden sollen, eine Frist für die Durchführung dieses Plans zu setzen und Nachbesserungen hinsichtlich seines Anwendungsbereichs und Zeitrahmens zu verlangen,
  - d) Wertpapierfirmen eine bestimmte Rückstellungspolitik oder eine bestimmte Behandlung ihrer Vermögenswerte hinsichtlich der Eigenmittelanforderungen vorzuschreiben,
  - e) die Geschäftsbereiche, die Tätigkeiten oder das Netzwerk von Wertpapierfirmen einzuschränken oder zu begrenzen oder die Veräußerung von Geschäftszweigen, die für die finanzielle Solidität einer Wertpapierfirma mit zu großen Risiken verbunden sind, zu verlangen,
  - f) eine Verringerung des mit den Tätigkeiten, Produkten und Systemen von Wertpapierfirmen verbundenen Risikos — auch des mit ausgelagerten Tätigkeiten verbundenen Risikos — zu verlangen,
  - g) von Wertpapierfirmen eine Begrenzung der variablen Vergütung als Prozentsatz der Nettoeinkünfte zu verlangen, sollte diese Vergütung nicht mit der Aufrechterhaltung einer soliden Kapitalbasis zu vereinbaren sein,
  - h) von Wertpapierfirmen zu verlangen, dass sie Nettogewinne zur Stärkung der Eigenmittel einsetzen,
  - i) Ausschüttungen oder Zinszahlungen einer Wertpapierfirma an Anteilseigner, Gesellschafter oder Inhaber von Instrumenten des zusätzlichen Kernkapitals einzuschränken oder zu untersagen, sofern diese Einschränkung oder dieses Verbot für die Wertpapierfirma kein Ausfallereignis darstellt,
  - j) zusätzliche oder häufigere Meldungen vorzuschreiben, als in der vorliegenden Richtlinie und der Verordnung (EU) 2019/2033 vorgesehen, auch zur Kapital- und Liquiditätslage,
  - k) nach Artikel 42 besondere Liquiditätsanforderungen vorzuschreiben,
  - l) ergänzende Informationen zu verlangen,
  - m) von Wertpapierfirmen zu verlangen, dass sie die Risiken für die Sicherheit der Netzwerke und Informationssysteme, die die Wertpapierfirmen zur Gewährleistung der Vertraulichkeit, Integrität und Verfügbarkeit ihrer Verfahren, Daten und Vermögenswerte einsetzen, verringern.
- (3) Für die Zwecke von Absatz 2 Buchstabe j schreiben die zuständigen Behörden Wertpapierfirmen zusätzliche oder häufigere Meldungen nur dann vor, wenn die verlangten Angaben nicht schon an anderer Stelle vorhanden sind und eine der folgenden Voraussetzungen erfüllt ist:
- a) Einer der in Artikel 38 Buchstabe a oder b genannten Fälle trifft zu;
  - b) die zuständige Behörde hält es für erforderlich, Nachweise gemäß Artikel 38 Buchstabe b einzuholen;
  - c) die zusätzlichen Angaben werden für die Zwecke der aufsichtlichen Überprüfung und Bewertung nach Artikel 36 verlangt.

Die Angaben gelten als bereits an anderer Stelle vorhanden, wenn die gleichen oder im Wesentlichen die gleichen Angaben der zuständigen Behörde bereits vorliegen oder von der zuständigen Behörde selbst generiert oder auf andere Weise eingeholt werden können als durch die Verpflichtung der Wertpapierfirma zur Meldung. Die zuständige Behörde darf keine zusätzlichen Angaben verlangen, wenn ihr die Angaben in einem anderen Format oder in unterschiedlicher Granularität vorliegen als die zu übermittelnden zusätzlichen Angaben und das andere Format oder die unterschiedliche Granularität sie nicht daran hindert, im Wesentlichen die gleichen Angaben zu generieren.

#### Artikel 40

##### **Zusätzliche Eigenmittelanforderung**

- (1) Die zuständigen Behörden schreiben die in Artikel 39 Absatz 2 Buchstabe a genannte zusätzliche Eigenmittelanforderung nur dann vor, wenn sie bei den gemäß den Artikeln 36 und 37 durchgeführten Überprüfungen feststellen, dass auf eine Wertpapierfirma eine der folgenden Gegebenheiten zutrifft:
- a) Die Wertpapierfirma ist Risiken oder Risikokomponenten ausgesetzt oder stellt Risiken für andere dar, die wesentlich sind und von den Eigenmittelanforderungen, insbesondere Anforderungen für K-Faktoren, in Teil 3 oder 4 der Verordnung (EU) 2019/2033 nicht oder nicht ausreichend abgedeckt sind;

- b) die Wertpapierfirma erfüllt die Anforderungen der Artikel 24 und 26 nicht, und andere Aufsichtsmaßnahmen werden voraussichtlich nicht innerhalb eines angemessenen Zeitraums zu einer ausreichenden Verbesserung der Regelungen, Verfahren, Mechanismen und Strategien führen;
- c) die Anpassungen bezüglich der vorsichtigen Bewertung des Handelsbuchs reichen nicht aus, um die Wertpapierfirma in die Lage zu versetzen, ihre Positionen innerhalb kurzer Zeit zu veräußern oder abzusichern, ohne dabei unter normalen Marktbedingungen wesentliche Verluste zu erleiden;
- d) die Überprüfung nach Artikel 37 ergibt, dass die Nichterfüllung der Anforderungen für die Anwendung der zulässigen internen Modelle wahrscheinlich zu einer unzureichenden Höhe des Kapitals führen wird;
- e) die Wertpapierfirma versäumt es wiederholt, zusätzliche Eigenmittel in der in Artikel 41 dargelegten angemessenen Höhe zu bilden oder beizubehalten.

(2) Für die Zwecke von Absatz 1 Buchstabe a dieses Artikels gelten Risiken oder Risikokomponenten nur dann als von den Eigenmittelanforderungen in den Teilen 3 und 4 der Verordnung (EU) 2019/2033 nicht oder nicht ausreichend abgedeckt, wenn das Kapital, das die zuständige Behörde nach der aufsichtlichen Überprüfung der von den Wertpapierfirmen gemäß Artikel 24 Absatz 1 der vorliegenden Richtlinie durchgeführten Bewertung für angemessen hält, hinsichtlich seiner Höhe, Art und Verteilung über der in Teil 3 oder 4 der Verordnung (EU) 2019/2033 vorgesehenen Eigenmittelanforderung an die Wertpapierfirma liegt.

Für die Zwecke von Unterabsatz 1 kann das als angemessen betrachtete Kapital Risiken oder Risikokomponenten umfassen, die von den Eigenmittelanforderungen in Teil 3 oder 4 der Verordnung (EU) 2019/2033 ausdrücklich ausgeschlossen sind.

(3) Die zuständigen Behörden legen die Höhe der gemäß Artikel 39 Absatz 2 Buchstabe a erforderlichen zusätzlichen Eigenmittel als Differenz zwischen dem gemäß Absatz 2 dieses Artikels als angemessen betrachteten Kapital und der in Teil 3 oder 4 der Verordnung (EU) 2019/2033 vorgesehenen Eigenmittelanforderung fest.

(4) Die zuständigen Behörden verpflichten die Wertpapierfirmen, die in Artikel 39 Absatz 2 Buchstabe a genannte zusätzliche Eigenmittelanforderung unter den folgenden Bedingungen mit Eigenmitteln zu erfüllen:

- a) die zusätzliche Eigenmittelanforderung ist zu mindestens drei Vierteln mit Kernkapital zu erfüllen;
- b) das Kernkapital muss zu mindestens drei Vierteln aus hartem Kernkapital bestehen;
- c) diese Eigenmittel dürfen nicht zur Erfüllung einer der Eigenmittelanforderungen in Artikel 11 Absatz 1 Buchstaben a, b und c der Verordnung (EU) 2019/2033 verwendet werden.

(5) Die zuständigen Behörden begründen ihre Entscheidung, gemäß Artikel 39 Absatz 2 Buchstabe a eine zusätzliche Eigenmittelanforderung vorzuschreiben, schriftlich durch klare Darlegung der vollständigen Bewertung der in den Absätzen 1 bis 4 dieses Artikels genannten Komponenten. In dem in Absatz 1 Buchstabe d dieses Artikels genannten Fall schließt dies auch eine gesonderte Begründung ein, warum die gemäß Artikel 41 Absatz 1 festgelegte Kapitalausstattung nicht länger als ausreichend betrachtet wird.

(6) Die EBA arbeitet in Abstimmung mit der ESMA Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, in denen sie präzisiert, wie die in Absatz 2 genannten Risiken und Risikokomponenten, einschließlich der Risiken und Risikokomponenten, die von den Eigenmittelanforderungen in Teil 3 oder 4 der Verordnung (EU) 2019/2033 ausdrücklich ausgeschlossen sind, zu messen sind.

Die EBA gewährleistet, dass die Entwürfe technischer Regulierungsstandards qualitative Richtwerte für die zusätzlichen Eigenmittel nach Artikel 39 Absatz 2 Buchstabe a enthalten — wobei die Bandbreite der möglichen unterschiedlichen Geschäftsmodelle und Rechtsformen von Wertpapierfirmen berücksichtigt wird — und dass sie im Hinblick auf Folgendes angemessen sind:

- a) die Belastung, die die Umsetzung der Standards für Wertpapierfirmen und zuständige Behörden bedeutet,
- b) die Möglichkeit, dass es aufgrund der höheren Eigenmittelanforderungen für Wertpapierfirmen, die keine internen Modelle anwenden, gerechtfertigt ist, bei der Bewertung der Risiken und Risikokomponenten gemäß Absatz 2 geringere Eigenmittelanforderungen vorzuschreiben.

Die EBA übermittelt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 26. Juni 2021.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, diese Richtlinie zu ergänzen, indem die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 erlassen werden.

(7) Auf Grundlage einer fallbezogenen Bewertung und sofern sie dies für gerechtfertigt halten, können die zuständigen Behörden gemäß den Absätzen 1 bis 6 Wertpapierfirmen, die die in Artikel 12 Absatz 1 der Verordnung (EU) 2019/2033 genannten Bedingungen für die Einstufung als kleine und nicht verflochtene Wertpapierfirmen erfüllen, eine zusätzliche Eigenmittelanforderung vorschreiben.



#### Artikel 41

##### **Empfehlungen zu zusätzlichen Eigenmitteln**

(1) Die zuständigen Behörden können von den Wertpapierfirmen, unter Berücksichtigung des Grundsatzes der Verhältnismäßigkeit sowie entsprechend der Größe, der Systemrelevanz, der Art, dem Umfang und der Komplexität der Tätigkeiten der Wertpapierfirmen, die die in Artikel 12 Absatz 1 der Verordnung (EU) 2019/2033 genannten Bedingungen für die Einstufung als kleine und nicht verflochtene Wertpapierfirmen nicht erfüllen, verlangen, dass ihre Eigenmittelausstattung gemäß Artikel 24 hinreichend über den in Teil 3 der Verordnung (EU) 2019/2033 und den in dieser Richtlinie festgelegten Anforderungen einschließlich der in Artikel 39 Absatz 2 Buchstabe a genannten zusätzlichen Eigenmittelanforderungen liegt, um sicherzustellen, dass konjunkturbedingte wirtschaftliche Schwankungen keinen Verstoß gegen diese Anforderungen nach sich ziehen oder die Fähigkeit der Wertpapierfirma, die Abwicklung und Einstellung der Geschäftstätigkeit geordnet durchzuführen, gefährden.

(2) Die zuständigen Behörden überprüfen gegebenenfalls bei jeder Wertpapierfirma, die die in Artikel 12 Absatz 1 der Verordnung (EU) 2019/2033 genannten Bedingungen für die Einstufung als kleine und nicht verflochtene Wertpapierfirma nicht erfüllt, ihre gemäß Absatz 1 dieses Artikels festgelegte Eigenmittelausstattung und teilen die Schlussfolgerungen aus dieser Überprüfung, soweit relevant, der betreffenden Wertpapierfirma mit, einschließlich möglicherweise erwarteter Korrekturen an der gemäß Absatz 1 dieses Artikels festgelegten Eigenmittelausstattung. In dieser Mitteilung ist der von der zuständigen Behörde vorgegebene Termin für den Abschluss der Korrektur anzugeben.

#### Artikel 42

##### **Besondere Liquiditätsanforderungen**

(1) Die zuständigen Behörden schreiben die besonderen Liquiditätsanforderungen nach Artikel 39 Absatz 2 Buchstabe k dieser Richtlinie nur dann vor, wenn sie aufgrund der nach den Artikeln 36 und 37 dieser Richtlinie durchgeführten Überprüfungen zu dem Schluss kommen, dass eine Wertpapierfirma, die die in Artikel 12 Absatz 1 der Verordnung (EU) 2019/2033 genannten Bedingungen für die Einstufung als kleine und nicht verflochtene Wertpapierfirma nicht erfüllt oder die in Artikel 12 Absatz 1 der Verordnung (EU) 2019/2033 genannten Bedingungen zwar erfüllt, jedoch nicht als von der Liquiditätsanforderung nach Artikel 43 Absatz 1 der Verordnung (EU) 2019/2033 ausgenommen gilt, sich in einer der folgenden Situationen befindet:

- a) Die Wertpapierfirma ist Liquiditätsrisiken oder Liquiditätsrisikokomponenten ausgesetzt, die wesentlich sind und von der Liquiditätsanforderung in Teil 5 der Verordnung (EU) 2019/2033 nicht oder nicht ausreichend abgedeckt sind;
- b) die Wertpapierfirma erfüllt die Anforderungen der Artikel 24 und 26 dieser Richtlinie nicht, und andere Verwaltungsmaßnahmen werden voraussichtlich nicht innerhalb eines angemessenen Zeitraums zu einer ausreichenden Verbesserung der Regelungen, Verfahren, Mechanismen und Strategien führen.

(2) Für die Zwecke von Absatz 1 Buchstabe a dieses Artikels gelten Liquiditätsrisiken oder Liquiditätsrisikokomponenten nur dann als von der Liquiditätsanforderung in Teil 5 der Verordnung (EU) 2019/2033 nicht oder nicht ausreichend abgedeckt, wenn die Liquidität, die die zuständige Behörde nach der aufsichtlichen Überprüfung der von den Wertpapierfirmen gemäß Artikel 24 Absatz 1 dieser Richtlinie durchgeführten Bewertung für angemessen hält, hinsichtlich ihrer Höhe und der Arten von Liquidität über der in Teil 5 der Verordnung (EU) 2019/2033 vorgesehenen Liquiditätsanforderung an die Wertpapierfirma liegt.

(3) Die zuständigen Behörden legen die Höhe der gemäß Artikel 39 Absatz 2 Buchstabe k dieser Richtlinie erforderlichen besonderen Liquidität als Differenz zwischen der gemäß Absatz 2 dieses Artikels als angemessen betrachteten Liquidität und der in Teil 5 der Verordnung (EU) 2019/2033 vorgesehenen Liquiditätsanforderung fest.

(4) Die zuständigen Behörden verpflichten die Wertpapierfirmen, die besondere Liquiditätsanforderung nach Artikel 39 Absatz 2 Buchstabe k dieser Richtlinie mit liquiden Aktiva gemäß Artikel 43 der Verordnung (EU) 2019/2033 zu erfüllen.

(5) Die zuständigen Behörden begründen ihre Entscheidung, gemäß Artikel 39 Absatz 2 Buchstabe k eine besondere Liquiditätsanforderung vorzuschreiben, schriftlich durch klare Darlegung der vollständigen Bewertung der in den Absätzen 1 bis 3 dieses Artikels genannten Komponenten.

(6) Die EBA arbeitet in Abstimmung mit der ESMA Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, in denen sie in einer Weise, die der Größe, Struktur und internen Organisation der Wertpapierfirmen sowie der Art, dem Umfang und der Komplexität ihrer Tätigkeiten angemessen ist, präzisiert, wie die in Absatz 2 genannten Liquiditätsrisiken und Liquiditätsrisikokomponenten zu messen sind.

Die EBA übermittelt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 26. Juni 2021.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, diese Richtlinie zu ergänzen, indem die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 erlassen werden.

*Artikel 43***Zusammenarbeit mit Abwicklungsbehörden**

Die zuständigen Behörden unterrichten die relevanten Abwicklungsbehörden über die von einer Wertpapierfirma, die in den Geltungsbereich der Richtlinie 2014/59/EU fällt, nach Artikel 39 Absatz 2 Buchstabe a dieser Richtlinie verlangten zusätzlichen Eigenmittel sowie über möglicherweise in Bezug auf eine solche Wertpapierfirma erwartete Korrekturen gemäß Artikel 41 Absatz 2 dieser Richtlinie.

*Artikel 44***Veröffentlichungspflichten**

Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die zuständigen Behörden ermächtigt werden,

- a) Wertpapierfirmen, die die in Artikel 12 Absatz 1 der Verordnung (EU) 2019/2033 genannten Bedingungen für die Einstufung als kleine und nicht verflochtene Wertpapierfirmen nicht erfüllen, und Wertpapierfirmen nach Artikel 46 Absatz 2 der Verordnung (EU) 2019/2033 dazu zu verpflichten, die in Artikel 46 der Verordnung (EU) 2019/2033 genannten Angaben mehr als einmal jährlich zu veröffentlichen, und Fristen für diese Veröffentlichung zu setzen,
- b) Wertpapierfirmen, die die in Artikel 12 Absatz 1 der Verordnung (EU) 2019/2033 genannten Bedingungen für die Einstufung als kleine und nicht verflochtene Wertpapierfirmen nicht erfüllen, und Wertpapierfirmen nach Artikel 46 Absatz 2 der Verordnung (EU) 2019/2033 dazu zu verpflichten, für andere Veröffentlichungen als den Jahresabschluss besondere Medien und Orte, insbesondere ihre Websites, zu nutzen,
- c) Mutterunternehmen dazu zu verpflichten, jährlich entweder in Vollform oder durch einen Verweis auf gleichwertige Angaben eine Beschreibung ihrer rechtlichen Struktur und der Unternehmensführungs- und Organisationsstruktur der Wertpapierfirmengruppe gemäß Artikel 26 Absatz 1 der vorliegenden Richtlinie und Artikel 10 der Richtlinie 2014/65/EU zu veröffentlichen.

*Artikel 45***Pflicht zur Unterrichtung der EBA**

- (1) Die zuständigen Behörden unterrichten die EBA über
  - a) ihren Überprüfungs- und Bewertungsprozess nach Artikel 36,
  - b) die Methode für den Erlass von Entscheidungen gemäß den Artikeln 39, 40 und 41.
  - c) den Umfang der von den Mitgliedstaaten nach Artikel 18 festgelegten Verwaltungsanktionen.

Die EBA übermittelt die in diesem Absatz genannten Informationen an die ESMA;

- (2) Die EBA bewertet in Abstimmung mit der ESMA die Informationen der zuständigen Behörden, um für mehr Kohärenz der aufsichtlichen Überprüfung und Bewertung zu sorgen. Zur Vervollständigung ihrer Bewertung kann die EBA in Abstimmung mit der ESMA von den zuständigen Behörden gemäß Artikel 35 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 vorbehaltlich des Grundsatzes der Verhältnismäßigkeit zusätzliche Informationen anfordern.

Die EBA veröffentlicht auf ihrer Website eine Zusammenfassung der in Absatz 1 Unterabsatz 1 Buchstabe c genannten Informationen.

Die EBA erstattet dem Europäischen Parlament und dem Rat Bericht über den Grad der Angleichung zwischen den Mitgliedstaaten bei der Anwendung dieses Kapitels. Soweit erforderlich, führt die EBA vergleichende Analysen („Peer reviews“) gemäß Artikel 30 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 durch. Sie unterrichtet die ESMA über solche vergleichenden Analysen.

Die EBA und die ESMA geben im Einklang mit Artikel 16 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 bzw. Artikel 16 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010, je nach Anwendbarkeit, Leitlinien für die zuständigen Behörden heraus, in denen sie die gemeinsamen Verfahren und Methoden für den aufsichtlichen Überprüfungs- und Bewertungsprozess nach Absatz 1 sowie für die Bewertung der Behandlung der in Artikel 29 dieser Richtlinie genannten Risiken in einer Weise präzisieren, die der Größe, Struktur und internen Organisation der Wertpapierfirmen sowie der Art, dem Umfang und der Komplexität ihrer Tätigkeiten angemessen ist.

## KAPITEL 3

**Beaufsichtigung von Wertpapierfirmengruppen**

## Abschnitt 1

**Beaufsichtigung von Wertpapierfirmengruppen auf konsolidierter Basis und Überwachung der Einhaltung des Gruppenkapitaltests**

## Artikel 46

**Bestimmung der konsolidierenden Aufsichtsbehörde**

- (1) Steht an der Spitze einer Wertpapierfirmengruppe eine EU-Mutterwertpapierfirma, so stellen die Mitgliedstaaten sicher, dass die Beaufsichtigung auf konsolidierter Basis oder die Überwachung der Einhaltung des Gruppenkapitaltests von der für diese EU-Mutterwertpapierfirma zuständigen Behörde durchgeführt wird.
- (2) Ist das Mutterunternehmen einer Wertpapierfirma eine EU-Mutterinvestmentholdinggesellschaft oder eine gemischte EU-Mutterfinanzholdinggesellschaft, so stellen die Mitgliedstaaten sicher, dass die Beaufsichtigung auf konsolidierter Basis oder die Überwachung der Einhaltung des Gruppenkapitaltests von der für diese Wertpapierfirma zuständigen Behörde durchgeführt wird.
- (3) Haben zwei oder mehr Wertpapierfirmen, die in mehr als einem Mitgliedstaat zugelassen sind, dieselbe EU-Mutterinvestmentholdinggesellschaft oder dieselbe gemischte EU-Mutterfinanzholdinggesellschaft, so stellen die Mitgliedstaaten sicher, dass die Beaufsichtigung auf konsolidierter Basis oder die Überwachung der Einhaltung des Gruppenkapitaltests von der zuständigen Behörden durchgeführt wird, die für die Wertpapierfirma zuständig ist, die im Mitgliedstaat des Sitzes der Investmentholdinggesellschaft oder der gemischten Finanzholdinggesellschaft zugelassen ist.
- (4) Haben zwei oder mehr Wertpapierfirmen, die in mehr als einem Mitgliedstaat zugelassen sind, als Mutterunternehmen mehr als eine Investmentholdinggesellschaft oder gemischte Finanzholdinggesellschaft mit Sitz in unterschiedlichen Mitgliedstaaten und befindet sich in jedem dieser Mitgliedstaaten eine Wertpapierfirma, so stellen die Mitgliedstaaten sicher, dass die Beaufsichtigung auf konsolidierter Basis oder die Überwachung der Einhaltung des Gruppenkapitaltests von der für die Wertpapierfirma mit der höchsten Bilanzsumme zuständigen Behörde durchgeführt wird.
- (5) Haben zwei oder mehr Wertpapierfirmen, die in der Union zugelassen sind, als Mutterunternehmen dieselbe EU-Mutterinvestmentholdinggesellschaft oder dieselbe gemischte EU-Mutterfinanzholdinggesellschaft und ist keine dieser Wertpapierfirmen in dem Mitgliedstaat zugelassen, in dem die Investmentholdinggesellschaft oder die gemischte Finanzholdinggesellschaft ihren Sitz hat, so stellen die Mitgliedstaaten sicher, dass die Beaufsichtigung auf konsolidierter Basis oder die Überwachung der Einhaltung des Gruppenkapitaltests von der für die Wertpapierfirma mit der höchsten Bilanzsumme zuständigen Behörde durchgeführt wird.
- (6) Die zuständigen Behörden können unter Berücksichtigung der betreffenden Wertpapierfirmen und der Bedeutung ihrer Tätigkeiten in den jeweiligen Mitgliedstaaten einvernehmlich von den in den Absätzen 3, 4 und 5 genannten Kriterien abweichen und für die Ausübung der Überwachung auf konsolidierter Basis oder für die Überwachung der Einhaltung des Gruppenkapitaltests eine andere zuständige Behörde benennen, falls die Anwendung dieser Kriterien für eine wirksame Beaufsichtigung auf konsolidierter Basis oder Überwachung der Einhaltung des Gruppenkapitaltests nicht angemessen wäre. In diesen Fällen geben die zuständigen Behörden der EU-Mutterinvestmentholdinggesellschaft, der gemischten EU-Mutterfinanzholdinggesellschaft bzw. der Wertpapierfirma mit der höchsten Bilanzsumme vor einer solchen Entscheidung Gelegenheit zur Stellungnahme zu der beabsichtigten Entscheidung. Die zuständigen Behörden melden der Kommission und der EBA jede derartige Entscheidung.

## Artikel 47

**Informationspflichten in Krisensituationen**

Bei Eintritt einer Krisensituation, einschließlich einer Situation im Sinne des Artikels 18 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 oder widriger Entwicklungen an den Märkten, die die Marktliquidität und die Stabilität des Finanzsystems in einem der Mitgliedstaaten, in denen Unternehmen einer Wertpapierfirmengruppe zugelassen sind, gefährden könnte, alarmiert die gemäß Artikel 46 dieser Richtlinie bestimmte, für die Gruppenaufsicht zuständige Behörde vorbehaltlich Kapitel 1 Abschnitt 2 so rasch wie möglich die EBA, den ESRB sowie alle relevanten zuständigen Behörden und übermittelt ihnen alle für die Wahrnehmung ihrer Aufgaben wesentlichen Informationen.

*Artikel 48***Aufsichtskollegien**

(1) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die gemäß Artikel 46 dieser Richtlinie bestimmte, für die Gruppenaufsicht zuständige Behörde gegebenenfalls Aufsichtskollegien einrichten kann, um die Ausübung der im vorliegenden Artikel genannten Aufgaben zu unterstützen und die Koordinierung und Zusammenarbeit mit den betreffenden Aufsichtsbehörden von Drittländern zu gewährleisten, insbesondere sofern dies für die Zwecke der Anwendung von Artikel 23 Absatz 1 Unterabsatz 1 Buchstabe c und Artikel 23 Absatz 2 der Verordnung (EU) 2019/2033 notwendig ist, um relevante Informationen über das Einschussmodell mit den Aufsichtsbehörden der qualifizierten zentralen Gegenparteien auszutauschen und diese Informationen zu aktualisieren.

(2) Die Aufsichtskollegien geben den Rahmen vor, innerhalb dessen die für die Gruppenaufsicht zuständige Behörde, die EBA und die anderen zuständigen Behörden folgende Aufgaben wahrnehmen:

- a) die in Artikel 47 genannten Aufgaben,
- b) die Koordinierung von Informationsanfragen, sofern dies zur Erleichterung der Beaufsichtigung auf konsolidierter Basis im Einklang mit Artikel 7 der Verordnung (EU) 2019/2033 notwendig ist,
- c) die Koordinierung von Informationsanfragen, falls mehrere zuständige Behörden von Wertpapierfirmen, die derselben Gruppe angehören, die Informationen über das Einschussmodell und die Parameter, die zur Berechnung der für die betreffende Wertpapierfirma geltenden Einschussanforderungen verwendet werden, entweder bei der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats eines Clearingmitglieds oder bei der zuständigen Behörde der qualifizierten zentralen Gegenpartei anfordern müssen,
- d) den Informationsaustausch zwischen allen zuständigen Behörden und mit der EBA gemäß Artikel 21 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 sowie mit der ESMA gemäß Artikel 21 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010,
- e) gegebenenfalls die Einigung auf eine freiwillige Übertragung von Aufgaben und Zuständigkeiten zwischen den zuständigen Behörden,
- f) die Steigerung der Effizienz der Aufsicht durch Beseitigung unnötiger aufsichtlicher Doppelanforderungen.

(3) Gegebenenfalls können Aufsichtskollegien auch dann eingerichtet werden, wenn sich Tochterunternehmen einer Wertpapierfirmengruppe, an deren Spitze eine EU-Wertpapierfirma, eine EU-Mutterinvestmentholdinggesellschaft oder eine gemischte EU-Mutterfinanzholdinggesellschaft steht, in einem Drittland befinden.

(4) Die EBA nimmt gemäß Artikel 21 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 an den Sitzungen der Aufsichtskollegien teil.

(5) Folgende Behörden sind Mitglieder der Aufsichtskollegien:

- a) zuständige Behörden, die für die Beaufsichtigung der Tochterunternehmen einer Wertpapierfirmengruppe verantwortlich sind, an deren Spitze eine EU-Wertpapierfirma, eine EU-Mutterinvestmentholdinggesellschaft oder eine gemischte EU-Mutterfinanzholdinggesellschaft steht,
- b) gegebenenfalls die Aufsichtsbehörden von Drittländern, wobei Geheimhaltungsvorschriften einzuhalten sind, die nach Ansicht aller zuständigen Behörden den Anforderungen in Kapitel I Abschnitt 2 entsprechen.

(6) Die gemäß Artikel 46 bestimmte, für die Gruppenaufsicht zuständige Behörde führt den Vorsitz bei den Sitzungen des Aufsichtskollegiums und trifft die Entscheidungen. Die für die Gruppenaufsicht zuständige Behörde informiert alle Mitglieder des Aufsichtskollegiums vorab laufend und umfassend über die Organisation dieser Sitzungen, die wesentlichen Tagesordnungspunkte und die in Erwägung zu ziehenden Tätigkeiten. Des Weiteren informiert die für die Gruppenaufsicht zuständige Behörde alle Mitglieder des Aufsichtskollegiums rechtzeitig laufend und umfassend über die in diesen Sitzungen getroffenen Entscheidungen oder die durchgeführten Maßnahmen.

Bei ihren Entscheidungen berücksichtigt die für die Gruppenaufsicht zuständige Behörde die Relevanz der von den in Absatz 5 genannten Behörden zu planenden oder zu koordinierenden Aufsichtstätigkeit.

Die Modalitäten für die Einrichtung und Arbeitsweise der Aufsichtskollegien werden schriftlich festgelegt.

(7) Bei Uneinigkeit hinsichtlich einer Entscheidung der für die Gruppenaufsicht zuständigen Behörde über die Arbeitsweise der Aufsichtskollegien kann jede der betroffenen zuständigen Behörden die EBA mit der Angelegenheit befassen und sie gemäß Artikel 19 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 um Unterstützung ersuchen.

Die EBA kann die zuständigen Behörden im Einklang mit Artikel 19 Absatz 1 Unterabsatz 2 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 bei Uneinigkeiten hinsichtlich der Arbeitsweise der Aufsichtskollegien gemäß dem vorliegenden Artikel auch von Amts wegen unterstützen.

(8) Die EBA arbeitet in Abstimmung mit der ESMA Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, in denen sie die Bedingungen präzisiert, unter denen die Aufsichtskollegien ihre Aufgaben gemäß Absatz 1 ausüben.

Die EBA übermittelt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 26. Juni 2021.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, diese Richtlinie zu ergänzen, indem die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 erlassen werden.

#### Artikel 49

### Verpflichtung zur Zusammenarbeit

(1) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die für die Gruppenaufsicht zuständige Behörde und die in Artikel 48 Absatz 5 genannten zuständigen Behörden einander bei Bedarf alle relevanten Informationen zur Verfügung stellen, darunter:

- a) Angaben zur rechtlichen Struktur und zur Unternehmensführungsstruktur — einschließlich der Organisationsstruktur — der Wertpapierfirmengruppe unter Erfassung aller beaufsichtigten Unternehmen, nicht beaufsichtigten Unternehmen, nicht beaufsichtigten Tochterunternehmen und der Mutterunternehmen, sowie die Angabe der für die beaufsichtigten Unternehmen der Wertpapierfirmengruppe zuständigen Behörden,
- b) die Angabe der Verfahren, nach denen Informationen von den Wertpapierfirmen einer Wertpapierfirmengruppe eingeholt und nachgeprüft werden,
- c) Angaben zu allen ungünstigen Entwicklungen bei Wertpapierfirmen oder anderen Unternehmen einer Wertpapierfirmengruppe, die diesen Wertpapierfirmen ernsthaft schaden könnten,
- d) Angaben zu allen erheblichen Sanktionen und außergewöhnlichen Maßnahmen, die die zuständigen Behörden gemäß den nationalen Vorschriften zur Umsetzung dieser Richtlinie verhängt bzw. ergriffen haben,
- e) Angaben zur Festlegung von besonderen Eigenmittelanforderungen gemäß Artikel 39 dieser Richtlinie.

(2) Die zuständigen Behörden und die für die Gruppenaufsicht zuständige Behörde können sich gemäß Artikel 19 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 an die EBA wenden, wenn relevante Informationen nicht gemäß Absatz 1 unverzüglich gemeldet wurden oder wenn ein Ersuchen um Zusammenarbeit, insbesondere zum Austausch relevanter Informationen, abgelehnt wurde oder nicht innerhalb eines angemessenen Zeitraums zu einer Reaktion geführt hat.

Die EBA kann die zuständigen Behörden gemäß Artikel 19 Absatz 1 Unterabsatz 2 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 auch von Amts wegen bei der Entwicklung einheitlicher Methoden der Zusammenarbeit unterstützen.

(3) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die zuständigen Behörden einander vor einer Entscheidung, die für die Aufsichtsaufgaben anderer zuständiger Behörden von Bedeutung sein könnte, in Bezug auf folgende Punkte konsultieren:

- a) Änderungen in der Gesellschafter-, Organisations- oder Führungsstruktur von Wertpapierfirmen einer Wertpapierfirmengruppe, die von den zuständigen Behörden erlaubt oder zugelassen werden müssen,
- b) erhebliche Sanktionen oder sonstige außergewöhnliche Maßnahmen, die die zuständigen Behörden gegen Wertpapierfirmen verhängt bzw. ergriffen haben, und
- c) gemäß Artikel 39 festgelegte besondere Eigenmittelanforderungen.

(4) Die für die Gruppenaufsicht zuständige Behörde wird konsultiert, wenn gemäß Absatz 3 Buchstabe b erhebliche Sanktionen verhängt oder sonstige außergewöhnliche Maßnahmen von den zuständigen Behörden ergriffen werden sollen.

(5) Abweichend von Absatz 3 kann eine zuständige Behörde in Notfällen oder in Fällen, in denen eine solche Konsultation die Wirksamkeit ihrer Entscheidung gefährden könnte, davon absehen, die anderen zuständigen Behörden zu konsultieren; dies teilt sie den anderen betroffenen zuständigen Behörden unverzüglich mit.

*Artikel 50***Nachprüfung von Informationen über Unternehmen in anderen Mitgliedstaaten**

(1) Wenn die zuständigen Behörden eines Mitgliedstaats Informationen über Wertpapierfirmen, Investmentholdinggesellschaften, gemischte Finanzholdinggesellschaften, Finanzinstitute, Anbieter von Nebendienstleistungen, gemischte Holdinggesellschaften oder Tochterunternehmen in einem anderen Mitgliedstaat nachprüfen müssen, einschließlich Tochterunternehmen, bei denen es sich um Versicherungsunternehmen handelt, und diese beantragt, stellen die Mitgliedstaaten sicher, dass die betreffenden zuständigen Behörden dieses anderen Mitgliedstaats diese Nachprüfung gemäß Absatz 2 durchführen.

(2) Zuständige Behörden, die ein Ersuchen gemäß Absatz 1 erhalten haben,

- a) führen die Nachprüfung im Rahmen ihrer Befugnisse entweder selbst durch,
- b) gestatten den ersuchenden zuständigen Behörden, dies zu tun, oder
- c) beauftragen einen Abschlussprüfer oder Sachverständigen, eine unparteiische Nachprüfung durchzuführen und umgehend über die Ergebnisse zu berichten.

Für die Zwecke der Buchstaben a und c ist es den ersuchenden zuständigen Behörden gestattet, an der Nachprüfung teilzunehmen.

*Section 2***Investmentholdinggesellschaften, gemischte Finanzholdinggesellschaften und gemischte Holdinggesellschaften***Artikel 51***Einbeziehung von Holdinggesellschaften bei der Überwachung der Einhaltung des Gruppenkapitaltests**

Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass Investmentholdinggesellschaften und gemischte Finanzholdinggesellschaften in die Überwachung der Einhaltung des Gruppenkapitaltests einbezogen werden.

*Artikel 52***Eignung der Direktoren**

Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass die Mitglieder des Leitungsorgans einer Investmentholdinggesellschaft oder einer gemischten Finanzholdinggesellschaft ausreichend gut beleumundet sein und über ausreichende Kenntnisse, Fähigkeiten und Erfahrung für die wirksame Erfüllung ihrer Aufgaben unter Berücksichtigung der besonderen Rolle einer Investmentholdinggesellschaft oder einer gemischten Finanzholdinggesellschaft verfügen müssen.

*Artikel 53***Gemischte Holdinggesellschaften**

(1) Ist das Mutterunternehmen einer Wertpapierfirma eine gemischte Holdinggesellschaft, so schreiben die Mitgliedstaaten vor, dass die für die Beaufsichtigung der Wertpapierfirma zuständigen Behörden

- a) von der gemischten Holdinggesellschaft alle Informationen verlangen können, die für die Beaufsichtigung dieser Wertpapierfirma relevant sein können,
- b) die Geschäfte zwischen der Wertpapierfirma und der gemischten Holdinggesellschaft sowie deren Tochterunternehmen beaufsichtigen können und von der Wertpapierfirma angemessene Risikomanagementverfahren und interne Kontrollmechanismen, einschließlich eines ordnungsgemäßen Berichtswesens und ordnungsgemäßer Rechnungslegungsverfahren, verlangen können, damit diese Geschäfte ermittelt, quantifiziert, überwacht und kontrolliert werden können.

(2) Die Mitgliedstaaten sehen vor, dass ihre zuständigen Behörden die von den gemischten Holdinggesellschaften und ihren Tochterunternehmen erhaltenen Informationen vor Ort nachprüfen oder von externen Prüfern nachprüfen lassen können.

#### Artikel 54

##### **Sanktionen**

Im Einklang mit Kapitel 2 Abschnitt 3 stellen die Mitgliedstaaten sicher, dass gegen Investmentholdinggesellschaften, gemischte Finanzholdinggesellschaften und gemischte Holdinggesellschaften oder deren verantwortliche Geschäftsleiter, die gegen die zur Umsetzung dieses Kapitels erlassenen Rechts- oder Verwaltungsvorschriften verstoßen, Verwaltungsanktionen oder andere Verwaltungsmaßnahmen mit dem Ziel verhängt bzw. ergriffen werden können, die festgestellten Verstöße zu beenden, ihre Auswirkungen zu mildern oder ihre Ursachen abzustellen.

#### Artikel 55

##### **Bewertung der Aufsicht in Drittländern und andere Aufsichtstechniken**

(1) Unterliegen eine oder mehrere Wertpapierfirmen, die Tochterunternehmen desselben Mutterunternehmens sind, das seinen Sitz in einem Drittland hat, auf Gruppenebene keiner wirksamen Beaufsichtigung, so stellen die Mitgliedstaaten sicher, dass die zuständige Behörde prüft, ob die Beaufsichtigung der Wertpapierfirmen durch die Aufsichtsbehörde des Drittlands der Beaufsichtigung gemäß dieser Richtlinie und Teil 1 der Verordnung (EU) 2019/2033 gleichwertig ist.

(2) Ergibt die in Absatz 1 dieses Artikels genannte Prüfung, dass die Beaufsichtigung nicht gleichwertig ist, so sehen die Mitgliedstaaten angemessene Aufsichtstechniken vor, mit denen die Ziele der Beaufsichtigung gemäß Artikel 7 oder 8 der Verordnung (EU) 2019/2033 erreicht werden können. Die Entscheidung über diese Aufsichtstechniken trifft die zuständige Behörde, die für die Gruppenaufsicht zuständig wäre, wenn das Mutterunternehmen seinen Sitz in der Union hätte, nach Abstimmung mit den anderen beteiligten zuständigen Behörden. Alle nach diesem Absatz getroffenen Maßnahmen werden den anderen jeweils zuständigen Behörden, der EBA und der Kommission mitgeteilt.

(3) Die zuständige Behörde, die für die Gruppenaufsicht zuständig wäre, wenn das Mutterunternehmen seinen Sitz in der Union hätte, kann insbesondere die Errichtung einer Investmentholdinggesellschaft oder einer gemischten Finanzholdinggesellschaft in der Union verlangen und Artikel 7 oder 8 der Verordnung (EU) 2019/2033 auf diese Investmentholdinggesellschaft oder gemischte Finanzholdinggesellschaft anwenden.

#### Artikel 56

##### **Zusammenarbeit mit den Aufsichtsbehörden von Drittländern**

Die Kommission kann auf Antrag eines Mitgliedstaats oder von sich aus dem Rat Empfehlungen unterbreiten, um mit einem oder mehreren Drittländern Abkommen über die Mittel zur Überwachung der Einhaltung des Gruppenkapitaltests durch folgende Wertpapierfirmen auszuhandeln:

- a) Wertpapierfirmen, deren Mutterunternehmen ihren Sitz in einem Drittland haben,
- b) Wertpapierfirmen in Drittländern, deren Mutterunternehmen ihren Sitz in der Union haben.

#### TITEL V

##### **VERÖFFENTLICHUNGEN DER ZUSTÄNDIGEN BEHÖRDEN**

#### Artikel 57

##### **Veröffentlichungspflichten**

- (1) Die zuständigen Behörden veröffentlichen alle folgenden Angaben:
- a) den Wortlaut der Rechts- und Verwaltungsvorschriften und allgemeinen Empfehlungen, die in ihrem Mitgliedstaat gemäß dieser Richtlinie verabschiedet wurden,
  - b) die Art und Weise, wie die in dieser Richtlinie und der Verordnung (EU) 2019/2033 eröffneten Optionen und Ermessensspielräume genutzt werden,

- c) die allgemeinen Kriterien und Methoden, nach denen sie bei der aufsichtlichen Überprüfung und Bewertung gemäß Artikel 36 der vorliegenden Richtlinie verfahren,
- d) aggregierte statistische Daten zu zentralen Aspekten der Anwendung dieser Richtlinie und der Verordnung (EU) 2019/2033 in ihrem Mitgliedstaat, einschließlich Angaben zu Anzahl und Art der gemäß Artikel 39 Absatz 2 Buchstabe a der vorliegenden Richtlinie ergriffenen Aufsichtsmaßnahmen und der nach Artikel 18 der vorliegenden Richtlinie verhängten Verwaltungsanktionen.

(2) Die nach Absatz 1 veröffentlichten Angaben müssen so umfassend und genau sein, dass sie einen aussagekräftigen Vergleich zwischen der Anwendung von Absatz 1 Buchstaben b, c und d durch die zuständigen Behörden der verschiedenen Mitgliedstaaten ermöglichen.

(3) Die Angaben werden in einem gemeinsamen Format veröffentlicht und regelmäßig aktualisiert. Sie müssen über eine einzige Zugangsadresse elektronisch abrufbar sein.

(4) Die EBA arbeitet in Abstimmung mit der ESMA Entwürfe technischer Durchführungsstandards aus, in denen das Format, der Aufbau, das Inhaltsverzeichnis und der Zeitpunkt der jährlichen Veröffentlichung der in Absatz 1 genannten Angaben festgelegt werden.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Durchführungsstandards gemäß Artikel 15 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 zu erlassen.

(5) Die EBA legt der Kommission die in Absatz 4 genannten Entwürfe technischer Durchführungsstandards bis zum 26. Juni 2021 vor.

## TITEL VI

### DELEGIERTE RECHTSAKTE

#### Artikel 58

#### **Ausübung der Befugnisübertragung**

(1) Die Befugnis zum Erlass delegierter Rechtsakte wird der Kommission unter den in diesem Artikel festgelegten Bedingungen übertragen.

(2) Die Befugnis zum Erlass delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 3 Absatz 2, Artikel 29 Absatz 4 und Artikel 36 Absatz 4 wird der Kommission für einen Zeitraum von fünf Jahren ab dem 25. Dezember 2019 übertragen.

(3) Die Befugnisübertragung gemäß Artikel 3 Absatz 2, Artikel 29 Absatz 4 und Artikel 36 Absatz 4 kann vom Europäischen Parlament oder vom Rat jederzeit widerrufen werden. Der Beschluss über den Widerruf beendet die Übertragung der in dem Beschluss angegebenen Befugnis. Er wird am Tag nach seiner Veröffentlichung im *Amtsblatt der Europäischen Union* oder zu einem im Beschluss über den Widerruf angegebenen späteren Zeitpunkt wirksam. Die Gültigkeit von delegierten Rechtsakten, die bereits in Kraft sind, wird von dem Beschluss über den Widerruf nicht berührt.

(4) Vor dem Erlass eines delegierten Rechtsakts konsultiert die Kommission die von den einzelnen Mitgliedstaaten benannten Sachverständigen im Einklang mit den in der Interinstitutionellen Vereinbarung vom 13. April 2016 über bessere Rechtsetzung enthaltenen Grundsätzen.

(5) Sobald die Kommission einen delegierten Rechtsakt erlässt, übermittelt sie ihn gleichzeitig dem Europäischen Parlament und dem Rat.

(6) Ein delegierter Rechtsakt, der gemäß Artikel 3 Absatz 2, Artikel 29 Absatz 4 und Artikel 36 Absatz 4 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.



## TITEL VII

## ÄNDERUNG ANDERER RICHTLINIEN

## Artikel 59

## Änderung der Richtlinie 2002/87/EG

Artikel 2 Nummer 7 der Richtlinie 2002/87/EG erhält folgende Fassung:

„7. ‚Branchenvorschriften‘ sind die Rechtsakten der Union im Bereich der Finanzaufsicht, insbesondere die Verordnung (EU) Nr. 575/2013 (\*) und (EU) 2019/2033 (\*\*) des Europäischen Parlaments und des Rates sowie die Richtlinien 2009/138/EG, 2013/36/EU (\*\*\*), 2014/65/EU (\*\*\*\*) und (EU) 2019/2034 (\*\*\*\*\*).

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

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

(\*\*\*) Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten und die Beaufsichtigung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen, zur Änderung der Richtlinie 2002/87/EG und zur Aufhebung der Richtlinien 2006/48/EG und 2006/49/EG (ABl. L 176 vom 27.6.2013, S. 338).

(\*\*\*\*) Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 349).

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

## Artikel 60

## Änderung der Richtlinie 2009/65/EG

Artikel 7 Absatz 1 Buchstabe a Ziffer iii der Richtlinie 2009/65/EG erhält folgende Fassung:

„iii) unabhängig von dieser Eigenmittelanforderung verfügt die Verwaltungsgesellschaft zu jeder Zeit über Eigenmittel in Höhe von mindestens dem in Artikel 13 der Verordnung (EU) 2019/2033 des Europäischen Parlaments und des Rates (\*) vorgeschriebenen Betrag;

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

## Artikel 61

## Änderung der Richtlinie 2011/61/EU

Artikel 9 Absatz 5 der Richtlinie 2011/61/EU erhält folgende Fassung:

„(5) Ungeachtet des Absatzes 3 verfügen AIFM stets über Eigenmittel in Höhe von mindestens dem in Artikel 13 der Verordnung (EU) 2019/2033 des Europäischen Parlaments und des Rates (\*) geforderten Betrag.

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

## Artikel 62

**Änderung der Richtlinie 2013/36/EU**

Die Richtlinie 2013/36/EU wird wie folgt geändert:

1. Der Titel erhält folgende Fassung:

„Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten und die Beaufsichtigung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen, zur Änderung der Richtlinie 2002/87/EG und zur Aufhebung der Richtlinien 2006/48/EG und 2006/49/EG“

2. Artikel 1 erhält folgende Fassung:

„Artikel 1

**Gegenstand**

In dieser Richtlinie sind Vorschriften für folgende Bereiche festgelegt:

- a) Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten,
  - b) Aufsichtsbefugnisse und Instrumente für die Beaufsichtigung von Kreditinstituten durch die zuständigen Behörden,
  - c) Beaufsichtigung von Kreditinstituten durch die zuständigen Behörden in einer Weise, die mit den Bestimmungen der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 vereinbar ist,
  - d) Veröffentlichungspflichten für die im Bereich der Aufsichtsvorschriften und der Beaufsichtigung von Kreditinstituten zuständigen Behörden.“
3. Artikel 2 wird wie folgt geändert:
    - a) die Absätze 2 und 3 werden gestrichen;
    - b) Absatz 5 Nummer 1 wird gestrichen;
    - c) Absatz 6 erhält folgende Fassung:

„(6) Die in Absatz 5 Nummern 3 bis 24 dieses Artikels genannten Einrichtungen werden für die Zwecke von Artikel 34 und Titel VII Kapitel 3 als Finanzinstitute behandelt.“
  4. In Artikel 3 Absatz 1 wird Nummer 4 gestrichen.
  5. Artikel 5 erhält folgende Fassung:

„Artikel 5

**Koordinierung innerhalb der Mitgliedstaaten**

Mitgliedstaaten, in denen mehr als eine Behörde für die Beaufsichtigung der Kredit- und Finanzinstitute zuständig ist, ergreifen die für die Koordinierung dieser Behörden erforderlichen Maßnahmen.“

6. Es wird folgender Artikel eingefügt:

„Artikel 8a

**Spezifische Bedingungen für die Zulassung von Kreditinstituten im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nummer 1 Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. 575/2013**

(1) Die Mitgliedstaaten verpflichten Unternehmen im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nummer 1 Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. 575/2013, die bereits über eine Zulassung gemäß Titel II der Richtlinie 2014/65/EU verfügen, eine Zulassung gemäß Artikel 8 spätestens dann zu beantragen, wenn eines der folgenden Ereignisse eintritt:

- a) der über einen Zeitraum von zwölf aufeinanderfolgenden Monaten berechnete Monatsdurchschnitt der gesamten Vermögenswerte 30 Mrd. EUR entspricht oder überschreitet oder
- b) der über einen Zeitraum von zwölf aufeinanderfolgenden Monaten berechnete Monatsdurchschnitt der gesamten Vermögenswerte unter 30 Mrd. EUR liegt und das Unternehmen zu einer Gruppe gehört, in der der Gesamtwert der konsolidierten Bilanzsumme aller Unternehmen der Gruppe, die einzeln über Gesamtvermögenswerte von weniger als 30 Mrd. EUR verfügen und eine der in Anhang I Abschnitt A Nummern 3 und 6 der Richtlinie 2014/65/EU genannten Tätigkeiten ausüben, 30 Mrd. EUR entspricht oder überschreitet, beides berechnet als Durchschnitt von zwölf aufeinanderfolgenden Monaten.

(2) Die in Absatz 1 dieses Artikels genannten Unternehmen können die in Artikel 4 Absatz 1 Nummer 1 Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 genannten Tätigkeiten so lange weiter ausüben, bis sie die Zulassung gemäß Absatz 1 des vorliegenden Artikels erhalten.

(3) Abweichend von Absatz 1 dieses Artikels müssen die in Artikel 4 Absatz 1 Nummer 1 Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 genannten Unternehmen, die am 24. Dezember 2019 mit einer Zulassung gemäß der Richtlinie 2014/65/EU Tätigkeiten als Wertpapierfirmen ausüben, die Zulassung gemäß Artikel 8 der vorliegenden Richtlinie bis zum 27. Dezember 2020 beantragen.

(4) Stellt die zuständige Behörde nach Eingang der Informationen gemäß Artikel 95a der Richtlinie 2014/65/EU fest, dass ein Unternehmen gemäß Artikel 8 der vorliegenden Richtlinie als Kreditinstitut zugelassen werden muss, unterrichtet sie das Unternehmen sowie die zuständige Behörde im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nummer 26 der Richtlinie 2014/65/EU und übernimmt das Zulassungsverfahren ab dem Tag der Unterrichtung.

(5) Im Falle einer erneuten Zulassung stellt die zuständige Zulassungsbehörde einen möglichst standardisierten Ablauf sicher, bei dem die aufgrund der bestehenden Zulassung vorliegenden Angaben verwendet werden.

(6) Die EBA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, in denen sie Folgendes ergänzt:

- a) die Informationen, einschließlich des Geschäftsplans gemäß Artikel 10, die das Unternehmen den zuständigen Behörden in dem Zulassungsantrag zu übermitteln hat,
- b) die Methode zur Berechnung der Schwellenwerte gemäß Absatz 1.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, diese Richtlinie zu ergänzen, indem die unter den Unterabsatz 1 Buchstaben a und b genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 erlassen werden.

Die EBA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 26. Dezember 2020 vor.“

7. In Artikel 18 wird folgender Buchstabe eingefügt:

„aa) das Institut seine Zulassung ausschließlich zur Ausübung von Tätigkeiten gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 1 Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 nutzt und seine durchschnittlichen gesamten Vermögenswerte während eines Zeitraums von fünf aufeinanderfolgenden Jahren unterhalb der in jenem Artikel genannten Schwellenwerte lagen.“

8. Artikel 20 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 2 erhält folgende Fassung:

„(2) Die EBA veröffentlicht auf ihrer Website eine Liste der Firmen sämtlicher Kreditinstitute, denen eine Zulassung erteilt wurde, und aktualisiert diese mindestens einmal jährlich.“

b) folgender Absatz wird eingefügt:

„(3a) Die in Absatz 2 genannte Liste enthält auch die Namen der Firmen gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 1 Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 und bezeichnet diese als Kreditinstitute. In der Liste sind sämtliche Änderungen im Vergleich zur vorangegangenen Fassung der Liste kenntlich zu machen.“

9. Artikel 21b Absatz 5 erhält folgende Fassung:

„(5) Für die Zwecke dieses Artikels

a) ist der Gesamtwert der Vermögenswerte der Drittlandsgruppe in der Union die Summe aus Folgendem:

- i) dem Gesamtwert der Vermögenswerte jedes Instituts der Drittlandsgruppe in der Union, der in deren konsolidierter Bilanz bzw. — sofern bei einem Institut keine Konsolidierung der Bilanz erfolgt — in deren einzelnen Bilanzen ausgewiesen ist, und
- ii) dem Gesamtwert der Vermögenswerte jeder in der Union gemäß dieser Richtlinie, der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates (\*) oder der Richtlinie 2014/65/EU zugelassenen Zweigstelle der Drittlandsgruppe;

b) umfasst der Begriff ‚Institut‘ auch Wertpapierfirmen.

(\*) Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 8).“

10. Titel IV wird gestrichen.

11. Artikel 51 Absatz 1 Unterabsatz 1 erhält folgende Fassung:

„(1) Die zuständigen Behörden eines Aufnahmemitgliedstaats können in Fällen, in denen Artikel 112 Absatz 1 Anwendung findet, bei der konsolidierenden Aufsichtsbehörde und andernfalls bei den zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats beantragen, dass eine Zweigstelle eines Kreditinstituts als bedeutend angesehen wird.“

12. Artikel 53 Absatz 2 erhält folgende Fassung:

„(2) Absatz 1 steht dem nicht entgegen, dass die zuständigen Behörden im Einklang mit dieser Richtlinie, der Verordnung (EU) Nr. 575/2013, der Verordnung (EU) 2019/2033 des Europäischen Parlaments und des Rates (\*), Artikel 15 der Verordnung (EU) Nr. 1092/2010, den Artikeln 31, 35 und 36 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010, den Artikeln 31 und 36 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates (\*\*), der Richtlinie (EU) 2019/2034 des Europäischen Parlaments und des Rates (\*\*\*) und anderen für Kreditinstitute geltenden Richtlinien Informationen untereinander austauschen oder an den ESRB, die EBA oder die durch die Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 errichtete Europäische Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde) (ESMA) weiterleiten. Für diese Informationen gilt Absatz 1.“

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

(\*\*) Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/77/EG der Kommission (ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 84).

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

13. In Artikel 66 Absatz 1 wird folgender Buchstabe eingefügt:

„aa) die Ausübung mindestens einer der in Artikel 4 Absatz 1 Nummer 1 Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 genannten Tätigkeiten, wobei die in jenem Artikel genannten Schwellenwerte erreicht wurden, ohne dass eine Zulassung als Kreditinstitut vorlag.“

14. In Artikel 76 Absatz 5 wird Unterabsatz 6 gestrichen.

15. Artikel 86 Absatz 11 erhält folgende Fassung:

„(11) Die zuständigen Behörden stellen sicher, dass die Institute über Pläne zur Wiederherstellung der Liquidität verfügen, die angemessene Strategien und Durchführungsmaßnahmen zur Behebung möglicher Liquiditätsengpässe auch bei Zweigstellen in einem anderen Mitgliedstaat vorsehen. Sie stellen sicher, dass diese Pläne von den Instituten mindestens jährlich getestet, unter Berücksichtigung der Ergebnisse der in Absatz 8 genannten Alternativszenarien aktualisiert, der Geschäftsleitung mitgeteilt und von dieser gebilligt werden, damit die internen Grundsätze und Verfahren entsprechend angepasst werden können. Die notwendigen operativen Maßnahmen werden von den Instituten im Voraus ergriffen, damit sichergestellt ist, dass die Liquiditätswiederherstellungspläne sofort umgesetzt werden können. Solche operativen Maßnahmen bestehen u. a. im Halten von Sicherheiten, die unmittelbar für eine Zentralbankrefinanzierung zur Verfügung stehen. Dazu zählt erforderlichenfalls auch das Vorhalten von Sicherheiten in der Währung eines anderen Mitgliedstaats oder eines Drittlands, gegenüber denen das Institut Risikopositionen hat, wobei, falls aus operativen Gründen notwendig, die Sicherheiten im Gebiet des Aufnahmemitgliedstaats oder Drittlands, in dessen Währung die Forderung besteht, vorzuhalten sind.“

16. Artikel 110 Absatz 2 wird gestrichen.

17. Artikel 111 erhält folgende Fassung:

„Artikel 111

### **Bestimmung der konsolidierenden Aufsichtsbehörde**

(1) Handelt es sich bei einem Mutterunternehmen um ein Mutterkreditinstitut in einem Mitgliedstaat oder ein EU-Mutterkreditinstitut, so wird die Aufsicht auf konsolidierter Basis von der zuständigen Behörde ausgeübt, die die Aufsicht über das Mutterkreditinstitut in einem Mitgliedstaat oder das EU-Mutterkreditinstitut auf Einzelbasis ausübt.

Handelt es sich bei einem Mutterunternehmen um eine Mutterwertpapierfirma in einem Mitgliedstaat oder eine EU-Mutterwertpapierfirma und ist keines ihrer Tochterunternehmen ein Kreditinstitut, so wird die Aufsicht auf konsolidierter Basis von der zuständigen Behörde, die die Mutterwertpapierfirma in einem Mitgliedstaat oder die auf Einzelbasis beaufsichtigt, ausgeübt.

Handelt es sich bei einem Mutterunternehmen um eine Mutterwertpapierfirma in einem Mitgliedstaat oder eine EU-Mutterwertpapierfirma und ist mindestens eines ihrer Tochterunternehmen ein Kreditinstitut, so wird die Aufsicht auf konsolidierter Basis von der zuständigen Behörde, die für das Kreditinstitut zuständig ist, oder im Fall von mehreren Kreditinstituten von der zuständigen Behörde, die für das Kreditinstitut mit der höchsten Bilanzsumme zuständig ist, ausgeübt.

(2) Handelt es sich beim Mutterunternehmen eines Kreditinstituts oder einer Wertpapierfirma um eine Mutterfinanzholdinggesellschaft in einem Mitgliedstaat, eine gemischte Mutterfinanzholdinggesellschaft in einem Mitgliedstaat, eine EU-Mutterfinanzholdinggesellschaft oder eine gemischte EU-Mutterfinanzholdinggesellschaft, so wird die Aufsicht auf konsolidierter Basis von der zuständigen Behörde ausgeübt, die die Aufsicht über dieses Kreditinstitut oder dieser Wertpapierfirma auf Einzelbasis ausübt.

(3) Haben zwei oder mehr in der Union zugelassene Kreditinstitute oder Wertpapierfirmen dieselbe Mutterfinanzholdinggesellschaft in einem Mitgliedstaat, dieselbe gemischte Mutterfinanzholdinggesellschaft in einem Mitgliedstaat, dieselbe EU-Mutterfinanzholdinggesellschaft oder dieselbe gemischte EU-Mutterfinanzholdinggesellschaft, so wird die Aufsicht auf konsolidierter Basis von den folgenden Behörden ausgeübt:

- a) der für das Kreditinstitut zuständigen Behörde, wenn es nur ein Kreditinstitut innerhalb der Gruppe gibt;
- b) der für das Kreditinstitut mit der höchsten Bilanzsumme zuständigen Behörde, wenn es mehrere Kreditinstitute innerhalb der Gruppe gibt; oder
- c) der für die Wertpapierfirma mit der höchsten Bilanzsumme zuständigen Behörde, wenn die Gruppe keine Kreditinstitute umfasst.

(4) Ist eine Konsolidierung nach Artikel 18 Absatz 3 oder 6 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 erforderlich, so wird die Aufsicht auf konsolidierter Basis von der für das Kreditinstitut mit der höchsten Bilanzsumme zuständigen Behörde ausgeübt oder, wenn die Gruppe keine Kreditinstitute umfasst, der für die Wertpapierfirma mit der höchsten Bilanzsumme zuständigen Behörde.

(5) Übt eine zuständige Behörde die Aufsicht über mehr als ein Kreditinstitut innerhalb einer Gruppe auf Einzelbasis aus, so handelt es sich bei der konsolidierenden Aufsichtsbehörde abweichend von Absatz 1 Unterabsatz 3, Absatz 3 Buchstabe b und Absatz 4 um die zuständige Behörde, die die Aufsicht über ein oder mehrere Kreditinstitute innerhalb der Gruppe auf Einzelbasis ausübt, sofern die Summe der Bilanzsummen dieser beaufsichtigten Kreditinstitute höher ist als die der Kreditinstitute, über die irgendeine andere zuständige Behörde die Aufsicht auf Einzelbasis ausübt.

Übt eine zuständige Behörde die Aufsicht über mehr als eine Wertpapierfirma innerhalb einer Gruppe auf Einzelbasis aus, so handelt es sich bei der konsolidierenden Aufsichtsbehörde abweichend von Absatz 3 Buchstabe c um die zuständige Behörde, die die Aufsicht über eine oder mehrere Wertpapierfirmen innerhalb der Gruppe mit der höchsten aggregierten Bilanzsumme auf Einzelbasis ausübt.

(6) In besonderen Fällen, in denen die Anwendung der Kriterien nach den Absätzen 1, 3 und 4 für die betreffenden Kreditinstitute oder Wertpapierfirmen angesichts der relativen Bedeutung ihrer Geschäfte in den entsprechenden Mitgliedstaaten oder angesichts der Notwendigkeit, eine fortdauernde Überwachung auf konsolidierter Basis durch dieselbe zuständige Behörde zu gewährleisten, unangemessen wäre, können die zuständigen Behörden einvernehmlich von diesen Kriterien abweichen und für die Aufsicht auf konsolidierter Basis eine andere zuständige Behörde benennen. In solchen Fällen hat das EU-Mutterinstitut, die EU-Mutterfinanzholdinggesellschaft, die gemischte EU-Mutterfinanzholdinggesellschaft bzw. das Kreditinstitut bzw. die Wertpapierfirma mit der höchsten Bilanzsumme das Recht, vor der Entscheidung der zuständigen Behörden gehört zu werden.

(7) Die zuständigen Behörden melden der Kommission und der EBA unverzüglich jede im Rahmen von Absatz 6 getroffene Vereinbarung.“

18. Artikel 114 Absatz 1 Unterabsatz 1 erhält folgende Fassung:

„(1) Bei Eintritt einer Krisensituation, einschließlich einer Situation im Sinne des Artikels 18 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 oder einer Situation widriger Entwicklungen an den Märkten, die die Marktliquidität und die Stabilität des Finanzsystems in einem der Mitgliedstaaten, in denen Unternehmen einer Gruppe zugelassen sind oder bedeutende Zweigstellen im Sinne des Artikels 51 errichtet wurden, gefährden könnte, alarmiert die konsolidierende Aufsichtsbehörde vorbehaltlich Titel VII Kapitel 1 Abschnitt 2 der vorliegenden Richtlinie und gegebenenfalls Titel IV Kapitel I Abschnitt 2 der Richtlinie (EU) 2019/2034 so rasch wie möglich die EBA und die in Artikel 58 Absatz 4 und Artikel 59 genannten Behörden und übermittelt ihnen alle für die Wahrnehmung ihrer Aufgaben wesentlichen Informationen. Diesen Pflichten unterliegen alle zuständigen Behörden.“

19. Artikel 116 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 2 erhält folgende Fassung:

„(2) Die an den Aufsichtskollegien beteiligten zuständigen Behörden und die EBA arbeiten eng zusammen. Die Geheimhaltungsvorschriften nach Titel VII Kapitel 1 Abschnitt II der vorliegenden Richtlinie und gegebenenfalls Titel IV Kapitel I Abschnitt 2 der Richtlinie (EU) 2019/2034 hindern die zuständigen Behörden nicht daran, innerhalb der Aufsichtskollegien vertrauliche Informationen auszutauschen. Die Einrichtung und Arbeitsweise von Aufsichtskollegien lassen die Rechte und Pflichten der zuständigen Behörden im Rahmen der vorliegenden Richtlinie und der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 unberührt.“

b) Absatz 6 Unterabsatz 1 erhält folgende Fassung:

„(6) Die für die Aufsicht über Tochterunternehmen eines EU-Mutterinstituts oder einer EU-Mutterfinanzholdinggesellschaft oder einer gemischten EU-Mutterfinanzholdinggesellschaft zuständigen Behörden und die zuständigen Behörden eines Aufnahmemitgliedstaats, in dem bedeutende Zweigstellen im Sinne des Artikels 51 errichtet wurden, sowie gegebenenfalls die Zentralbanken des ESZB und die zuständigen Behörden von Drittländern — sofern für diese Geheimhaltungsvorschriften gelten, die nach Auffassung aller zuständigen Behörden den Vorschriften in Titel VII Kapitel 1 Abschnitt II dieser Richtlinie und gegebenenfalls Titel IV Kapitel I Abschnitt 2 der Richtlinie (EU) 2019/2034 gleichwertig sind — können an Aufsichtskollegien teilnehmen.“

c) Absatz 9 Unterabsatz 1 erhält folgende Fassung:

„(9) Unter Einhaltung der Geheimhaltungspflichten gemäß Titel VII Kapitel 1 Abschnitt II dieser Richtlinie sowie gegebenenfalls gemäß Titel IV Kapitel I Abschnitt 2 der Richtlinie (EU) 2019/2034 unterrichtet die konsolidierende Aufsichtsbehörde die EBA, auch in Krisensituationen, über die Tätigkeiten des Aufsichtskollegiums und übermittelt ihr alle Informationen, die für die Aufsichtskonvergenz von besonderer Bedeutung sind.“

20. Artikel 125 Absatz 2 erhält folgende Fassung:

„(2) Für die im Rahmen der Beaufsichtigung auf konsolidierter Basis eingeholten Informationen und insbesondere den in dieser Richtlinie vorgesehenen Informationsaustausch zwischen den zuständigen Behörden gilt eine berufliche Geheimhaltungspflicht, die für Kreditinstitute der Geheimhaltungspflicht nach Artikel 53 Absatz 1 dieser Richtlinie und für Wertpapierfirmen der Geheimhaltungspflicht nach Artikel 15 der Richtlinie (EU) 2019/2034 mindestens gleichwertig ist.“

21. Artikel 128 Nummer 5 wird gestrichen.

22. Artikel 129 Absätze 2, 3 und 4 werden gestrichen.

23. Artikel 130 Absätze 2, 3 und 4 werden gestrichen.

24. Artikel 143 Absatz 1 Buchstabe d erhält folgende Fassung:

„d) unbeschadet der Bestimmungen des Titels VII Kapitel 1 Abschnitt II dieser Richtlinie und gegebenenfalls der Bestimmungen in Titel IV Kapitel 1 Abschnitt 2 der Richtlinie (EU) 2019/2034 aggregierte statistische Daten zu zentralen Aspekten der Umsetzung der aufsichtlichen Rahmenvorschriften in den einzelnen Mitgliedstaaten, einschließlich Angaben zu Anzahl und Art der gemäß Artikel 102 Absatz 1 Buchstabe a der vorliegenden Richtlinie ergriffenen Aufsichtsmaßnahmen und nach Artikel 65 der vorliegenden Richtlinie verhängten Verwaltungssanktionen.“

### Artikel 63

## Änderung der Richtlinie 2014/59/EU

Die Richtlinie 2014/59/EU wird wie folgt geändert:

1. Artikel 2 Absatz 1 Nummer 3 erhält folgende Fassung:

„3. ‚Wertpapierfirma‘: eine Wertpapierfirma im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 22 der Verordnung (EU) 2019/2033 des Europäischen Parlaments und des Rates (\*), die den in Artikel 9 Absatz 1 der Richtlinie (EU) 2019/2034 des Europäischen Parlaments und des Rates (\*\*\*) festgelegten Anforderungen bezüglich des Anfangskapitals unterliegt;

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

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

2. In Artikel 45 wird folgender Absatz 3 angefügt:

„(3) Gemäß Artikel 65 Absatz 4 der Verordnung (EU) 2019/2033 sind Bezugnahmen auf Artikel 92 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 in der vorliegenden Richtlinie in Bezug auf die Eigenmittelanforderungen auf Einzelbasis an Wertpapierfirmen nach Artikel 2 Absatz 1 Nummer 3 der vorliegenden Richtlinie, die keine Wertpapierfirmen im Sinne von Artikel 1 Absatz 2 der Verordnung (EU) 2019/2033 sind, wie folgt zu verstehen:

- a) Bezugnahmen auf Artikel 92 Absatz 1 Buchstabe c der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 in Bezug auf die Anforderung an die Gesamtkapitalquote in der vorliegenden Richtlinie beziehen sich auf Artikel 11 Absatz 1 der Verordnung (EU) 2019/2033;
- b) Bezugnahmen auf Artikel 92 Absatz 3 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 in Bezug auf den Gesamtrisikobetrag in der vorliegenden Richtlinie beziehen sich auf die geltende Anforderung nach Artikel 11 Absatz 1 der Verordnung (EU) 2019/2033, multipliziert mit 12,5.

Gemäß Artikel 65 Absatz 4 der Richtlinie (EU) 2019/2034 gelten Bezugnahmen in der vorliegenden Richtlinie auf Artikel 104a der Richtlinie 2013/36/EU in Bezug auf die zusätzlichen Eigenmittelanforderungen an Wertpapierfirmen nach Artikel 2 Absatz 1 Nummer 3 der vorliegenden Richtlinie, die keine Wertpapierfirmen im Sinne von Artikel 1 Absatz 2 der Verordnung (EU) 2019/2033 sind, als Bezugnahmen auf Artikel 40 der Richtlinie (EU) 2019/2034.“

#### Artikel 64

### Änderung der Richtlinie 2014/65/EU

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

1. Artikel 8 Buchstabe c erhält folgende Fassung:

- „c) die Voraussetzungen, auf denen die Zulassung beruht, wie etwa die Erfüllung der Anforderungen der Verordnung (EU) 2019/2033 des Europäischen Parlaments und des Rates (\*) nicht mehr erfüllt;

---

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

(2) Artikel 15 erhält folgende Fassung:

„Artikel 15

#### Anfangskapitalausstattung

Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die zuständigen Behörden eine Zulassung nicht erteilen, wenn die Wertpapierfirma nicht über ausreichendes Anfangskapital gemäß Artikel 9 der Richtlinie (EU) 2019/2034 des Europäischen Parlaments und des Rates (\*) verfügt, das für die jeweilige Wertpapierdienstleistung oder Anlagetätigkeit vorgeschrieben ist.

---

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

3. Artikel 41 erhält folgende Fassung:

„Artikel 41

#### Erteilung der Zulassung

(1) Die zuständige Behörde des Mitgliedstaats, in dem die Drittlandfirma ihre Zweigniederlassung errichtet hat oder zu errichten beabsichtigt, erteilt dieser eine Zulassung nur, wenn die zuständige Behörde davon überzeugt ist, dass

- a) die Bedingungen des Artikels 39 erfüllt sind und
- b) die Zweigniederlassung der Drittlandfirma in der Lage ist, die in den Absätzen 2 und 3 genannten Bestimmungen einzuhalten.

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

(2) Die im Einklang mit Absatz 1 zugelassene Zweigniederlassung der Drittlandfirma kommt den Verpflichtungen der Artikel 16 bis 20, 23, 24, 25 und 27, des Artikels 28 Absatz 1 sowie der Artikel 30, 31 und 32 dieser Richtlinie und der Artikel 3 bis 26 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 sowie den in Einklang damit erlassenen Maßnahmen nach und unterliegt der Beaufsichtigung durch die zuständige Behörde des Mitgliedstaats, in dem die Zulassung erteilt wurde.

Die Mitgliedstaaten sehen keine zusätzlichen Anforderungen an die Errichtung und den Betrieb einer Zweigniederlassung in den von dieser Richtlinie erfassten Bereichen vor und gewähren Zweigniederlassungen von Drittlandfirmen keine günstigeren Bedingungen als Unionsfirmen.

Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die zuständigen Behörden der ESMA jährlich die Liste der auf ihrem Hoheitsgebiet tätigen Zweigniederlassungen von Drittlandfirmen übermittelt.

Die ESMA veröffentlicht jährlich eine Liste der in der Union tätigen Zweigniederlassungen aus Drittländern, einschließlich des Namens der Drittlandfirma, der eine Zweigniederlassung angehört.

(3) Die gemäß Absatz 1 zugelassene Zweigniederlassung der Drittlandfirma übermittelt der zuständigen Behörde gemäß Absatz 2 jährlich folgende Angaben:

- a) Umfang und Bandbreite der von der Zweigniederlassung in diesem Mitgliedstaat erbrachten Dienstleistungen und ausgeübten Tätigkeiten;
- b) für Drittlandfirmen, welche die in Anhang I Abschnitt A Nummer 3 aufgeführte Tätigkeit ausüben, ihre monatliche Mindest-, Durchschnitts- und Höchststrikoposition gegenüber Gegenparteien aus der EU;
- c) für Drittlandfirmen, welche einer der in Anhang I Abschnitt A Nummer 6 aufgeführten Dienstleistungen erbringen, den Gesamtwert der von Gegenparteien aus der EU stammenden Finanzinstrumente, bei denen die Übernahme der Emission oder die Platzierung mit fester Übernahmeverpflichtung während der vorausgegangenen zwölf Monate durchgeführt wurde;
- d) Umsatz und Gesamtwert der Vermögenswerte, die den unter Buchstabe a genannten Dienstleistungen und Tätigkeiten entsprechen;
- e) eine detaillierte Beschreibung der den Kunden der Zweigniederlassung zur Verfügung stehenden Anlegerschutzmaßnahmen, einschließlich der aus dem System für die Entschädigung der Anleger gemäß Artikel 39 Absatz 2 Buchstabe f resultierenden Rechte dieser Kunden;
- f) die von der Zweigniederlassung für die Dienstleistungen und Tätigkeiten gemäß Buchstabe a angewandte Risikomanagementstrategie und die entsprechenden Vorkehrungen;
- g) die Unternehmensführungsregelung und Inhaber von Schlüsselfunktionen für die Tätigkeiten der Zweigniederlassung;
- h) alle sonstigen Informationen, die nach Ansicht der zuständigen Behörde für eine umfassende Überwachung der Tätigkeiten der Zweigniederlassung erforderlich sind.

(4) Auf Ersuchen übermitteln die zuständigen Behörden der ESMA folgende Angaben:

- a) alle Zulassungen der gemäß Absatz 1 zugelassenen Zweigniederlassungen und alle späteren Änderungen dieser Zulassungen;
- b) Umfang und Bandbreite der von einer zugelassenen Zweigniederlassung in dem betreffenden Mitgliedstaat erbrachten Dienstleistungen und ausgeübten Tätigkeiten;
- c) Umsatz und gesamte Vermögenswerte, die den unter Buchstabe b genannten Dienstleistungen und Tätigkeiten entsprechen;
- d) den Namen der Drittlandsgruppe, der eine zugelassene Zweigniederlassung angehört.

(5) Die in Absatz 2 dieses Artikels genannten zuständigen Behörden, die zuständigen Behörden von Unternehmen, die derselben Gruppe angehören wie die gemäß Absatz 1 zugelassenen Zweigniederlassungen von Drittlandfirmen, sowie die ESMA und die EBA arbeiten eng zusammen, um sicherzustellen, dass alle Tätigkeiten dieser Gruppe in der Union einer umfassenden, einheitlichen und wirksamen Aufsicht gemäß dieser Richtlinie, der Verordnung (EU) Nr. 575/2013, der Verordnung (EU) Nr. 600/2014, der Verordnung (EU) 2019/2033, der Richtlinie 2013/36/EU und der Richtlinie (EU) 2019/2034 unterliegen.

(6) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Durchführungsstandards aus, in denen sie das Format präzisiert, in dem die in Absätze 3 und 4 genannten Angaben zu übermitteln sind.

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Durchführungsstandards bis zum 26. September 2020 vor.

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



4. Artikel 42 erhält folgende Fassung:

„Artikel 42

#### **Erbringung von Dienstleistungen auf Veranlassung des Kunden**

(1) Wenn Kleinanleger oder professionelle Kunden im Sinne von Anhang II Abschnitt II, die in der Union ansässig oder niedergelassen sind, ausschließlich in Eigeninitiative die Erbringung einer Wertpapierdienstleistung oder die Ausübung einer Anlagetätigkeit durch eine Drittlandfirma veranlassen, stellen die Mitgliedstaaten sicher, dass die Anforderung einer Zulassung nach Artikel 39 nicht für die Erbringung dieser Dienstleistung oder die Ausübung dieser Tätigkeit, einschließlich Beziehungen, die in direktem Zusammenhang mit der Erbringung dieser Dienstleistung oder der Ausübung dieser Tätigkeit stehen, gilt.

Wenn eine Drittlandfirma — auch über ein Unternehmen, das in ihrem Namen handelt oder enge Verbindungen zu dieser Drittlandfirma hat, oder eine andere im Namen dieses Unternehmens handelnde Person — sich aktiv um Kunden oder potenzielle Kunden in der Union bemüht, darf dies nicht als ein Dienst angesehen werden, der auf eigene ausschließliche Veranlassung des Kunden erbracht wird; dies gilt unbeschadet von gruppeninternen Beziehungen.

(2) Eine Initiative eines in Absatz 1 genannten Kunden berechtigt die Drittlandfirma nicht, neue Kategorien von Anlageprodukten oder Wertpapierdienstleistungen diesem Kunden auf anderem Wege als über die Zweigniederlassung zu vermarkten, wenn eine solche nach nationalem Recht vorgeschrieben ist.“

5. Artikel 49 Absatz 1 erhält folgende Fassung:

„(1) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass geregelte Märkte Regelungen für die Tick-Größen bei Aktien, Aktienzertifikaten, börsengehandelten Fonds, Zertifikaten und anderen vergleichbaren Finanzinstrumenten sowie anderen Finanzinstrumenten erlassen, für die technische Regulierungsstandards gemäß Absatz 4 ausgearbeitet werden. Die Anwendung von Tick-Größen darf geregelte Märkte nicht daran hindern, Aufträge mit großem Volumen beim Mittelwert zwischen den aktuellen Geld- und Briefkursen zusammenzuführen.“

6. Artikel 81 Absatz 3 Buchstabe a erhält folgende Fassung:

„a) zur Prüfung, ob die Zulassungsbedingungen für Wertpapierfirmen erfüllt sind, und zur leichteren Überwachung der Ausübung der Tätigkeit, der verwaltungsmäßigen und buchhalterischen Organisation und der internen Kontrollmechanismen,“.

7. Folgender Artikel wird eingefügt:

„Artikel 95a

#### **Übergangsbestimmung für die Zulassung von Kreditinstituten im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nummer 1 Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. 575/2013**

Die zuständigen Behörden unterrichten die zuständige Behörde nach Artikel 8 der Richtlinie 2013/36/EU, wenn die Vermögenswerte eines Unternehmens, das vor dem 25. Dezember 2019 eine Zulassung gemäß Titel II dieser Richtlinie beantragt hat, um Tätigkeiten gemäß Anhang I Abschnitt A Nummern 3 und 6 auszuüben, voraussichtlich insgesamt einem Betrag von 30 Mrd. EUR entsprechen oder diesen überschreiten, und setzen den Antragsteller davon in Kenntnis.“

### TITEL VIII

#### SCHLUSSBESTIMMUNGEN

Artikel 65

#### **Bezugnahmen auf die Richtlinie 2013/36/EU in anderen Rechtsakten der Union**

Für die Zwecke der Beaufsichtigung und Abwicklung von Wertpapierfirmen gelten Bezugnahmen auf die Richtlinie 2013/36/EU in anderen Rechtsakten der Union als Bezugnahmen auf die vorliegende Richtlinie.

*Artikel 66***Überprüfung**

Die Kommission legt dem Europäischen Parlament und dem Rat in enger Zusammenarbeit mit der EBA und der ESMA bis zum 26. Juni 2024, gegebenenfalls zusammen mit einem Gesetzgebungsvorschlag, einen Bericht über folgende Aspekte vor:

- a) die Vergütungsregelungen dieser Richtlinie und der Verordnung (EU) 2019/2033 sowie der Richtlinien 2009/65/EG - und 2011/61/EU, damit für alle in der Union tätigen Wertpapierfirmen gleiche Wettbewerbsbedingungen herrschen, was auch die Anwendung dieser Regelungen einschließt;
- b) die Melde- und Offenlegungspflichten in dieser Richtlinie und der Verordnung (EU) 2019/2033, wobei der Grundsatz der Verhältnismäßigkeit zu berücksichtigen ist;
- c) eine — unter Berücksichtigung des Berichts der EBA nach Artikel 35 und der Taxonomie für ein nachhaltiges Finanzwesen vorgenommene — Prüfung, ob
  - i) ESG-Risiken bestehen, denen in der internen Unternehmensführung einer Wertpapierfirma Rechnung zu tragen ist,
  - ii) ESG-Risiken bestehen, denen in der Vergütungspolitik einer Wertpapierfirma Rechnung zu tragen ist,
  - iii) ESG-Risiken bestehen, denen bei der Behandlung von Risiken Rechnung zu tragen ist,
  - iv) ESG-Risiken bestehen, die in den Prozess der aufsichtlichen Überprüfung und Bewertung aufgenommen werden müssen;
- d) die Wirksamkeit der Vereinbarungen über den Informationsaustausch nach dieser Richtlinie,
- e) die Zusammenarbeit der Union und der Mitgliedstaaten mit Drittländern bei der Anwendung dieser Richtlinie und der Verordnung (EU) 2019/2033,
- f) die Anwendung dieser Richtlinie und der Verordnung (EU) 2019/2033 auf Wertpapierfirmen auf der Grundlage ihrer rechtlichen Struktur oder ihres Eigentümermodells.
- g) die Möglichkeit eines von Wertpapierfirmen ausgehenden Risikos einer Störung des Finanzsystems mit schwerwiegenden negativen Auswirkungen auf das Finanzsystem und die Realwirtschaft und geeignete Instrumente der Makroaufsicht, um diesem Risiko entgegenzuwirken und die Anforderungen des Artikels 36 Absatz 1 Buchstabe d dieser Richtlinie zu ersetzen;
- h) die Bedingungen, unter denen die zuständigen Behörden gemäß Artikel 5 dieser Richtlinie die Anforderungen der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 auf Wertpapierfirmen anwenden können.

*Artikel 67***Umsetzung**

(1) Die Mitgliedstaaten erlassen und veröffentlichen bis zum 26. Juni 2021 die Maßnahmen, die erforderlich sind, um dieser Richtlinie nachzukommen. Sie setzen die Kommission unverzüglich davon in Kenntnis.

Die Mitgliedstaaten wenden diese Vorschriften ab dem 26. Juni 2021 an. Die Vorschriften, die erforderlich sind, um Artikel 64 Nummer 5 nachzukommen, wenden die Mitgliedstaaten jedoch ab dem 26. März 2020 an.

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

(2) Nach Inkrafttreten dieser Richtlinie stellen die Mitgliedstaaten sicher, dass die Kommission von allen Entwürfen für Rechts- und Verwaltungsvorschriften, die sie auf dem unter diese Richtlinie fallenden Gebiet erlassen wollen, so rechtzeitig in Kenntnis gesetzt wird, dass sie dazu Stellung nehmen kann.

(3) Die Mitgliedstaaten teilen der Kommission und der EBA den Wortlaut der nationalen Rechtsvorschriften mit, die sie auf dem unter diese Richtlinie fallenden Gebiet erlassen.

Reichen die Unterlagen, die die Mitgliedstaaten der Mitteilung der Umsetzungsmaßnahmen beifügen, nicht aus, um die Übereinstimmung der Umsetzungsmaßnahmen mit einzelnen Bestimmungen dieser Richtlinie umfassend zu beurteilen, so kann die Kommission auf Ersuchen der Kommission und zur Wahrnehmung der Aufgaben der EBA gemäß der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 oder auf eigene Initiative von den Mitgliedstaaten die Bereitstellung ausführlicherer Informationen über die Umsetzung und Durchführung jener Bestimmungen und dieser Richtlinie verlangen.

*Artikel 68***Inkrafttreten**

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

*Artikel 69***Adressaten**

Diese Richtlinie ist an die Mitgliedstaaten gerichtet.

Geschehen zu Straßburg am 27. November 2019.

*Im Namen des Europäischen Parlaments*

*Der Präsident*

D. M. SASSOLI

*Im Namen des Rates*

*Die Präsidentin*

T. TUPPURAINEN

---



**VERORDNUNG (EU) Nr. 600/2014 DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES**  
**vom 15. Mai 2014**  
**über Märkte für Finanzinstrumente und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012**  
**(Text von Bedeutung für den EWR)**

DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT UND DER RAT DER EUROPÄISCHEN UNION —

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union, insbesondere auf Artikel 114,

auf Vorschlag der Europäischen Kommission,

nach Zuleitung des Entwurfs des Gesetzgebungsakts an die nationalen Parlamente,

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

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

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

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Die Finanzkrise hat Transparenzdefizite der Finanzmärkte zutage treten lassen, die schädliche sozioökonomische Auswirkungen haben können. Die Erhöhung der Transparenz ist eines der gemeinsamen Prinzipien bei der Stärkung des Finanzsystems, wie dies auch in der Londoner Erklärung der Staats- und Regierungschefs der G20 vom 2. April 2009 bekräftigt wurde. Zur Verbesserung der Transparenz und der Funktionsweise des Binnenmarkts für Finanzinstrumente sollte ein neuer Rahmen geschaffen werden, der einheitliche Anforderungen an die Transparenz von Geschäften auf den Märkten für Finanzinstrumente festlegt. Dieser Rahmen sollte umfassende Vorschriften für ein breites Spektrum von Finanzinstrumenten vorgeben. Er sollte die in der Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(4)</sup> festgelegten Anforderungen an die Transparenz von Aufträgen und Geschäften im Aktienbereich ergänzen.
- (2) Die Hochrangige Gruppe auf dem Gebiet der Finanzaufsicht in der EU unter Vorsitz von Jacques de Larosière forderte die Union auf, eine stärker harmonisierte Finanzregulierung auf den Weg zu bringen. Im Kontext der künftigen europäischen Aufsichtsarchitektur hat der Europäische Rat auf seiner Tagung vom 18. und 19. Juni 2009 die Notwendigkeit unterstrichen, ein einheitliches, für alle Finanzinstitute im Binnenmarkt geltendes europäisches Regelwerk zu schaffen.
- (3) Die neue Gesetzgebung sollte folglich aus zwei verschiedenen Rechtsinstrumenten bestehen: einer Richtlinie und dieser Verordnung. Zusammen sollten diese beiden Rechtsinstrumente den Rechtsrahmen für die Festlegung der Anforderungen bilden, denen Wertpapierfirmen, geregelte Märkte und Datenübermittlungsdienstleister zu genügen haben. Somit ist diese Verordnung in Kombination mit der Richtlinie zu sehen. Die Notwendigkeit, einen für alle Institute geltenden einheitlichen Katalog von bestimmten Anforderungen betreffenden Vorschriften festzulegen und eine Aufsichtsarbitrage zu vermeiden sowie größere Rechtssicherheit zu schaffen und die Komplexität der Regulierung für die Marktteilnehmer zu reduzieren, rechtfertigt den Rückgriff auf eine Rechtsgrundlage, die den Erlass einer Verordnung zulässt. Um die noch bestehenden Handelshindernisse und die durch divergierende nationale Rechtsvorschriften bedingten signifikanten Wettbewerbsverzerrungen zu beseitigen und der Entstehung etwaiger weiterer Handelshindernisse und signifikanter Wettbewerbsverzerrungen vorzubeugen, ist es somit erforderlich, eine Verordnung zu erlassen, in der einheitliche, in allen Mitgliedstaaten anwendbare Vorschriften festgelegt

<sup>(1)</sup> ABl. C 161 vom 7.6.2012, S. 3.

<sup>(2)</sup> ABl. C 143 vom 22.5.2012, S. 74.

<sup>(3)</sup> Standpunkt des Europäischen Parlaments vom 15. April 2014 (noch nicht im Amtsblatt veröffentlicht) und Beschluss des Rates vom 13. Mai 2014.

<sup>(4)</sup> 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 des Rates (ABl. L 145 vom 30.4.2004, S. 1).

werden. Dieser unmittelbar anwendbare Gesetzgebungsakt zielt darauf ab, einen wichtigen Beitrag zum reibungslosen Funktionieren des Binnenmarkts zu leisten, und sollte sich folglich auf Artikel 114 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) in der Auslegung der ständigen Rechtsprechung des Gerichtshofs der Europäischen Union stützen.

- (4) In der Richtlinie 2003/39/EG wurden Vorschriften festgelegt, die den Handel mit zum Handel an einem geregelten Markt zugelassenen Aktien in der Vorhandels und in der Nachhandelsphase transparenter machen und die eine Meldung von Geschäften mit zum Handel an einem geregelten Markt zugelassenen Finanzinstrumenten an die zuständigen Behörden vorsehen. Die Richtlinie bedarf einer Neufassung, damit den Entwicklungen an den Finanzmärkten in angemessener Weise Rechnung getragen, Schwachstellen behoben und Lücken geschlossen werden können, die unter anderem in der Finanzmarktkrise zutage getreten sind.
- (5) Vorschriften zu den Transparenzanforderungen in Bezug auf Handel und Regulierung müssen in Form eines unmittelbar anwendbaren Gesetzgebungsakts erlassen werden, der auf alle Wertpapierfirmen Anwendung findet; letztere sollten auf allen Märkten in der Union einheitliche Regeln zu befolgen haben, damit eine einheitliche Anwendung eines einzigen Rechtsrahmens sichergestellt, unionsweit das Vertrauen in die Transparenz der Märkte gestärkt, die Komplexität der Regulierung und die Befolgungskosten für die Wertpapierfirmen, insbesondere für grenzüberschreitend tätige Finanzinstitute, reduziert und ein Beitrag zur Beseitigung von Wettbewerbsverzerrungen geleistet werden kann. Der Erlass einer Verordnung, die eine unmittelbare Anwendbarkeit gewährleistet, ist der beste Weg, um diese Regulierungsziele zu verwirklichen und einheitliche Rahmenbedingungen zu gewährleisten, indem die Einführung divergierender nationaler Anforderungen, zu der es im Zuge der Umsetzung einer Richtlinie kommen könnte, verhindert wird.
- (6) Es ist unbedingt sicherzustellen, dass der Handel mit Finanzinstrumenten nach Möglichkeit an organisierten Handelsplätzen stattfindet und dass diese Handelsplätze angemessen reguliert werden. Gemäß Richtlinie 2004/39/EG wurden einige Handelssysteme aufgebaut, die von dem Regulierungsrahmen nicht ausreichend erfasst wurden. Alle Handelssysteme für Finanzinstrumente, beispielsweise die derzeit als „Broker-Crossing-Systeme“ bekannten Einheiten, sollten künftig zu den in dieser Verordnung und der Richtlinie 2014/65/EU <sup>(1)</sup> festgelegten Bedingungen ordnungsgemäß reguliert und als eine Art multilateraler Handelsplatz oder als systematischer Internalisierer zugelassen werden.
- (7) Es sollten Begriffsbestimmungen für den geregelten Markt und das multilaterale Handelssystem (MTF) klargestellt werden und eng aneinander angelehnt bleiben, um der Tatsache Rechnung zu tragen, dass beide effektiv die Funktion des organisierten Handels erfüllen. Die Begriffsbestimmungen sollten bilaterale Systeme ausschließen, bei denen eine Wertpapierfirma jedes Geschäft für eigene Rechnung tätigt, auch wenn es als risikolose Gegenpartei zwischen Käufer und Verkäufer steht. Geregelten Märkten und MTF sollte es nicht gestattet sein, Kundenaufträge unter Einsatz von Eigenkapital auszuführen. 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. Regelte Märkte und MTF müssen keine „technischen“ Systeme für das Zusammenführen von Aufträgen betreiben und sollten andere Handelsprotokolle betreiben dürfen, einschließlich Systemen, über die Nutzer gegen Kursofferten handeln können, die sie von mehreren Anbietern anfordern. 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 Verordnung; 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.

Eine der wichtigen Anforderungen betrifft die Pflicht, dass die Interessen innerhalb des Systems und nach den nichtdiskretionären, vom Betreiber des Systems festgelegten Regeln zusammengeführt werden müssen. Diese Anforderung 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“ bezieht sich auf Regeln, die einem geregelten Markt, einem Marktbetreiber oder der Wertpapierfirma, die ein MTF betreibt, keinerlei Ermessenspielraum im Hinblick auf die möglichen Wechselwirkungen zwischen Interessen einräumen. Den Begriffsbestimmungen zufolge müssen Interessen so zusammengeführt werden, dass ein Vertrag zustande kommt, wenn die Ausführung nach den Regeln des Systems oder über dessen Protokolle oder interne Betriebsverfahren erfolgt.

- (8) Um auf den Finanzmärkten der Union für mehr Transparenz und Effizienz in Bezug auf gleiche Wettbewerbsbedingungen für die verschiedenen multilateralen Handelsplätze zu sorgen, ist es erforderlich, eine neue Kategorie von Handelsplätzen, nämlich das organisierte Handelssystem („organised trading facility“, OTF), für Schuldverschreibungen, strukturierte Finanzprodukte, Emissionszertifikate und Derivate einzuführen und sicherzustellen, dass es angemessen reguliert wird und dass diskriminierungsfreie Regeln für den Zugang zu diesem System gelten. Die Definition dieser neuen Kategorie von Handelssystem ist weit gefasst, so dass sie nicht nur heute, sondern auch in Zukunft in der Lage sein dürfte, alle Arten der organisierten Ausführung und Vereinbarung von

<sup>(1)</sup> Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU (siehe Seite 349 dieses Amtsblatts).

Handelsgeschäften abzudecken, die nicht den Funktionen oder Regulierungsvorgaben der bestehenden Handelsplätze entsprechen. Folglich sind geeignete organisatorische Anforderungen und Transparenzvorschriften anzuwenden, die einer effizienten Preisfeststellung förderlich sind. Diese neue Kategorie umfasst ferner Systeme, die sich für den Handel mit clearingfähigen und ausreichend liquiden Derivaten eignen.

Der neuen Kategorie nicht zugerechnet werden sollten hingegen Systeme, in deren Rahmen keine Geschäfte im eigentlichen Sinne ausgeführt oder vereinbart werden, wie etwa „Bulletin Boards“, die für die Bekanntmachung von Kauf- und Verkaufsinteressen genutzt werden, andere Einrichtungen, die potenzielle Kauf- und Verkaufsinteressen bündeln, elektronische Nachhandelsbestätigungsdienste oder Portfoliokomprimierung, die eine Verminderung der Nichtmarktrisiken für bestehende Derivate-Portfolios bewirkt, ohne die Marktrisiken der Portfolios zu verändern. Portfoliokomprimierung kann von verschiedenen Unternehmen, die als solche nicht unter die Regelungen dieser Verordnung oder der Richtlinie 2014/65/EU fallen, etwa zentrale Gegenparteien oder Transaktionsregister, aber auch von Wertpapierfirmen oder Marktbetreibern angeboten werden. Es sollte präzisiert werden, dass bestimmte Vorschriften dieser Verordnung und der Richtlinie 2014/65/EU auf die Portfoliokomprimierung nicht anwendbar sind, wenn diese von Wertpapierfirmen oder Marktbetreibern durchgeführt wird. Da Zentralverwahrer denselben Anforderungen wie Wertpapierfirmen unterliegen, wenn sie bestimmte Wertpapierdienstleistungen erbringen oder bestimmte Anlagetätigkeiten ausführen, sollten die Bestimmungen der vorliegenden Verordnung und der Richtlinie 2014/65/EU keine Anwendung auf Firmen, die ihnen nicht unterfallen, finden, wenn sie eine Portfoliokomprimierung durchführen.

- (9) Diese neue Kategorie des OTF wird die bestehenden Arten von Handelsplätzen ergänzen. Während für geregelte Märkte und MTF nichtdiskretionäre Vorschriften für die Ausführung von Geschäften gelten, sollte der Betreiber eines OTF bei der Auftragsausführung, gegebenenfalls vorbehaltlich Vorhandelstransparenzanforderungen und der Pflicht zur bestmöglichen Ausführung, über einen Ermessensspielraum verfügen. Folglich sollten auch für Geschäfte, die über ein von einer Wertpapierfirma oder einem Marktbetreiber betriebenes OTF abgeschlossen werden, die Wohlverhaltensregeln und die Verpflichtung zur kundengünstigsten Ausführung und Bearbeitung von Aufträgen gelten. Ferner sollte jeder Marktbetreiber, der für den Betrieb eines OTF zugelassen ist, Kapitel 1 der Richtlinie 2014/65/EU hinsichtlich der Bedingungen und Verfahren für die Zulassung von Wertpapierfirmen einhalten. Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die ein OTF betreiben, sollten ihr Ermessen auf zwei unterschiedlichen Ebenen ausüben können: erstens wenn sie darüber entscheiden, einen Auftrag über ein OTF zu platzieren oder wieder zurückzunehmen, und zweitens wenn sie darüber entscheiden, zu einem bestimmten Zeitpunkt einen bestimmten Auftrag nicht mit den im System vorhandenen Aufträgen zusammenzuführen, sofern das mit den Vorgaben der Kunden und der Pflicht zur bestmöglichen Ausführung vereinbar ist.

Bei dem System, bei dem gegenläufige Kundenaufträge eingehen, sollte der Betreiber entscheiden können, ob, wann und in welchem Umfang zwei oder mehr Aufträge innerhalb des Systems zusammenzuführen wünscht. Gemäß Artikel 20 Absätze 1, 2, 4 und 5 der Richtlinie 2014/65/EU und unbeschadet Artikel 20 Absatz 3 der Richtlinie 2014/65/EU sollte die Firma die Verhandlungen zwischen den Kunden erleichtern können, um so zwei oder mehr möglicherweise kompatible Handelsinteressen in einem Geschäft zusammenzuführen. Auf beiden Ebenen der Ermessensentscheidung muss der Betreiber eines OTF den sich für ihn aus den Artikeln 18 und 27 der Richtlinie 2014/65/EU ergebenden Verpflichtungen Rechnung tragen. Der Marktbetreiber oder die Wertpapierfirma, die ein OTF betreibt, sollte den Nutzern des Handelsplatzes deutlich darlegen, wie sie ihr Ermessen ausübt. Da ein OTF eine echte Handelsplattform ist, sollte der Betreiber der Plattform neutral sein. Daher sollten Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die ein OTF betreiben, den Anforderungen in Bezug auf die diskriminierungsfreie Ausführung unterliegen, und weder der Wertpapierfirma bzw. dem Marktbetreiber, der das OTF betreibt, noch einem anderen Unternehmen, das derselben Gruppe oder juristischen Person wie die Wertpapierfirma bzw. der Marktbetreiber angehört, sollte es gestattet sein, Kundenaufträge über ein OTF unter Einsatz seines eigenen Kapitals abzuwickeln.

Zur Erleichterung der Ausführung eines oder mehrerer Kundenaufträge über Schuldverschreibungen, strukturierte Finanzprodukte, Emissionszertifikate und Derivate, die nicht der Clearingpflicht im Sinne von Artikel 5 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>(1)</sup> unterliegen, darf ein OTF-Betreiber auf die „Zusammenführung sich deckender Kundenaufträge“ im Sinne der Richtlinie 2014/65/EU zurückgreifen, sofern der Kunde diesem Vorgang zugestimmt hat. Mit öffentlichen Schuldinstrumenten, für die kein liquider Markt besteht, können Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die ein OTF betreiben, über die Zusammenführung sich deckender Kundenaufträge hinaus für eigene Rechnung handeln. Wird von der Zusammenführung sich deckender Kundenaufträge Gebrauch gemacht, so müssen sämtliche Vor- und Nachhandelstransparenzanforderungen sowie die Pflicht zur bestmöglichen Ausführung eingehalten werden. Ein OTF-Betreiber oder ein Unternehmen, das derselben Gruppe oder juristischen Person wie die Wertpapierfirma oder der Marktbetreiber angehört, sollte in dem von ihm betriebenen OTF nicht als systematischer Internalisierer agieren. Außerdem sollte der Betreiber eines OTF in Bezug auf den ordnungsgemäßen Umgang mit potentiellen Interessenkonflikten den gleichen Pflichten wie ein MTF unterliegen.

- (10) Der gesamte organisierte Handel sollte an regulierten Handelsplätzen stattfinden und sowohl in der Vorhandels- als auch in der Nachhandelsphase vollkommen transparent sein. Daher müssen in geeigneter Weise austarierte Transparenzanforderungen für alle Arten von Handelsplätzen und für alle dort gehandelten Finanzinstrumente gelten.

(1) Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. Juli 2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister (Abl.: L 201 vom 27.7.2012, S. 1).

- (11) Um sicherzustellen, dass mehr Handelsbewegungen an regulierten Handelsplätzen und über systematische Internalisierer stattfinden, sollte mit dieser Verordnung für Wertpapierfirmen eine Handelspflicht für Aktien eingeführt werden, die zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind oder an einem Handelsplatz gehandelt werden. Dadurch werden Wertpapierfirmen verpflichtet, sämtliche Handelsgeschäfte, sowohl die für eigene Rechnung und als auch die in Ausführung von Kundenaufträgen getätigten, über einen geregelten Markt, ein MTF, einen systematischen Internalisierer oder einen gleichwertigen Drittlandhandelsplatz abzuwickeln. Eine Ausnahme von dieser Handelspflicht sollte möglich sein, wenn dafür ein berechtigter Grund vorliegt. Ein berechtigter Grund liegt vor, wenn Geschäfte nicht systematisch, ad hoc, unregelmäßig und selten ausgeführt werden oder es sich um technische Geschäfte handelt, wie Give-up-Geschäfte, die nicht zur Kursfestsetzung beitragen. Eine Befreiung von der Handelspflicht sollte nicht dazu ausgenutzt werden, um die Einschränkungen für die Inanspruchnahme von Ausnahmen vom Referenzkurs oder vom ausgehandelten Preis zu umgehen oder um ein Broker-Crossing-Netzwerk oder andere Crossing-Systeme zu betreiben.
- Die Option, Handelsgeschäfte über einen systematischen Internalisierer abzuwickeln, erfolgt unbeschadet der Regelungen für systematische Internalisierung gemäß dieser Verordnung. Beabsichtigt wird in diesem Zusammenhang, dass das Geschäft auf diese Art und Weise abgewickelt werden kann, sofern die Wertpapierfirma selbst die einschlägigen, in dieser Verordnung festgelegten Kriterien erfüllt, um für eine bestimmte Aktie als systematischer Internalisierer zu gelten; wird die Wertpapierfirma jedoch in Bezug auf eine bestimmte Aktie nicht als systematischer Internalisierer betrachtet, so kann sie das Geschäft immer noch über einen anderen systematischen Internalisierer abwickeln, sofern dies ihre Pflicht zur bestmöglichen Ausführung erfüllt und ihr diese Option zur Verfügung steht. Darüber hinaus sollte eine Wertpapierfirma, die ein internes System zur Zusammenführung von Aufträgen auf multilateraler Basis betreibt, als MTF zugelassen werden, damit der multilaterale Handel mit Aktien, Aktienzertifikaten, börsengehandelten Fonds, Zertifikaten oder anderen vergleichbaren Finanzinstrumenten stattfinden kann. Es sollte präzisiert werden, dass die Bestimmungen über die bestmögliche Ausführung der Richtlinie 2014/65/EU so angewandt werden sollten, dass sie den Handelspflichten nach dieser Verordnung nicht entgegenstehen.
- (12) Der Handel mit Aktienzertifikaten, börsengehandelten Fonds, Zertifikaten und vergleichbaren — nicht zum Handel an einem geregelten Markt zugelassenen — Finanzinstrumenten findet weitgehend auf dieselbe Weise statt und dient einem nahezu identischen wirtschaftlichen Zweck wie der Handel mit Aktien, die zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind. Der Geltungsbereich der Transparenzvorschriften, die auf zum Handel an geregelten Märkten zugelassene Aktien anwendbar sind, sollte daher auf die genannten Finanzinstrumente ausgeweitet werden.
- (13) Die Notwendigkeit von Ausnahmeregelungen, die im Interesse eines effizienten Funktionierens der Märkte Abweichungen von den Vorhandelstransparenzvorschriften zulassen, wird zwar grundsätzlich anerkannt, doch müssen die für Aktien geltenden Ausnahmebestimmungen gemäß der Richtlinie 2004/39/EG und der Verordnung (EG) Nr. 1287/2006 der Kommission <sup>(1)</sup> eingehend daraufhin geprüft werden, ob sie, was ihren Anwendungsbereich und die anwendbaren Bedingungen betrifft, nach wie vor angemessen sind. Um eine einheitliche Anwendung der Ausnahmen von den Vorhandelstransparenzanforderungen bei Aktien und letztlich auch anderen, vergleichbaren Finanzinstrumenten und Nichteigenkapital-Produkten für spezifische Marktmodelle und spezifische Auftragsarten und -volumina zu gewährleisten, sollte die durch die Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(2)</sup> errichtete Europäische Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde, im Folgenden „ESMA“) bewerten, ob individuelle Anträge auf Anwendung einer Ausnahme mit Bestimmungen dieser Verordnung und in dieser Verordnung vorgesehenen delegierten Rechtsakten vereinbar sind. Die von der ESMA vorgenommene Bewertung sollte in Form einer Stellungnahme nach Artikel 29 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 festgehalten werden. Außerdem sollten die bereits geltenden Ausnahmen für Aktien innerhalb eines angemessenen Zeitrahmens von der ESMA überprüft und nach demselben Verfahren daraufhin bewertet werden, ob sie noch im Einklang mit den Vorschriften dieser Verordnung und den in dieser Verordnung vorgesehenen delegierten Rechtsakten stehen.
- (14) Die Finanzkrise hat bestimmte Schwachstellen in der Art und Weise offenbart, wie Informationen über Handelsmöglichkeiten mit und Kurse von anderen Finanzinstrumenten als Aktien für Marktteilnehmer verfügbar gemacht werden, insbesondere was Zeitpunkt, Granularität, gleichen Zugang und Zuverlässigkeit angeht. Daher sollten unter Berücksichtigung der unterschiedlichen Merkmale bestimmter Arten von Finanzinstrumenten, bei denen es sich nicht um Aktien handelt, sowie der unterschiedlichen Marktstrukturen rechtzeitig Vorhandels- und Nachhandelstransparenzanforderungen eingeführt und auf die verschiedenen Arten von Handelssystemen, einschließlich Orderbuch-, Kursnotierungs- und Hybridsystemen, auf periodischen Auktionen basierenden Handelssystemen und sprachbasierten Handelssystemen, individuell zugeschnitten werden. Um einen soliden Transparenzrahmen für alle einschlägigen Finanzinstrumente zu schaffen, sollten diese Anforderungen für Schuldverschreibungen, strukturierte Finanzprodukte, Emissionszertifikate und Derivate gelten, die an einem Handelsplatz gehandelt werden. Daher sollten Ausnahmen von der Vorhandelstransparenz und Anpassungen der Anforderungen für eine spätere Veröffentlichung nur in bestimmten Fällen gelten.

<sup>(1)</sup> Verordnung (EG) Nr. 1287/2006 der Kommission vom 10. August 2006 zur Durchführung der Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates betreffend die Aufzeichnungspflichten für Wertpapierfirmen, die Meldung von Geschäften, die Markttransparenz, die Zulassung von Finanzinstrumenten zum Handel und bestimmte Begriffe im Sinne dieser Richtlinie (ABl. L 241 vom 2.9.2006, S. 1).

<sup>(2)</sup> Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/77/EG der Kommission (ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 84).



- (15) Es ist erforderlich, auf den Märkten für Schuldverschreibungen, strukturierte Finanzprodukte und Derivate für ein angemessenes Maß an Handelstransparenz zu sorgen, um die Bewertung von Produkten zu erleichtern und die Effizienz der Kursbildung zu fördern. Strukturierte Finanzprodukte sollten insbesondere durch Forderungen unterlegte Wertpapiere („asset backed securities“) im Sinne von Artikel 2 Absatz 5 der Verordnung (EG) Nr. 809/2004 der Kommission <sup>(1)</sup> umfassen, zu denen unter anderem besicherte Schuldtitel zählen.
- (16) Um an allen Handelsplätzen einheitliche Bedingungen zu schaffen, sollten für die verschiedenen Arten von Handelsplätzen dieselben Anforderungen an Vorhandels- und Nachhandelstransparenz gelten. Die Transparenzanforderungen sollten individuell zugeschnitten sein auf die jeweiligen Arten von Finanzinstrumenten, einschließlich Aktien, Schuldverschreibungen und Derivaten, und den Interessen der Anleger und der Emittenten, auch der Emittenten von Staatsanleihen, sowie der Marktliquidität Rechnung tragen. Die Anforderungen sollten auf die verschiedenen Arten des Handels, einschließlich Orderbuchsystemen und Kursnotierungssystemen, wie Systemen der Preisanfrage („request for quote“), sowie Hybridssystemen und sprachbasierten Maklersystemen, individuell zugeschnitten sein, wobei das Geschäftsvolumen einschließlich Umsatz und andere relevante Kriterien zu berücksichtigen sind.
- (17) Um nachteilige Auswirkungen auf die Kursbildung zu vermeiden, ist es erforderlich, für Aufträge, die in Systemen platziert werden, welche auf einer Handelsmethode basieren, bei der der Kurs im Einklang mit einem Referenzkurs bestimmt wird, sowie für bestimmte ausgehandelte Geschäfte einen angemessenen Mechanismus zur Begrenzung des Volumens einzuführen. Dieser Mechanismus sollte für eine Begrenzung in zweifacher Hinsicht sorgen, nämlich eine Begrenzung des Volumens, die für jeden Handelsplatz gilt, der von diesen Ausnahmeregelungen Gebrauch macht, so dass an jedem Handelsplatz nur ein bestimmter Prozentsatz an Handelsgeschäften abgeschlossen werden kann, sowie zusätzlich dazu eine Begrenzung des Gesamtvolumens, die bewirken würde, dass bei einer Überschreitung die Inanspruchnahme dieser Ausnahmeregelungen unionsweit ausgesetzt wird. Für ausgehandelte Geschäfte sollte die Begrenzung nur für Geschäfte gelten, die innerhalb der aktuellen gewichteten Spread abgeschlossen werden, so wie er im Orderbuch wiedergegeben wird, bzw. zu den Kursofferten der Market-Maker des Handelsplatzes, der das System betreibt. Davon ausgeschlossen sein sollten ausgehandelte Geschäfte, die mit illiquiden Aktien, Aktienzertifikaten, börsengehandelten Fonds, Zertifikaten oder anderen, vergleichbaren Finanzinstrumenten getätigt werden, und Geschäfte, auf die andere Bedingungen als der jeweils geltende Marktkurs anwendbar sind, da sie nicht zur Kursbildung beitragen.
- (18) Um sicherzustellen, dass der OTC-Handel nicht eine effiziente Kursfestsetzung oder die Schaffung transparenter, gleicher Wettbewerbsbedingungen für alle Handelsformen gefährdet, sollten angemessene Vorhandelstransparenzanforderungen für Wertpapierfirmen gelten, die „over-the-counter“ für eigene Rechnung mit Finanzinstrumenten handeln, soweit sie dies als systematische Internalisierer in Bezug auf Aktien, Aktienzertifikate, börsengehandelte Fonds, Zertifikate oder ähnliche Finanzinstrumente, für die es einen liquiden Markt gibt, sowie auf Schuldverschreibungen, strukturierte Finanzprodukte, Emissionszertifikate und Derivate, die an einem Handelsplatz gehandelt werden und für die es einen liquiden Markt gibt, tun.
- (19) Eine Wertpapierfirma, die Kundenaufträge unter Einsatz ihres eigenen Kapitals ausführt, ist als systematischer Internalisierer anzusehen, sofern die Geschäfte nicht außerhalb eines Handelsplatzes auf gelegentlicher, Ad-hoc- und unregelmäßiger Basis getätigt werden. Systematische Internalisierer sollten deshalb definiert werden als Wertpapierfirmen, die in organisierter und systematischer Weise häufig in erheblichem Umfang Handel für eigene Rechnung durch Ausführung von Kundenaufträgen außerhalb eines Handelsplatzes treiben. Die für systematische Internalisierer nach dieser Verordnung geltenden Anforderungen sollten für Wertpapierfirmen lediglich in Bezug auf jedes einzelne Finanzinstrument, beispielsweise auf Basis der Internationalen Wertpapierkennnummer ISIN, gelten, für das sie als systematischer Internalisierer auftreten. Um die objektive und effektive Anwendung der Definition des Begriffs „systematischer Internalisierer“ auf Wertpapierfirmen zu gewährleisten, sollte eine im Voraus festgelegte Schwelle für die systematische Internalisierung bestehen, bei der genau festgelegt wird, was unter „in systematischer Weise häufig in erheblichem Umfang“ zu verstehen ist.
- (20) Während es sich bei einem OTF um ein System oder einen Mechanismus handelt, innerhalb dessen Kauf- und Verkaufsinteressen mehrerer Dritter interagieren, sollte es systematischen Internalisierern nicht gestattet sein, Kauf- und Verkaufsinteressen Dritter zusammenzuführen. So sollte beispielsweise eine sogenannte Single-Dealer-Plattform, bei der der Handel immer mit einer einzigen Wertpapierfirma abgewickelt wird, als systematischer Internalisierer gelten, sofern die in dieser Verordnung enthaltenen Anforderungen eingehalten würden. Hingegen sollte eine sogenannte Multi-Dealer-Plattform, auf der viele Händler für dasselbe Finanzinstrument interagieren, nicht als systematischer Internalisierer gelten.
- (21) Systematische Internalisierer sollten in der Lage sein, entsprechend ihrer Geschäftspolitik und in objektiver, diskriminierungsfreier Weise zu entscheiden, welchen Kunden sie Zugang zu ihren Kursofferten geben, wobei sie zwischen den Kundenkategorien unterscheiden, und sollten auch das Recht haben, Unterschieden zwischen den Kunden, beispielsweise in Bezug auf das Kreditrisiko, Rechnung zu tragen. Systematische Internalisierer sollten

(1) Verordnung (EG) Nr. 809/2004 der Kommission vom 29. April 2004 zur Umsetzung der Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates betreffend die in Prospekten enthaltenen Angaben sowie die Aufmachung, die Aufnahme von Angaben in Form eines Verweises und die Veröffentlichung solcher Prospekte sowie die Verbreitung von Werbung (ABl. L 149 vom 30.4.2004, S. 1).

nicht verpflichtet sein, verbindliche Kursofferten zu veröffentlichen, Kundenaufträge auszuführen und Zugang zu ihren Kursofferten im Zusammenhang mit Geschäften mit Eigenkapitalinstrumenten, die über die Standardmarktgröße hinausgehen, und im Zusammenhang mit Geschäften mit Nichteigenkapitalinstrumenten, die über das für das Finanzinstrument typische Geschäftsvolumen hinausgehen, zu gestatten. Die systematischen Internalisierer sollten von den zuständigen Behörden dahingehend überprüft werden, ob sie ihren Pflichten nachkommen, und den Behörden die dafür erforderlichen Angaben zur Verfügung stellen.

- (22) Mit dieser Verordnung wird nicht beabsichtigt, die Anwendung von Vorhandelstransparenzanforderungen auf OTC-Geschäfte vorzuschreiben, die nicht innerhalb eines systematischen Internalisierers ausgeführt werden.
- (23) Marktdaten sollten für die Nutzer leicht zugänglich sein, und zwar in möglichst stark disaggregierter Form, damit Anleger und Datendienstleister auf weitgehend maßgeschneiderte Datenlösungen zurückgreifen können. Daher sollten Vorhandels- und Nachhandelstransparenzdaten in „ungebündelter“ Form veröffentlicht werden, so dass für die Marktteilnehmer die durch den Erwerb von Daten entstehenden Kosten reduziert werden.
- (24) Die Richtlinie 95/46/EG des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(1)</sup> und die Verordnung (EG) Nr. 45/2001 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(2)</sup> sollten auf den Austausch, die Übermittlung und die Verarbeitung personenbezogener Daten durch die Mitgliedstaaten und die ESMA für die Zwecke dieser Verordnung, insbesondere von Titel IV, uneingeschränkt Anwendung finden.
- (25) Nachdem beim G20-Gipfel am 25. September 2009 in Pittsburgh vereinbart wurde, den Handel mit standardisierten OTC-Derivatkontrakten soweit angebracht auf Börsen oder elektronische Handelsplattformen zu verlagern, sollte ein formelles Regulierungsverfahren festgelegt werden, um den Handel zwischen finanziellen Gegenparteien und großen nichtfinanziellen Gegenparteien mit allen Derivaten, die als clearingfähig gelten und ausreichend liquide sind, an verschiedene Handelsplätze zu verlagern, die einer vergleichbaren Regulierung unterliegen, und es den Teilnehmern zu ermöglichen, mit verschiedenen Gegenparteien Handelsgeschäfte abzuwickeln. Die Bewertung der ausreichenden Liquidität sollte den Gegebenheiten des nationalen Marktes, unter anderem Zahl und Art der Marktteilnehmer, sowie den Merkmalen der Geschäftstätigkeit, wie etwa Transaktionsvolumen und Transaktionsfrequenz am betreffenden Markt, Rechnung tragen.

Ein liquider Markt in einer Produktkategorie von Derivaten ist dadurch gekennzeichnet, dass gemessen an der Zahl der gehandelten Produkte eine große Zahl aktiver Marktteilnehmer, einschließlich einer angemessenen Mischung von Liquiditätsgebern und Liquiditätsnehmern, vorhanden ist, die häufig in einem Umfang mit den betreffenden Produkten handeln, der unterhalb des Volumens eines großen Auftrags liegt. Eine solche Marktaktivität sollte an einer hohen Zahl zu erwartender Kauf- und Verkaufsofferten für das betreffende Derivat erkennbar sein, die zu einem geringen Spread für ein Geschäft im marktüblichen Umfang führt. Bei der Bewertung der ausreichenden Liquidität sollte dem Umstand Rechnung getragen werden, dass die Liquidität eines Derivats in Abhängigkeit von den Marktbedingungen und seinem Lebenszyklus erheblichen Schwankungen unterworfen sein kann.

- (26) Angesichts der auf der Ebene der G20 am 25. September 2009 in Pittsburgh getroffenen Vereinbarung, den Handel mit standardisierten OTC-Derivaten soweit angezeigt auf Börsen oder elektronische Handelsplattformen zu verlagern, einerseits und der im Verhältnis geringen Liquidität verschiedener OTC-Derivate andererseits erscheint es angebracht, ein ausreichendes Spektrum geeigneter Handelsplätze vorzusehen, an denen der Handel im Einklang mit der eingegangenen Verpflichtung stattfinden kann. Alle geeigneten Handelsplätze sollten eng aufeinander abgestimmten regulatorischen Anforderungen in Bezug auf organisatorische und operationelle Aspekte, Mechanismen zur Beilegung von Interessenkonflikten, die Überwachung sämtlicher Handelstätigkeiten, die Vorhandels- und Nachhandelstransparenz — speziell zugeschnitten auf die jeweiligen Finanzinstrumente und Arten von Handelssystemen — und die Möglichkeit einer Interaktion zwischen den Handelsinteressen einer Vielzahl Dritter unterliegen. Im Interesse besserer Ausführungsbedingungen und einer höheren Liquidität sollte für die Betreiber von Handelsplätzen jedoch die Möglichkeit bestehen, im Einklang mit der eingegangenen Verpflichtung auf diskretionäre Weise Geschäfte zwischen einer Vielzahl Dritter auf den Weg zu bringen.
- (27) Die Verpflichtung, Geschäfte mit Derivaten abzuschließen, die einer Derivatekategorie angehören, die der Handelspflicht an einem geregelten Markt, über ein MTF, über ein OTF oder an einem Drittlandhandelsplatz unterliegen, sollte nicht für die Bestandteile von nicht kursbildenden Diensten zur Verringerung von Nachhandelsrisiken gelten, die eine Verminderung der Nichtmarktrisiken für Derivatportfolios einschließlich bestehender OTC-Derivatportfolios gemäß der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 bewirken, ohne die Marktrisiken der Portfolios zu verändern. Darüber hinaus ist es zwar sinnvoll, Sonderbestimmungen für die Portfoliokomprimierung zu erlassen, doch soll mit dieser Verordnung nicht der Einsatz von Diensten zur Verringerung von Nachhandelsrisiken verhindert werden.

<sup>(1)</sup> 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 (ABl. L 281 vom 23.11.1995, S. 31).

<sup>(2)</sup> 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 (ABl. L 8 vom 12.1.2001, S. 1).

- (28) Die für diese Derivate eingeführte Handelspflicht dürfte einen effizienten Wettbewerb zwischen geeigneten Handelsplätzen ermöglichen. Daher sollten diese Handelsplätze für sich keine Exklusivrechte in Bezug auf diese Handelspflicht unterliegende Derivate beanspruchen können und damit andere Handelsplätze darin hindern können, Handelsgeschäfte mit diesen Finanzinstrumenten anzubieten. Im Interesse eines effektiven Wettbewerbs zwischen Handelsplätzen für Derivate ist es von zentraler Bedeutung, dass die Handelsplätze über einen diskriminierungsfreien, transparenten Zugang zu zentralen Gegenparteien verfügen. Einen diskriminierungsfreien Zugang zu einer zentralen Gegenpartei zu haben bedeutet, dass ein Handelsplatz Anspruch auf nichtdiskriminierende Behandlung der auf seiner Plattform gehandelten Kontrakte hat, was die Anforderungen an die Besicherung, die Aufrechnung wirtschaftlich gleichwertiger Kontrakte und das Cross-Margining mit korrelierenden, von derselben zentralen Gegenpartei gezeichneten Kontrakten betrifft, sowie auf nichtdiskriminierende Clearing-Gebühren.
- (29) Die Befugnisse der zuständigen Behörden sollten ergänzt werden durch einen expliziten Mechanismus zum Verbot oder zur Beschränkung von Marketing, Vertrieb und Verkauf von Finanzinstrumenten oder strukturierten Einlagen, bei denen ernsthafte Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes, des ordnungsgemäßen Funktionierens und der Integrität der Finanz- oder Warenmärkte oder der Stabilität des gesamten Finanzsystems oder eines Teils davon bestehen; gleichzeitig sollte die ESMA — bzw. für strukturierte Einlagen die durch Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(1)</sup> errichtete Europäische Aufsichtsbehörde (Europäische Bankenaufsichtsbehörde) (EBA) — mit angemessenen Koordinierungs- und Notfallbefugnissen ausgestattet werden. Die Ausübung solcher Befugnisse durch die zuständigen Behörden, sowie in Ausnahmefällen durch die ESMA oder die EBA, sollte an eine Reihe spezifischer Voraussetzungen geknüpft sein. Wenn diese Voraussetzungen erfüllt sind, sollte die zuständige Behörde bzw. in Ausnahmefällen die ESMA oder die EBA in der Lage sein, ein Verbot oder eine Beschränkung vorsorglich auszusprechen, bevor ein Finanzinstrument oder eine strukturierte Einlage vermarktet, vertrieben oder an Kunden verkauft wird.

Diese Befugnisse sind nicht mit einer Verpflichtung verbunden, eine Produktzulassung durch die zuständige Behörde, die ESMA oder die EBA einzuführen oder anzuwenden, und befreien Wertpapierfirmen nicht von ihrer Verantwortung, alle einschlägigen Erfordernisse gemäß dieser Verordnung und der Richtlinie 2014/65/EU zu erfüllen. Das ordnungsgemäße Funktionieren und die Integrität der Warenmärkte sollte als Kriterium für ein Tätigwerden der zuständigen Behörden aufgenommen werden, damit Maßnahmen ergriffen werden können, um den von den Finanzmärkten ausgehenden möglichen negativen externen Effekten auf den Warenmärkten entgegenzuwirken. Dies gilt insbesondere für die Märkte für landwirtschaftliche Grunderzeugnisse, deren Zweck es ist, eine sichere Lebensmittelversorgung der Bevölkerung zu gewährleisten. In solchen Fällen sollten die Maßnahmen mit den für die betreffenden Warenmärkte zuständigen Behörden abgestimmt werden.

- (30) Die zuständigen Behörden sollten der ESMA nähere Einzelheiten zu ihren Aufforderungen zur Reduzierung einer Position in Bezug auf einen Derivatkontrakt, zu einmaligen Positionslimits sowie zu Ex-ante-Positionslimits mitteilen, um eine bessere Koordinierung und eine höhere Konvergenz in Bezug auf die Art und Weise der Ausübung der einschlägigen Befugnisse zu erreichen. Die wesentlichen Einzelheiten der von einer zuständigen Behörde vorgenommenen Ex-ante-Positionslimits sollten auf der Website der ESMA veröffentlicht werden.
- (31) Die ESMA sollte über die Möglichkeit verfügen, von jeder Person Informationen über ihre Position in Bezug auf einen Derivatkontrakt anzufordern, die Reduzierung der betreffenden Position zu verlangen und die Möglichkeiten einer Person, Einzelgeschäfte in Bezug auf Warenderivate zu tätigen, zu beschränken. Die ESMA sollte den zuständigen Behörden sodann mitteilen, welche Maßnahmen sie vorschlägt, und diese Maßnahmen bekanntgeben.
- (32) Die Einzelheiten der Geschäfte mit Finanzinstrumenten sollten den zuständigen Behörden gemeldet werden, um diese in die Lage zu versetzen, potenzielle Fälle eines Marktmissbrauchs aufzudecken und zu untersuchen sowie das faire und ordnungsgemäße Funktionieren der Märkte und die Tätigkeiten von Wertpapierfirmen zu überwachen. Diese Beaufsichtigung erstreckt sich auf alle Finanzinstrumente, die an einem Handelsplatz gehandelt werden, und auf Finanzinstrumente, deren Basiswert ein an einem Handelsplatz gehandeltes Finanzinstrument ist oder deren Basiswert ein an einem Handelsplatz gehandelter Index oder Korb von Finanzinstrumenten ist. Die Meldepflicht sollte unabhängig davon gelten, ob die Geschäfte mit einem der genannten Finanzinstrumente an einem Handelsplatz ausgeführt wurden oder nicht. Um unnötigen Verwaltungsaufwand für Wertpapierfirmen zu vermeiden, sollten Finanzinstrumente, bei denen kein Marktmissbrauch zu befürchten ist, von der Meldepflicht ausgenommen werden. Bei den Meldungen sollte gemäß den G20-Verpflichtungen eine Kennung für Rechtsträger verwendet werden. Die ESMA sollte der Kommission über die Erfahrungen mit dieser Meldepflicht berichten, und die Kommission sollte Maßnahmen ergreifen, um gegebenenfalls Änderungen vorzuschlagen.

<sup>(1)</sup> Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Bankenaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/78/EG der Kommission (Abl. L 331 vom 15.12.2010, S. 12).

- (33) Der Betreiber eines Handelsplatzes sollte der für ihn zuständigen Behörde die einschlägigen Referenzdaten für die einzelnen Finanzinstrumente übermitteln. Diese Mitteilungen sollten von den zuständigen Behörden unverzüglich an die ESMA weiterzuleiten, die sie umgehend auf ihrer Webseite veröffentlichen sollte, damit die ESMA und die zuständigen Behörden die Meldungen über Geschäfte verwenden, auswerten und austauschen können.
- (34) Damit sie ihren Zweck als Marktüberwachungsinstrument erfüllen können, sollten Meldungen über Geschäfte Angaben zur Person, die die Anlageentscheidung getroffen hat, sowie zu den Personen, die für die Ausführung des Geschäfts verantwortlich sind, enthalten. Zusätzlich zur Transparenzregelung gemäß der Verordnung (EG) Nr. 236/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(1)</sup> bietet die Kennzeichnung von Leerverkäufen nützliche Zusatzinformationen, anhand derer die zuständigen Behörden das Volumen der Leerverkäufe überwachen können. Die zuständigen Behörden müssen in allen Phasen der Auftragsausführung, angefangen bei der ursprünglichen Entscheidung über einen Handelsabschluss bis hin zu seiner effektiven Ausführung, uneingeschränkter Zugang zu den Aufzeichnungen haben. Daher sollten Wertpapierfirmen Aufzeichnungen über all ihre Aufträge und all ihre Geschäfte mit Finanzinstrumenten führen, und von Betreibern von Plattformen sollte verlangt werden, dass sie Aufzeichnungen über alle an ihre Systeme übermittelten Aufträge führen. Die ESMA sollte den Informationsaustausch zwischen den zuständigen Behörden koordinieren, um sicherzustellen, dass diese Zugang zu allen Aufzeichnungen über Geschäfte und Aufträge haben, die ihrer Aufsicht unterliegende Finanzinstrumente betreffen, einschließlich Geschäften und Aufträgen, die über Plattformen getätigt werden, welche außerhalb ihres Hoheitsgebiets operieren.
- (35) Eine Doppelmeldung ein und derselben Information sollte vermieden werden. Es sollte nicht erforderlich sein, Meldungen, die die einschlägigen Finanzinstrumente betreffen, an nach der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 registrierte und anerkannte Transaktionsregister übermittelt wurden und sämtliche für die Meldung von Geschäften erforderlichen Angaben enthalten, auch den zuständigen Behörden zuzuleiten; stattdessen sollten sie von den Transaktionsregistern an die Behörden weitergeleitet werden. Die Verordnung (EU) Nr. 648/2012 sollte entsprechend geändert werden.
- (36) Jeder Austausch und jede Übermittlung von Informationen durch die zuständigen Behörden sollte nach den Vorschriften für die Übermittlung personenbezogener Daten erfolgen, die in der Richtlinie 95/46/EG festgelegt sind. Der Austausch und die Übermittlung von Informationen durch die ESMA sollte nach den Vorschriften für die Übermittlung personenbezogener Daten erfolgen, die in der Verordnung (EG) Nr. 45/2001 festgelegt sind und für die Verarbeitung personenbezogener Daten für die Zwecke dieser Verordnung uneingeschränkt gelten sollten.
- (37) In der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 werden die Kriterien festgelegt, anhand deren zu bestimmen ist, welche OTC-Derivate einer Clearingpflicht unterliegen sollten. Durch die Verordnung werden Wettbewerbsverzerrungen verhindert, indem ein diskriminierungsfreier Zugang zu zentralen Gegenparteien, die Handelsplätzen ein Clearing von OTC-Derivaten anbieten, sowie ein diskriminierungsfreier Zugang zu den Handelsströmen von Handelsplätzen für zentrale Gegenparteien, die Clearing-Dienste für OTC-Derivate anbieten, sichergestellt werden. Da OTC-Derivate definiert sind als Derivatkontrakte, deren Ausführung nicht an einem geregelten Markt stattfindet, ist es erforderlich, im Rahmen dieser Verordnung ähnliche Anforderungen für geregelte Märkte einzuführen. Auch für die an geregelten Märkten gehandelten Derivate sollte ein zentrales Clearing vorgeschrieben sein.
- (38) Zusätzlich zu den Anforderungen der Richtlinie 2004/39/EG und der Richtlinie 2014/65/EU, die die Mitgliedstaaten daran hindern, den Zugang zu Nachhandelsinfrastrukturen wie zentralen Gegenparteien und Abrechnungsmechanismen in unzulässiger Weise zu beschränken, ist es erforderlich, dass diese Verordnung verschiedene andere Handelsbarrieren beseitigt, die einen Wettbewerb beim Clearing von Finanzinstrumenten verhindern können. Zur Vermeidung solcher diskriminierender Praktiken sollten zentrale Gegenparteien das Clearing von an verschiedenen Handelsplätzen ausgeführten Geschäften akzeptieren, soweit die betreffenden Handelsplätze den von der zentralen Gegenpartei festgelegten betrieblichen und technischen Anforderungen, einschließlich der Risikomanagementvorschriften, genügen. Der Zugang sollte von einer zentralen Gegenpartei gestattet werden, wenn bestimmte in technischen Regulierungsstandards festgelegte Zugangskriterien erfüllt sind. Was neu gegründete zentrale Gegenparteien anbelangt, deren Zulassung oder Anerkennung zum Zeitpunkt des Inkrafttretens dieser Verordnung weniger als drei Jahre zurückliegt, so sollten die zuständigen Behörden in Bezug auf übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente die Möglichkeit haben, einen Übergangszeitraum von bis zu zweieinhalb Jahren zu genehmigen, bevor vollständig diskriminierungsfreier Zugang zu diesen zentralen Gegenparteien in Bezug auf übertragbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente besteht. Entscheidet sich eine zentrale Gegenpartei jedoch dafür, von der Übergangsregelung Gebrauch zu machen, so kann sie während der Laufzeit der Übergangsregelung die Zugangsrechte zu einem Handelsplatz gemäß dieser Verordnung nicht in Anspruch nehmen. Darüber hinaus sollte ein Handelsplatz, der in enger Verbindung zu dieser zentralen Gegenpartei steht, während der Laufzeit der Übergangsregelung die Zugangsrechte zu einer zentralen Gegenpartei gemäß dieser Verordnung ebenfalls nicht in Anspruch nehmen können.

<sup>(1)</sup> Verordnung (EU) Nr. 236/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. März 2012 über Leerverkäufe und bestimmte Aspekte von Credit Default Swaps (ABl. L 86 vom 24.3.2012, S. 1.)

- (39) In der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 werden die Voraussetzungen festgelegt, unter denen zwischen zentralen Gegenparteien und Handelsplätzen der diskriminierungsfreie Zugang für OTC-Derivate zu gestatten ist. In der genannten Verordnung werden OTC-Derivate als Derivate definiert, deren Ausführung nicht auf einem geregelten Markt oder auf einem Markt in Drittstaaten, der gemäß Artikel 19 Absatz 6 der Richtlinie 2004/39/EG als einem geregelten Markt gleichwertig angesehen wird, erfolgt. Um Lücken oder Überschneidungen vorzubeugen und die Kohärenz zwischen der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 und der vorliegenden Verordnung sicherzustellen, gelten die in der vorliegenden Verordnung festgelegten Anforderungen bezüglich des diskriminierungsfreien Zugangs zwischen zentralen Gegenparteien und Handelsplätzen für Derivate, die an geregelten Märkten oder an einem als einem geregelten Markt gleichwertig angesehenen Drittlandmarkt im Einklang mit der Richtlinie 2014/65/EU gehandelt werden, und für alle nichtderivativen Finanzinstrumente.
- (40) Handelsplätze sollten verpflichtet werden, zentralen Gegenparteien, die an einem Handelsplatz ausgeführte Geschäfte clearen wollen, einen transparenten und diskriminierungsfreien Zugang, auch zu Datenströmen, zu gewährleisten. Dies sollte jedoch weder dazu führen, dass für das Clearing von Geschäften mit Derivaten Interoperabilitätsvereinbarungen erforderlich sind, noch es sollte es zu einer Fragmentierung der Liquidität führen, die das reibungslose und ordnungsgemäße Funktionieren der Märkte gefährden würde. Der Zugang sollte von einem Handelsplatz nur dann verweigert werden, wenn bestimmte, in technischen Regulierungsstandards festgelegte Zugangskriterien nicht erfüllt sind. In Bezug auf börsengehandelte Derivate wäre es nicht angemessen, kleineren Handelsplätzen — insbesondere solchen, die in enger Verbindung zu zentralen Gegenparteien stehen — vorzuschreiben, dass sie Anforderungen hinsichtlich des diskriminierungsfreien Zugangs umgehend genügen müssen, wenn sie die technischen Fähigkeiten, um unter gleichen Ausgangsbedingungen wie die Mehrheit der Nachhandelsinfrastrukturen am Markt tätig zu werden, noch nicht erworben haben. Daher sollten Handelsplätze, die die betreffende Schwelle unterschreiten, die Möglichkeit haben, sich selbst und damit auch die mit ihnen assoziierten zentralen Gegenparteien von den Anforderungen an den diskriminierungsfreien Zugang in Bezug auf börsengehandelte Derivate für einen Zeitraum von 30 Monaten auszunehmen — mit der Option auf anschließende Verlängerungen. Entscheidet sich ein Handelsplatz jedoch dafür, sich selbst auszunehmen, so sollte er die Zugangsrechte zu einer zentralen Gegenpartei gemäß dieser Verordnung während der Laufzeit dieser Ausnahme nicht in Anspruch nehmen können.

Darüber hinaus sollte eine zentrale Gegenpartei, die in enger Verbindung zu diesem Handelsplatz steht, während der Laufzeit der Ausnahme die Zugangsrechte zu einem Handelsplatz gemäß dieser Verordnung ebenfalls nicht in Anspruch nehmen können. In der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 ist festgelegt, dass in Fällen, in denen sich Rechte an gewerblichem und geistigem Eigentum auf Finanzdienstleistungen im Zusammenhang mit Derivatekontrakten beziehen, die diesbezüglichen Genehmigungen zu verhältnismäßigen, fairen, angemessenen und diskriminierungsfreien Bedingungen erteilt werden sollten. Deshalb sollte zentralen Gegenparteien und anderen Handelsplätzen der Zugang zu Lizenzen für Referenzwerte und zu Informationen über Referenzwerte, die benötigt werden, um den Wert von Finanzinstrumenten zu bestimmen, zu verhältnismäßigen, fairen, angemessenen und diskriminierungsfreien Bedingungen gewährt werden, und die Lizenzen sollten zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen erteilt werden. Unbeschadet etwaiger wettbewerbsrechtlicher Bestimmungen sollte für neue Referenzwerte, die nach dem Inkrafttreten dieser Verordnung entwickelt werden, eine Genehmigungspflicht gelten, die 30 Monate, nachdem ein Finanzinstrument, das sich auf den Referenzwert bezieht, in den Handel gelangt ist oder zum Handel zugelassen wurde, beginnt. Der Zugang zu Genehmigungen ist von wesentlicher Bedeutung, um den Zugang zwischen Handelsplätzen und zentralen Gegenparteien nach den Artikeln 35 und 36 zu erleichtern, da anderenfalls der Zugang zwischen Handelsplätzen und zentralen Gegenparteien, zu denen der Zugang beantragt wurde, nach wie vor durch Genehmigungsregelungen verhindert werden könnte.

Mit der Beseitigung von Barrieren und diskriminierenden Praktiken sollen der Wettbewerb beim Clearing und beim Handel mit Finanzinstrumenten verstärkt werden, mit dem Ziel, auf den Märkten in der Union Anlagekosten und Fremdkapitalkosten zu senken, Ineffizienzen zu beseitigen und Innovationen zu fördern. Die Kommission sollte die Entwicklung der Nachhandelsinfrastrukturen weiterhin genauestens verfolgen und, soweit erforderlich, intervenieren, um Wettbewerbsverzerrungen im Binnenmarkt zu verhindern, vor allem, wenn die Verweigerung des Zugangs zu Infrastruktur oder Referenzwerten im Widerspruch zu Artikel 101 oder 102 AEUV steht. Die Genehmigungspflichten gemäß dieser Verordnung sollten die allgemeine Verpflichtung der Eigentümer von Referenzwerten nach dem Wettbewerbsrecht der Union, insbesondere nach Artikel 101 und 102 AEUV, bezüglich des Zugangs zu Referenzwerten, die für den Eintritt in einen neuen Markt unerlässlich sind, nicht berühren. Wenn die zuständigen Behörden genehmigen, dass in Übergangsfristen keine Zugangsrechte gelten, handelt es sich nicht um eine Zulassung oder die Änderung einer Zulassung.

- (41) Dienstleistungen, die innerhalb der Union von Drittlandfirmen erbracht werden, unterliegen nationalen Regelungen und Anforderungen. Die betreffenden Regelungen sind höchst unterschiedlich, und Firmen, die aufgrund dieser Regelungen eine Zulassung erhalten, genießen weder Dienstleistungsfreiheit noch ein Niederlassungsrecht in anderen Mitgliedstaaten als dem, in dem sie niedergelassen sind. Es ist angezeigt, einen gemeinsamen Rechtsrahmen auf Unionsebene festzulegen. Dabei gilt es, den bestehenden fragmentierten Rahmen zu harmonisieren, Rechtssicherheit und Gleichbehandlung für Drittlandfirmen zu gewährleisten, die in der Union tätig werden, sicherzustellen, dass die Kommission eine Beurteilung der effektiven Gleichwertigkeit des Rahmens der Aufsichts- und Wohlverhaltensregeln von Drittländern vorgenommen hat, und ein vergleichbares Schutzniveau für Kunden in der Union zu gewährleisten, die die Dienste von Drittlandfirmen in Anspruch nehmen.

Bei der Anwendung der Regelung sollten die Kommission und die Mitgliedstaaten die Bereiche vorrangig behandeln, die Teil der G-20-Verpflichtungen und von Abkommen mit den wichtigsten Handelspartnern der Union sind, der zentralen Rolle, die die Union auf den globalen Finanzmärkten spielt, Rechnung tragen und dafür sorgen, dass die Anwendung der Anforderungen in Bezug auf Drittländer nicht dazu führt, dass Anleger und Emittenten aus der Union daran gehindert werden, in Drittländern zu investieren oder dort Kapital aufzunehmen, oder Anleger und Emittenten aus Drittländern daran gehindert werden, auf den europäischen Märkten zu investieren, Kapital aufzunehmen oder andere Finanzdienstleistungen in Anspruch zu nehmen, es sei denn, dies ist durch objektive, durch Fakten gestützte aufsichtsrechtliche Bedenken gerechtfertigt. Bei der Beurteilung sollte die Kommission den Zielen und Grundsätzen der Wertpapieraufsicht der Internationalen Organisation der Wertpapieraufsichtsbehörden (International Organization of Securities Commissions, im Folgenden „IOSCO“) und ihren Empfehlungen mit Änderungen und in der Auslegung der IOSCO Rechnung tragen.

Kann kein Beschluss über die effektive Gleichwertigkeit gefasst werden, unterliegen die in der Union erbrachten Dienstleistungen von Drittlandfirmen den jeweiligen nationalen Regelungen. Die Kommission sollte die Gleichwertigkeitsprüfung aus eigenem Entschluss vornehmen. Die Mitgliedstaaten sollten ihr Interesse bekunden können, dass ein oder mehrere bestimmte Drittländer von der Kommission einer Gleichwertigkeitsprüfung unterzogen werden, ohne dass die Kommission dadurch verpflichtet würde, eine solche Prüfung vorzunehmen. Die Gleichwertigkeitsprüfung sollte ergebnisorientiert sein; sie sollte der Beurteilung dienen, inwieweit der Regulierungs- und Aufsichtsrahmen des jeweiligen Drittlands eine vergleichbare und gleichwertige Regulierungswirkung wie das Unionsrecht erzielt und inwieweit er die gleichen Ziele verfolgt. Wenn die Kommission diese Gleichwertigkeitsprüfungen einleitet, sollte sie ihre Wahl, in welchen Drittländern sie die einschlägigen Bestimmungen vorrangig prüft, davon abhängig machen können, wie wichtig die Prüfungsergebnisse für Firmen und Kunden in der Union sind, ob Aufsichts- und Kooperationsabkommen zwischen dem Drittland und Mitgliedstaaten in Kraft sind, ob das Land über ein wirksames, gleichwertiges System für die Anerkennung von nach ausländischem Recht zugelassenen Wertpapierfirmen verfügt und ob es Interesse und die Bereitschaft zeigt, an dem Verfahren zur Gleichwertigkeitsprüfung teilzunehmen. Die Kommission sollte wesentliche Änderungen im Regulierungs- und Aufsichtsrahmen des jeweiligen Drittlands beobachten und den Beschluss über die Gleichwertigkeit bei Bedarf korrigieren.

- (42) Nach dieser Verordnung sollte die Erbringung von Dienstleistungen ohne Zweigniederlassungen auf geeignete Gegenparteien und professionelle Kunden beschränkt sein. Die Erbringung der Dienstleistung sollte bei der ESMA registriert und der Aufsicht im Drittland unterliegen. Zwischen der ESMA und den zuständigen Behörden im Drittland sollten geeignete Kooperationsvereinbarungen bestehen.
- (43) Die Vorschriften dieser Verordnung, die die Erbringung von Dienstleistungen oder die Durchführung von Tätigkeiten durch Drittlandfirmen regeln, sollten die Möglichkeit unberührt lassen, dass in der Union niedergelassene Personen in der Union auf eigene Initiative Wertpapierdienstleistungen einer Drittlandfirma in Anspruch nehmen können oder dass Wertpapierfirmen oder Kreditinstitute der Union auf eigene Initiative Wertpapierdienstleistungen oder Anlagetätigkeiten einer Drittlandfirma in Anspruch nehmen können oder dass ein Kunde auf eigene Initiative Wertpapierdienstleistungen einer Drittlandfirma in Anspruch nehmen kann, die durch ein solches Kreditinstitut oder eine solche Wertpapierfirma vermittelt werden. Erbringt eine Drittlandfirma auf eigene Initiative einer in der Union niedergelassenen Person Dienstleistungen, so sollten diese nicht als im Gebiet der Union erbracht anzusehen sein. Falls eine Drittlandfirma sich aktiv um Kunden oder potenzielle Kunden in der Union bemüht oder in der Union Wertpapierdienstleistungen oder Anlagetätigkeiten in Kombination mit Nebendienstleistungen anbietet oder bewirbt, sollte dies nicht als Dienstleistung betrachtet werden, der auf eigene Initiative des Kunden erbracht wird.
- (44) Unter anderem im Einklang mit den von den G20 im September 2009 formulierten allgemeinen aufsichtsrechtlichen Zielen und Standards — Verbesserung der Transparenz an den Derivatemärkten, Senkung des Systemrisikos und Schutz vor Marktmissbrauch — sollten hinsichtlich der Anerkennung von Drittlandfirmen gemäß den internationalen Verpflichtungen der Union nach dem Übereinkommen zur Errichtung der Welthandelsorganisation einschließlich des Allgemeinen Übereinkommens über den Handel mit Dienstleistungen Beschlüsse, mit denen die Regulierungs- und Aufsichtsrahmen eines Drittlands als denen der Union gleichwertig anerkannt werden, nur dann gefasst werden, wenn der Rechts- und Aufsichtsrahmen des Drittlands ein wirksames gleichwertiges System für die Anerkennung von nach ausländischem Recht zugelassenen Wertpapierfirmen vorsieht. Ein derartiges System sollte als gleichwertig betrachtet werden, wenn es gewährleistet, dass die wesentlichen Ergebnisse des anzuwendenden Regulierungsrahmens mit den Anforderungen der Union vergleichbar sind, und als wirksam, wenn diese Bestimmungen einheitlich Anwendung finden.
- (45) An den Spot-Sekundärmärkten für Emissionszertifikate (im Folgenden „EUA“) sind zunehmend verschiedene betrügerische Praktiken zu beobachten, die das Vertrauen in das mit der Richtlinie 2003/87/EG des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>(1)</sup> geschaffene Emissionshandelssystem untergraben könnten; derzeit werden Maßnahmen zur

<sup>(1)</sup> Richtlinie 2003/87/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Oktober 2003 über ein System für den Handel mit Treibhausgasemissionszertifikaten in der Gemeinschaft und zur Änderung der Richtlinie 96/61/EG des Rates (ABl. L 275 vom 25.10.2003, S. 32).

Verbesserung des Systems der EUA-Registrierungen und der Bedingungen für die Eröffnung eines Kontos für den Handel mit EUA ergriffen. 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 Verordnung und der Richtlinie 2014/65/EU sowie der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(1)</sup> wie auch der Richtlinie 2014/57/EU des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(2)</sup> einbezogen werden.

- (46) Der Kommission sollte die Befugnis übertragen werden, delegierte Rechtsakte im Einklang mit Artikel 290 AEUV zu erlassen. Insbesondere sollten delegierte Rechtsakte erlassen werden, die spezifische Details folgender Aspekte regeln: die Ausdehnung des Anwendungsbereichs bestimmter Regelungen dieser Verordnung auf Drittland-Zentralbanken, spezifische Details in Bezug auf Begriffsbestimmungen, spezifische kostenbezogene Vorschriften zur Verfügbarkeit von Marktdaten, Zugang zu Kursofferten, der Umfang, zu dem oder unterhalb dessen eine Wertpapierfirma Geschäfte mit anderen Kunden abschließen muss, denen die Kursofferte zur Verfügung gestellt wurde, Portfoliokomprimierung und eine Festlegung, wann eine Gefahr für den Anlegerschutz, für das ordnungsgemäße Funktionieren und die Integrität der Finanzmärkte oder der Warenmärkte oder für die Stabilität des gesamten Finanzsystems der Union oder eines Teils dieses Systems ein Tätigwerden der ESMA, der EBA oder der zuständigen Behörden gerechtfertigt erscheinen lässt, Befugnisse für Positionsmanagement der ESMA, die Verlängerung der Übergangsregelung gemäß Artikel 35 Absatz 5 dieser Verordnung für einen bestimmten Zeitraum und die vorübergehende Ausnahme börsengehandelter Derivate vom Anwendungsbereich bestimmter Regelungen. Besonders wichtig ist, dass die Kommission bei ihren vorbereitenden Arbeiten angemessene Konsultationen, auch auf Sachverständigenebene, durchführt. Bei der Vorbereitung und Ausarbeitung der delegierten Rechtsakte sollte die Kommission eine gleichzeitige, zügige und angemessene Weiterleitung der einschlägigen Unterlagen an das Europäische Parlament und den Rat sicherstellen.
- (47) Damit die Bedingungen für die Durchführung dieser Verordnung einheitlich sind, sollten der Kommission Durchführungsbefugnisse bezüglich der Annahme des Beschlusses über die Gleichwertigkeit des Rechts- und Aufsichtsrahmens von Drittländern mit Blick auf die Erbringung von Dienstleistungen durch Drittlandfirmen oder Drittlandhandelsplätze, übertragen werden, bei dem es um die Anerkennungsfähigkeit als Handelsplatz für Derivate und um den Zugang von in einem Drittland niedergelassenen zentralen Gegenparteien und in der Union niedergelassenen Handelsplätzen und zentralen Gegenparteien geht, die der Handelspflicht unterliegen. Diese Befugnisse sollten im Einklang mit der Verordnung (EU) Nr. 182/2001 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(3)</sup> ausgeübt werden.
- (48) Da die Ziele dieser Verordnung, nämlich die Aufstellung einheitlicher Bedingungen für Finanzinstrumente bezüglich der Offenlegung von Handelsdaten, der Meldung von Geschäften an die zuständigen Behörden, den Derivate- und Aktienhandel an organisierten Handelsplätzen, den diskriminierungsfreien Zugang zu zentralen Gegenparteien, Handelsplätzen und Informationen zu Referenzwerten, Befugnisse für Produktintervention, Positionsmanagement und Positionsbeschränkungen, die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und Ausübung von Anlagetätigkeiten durch Drittlandfirmen, von den Mitgliedstaaten nicht in ausreichend verwirklicht werden können, weil ungeachtet der Tatsache, dass sich die zuständigen nationalen Behörden in einer günstigeren Position befinden, um Marktentwicklungen zu überwachen, die Gesamtwirkung der Probleme im Zusammenhang mit der Handelstransparenz, der Meldung von Geschäften, dem Derivatehandel und daher dem Verbot von Produkten und Praktiken nur im Unionskontext in vollem Umfang verstanden werden kann, sondern vielmehr aufgrund ihres Umfangs und ihrer Wirkungen auf Unionsebene besser zu verwirklichen sind kann die Union im Einklang mit dem in Artikel 5 des Vertrags über die Europäische Union verankerten Subsidiaritätsprinzip tätig werden. Entsprechend dem in demselben Artikel genannten Verhältnismäßigkeitsprinzip geht diese Verordnung nicht über das für die Verwirklichung dieser Ziele erforderliche Maß hinaus.
- (49) Die von einer zuständigen Behörde oder der ESMA im Rahmen ihrer Aufgaben getroffenen Maßnahmen sollten in keiner Weise, weder direkt noch indirekt, einen Mitgliedstaat oder eine Gruppe von Mitgliedstaaten als Ort für die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und die Ausübung von Anlagetätigkeiten in einer beliebigen Währung benachteiligen. Die von der EBA im Rahmen ihrer Aufgaben nach dieser Verordnung getroffenen Maßnahmen sollten in keiner Weise, weder direkt noch indirekt, einen Mitgliedstaat oder eine Gruppe von Mitgliedstaaten benachteiligen.
- (50) Technische Standards für den Finanzdienstleistungssektor sollten EU-weit einen angemessenen Schutz von Einlegern, Anlegern und Verbrauchern gewährleisten. Da die ESMA über hochspezialisierte Fachkräfte verfügt, wäre es sinnvoll und angemessen, ihr die Aufgabe zu übertragen, Entwürfe technischer Regulierungsstandards, die keine politischen Entscheidungen erfordern, auszuarbeiten und der Kommission vorzulegen.

<sup>(1)</sup> Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsverordnung) und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und der Richtlinien 2003/124/EG, 2003/125/EG und 2004/72/EG der Kommission (siehe Seite 1 dieses Amtsblatts).

<sup>(2)</sup> Richtlinie 2014/57/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über strafrechtliche Sanktionen bei Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsrichtlinie) (siehe Seite 179 dieses Amtsblatts).

<sup>(3)</sup> Verordnung (EU) Nr. 182/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. Februar 2011 zur Festlegung der allgemeinen Regeln und Grundsätze, nach denen die Mitgliedstaaten die Wahrnehmung der Durchführungsbefugnisse durch die Kommission kontrollieren (ABl. L 55 vom 28.2.2011, S. 13).

- (51) Die Kommission sollte die Entwürfe technischer Regulierungsstandards erlassen, die die ESMA über genaue Angaben zu den Handelstransparenzanforderungen, über geld-, devisen- und finanzstabilitätspolitische Geschäfte und die Arten bestimmter Geschäfte im Sinne dieser Verordnung, über genaue Bedingungen für die Anwendung von Ausnahmen von den Vorhandelstransparenzanforderungen, über Vereinbarungen über spätere Nachhandelsveröffentlichungen, über die Verpflichtung zur gesonderten Offenlegung von Vorhandels- und Nachhandelsdaten; über die Kriterien für die Anwendung der Vorhandelstransparenzverpflichtungen auf systematische Internalisierer, über die Nachhandelsveröffentlichungen von Wertpapierfirmen, über den Inhalt und die Häufigkeit der Datenanforderungen für die Bereitstellung von Informationen für Transparenz- und andere Berechnungen, über Geschäfte, die nicht zur Kursfestsetzung beitragen, über Auftragsdaten, die aufzubewahren sind, über den Inhalt und die Spezifikationen der Meldungen von Geschäften, über Inhalt und Spezifikation der Referenzdaten für die einzelnen Finanzinstrumente, über Kategorien von Kontrakten, die eine unmittelbare, wesentliche und vorhersehbare Auswirkung in der Union zeitigen, sowie die Fälle, in denen eine Handelspflicht erforderlich oder angemessen ist, über die Bedingungen für Systeme und Verfahren zur Sicherstellung, dass Geschäfte mit geclearten Derivaten so schnell wie mit automatisierten Systemen technisch möglich zum Clearing eingereicht und angenommen werde, über die Festlegung der Arten von Vereinbarungen über indirekte Clearingdienste, über Derivate, die einer Handelspflicht an organisierten Handelsplätzen unterliegen, über den diskriminierungsfreien Zugang zu einer zentralen Gegenpartei und einem Handelsplatz, über den diskriminierungsfreien Zugang zu Referenzwerten und die Genehmigungspflicht, A über Informationen, die Drittlandfirmen der ESMA in ihrem Registrierungsantrag beibringen sollten ausarbeitet. Die Kommission sollte diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards im Wege delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 290 AEUV und gemäß Artikel 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 erlassen.
- (52) Artikel 95 der Richtlinie 2014/65/EU sieht die vorübergehende Befreiung bestimmter C6-Energiederivatkontrakte vor. Es ist daher notwendig, dass die technischen Standards zur Präzisierung der von der ESMA gemäß Artikel 5 Absatz 2 Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 aufgestellten Clearingpflicht dies berücksichtigen, damit die Clearingpflicht nicht für die Derivatkontrakte gilt, die anschließend von der vorübergehenden Befreiung für C6-Energiederivatkontrakte betroffen sind.
- (53) Die Anwendung der in dieser Verordnung festgelegten Anforderungen sollte auf einen späteren Zeitpunkt verschoben werden, so dass die Anwendbarkeit ihrer Vorschriften an der Anwendbarkeit der umgesetzten Vorschriften der Neufassung der Richtlinie ausgerichtet und alle wesentlichen Durchführungsmaßnahmen eingeführt werden können. Das gesamte Regulierungspaket sollte dann zeitgleich anwendbar werden. Lediglich die Ausübung der Befugnisse in Bezug auf Durchführungsmaßnahmen sollte nicht aufgeschoben werden, damit die erforderlichen Schritte zur Ausarbeitung und Verabschiedung der Durchführungsmaßnahmen so früh wie möglich eingeleitet werden können.
- (54) Diese Verordnung steht im Einklang mit den Grundrechten und Grundsätzen, die insbesondere in der Charta der Grundrechte der Europäischen Union anerkannt wurden, namentlich dem Recht auf Schutz personenbezogener Daten (Artikel 8), der unternehmerischen Freiheit (Artikel 16), dem Recht auf Verbraucherschutz (Artikel 38), dem Recht auf einen wirksamen Rechtsbehelf und ein unparteiisches Gericht (Artikel 47) und dem Recht, wegen derselben Straftat nicht zweimal strafrechtlich verfolgt oder bestraft zu werden (Artikel 50), und ist unter Wahrung dieser Rechte und Grundsätze anzuwenden.
- (55) Der Europäische Datenschutzbeauftragte wurde gemäß Artikel 28 Absatz 2 der Verordnung (EG) Nr. 45/2001 angehört und hat am 10. Februar 2012 eine Stellungnahme abgegeben <sup>(1)</sup>—

HABEN FOLGENDE VERORDNUNG ERLASSEN:

#### TITEL I

#### GEGENSTAND, ANWENDUNGSBEREICH UND BEGRIFFSBESTIMMUNGEN

##### Artikel 1

##### Gegenstand und Anwendungsbereich

- (1) Mit dieser Verordnung werden einheitliche Anforderungen festgelegt in Bezug auf
- a) die Veröffentlichung von Handelsdaten;
  - b) die Meldung von Geschäften an die zuständigen Behörden;

<sup>(1)</sup> ABl. C 147 vom 25.5.2012, S. 1.



- c) den Handel mit Derivaten an organisierten Handelsplätzen;
- d) den diskriminierungsfreien Zugang zum Clearing sowie zum Handel mit Referenzwerten;
- e) Befugnisse zur Produktintervention seitens der zuständigen Behörden, der ESMA und der EBA sowie Befugnisse der ESMA im Hinblick auf Positionsmanagementkontrollen und Positionslimits;
- f) die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder Anlagetätigkeiten durch Drittlandfirmen mit oder ohne Zweigniederlassung infolge eines gültigen Beschlusses der Kommission über die Gleichwertigkeit.

(2) Diese Verordnung findet auf nach der Richtlinie 2014/65/EU zugelassene Wertpapierfirmen und nach der Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>(1)</sup> zugelassene Kreditinstitute im Hinblick auf die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und/oder Anlagetätigkeiten sowie auf Marktbetreiber einschließlich der von ihnen betriebenen Handelsplätze Anwendung.

(3) Titel V dieser Verordnung findet ebenfalls auf alle finanziellen Gegenparteien im Sinne von Artikel 2 Absatz 8 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 sowie alle nichtfinanziellen Gegenparteien im Sinne von Artikel 10 Absatz 1 Buchstabe b der genannten Verordnung Anwendung.

(4) Titel VI dieser Verordnung findet auch auf zentrale Gegenparteien und Personen mit Eigentumsrechten an Referenzwerten Anwendung.

(5) Titel VIII dieser Verordnung findet auf Drittlandfirmen Anwendung, die infolge eines gültigen Beschlusses der Kommission über die Gleichwertigkeit mit oder ohne Zweigniederlassung in der Union Wertpapierdienstleistungen erbringen oder Anlagetätigkeiten ausführen.

(6) Die Artikel 8, 10, 18 und 21 finden keine Anwendung auf geregelte Märkte, Marktbetreiber und Wertpapierfirmen in Bezug auf Geschäfte mit einem Mitglied des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB) als Gegenpartei, die Geschäfte in Ausübung der Geld-, Devisen- oder Finanzmarktpolitik, die dieses ESZB-Mitglied zu ergreifen rechtlich befugt ist, abgeschlossen wird und dieses Mitglied die Gegenpartei zuvor davon in Kenntnis gesetzt hat, dass das Geschäft der Ausnahmeregelung unterliegt.

(7) Absatz 6 findet keine Anwendung, wenn das Geschäft von einem Mitglied des ESZB in Ausübung seiner Wertpapiertransaktionen abgeschlossen wird.

(8) Die ESMA erarbeitet in enger Zusammenarbeit mit dem ESZB Entwürfe technischer Regulierungsstandards zur Präzisierung der geld-, devisen- und finanzstabilitätspolitischen Geschäfte und der Arten von Geschäften, für die Absätze 6 und 7 gelten.

Die ESMA legt der Kommission bis zum 3. Juli 2015 diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards vor.

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

(9) Die Kommission wird befugt, delegierte Rechtsakte gemäß Artikel 50 zu erlassen und den Anwendungsbereich von Absatz 6 auf andere Zentralbanken auszudehnen.

<sup>(1)</sup> Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten und die Beaufsichtigung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen, zur Änderung der Richtlinie 2002/87/EG und zur Aufhebung der Richtlinien 2006/48/EG und 2006/49/EG (ABl. L 176 vom 27.6.2013, S. 338).

Dafür legt die Kommission dem Europäischen Parlament und dem Rat bis zum 1. Juni 2015 einen Bericht vor, in dem die Behandlung von Geschäften von Drittlandzentralbanken, die für die Zwecke dieses Absatzes die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich einschließen, bewertet wird. Der Bericht enthält eine Untersuchung ihrer gesetzlichen Aufgaben und ihres Handelsvolumens in der Union. In dem Bericht

- a) werden die in den jeweiligen Drittländern geltenden Vorschriften für die aufsichtsrechtliche Offenlegung von Zentralbankgeschäften, einschließlich Geschäften von Mitgliedern des ESZB in diesen Drittländern, genannt,
- b) werden die potenziellen Auswirkungen der aufsichtsrechtlichen Offenlegungspflichten in der Union auf die Zentralbankgeschäfte von Drittländern beurteilt.

Kommt der Bericht zu dem Ergebnis, dass eine Befreiung nach Absatz 6 für Geschäfte mit der Zentralbank eines Drittlands erforderlich ist, die Transaktionen in Ausübung der Geld-, Devisen- oder Finanzmarktpolitik vornimmt, trägt die Kommission dafür Sorge, dass diese Befreiung auch für diese Zentralbank eines Drittlands gilt.

## Artikel 2

### Begriffsbestimmungen

(1) Für die Zwecke dieser Verordnung bezeichnet der Ausdruck

1. „Wertpapierfirma“ eine Wertpapierfirma gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 1 der Richtlinie 2014/65/EU;
2. „Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten“ die Dienstleistungen und Tätigkeiten im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 2 der Richtlinie 2014/65/EU;
3. „Nebendienstleistung“ jede in Artikel 4 Absatz 1 Nummer 3 der Richtlinie 2014/65/EU genannte Dienstleistung;
4. „Ausführung von Aufträgen im Namen von Kunden“ Ausführung von Aufträgen im Namen von Kunden gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 5 der Richtlinie 2014/65/EU;
5. „Handel für eigene Rechnung“ Handel auf eigene Rechnung gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 6 der Richtlinie 2014/65/EU;
6. „Market-Maker“ Market-Maker gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 7 der Richtlinie 2014/65/EU;
7. „Kunde“ Kunde gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 9 der Richtlinie 2014/65/EU;
8. „professioneller Kunde“ professioneller Kunde gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 10 der Richtlinie 2014/65/EU;
9. „Finanzinstrument“ Finanzinstrument gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 15 der Richtlinie 2014/65/EU;
10. „Marktbetreiber“ Marktbetreiber gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 18 der Richtlinie 2014/65/EU;
11. „multilaterales System“ jedes in Artikel 4 Absatz 1 Nummer 19 der Richtlinie 2014/65/EU genannte multilaterale System;
12. „systematischer Internalisierer“ einen systematischen Internalisierer gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 20 der Richtlinie 2014/65/EU;

13. „geregelter Markt“ einen geregelten Markt gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 21 der Richtlinie 2014/65/EU;
14. „multilaterales Handelssystem oder MTF“ ein multilaterales Handelssystem gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 22 der Richtlinie 2014/65/EU;
15. „organisiertes Handelssystem“ oder „OTF“ ein organisiertes Handelssystem gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 23 der Richtlinie 2014/65/EU;
16. „Handelsplatz“: Handelsplatz gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 24 der Richtlinie 2014/65/EU;
17. „liquider Markt“
  - a) für die Zwecke von Artikel 9, Artikel 11 und von Artikel 18 einen Markt für ein Finanzinstrument oder eine Kategorie von Finanzinstrumenten, auf dem kontinuierlich kauf- oder verkaufsbereite vertragswillige Käufer oder Verkäufer verfügbar sind und bei dem der Markt nach den folgenden Kriterien und unter Berücksichtigung der speziellen Marktstrukturen des betreffenden Finanzinstruments oder der betreffenden Kategorie von Finanzinstrumenten bewertet wird:
    - i) Durchschnittsfrequenz und -volumen der Geschäfte bei einer Bandbreite von Marktbedingungen unter Berücksichtigung der Art und des Lebenszyklus von Produkten innerhalb der Kategorie von Finanzinstrumenten;
    - ii) Zahl und Art der Marktteilnehmer, einschließlich des Verhältnisses Marktteilnehmer zu gehandelten Finanzinstrumenten in Bezug auf ein bestimmtes Produkt;
    - iii) durchschnittlicher Spread, sofern verfügbar;
  - b) für die Zwecke der Artikel 4, 5 und 14 einen Markt für ein Finanzinstrument, das täglich gehandelt wird, bei dem der Markt nach folgenden Kriterien bewertet wird:
    - i) Streubesitz,
    - ii) Tagesdurchschnitt der Transaktionen in diesen Finanzinstrumenten,
    - iii) Tagesdurchschnitt der mit diesen Finanzinstrumenten erzielten Umsätze;
18. „zuständige Behörde“ die in Artikel 4 Absatz 1 Nummer 26 der Richtlinie 2014/65/EU genannte Behörde;
19. „Kreditinstitut“ ein Kreditinstitut im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nummer 1 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(1)</sup>;
20. „Zweigniederlassung“ eine Zweigniederlassung gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 30 der Richtlinie 2014/65/EU;
21. „enge Verbindungen“ enge Verbindungen gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 35 der Richtlinie 2014/65/EU;
22. „Leitungsorgan“ ein Leitungsorgan gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 36 der Richtlinie 2014/65/EU;

<sup>(1)</sup> Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über Aufsichtsbedingungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 646/2012 (ABl. L 176 vom 27.6.2013, S. 1).

23. „strukturierte Einlage“ eine strukturierte Einlage gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 43 der Richtlinie 2014/65/EU;
24. „übertragbare Wertpapiere“ übertragbare Wertpapiere gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 44 der Richtlinie 2014/65/EU;
25. „Aktienzertifikate (Hinterlegungsscheine)“ Aktienzertifikate gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 45 der Richtlinie 2014/65/EU;
26. „börsengehandelter Fonds“ Fonds gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 46 der Richtlinie 2014/65/EU;
27. „Zertifikate“ jene Wertpapiere, die auf dem Kapitalmarkt handelbar sind und im Falle der Tilgung einer Anlage seitens des Emittenten Vorrang vor Aktien haben, aber nicht besicherten Anleiheinstrumenten und anderen vergleichbaren Instrumenten nachgeordnet sind;
28. „strukturierte Finanzprodukte“ Wertpapiere, die zur Besicherung und Übertragung des mit einem Pool an finanziellen Vermögenswerten einhergehenden Kreditrisikos geschaffen wurden und die den Wertpapierinhaber zum Empfang regelmäßiger Zahlungen berechtigen, die vom Cashflow der Basisvermögenswerte abhängen;
29. „Derivate“ Finanzinstrumente, die in Artikel 4 Absatz 1 Nummer 44 Buchstabe c der Richtlinie 2014/65/EU definiert sind und auf die in Anhang I Abschnitt C Absätze 4 bis 10 jener Richtlinie verwiesen wird;
30. „Warenderivate“ Finanzinstrumente, die in Artikel 4 Absatz 1 Nummer 44 Buchstabe c der Richtlinie 2014/65/EU in Bezug auf eine Ware oder einen Basiswert definiert sind, die in Anhang I Abschnitt C Nummer 10 der Richtlinie 2014/65/EU oder in Anhang I Abschnitt C Ziffern 5, 6, 7 und 10 jener Richtlinie genannt werden;
31. „zentrale Gegenpartei“ eine CCP im Sinne von Artikel 2 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012;
32. „börsengehandeltes Derivat“ ein Derivat, das auf einem geregelten Markt oder auf einem Drittlandsmarkt gehandelt wird, der gemäß Artikel 28 als einem geregelten Markt gleichwertig gilt, und das somit nicht unter die Begriffsbestimmung eines OTC-Derivats nach Artikel 2 Absatz 7 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 fällt;
33. „verbindliche Interessenbekundung“ eine Mitteilung eines Mitglieds oder Teilnehmers eines Handelssystems in Bezug auf ein Handelsinteresse, die alle für eine Einigung auf den Handelsabschluss erforderlichen Angaben enthält;
34. „genehmigtes Veröffentlichungssystem“ oder „APA“ ein genehmigtes Veröffentlichungssystem gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 52 der Richtlinie 2014/65/EU;
35. „Bereitsteller konsolidierter Datenträger“ oder „CTP“ einen Bereitsteller konsolidierter Datenträger gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 53 der Richtlinie 2014/65/EU;
36. „genehmigter Meldemechanismus“ oder „ARM“ ein genehmigter Meldemechanismus gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 54 der Richtlinie 2014/65/EU;
37. „Herkunftsmitgliedstaat“ einen Herkunftsmitgliedstaat gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 55 der Richtlinie 2014/65/EU;
38. „Aufnahmemitgliedstaat“ einen Aufnahmemitgliedstaat gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 56 der Richtlinie 2014/65/EU;

39. „Referenzwert“ einen Kurs, einen Index oder eine Zahl, die öffentlich erhältlich ist oder veröffentlicht wird und regelmäßig durch Anwendung einer Formel auf den Wert — oder aufgrund des Wertes — eines oder mehrerer Basiswerte oder Preise, einschließlich geschätzter Preise, tatsächlicher oder geschätzter Zinssätze oder anderer Werte, oder Erhebungen berechnet wird; die Bezugnahme auf diese Größe bestimmt sodann den Betrag, der für ein Finanzinstrument zu entrichten ist, oder den Wert eines Finanzinstruments;
40. „Interoperabilitätsvereinbarung“ eine Interoperabilitätsvereinbarung im Sinne von Artikel 2 Absatz 12 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012;
41. „Drittlandfinanzinstitut“ ein Institut, dessen Hauptverwaltung in einem Drittland ansässig ist und das dem Recht dieses Drittlands zufolge eine Zulassung für die Erbringung sämtlicher in der Richtlinie 2013/36/EU, der Richtlinie 2014/65/EU, der Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(1)</sup>, der Richtlinie 2009/65/EG des Parlaments und des Rates <sup>(2)</sup>, der Richtlinie 2003/41/EG des Parlaments und des Rates <sup>(3)</sup> oder der Richtlinie 2011/61/EU des Parlaments und des Rates <sup>(4)</sup> genannten Dienstleistungen oder Tätigkeiten hat;
42. „Drittlandfirma“ eine Drittlandfirma gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 57 der Richtlinie 2014/65/EU;
43. „Energiegroßhandelsprodukt“ Energiegroßhandelsprodukte im Sinne von Artikel 2 Absatz 4 der Verordnung (EU) Nr. 1227/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(5)</sup>;
44. „Derivate auf landwirtschaftliche Grunderzeugnisse“ Derivatkontrakte in Bezug auf die Erzeugnisse, die in Artikel 1 und Anhang I Teile I bis XX und XXIV/1 der Verordnung (EU) Nr. 1308/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(6)</sup> aufgeführt sind;;
45. „Fragmentierung der Liquidität“ eine der folgenden Situationen:
- a) wenn die Teilnehmer an einem Handelsplatz ein Geschäft mit einem oder mehreren anderen Teilnehmern an diesem Handelsplatz nicht abschließen können, weil keine Clearingvereinbarungen vorhanden sind, zu denen alle Teilnehmer Zugang haben;
  - b) wenn ein Clearingmitglied oder seine Kunden gezwungen wären, ihre Positionen in einem Finanzinstrument bei mehr als einer zentralen Gegenpartei zu halten, was das Potenzial für das Netting der finanziellen Risiken einschränken würde;
46. „öffentlicher Schuldtitel“ einen öffentlichen Schuldtitel gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 61 der Richtlinie 2014/65/EU.
47. „Portfoliokomprimierung“ einen Dienst zur Risikoverringerung, bei dem zwei oder mehr Gegenparteien einige oder alle in die Portfoliokomprimierung einzubeziehenden Derivatepositionen ganz oder teilweise beenden und diese durch andere Derivatpositionen ersetzen, deren Gesamtnennwert geringer ist als der der beendeten Derivatepositionen.

<sup>(1)</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) (ABl. L 335 vom 17.12.2009, S. 1).

<sup>(2)</sup> Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) (ABl. L 302 vom 17.11.2009, S. 32).

<sup>(3)</sup> Richtlinie 2003/41/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 3. Juni 2003 über die Tätigkeiten und die Beaufsichtigung von Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge (ABl. L 235 vom 23.9.2003, S. 10).

<sup>(4)</sup> Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2011 über die Verwalter alternativer Investmentfonds und zur Änderung der Richtlinien 2003/41/EG und 2009/65/EG und der Verordnungen (EG) Nr. 1060/2009 und (EU) Nr. 1095/2010 (ABl. L 174 vom 1.7.2011, S. 1).

<sup>(5)</sup> Verordnung (EG) Nr. 1227/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. Oktober 2011 über die Integrität und Transparenz des Energiegroßhandelsmarkts (ABl. L 326 vom 8.12.2011, S. 1).

<sup>(6)</sup> Verordnung (EU) Nr. 1308/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 17. Dezember 2013 über eine gemeinsame Marktorganisation für landwirtschaftliche Erzeugnisse und zur Aufhebung der Verordnungen (EWG) Nr. 922/72, (EWG) Nr. 234/79, (EG) Nr. 1037/2001 und (EG) Nr. 1234/2007 (ABl. L 347 vom 20.12.2013, S. 671).

(2) Die Kommission wird ermächtigt, gemäß Artikel 50 delegierte Rechtsakte zu erlassen, mit denen bestimmte technische Elemente der Begriffsbestimmungen nach Absatz 1 präzisiert werden, um sie an die Marktentwicklungen anzupassen.

## TITEL II

### TRANSPARENZ FÜR HANDELSPLÄTZE

#### KAPITEL 1

#### *Transparenz für Eigenkapitalinstrumente*

##### Artikel 3

#### **Vorhandelstransparenzanforderungen für Handelsplätze im Hinblick auf Aktien, Aktienzertifikate, börsengehandelte Fonds, Zertifikate und andere vergleichbare Finanzinstrumente**

(1) Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, veröffentlichen die aktuellen Geld- und Briefkurse und die Tiefe der Handelspositionen zu diesen Kursen, die über ihre Systeme für Aktien, Aktienzertifikate, börsengehandelte Fonds, Zertifikate und andere vergleichbare Finanzinstrumente, die an dem Handelsplatz gehandelt werden, mitgeteilt werden. Diese Anforderung gilt auch für verbindliche Interessenbekundungen. Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, veröffentlichen diese Informationen während der üblichen Handelszeiten auf kontinuierlicher Basis.

(2) Die in Absatz 1 genannten Transparenzanforderungen sind auf die verschiedenen Arten von Handelssystemen, einschließlich Orderbuch-, Kursnotierungs- und Hybridsystemen sowie auf periodischen Auktionen basierenden Handelssystemen, individuell zugeschnitten.

(3) Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, gewähren Wertpapierfirmen, die ihre Offerten für Aktien, Aktienzertifikate, börsengehandelte Fonds, Zertifikate und andere vergleichbare Finanzinstrumente gemäß Artikel 14 offenlegen müssen, zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen und diskriminierungsfrei Zugang zu den Systemen, die sie für die Veröffentlichung der Informationen nach Absatz 1 verwenden.

##### Artikel 4

#### **Ausnahmen für Eigenkapitalinstrumente**

(1) Die zuständigen Behörden können Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, in folgenden Fällen von der Pflicht zur Veröffentlichung der Angaben gemäß Artikel 3 Absatz 1 ausnehmen:

- a) bei Systemen für das Zusammenführen von Aufträgen, die auf einer Handelsmethode gründen, bei der der Kurs des Finanzinstruments gemäß Artikel 3 Absatz 1 aus dem Handelsplatz, auf dem das Finanzinstrument erstmals zum Handel zugelassen wurde, oder aus dem unter Liquiditätsaspekten wichtigsten Markt abgeleitet wird, sofern dieser Referenzkurs eine breite Veröffentlichung erfährt und von den Marktteilnehmern als verlässlicher Referenzkurs angesehen wird; für eine kontinuierliche Inanspruchnahme dieser Ausnahme müssen die in Artikel 5 genannten Bedingungen erfüllt sein;
- b) bei Systemen, die ausgehandelte Geschäfte formalisieren, für die Folgendes gilt:
  - i) die Geschäfte werden innerhalb des aktuellen gewichteten Spreads abgeschlossen, so wie er im Orderbuch wiedergegeben wird, bzw. zu den Kursofferten der Market-Maker des Handelsplatzes, der das System betreibt; hierbei müssen die in Artikel 5 festgelegten Bedingungen erfüllt sein,
  - ii) die Geschäfte betreffen illiquide Aktien, Aktienzertifikate, börsengehandelte Fonds, Zertifikate oder andere vergleichbare Finanzinstrumente, die nicht unter den Begriff des liquiden Marktes fallen; sie werden innerhalb eines Prozentsatzes eines angemessenen Referenzpreises, die beide vorher vom Systembetreiber festgelegt wurden, abgeschlossen; oder
  - iii) auf die Geschäfte sind andere Bedingungen anwendbar als der jeweils geltende Marktkurs des betreffenden Finanzinstruments;
- c) bei Aufträgen mit großem Volumen im Vergleich zum marktüblichen Geschäftsumfang;
- d) bei Aufträgen, die mit einem Auftragsverwaltungssystem des Handelsplatzes getätigt werden, solange die Veröffentlichung noch nicht erfolgt ist.

(2) Der Referenzkurs nach Absatz 1 Buchstabe a wird festgelegt, indem einer der folgenden Kurse ermittelt wird:

- a) der Mittelwert der aktuellen Geld- und Briefkurse an dem Handelsplatz, an dem das Finanzinstrument erstmals zum Handel zugelassen wurde, oder an dem nach Liquiditätsaspekten wichtigsten Markt;
- b) wenn der unter Ziffer a genannte Kurs nicht festgestellt werden kann, der Eröffnungskurs oder Schlusskurs des betreffenden Handelstages;

Aufträge dürfen sich nur außerhalb des durchgehenden Handelszeitraums des betreffenden Geschäftstags auf die in Buchstabe b genannten Kurse beziehen.

(3) Wenn Handelsplätze Systeme betreiben, die gemäß Absatz 1 Buchstabe b Ziffer i ausgehandelte Geschäfte formalisieren,

- a) werden diese Geschäfte gemäß den Regeln des Handelsplatzes ausgeführt;
- b) verfügt der Handelsplatz über Vorkehrungen, Systeme und Verfahren, um Marktmissbrauch oder Versuche des Marktmissbrauchs in Bezug auf ausgehandelte Geschäfte gemäß Artikel 16 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 zu verhindern und aufzudecken;
- c) sorgt der Handelsplatz für die Einrichtung, Pflege und Umsetzung von Systemen zur Aufdeckung von Versuchen, die Ausnahmeregelung zur Umgehung anderer Erfordernisse dieser Verordnung oder der Richtlinie 2014/65/EU zu umgehen, und zur Meldung entsprechender Versuche an die zuständigen Behörden;

Gewährt eine zuständige Behörde eine Ausnahme nach Absatz 1 Buchstabe b Ziffer i oder iii, überwacht sie die Handhabung der Ausnahme durch den Handelsplatz und stellt so sicher, dass die Bedingungen für die Anwendung der Ausnahme erfüllt werden.

(4) Vor der Gewährung einer Ausnahme nach Absatz 1 unterrichten die zuständigen Behörden die ESMA sowie andere zuständige Behörden über ihre Absicht, von einer individuellen Ausnahme Gebrauch zu machen, und erläutern die Handhabung der jeweiligen Ausnahme, einschließlich der Details des Handelsplatzes, auf dem der Referenzkurs nach Absatz 1 Buchstabe a festgelegt wird. Die Absicht zur Gewährung einer Ausnahme ist spätestens vier Monate vor deren Inkrafttreten bekannt zu geben. Binnen zwei Monaten nach Erhalt der Meldung gibt die ESMA eine unverbindliche Stellungnahme an die jeweils zuständige Behörde ab, in der die Vereinbarkeit der Ausnahme mit den Anforderungen bewertet wird, die in Absatz 1 festgelegt sind und in den gemäß Absatz 6 zu erlassenden technischen Regulierungsstandards festgelegt werden. Gewährt eine zuständige Behörde eine Ausnahme und eine zuständige Behörde eines anderen Mitgliedstaats ist damit nicht einverstanden, kann die betreffende zuständige Behörde die ESMA erneut mit der Angelegenheit befassen. Diese kann sodann im Rahmen der ihr durch Artikel 19 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 übertragenen Befugnisse tätig werden. Die ESMA überwacht die Anwendung der Ausnahmen und legt der Kommission jährlich einen Bericht über ihre Anwendung in der Praxis vor.

(5) Eine zuständige Behörde kann die nach Absatz 1 gewährte und in Absatz 6 präzisierete Ausnahme aus eigener Initiative oder auf Antrag einer anderen zuständigen Behörde zurücknehmen, wenn sie feststellt, dass von der Ausnahme in einer von ihrem ursprünglichen Zweck abweichenden Weise Gebrauch gemacht wird, oder wenn sie zu dem Schluss gelangt, dass die Ausnahme zur Umgehung der in diesem Artikel festgelegten Bestimmungen benutzt wird.

Die zuständigen Behörden unterrichten die ESMA und die anderen zuständigen Behörden von der Rücknahme einer Ausnahme und begründen dies ausführlich.

(6) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, in denen Folgendes präzisiert wird:

- a) die Bandbreite der Geld- und Briefkurse oder Kursofferten bestimmter Market-Maker sowie die Tiefe der Handelspositionen zu diesen Kursen, die für jede Kategorie von Finanzinstrumenten nach Artikel 3 Absatz 1 zu veröffentlichten sind; dabei ist der erforderliche Zuschnitt auf die verschiedenen Arten von Handelssystemen nach Artikel 3 Absatz 2 zu berücksichtigen;

- b) der nach Liquiditätsaspekten wichtigste Markt für ein Finanzinstrument gemäß Absatz 1 Buchstabe a;
- c) die spezifischen Merkmale eines ausgehandelten Geschäfts mit Blick auf die verschiedenen Arten, in denen ein Mitglied oder Teilnehmer eines Handelsplatzes ein solches Geschäft tätigen kann;
- d) die ausgehandelten Geschäfte, die nicht zur Kursbildung beitragen, bei denen von der Ausnahme nach Absatz 1 Buchstabe b Ziffer iii Gebrauch gemacht wird;
- e) für jede einschlägige Kategorie von Finanzinstrumenten der Umfang der Aufträge mit großem Volumen sowie Art und Mindestgröße der Aufträge, die mittels eines Auftragsverwaltungssystems eines Handelsplatzes getätigt werden, solange ihre Veröffentlichung noch nicht erfolgt ist, bei denen gemäß Absatz 1 von der Veröffentlichung von Vorhandelsinformationen abgesehen werden kann.

Die ESMA legt der Kommission bis zum 3. Juli 2015 diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards 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.

(7) Von den zuständigen Behörden gemäß Artikel 29 Absatz 2 und Artikel 44 Absatz 2 der Richtlinie 2004/39/EG und Artikel 18, 19 und 20 der Verordnung (EG) Nr. 1287/2006 vor dem 3. Januar 2017 gewährte Ausnahmen werden von der ESMA bis zum 3. Januar 2019 überprüft. Die ESMA gibt eine Stellungnahme an die betreffende zuständige Behörde ab, in der die fortwährende Vereinbarkeit jeder dieser Ausnahmen mit den Anforderungen dieser Verordnung und jeglichen auf dieser Verordnung basierenden technischen Regulierungsstandards bewertet wird.

#### Artikel 5

##### **Mechanismus zur Begrenzung des Volumens**

(1) Um sicherzustellen, dass die Inanspruchnahme der Ausnahmen nach Artikel 4 Absatz 1 Buchstabe a und Artikel 4 Absatz 1 Buchstabe b Ziffer i die Kursbildung nicht unverhältnismäßig stark beeinträchtigt, wird der Handel unter diesen Ausnahmen wie folgt beschränkt:

- a) der Prozentsatz der Handelsgeschäfte mit einem Finanzinstrument an einem Handelsplatz unter Inanspruchnahme der genannten Ausnahmen darf 4 % des gesamten Handelsvolumens des betreffenden Finanzinstruments an allen Handelsplätzen der gesamten Union in den vorangegangenen 12 Monaten nicht überschreiten;
- b) EU-weit darf der Handel mit einem Finanzinstrument unter Inanspruchnahme der genannten Ausnahmen 8 % des gesamten Handelsvolumens des betreffenden Finanzinstruments an allen Handelsplätzen der gesamten Union in den vorangegangenen 12 Monaten nicht überschreiten.

Dieser Mechanismus zur Begrenzung des Handelsvolumens gilt nicht für ausgehandelte Geschäfte mit einer Aktie, einem Aktienzertifikat, einem börsengehandelten Fonds, einem Zertifikat oder einem anderen vergleichbaren Finanzinstrument, für die es keinen liquiden Markt nach Artikel 2 Absatz 1 Nummer 17 Buchstabe b gibt und die innerhalb eines Prozentsatzes eines angemessenen Referenzpreises gemäß Artikel 4 Absatz 1 Buchstabe b Ziffer ii abgeschlossen werden, oder für ausgehandelte Geschäfte, auf die andere Bedingungen als der jeweils geltende Marktkurs des betreffenden Finanzinstruments gemäß Artikel 4 Absatz 1 Buchstabe b Ziffer iii anwendbar sind.

(2) Wenn der Prozentsatz der Handelsgeschäfte mit einem Finanzinstrument an einem Handelsplatz unter Inanspruchnahme der Ausnahmen die in Absatz 1 Ziffer a genannte Obergrenze überschritten hat, setzt die zuständige Behörde, die diese Ausnahmeregelungen für den betreffenden Handelsplatz genehmigt hat, innerhalb von zwei Arbeitstagen deren Anwendung für das betreffende Finanzinstrument auf diesem Handelsplatz unter Zugrundelegung der von der ESMA gemäß Absatz 4 veröffentlichten Daten für einen Zeitraum von sechs Monaten aus.

(3) Wenn der Prozentsatz der Handelsgeschäfte mit einem Finanzinstrument unter Inanspruchnahme dieser Ausnahmen an allen Handelsplätzen der gesamten Union die in Absatz 1 Ziffer b genannte Obergrenze überschritten hat, setzen alle zuständigen Behörden die Anwendung der Ausnahmeregelungen innerhalb von zwei Arbeitstagen unionsweit für einen Zeitraum von sechs Monaten aus.



(4) Die ESMA veröffentlicht innerhalb von fünf Arbeitstagen nach Ablauf eines jeden Kalendermonats das Gesamtvolumen des Unionshandels für jedes Finanzinstrument in den vorangegangenen 12 Monaten, den Prozentsatz der Handelsgeschäfte mit einem Finanzinstrument, die im vorangegangenen Zwölfmonatszeitraum unionsweit unter Anwendung der genannten Ausnahmeregelungen getätigt wurden, sowie den entsprechenden Prozentsatz für jeden Handelsplatz und die Methode, nach der diese Prozentsätze berechnet werden.

(5) Überstieg dem in Absatz 4 genannten Bericht zufolge der Handel mit einem Finanzinstrument unter Anwendung der Ausnahmeregelungen an einem Handelsplatz 3,75 % des gesamten unionsweiten Handels mit diesem Finanzinstrument in den vorangegangenen 12 Monaten, veröffentlicht die ESMA innerhalb von fünf Arbeitstagen nach dem 15. des Kalendermonats, in dem der in Absatz 4 genannte Bericht veröffentlicht wurde, einen weiteren Bericht. Er enthält die in Absatz 4 festgelegten Angaben für die Finanzinstrumente, deren Handel den Prozentsatz von 3,75 % überstiegen hat.

(6) Überstieg dem in Absatz 4 genannten Bericht zufolge der Handel mit einem Finanzinstrument unter Anwendung der Ausnahmeregelungen an einem Handelsplatz 7,75 % des gesamten EU-weiten Handels mit diesem Finanzinstrument im vorangegangenen Zwölfmonatszeitraum, veröffentlicht die ESMA innerhalb von fünf Arbeitstagen nach dem 15. des Kalendermonats, in dem der in Absatz 4 genannte Bericht veröffentlicht wurde, einen weiteren Bericht. Er enthält die in Absatz 4 festgelegten Angaben für die Finanzinstrumente, deren Handel den Prozentsatz von 7,75 % überstiegen hat.

(7) Um sicherzustellen, dass die Überwachung des Handels unter Inanspruchnahme dieser Ausnahmen auf verlässlicher Grundlage erfolgt und damit zuverlässig festgestellt werden kann, ob die in Absatz 1 genannten Obergrenzen überschritten wurden, werden die Betreiber von Handelsplätzen verpflichtet, Systeme und Verfahren einzurichten,

a) die die Identifizierung aller Handelsgeschäfte ermöglichen, die an ihren Handelsplätzen unter Inanspruchnahme dieser Ausnahmen getätigt wurden, und

b) mit denen sichergestellt wird, dass der im Rahmen dieser Ausnahmen nach Absatz 1 Ziffer a zulässige Prozentsatz von Handelsgeschäften unter keinen Umständen überschritten wird.

(8) Der Zeitraum, für den die Handelsdaten durch die ESMA veröffentlicht werden und in dem der Handel mit einem Finanzinstrument unter Inanspruchnahme dieser Ausnahmen zu überwachen ist, beginnt am 3. Januar 2016. Unbeschadet des Artikels 4 Absatz 5 erhalten die zuständigen Behörden die Befugnis, die Anwendung dieser Ausnahmeregelungen ab Inkrafttreten dieser Verordnung und danach auf monatlicher Basis auszusetzen.

(9) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, mit denen die Methode, einschließlich der Kennzeichnung der Geschäfte, festgelegt wird, mit der sie die Geschäftsdaten nach Absatz 4 zusammenstellt, berechnet und veröffentlicht, um das gesamte Handelsvolumen für jedes Finanzinstrument und die Prozentsätze der Handelsgeschäfte, bei denen EU-weit und an den einzelnen Handelsplätzen von diesen Ausnahmen Gebrauch gemacht wird, genau zu bestimmen.

Die ESMA legt der Kommission bis zum 3. Juli 2015 diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards vor.

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

#### Artikel 6

#### **Nachhandelstransparenzanforderungen für Handelsplätze im Hinblick auf Aktien, Aktienzertifikate, börsengehandelte Fonds, Zertifikate und andere vergleichbare Finanzinstrumente**

(1) Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, veröffentlichen den Preis, das Volumen sowie den Zeitpunkt der Geschäfte im Hinblick auf Aktien, Aktienzertifikate, börsengehandelte Fonds, Zertifikate und andere vergleichbare Finanzinstrumente, die an dem Handelsplatz gehandelt werden. Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, veröffentlichen die Einzelheiten zu sämtlichen Geschäften so nah in Echtzeit wie technisch möglich.

(2) Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, gewähren Wertpapierfirmen, die Einzelheiten zu ihren Geschäften mit Aktien, Aktienzertifikaten, börsengehandelten Fonds, Zertifikaten und anderen vergleichbaren Finanzinstrumenten gemäß Artikel 20 offenlegen müssen, zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen und diskriminierungsfrei den Zugang zu den Systemen, die sie für die Veröffentlichung der Angaben nach Absatz 1 dieses Artikels anwenden.

#### Artikel 7

##### **Genehmigung einer späteren Veröffentlichung**

(1) Die zuständigen Behörden können Marktbetreibern und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, gestatten, Einzelheiten zu Geschäften je nach deren Art und Umfang zu einem späteren Zeitpunkt zu veröffentlichen.

Die zuständigen Behörden können insbesondere eine spätere Veröffentlichung bei Geschäften gestatten, die im Vergleich zum marktüblichen Geschäftsumfang bei der betreffenden Aktie, dem betreffenden Aktienzertifikat, börsengehandelten Fonds, Zertifikat oder einem anderen vergleichbaren Finanzinstrument bzw. der Kategorie einer Aktie, eines Aktienzertifikats, eines börsengehandelten Fonds, eines Zertifikats oder eines anderen vergleichbaren Finanzinstruments ein großes Volumen aufweisen.

Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, müssen vorab die Genehmigung der zuständigen Behörde zu geplanten Regelungen für eine spätere Veröffentlichung einholen und die Marktteilnehmer sowie die Öffentlichkeit auf diese Regelungen deutlich hinweisen. Die ESMA überwacht die Anwendung dieser Regelungen für eine spätere Veröffentlichung und legt der Kommission jährlich einen Bericht über ihre Anwendung in der Praxis vor.

Gestattet eine zuständige Behörde eine Veröffentlichung zu einem späteren Zeitpunkt, und eine zuständige Behörde eines anderen Mitgliedstaats ist mit der Verschiebung oder mit der tatsächlichen Anwendung der erteilten Genehmigung nicht einverstanden, so kann die betreffende zuständige Behörde die ESMA erneut mit der Angelegenheit befassen; diese kann sodann im Rahmen der ihr durch Artikel 19 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 übertragenen Befugnisse tätig werden.

(2) Die ESMA erarbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards, in denen in einer Weise, die die Veröffentlichung von nach Artikel 64 der Richtlinie 2014/65/EU geforderten Informationen ermöglicht, Folgendes festgelegt wird:

- a) die Einzelheiten zu Geschäften, die Wertpapierfirmen, einschließlich systematischer Internalisierer, sowie Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, für jede Kategorie der betreffenden Finanzinstrumente gemäß Artikel 6 Absatz 1 offenzulegen haben, einschließlich der Kennzeichen der verschiedenen Arten von im Rahmen von Artikel 6 Absatz 1 und Artikel 20 veröffentlichten Geschäften, bei denen zwischen solchen unterschieden wird, die vor allem durch mit der Bewertung von Finanzinstrumenten verbundene Faktoren charakterisiert sind, und solchen, die durch andere Faktoren bestimmt werden;
- b) die Frist, die als Erfüllung der Verpflichtung angesehen würde, eine Veröffentlichung so nah in Echtzeit wie möglich vorzunehmen, wenn ein Handel außerhalb der üblichen Handelszeiten vorgenommen wird;
- c) die Voraussetzungen, unter denen Wertpapierfirmen, einschließlich systematischer Internalisierer, sowie Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, Einzelheiten zu Geschäften für jede Kategorie der betreffenden Finanzinstrumente gemäß Absatz 1 dieses Artikels und Artikel 20 Absatz 1 später veröffentlichen dürfen;
- d) die Kriterien, anhand deren entschieden wird, bei welchen Geschäften aufgrund ihres Umfangs oder der Kategorie, einschließlich des Liquiditätsprofils der Aktie, des Aktienzertifikats, des börsengehandelten Fonds, des Zertifikats und anderer vergleichbarer Finanzinstrumente für jede Kategorie der betreffenden Finanzinstrumente eine spätere Veröffentlichung zulässig ist.

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 3. Juli 2015 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.

## KAPITEL 2

**Transparenz für Nichteigenkapitalinstrumente**

## Artikel 8

**Vorhandelstransparenzanforderungen für Handelsplätze im Hinblick auf Schuldverschreibungen, strukturierte Finanzprodukte, Emissionszertifikate und Derivate**

(1) Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, veröffentlichen die aktuellen Geld- und Briefkurse und die Tiefe der Handelspositionen zu diesen Kursen, die über ihre Systeme für Schuldverschreibungen, strukturierte Finanzprodukte, Emissionszertifikate und Derivate, die an einem Handelsplatz gehandelt werden, mitgeteilt werden. Diese Anforderung gilt auch für verbindliche Interessenbekundungen. Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, veröffentlichen diese Informationen während der üblichen Handelszeiten auf kontinuierlicher Basis. Diese Veröffentlichungspflicht gilt nicht für solche Geschäfte mit Derivaten von nichtfinanziellen Gegenparteien, durch die die objektiv messbaren Risiken verringert werden und die in direktem Zusammenhang mit der Geschäftstätigkeit oder der Geschäftsfinanzierung der nichtfinanziellen Gegenpartei oder der betreffenden Gruppe stehen.

(2) Die in Absatz 1 genannten Transparenzanforderungen sind auf die verschiedenen Arten von Handelssystemen, einschließlich Orderbuch-, Kursnotierungs- und Hybridsystemen sowie auf periodischen Auktionen basierenden Handelssystemen und sprachbasierten Handelssystemen, individuell zugeschnitten.

(3) Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, gewähren Wertpapierfirmen, die ihre Offerten für Schuldverschreibungen, strukturierte Finanzprodukte, Emissionszertifikate und Derivate gemäß Artikel 18 offenlegen müssen, zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen und in nichtdiskriminierender Weise Zugang zu den Regelungen, die sie für die Veröffentlichung der Informationen nach Absatz 1 anwenden.

(4) Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben und denen eine Ausnahme nach Artikel 9 Absatz 1 Buchstabe b gewährt wird, veröffentlichen mindestens einen indikativen Vorhandelsgeld- und -briefkurs, der nahe bei dem Kurs der Handelsinteressen liegt, der über ihre Systeme für Schuldverschreibungen, strukturierte Finanzprodukte, Emissionszertifikate und Derivate, die an einem Handelsplatz gehandelt werden, mitgeteilt wird. Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, veröffentlichen diese Informationen auf elektronischem Wege während der üblichen Handelszeiten auf kontinuierlicher Basis. Durch diese Regelung wird sichergestellt, dass die Informationen zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen und in nichtdiskriminierender Weise zur Verfügung gestellt werden.

## Artikel 9

**Ausnahmen für Nichteigenkapitalinstrumente**

(1) Die zuständigen Behörden können Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, in den folgenden Fällen von der Pflicht zur Veröffentlichung der Angaben gemäß Artikel 8 Absatz 1 ausnehmen:

- a) bei im Vergleich zum marktüblichen Geschäftsumfang großen Aufträgen und bei Aufträgen, die mittels eines Auftragsverwaltungssystems des Handelsplatzes getätigt werden, solange die Veröffentlichung noch nicht erfolgt ist;
- b) bei verbindlichen Interessensbekundungen in Preisanfragesystemen und sprachbasierten Handelssystemen, die über den für ein Finanzinstrument typischen Umfang hinausgehen, bei dem ein Liquiditätsgeber unangemessenen Risiken ausgesetzt würde, und bei dem berücksichtigt wird, ob es sich bei den einschlägigen Marktteilnehmern um Klein- oder Großanleger handelt;
- c) bei Derivaten, die nicht der in Artikel 28 festgelegten Pflicht zum Handel unterliegen, sowie bei anderen Finanzinstrumenten, für die kein liquider Markt besteht.

(2) Vor der Gewährung einer Ausnahme nach Absatz 1 unterrichten die zuständigen Behörden die ESMA sowie andere zuständige Behörden über ihre jeweilige Absicht, eine individuelle Ausnahme zu gewähren, und erläutern die Handhabung der jeweiligen Ausnahme. Die Absicht zur Gewährung einer Ausnahme ist spätestens vier Monate vor deren Inkrafttreten bekannt zu geben. Binnen zwei Monaten nach Erhalt der Meldung gibt die ESMA eine Stellungnahme an die jeweils zuständige Behörde ab, in der die Vereinbarkeit der Ausnahme mit den Anforderungen bewertet wird, die in Absatz 1 festgelegt sind und in den gemäß Absatz 5 zu erlassenden technischen Regulierungsstandards festgelegt werden. Gewährt eine zuständige Behörde eine Ausnahme, und eine zuständige Behörde eines anderen Mitgliedstaats ist damit nicht einverstanden, kann die betreffende zuständige Behörde die ESMA erneut mit der Angelegenheit befassen. Diese kann sodann im Rahmen der ihr durch Artikel 19 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 übertragenen Befugnisse tätig werden. Die ESMA überwacht die Anwendung der Ausnahmen und legt der Kommission jährlich einen Bericht über ihre Anwendung in der Praxis vor.

(3) Die zuständigen Behörden können entweder von sich aus oder auf Antrag anderer zuständiger Behörden eine nach Absatz 1 gewährte Ausnahme zurücknehmen, wenn sie feststellen, dass die Ausnahme in einer Weise genutzt wird, die von ihrem ursprünglichen Zweck abweicht, oder wenn sie zu der Auffassung gelangen, dass die Ausnahme genutzt wird, um die in diesem Artikel festgeschriebenen Anforderungen zu umgehen.

Die zuständigen Behörden unterrichten die ESMA und die anderen zuständigen Behörden unverzüglich, und bevor sie Wirkung entfaltet, von der Rücknahme einer Ausnahme und begründen dies ausführlich.

(4) Eine zuständige Behörde, die einen oder mehrerer Handelsplätze beaufsichtigt, an dem/denen eine Kategorie von Schuldverschreibungen, strukturierten Finanzprodukten, Emissionszertifikaten oder Derivaten gehandelt wird, kann die Pflichten gemäß Artikel 8 vorübergehend aussetzen, wenn die Liquidität dieser Kategorie von Finanzinstrumenten unter einen vorgegebenen Schwellenwert fällt. Dieser vorgegebene Schwellenwert wird auf der Grundlage objektiver Kriterien, die für den Markt für das betreffende Finanzinstrument typisch sind, festgelegt. Die Bekanntgabe einer solchen vorübergehenden Aussetzung ist auf der Website der jeweils zuständigen Behörde zu veröffentlichen.

Die vorübergehende Aussetzung gilt zunächst für einen Zeitraum von höchstens drei Monaten ab dem Tag ihrer Bekanntgabe auf der Website der jeweils zuständigen Behörde. Eine solche Aussetzung kann um jeweils höchstens weitere drei Monate verlängert werden, sofern die Gründe für die vorübergehende Aussetzung weiterhin gegeben sind. Wird die vorübergehende Aussetzung nach Ablauf dieser drei Monate nicht verlängert, tritt sie automatisch außer Kraft.

Vor einer Aussetzung oder einer Verlängerung der vorübergehenden Aussetzung der Pflichten gemäß Artikel 8 nach diesem Absatz unterrichtet die jeweils zuständige Behörde die ESMA über ihre Absicht und begründet diese ausführlich. Die ESMA gibt so bald wie möglich eine Stellungnahme an die zuständige Behörde zu der Frage ab, ob ihrer Meinung nach die Aussetzung oder die Verlängerung der vorübergehenden Aussetzung gemäß den Unterabsätzen 1 und 2 gerechtfertigt ist.

(5) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, in denen Folgendes festgelegt wird:

- a) die Parameter und Methoden zur Berechnung der Liquiditätsschwelle nach Absatz 4 in Bezug auf das Finanzinstrument. Die von den Mitgliedstaaten für die Berechnung des Schwellenwerts anzuwendenden Parameter und Methoden sind in einer Weise festzulegen, dass ein Erreichen des Schwellenwerts für das betreffende Finanzinstrument gestützt auf die Kriterien nach Artikel 2 Absatz 1 Nummer 17 einem erheblichen Rückgang der Liquidität an allen Handelsplätzen der Union entspricht.
- b) die Bandbreite der Geld- und Briefkurse oder Kursofferten sowie die Markttiefe des Handelsinteresses zu diesen Kursen oder indikative Vorhandelsgeld- und -briefkurse, die nahe bei den Kursen des Handelsinteresses liegen, die für jede Kategorie von Finanzinstrumenten nach Artikel 8 Absätze 1 und 4 zu veröffentlichen sind; dabei ist der erforderliche Zuschnitt auf die verschiedenen Arten von Handelssystemen nach Artikel 8 Absatz 2 zu berücksichtigen;
- c) für jede einschlägige Kategorie von Finanzinstrumenten der Umfang der großen Aufträge sowie Art und Mindestgröße der Aufträge, die mittels eines Auftragsverwaltungssystems getätigt werden, solange ihre Veröffentlichung noch nicht erfolgt ist, bei denen gemäß Absatz 1 von der Veröffentlichung von Vorhandelsinformationen abgesehen werden kann;
- d) der in Absatz 1 Buchstabe b genannte für das Finanzinstrument typische Umfang und die Definition des Systems der Preisanfrage und des sprachbasierten Handelssystems, bei denen gemäß Absatz 1 von einer Veröffentlichung von Vorhandelsinformationen abgesehen werden kann;

Bei der Festlegung des für ein Finanzinstrument typischen Volumens, bei dem im Einklang mit Absatz 1 Buchstabe b die Liquiditätsgeber unangemessenen Risiken ausgesetzt würden und berücksichtigt wird, ob es sich bei den einschlägigen Marktteilnehmern um Klein- oder Großanleger handelt, trägt die ESMA den nachstehenden Faktoren Rechnung:

- i) der Frage, ob die Liquiditätsgeber bei diesem Volumen in der Lage sind, ihre Risiken abzusichern;
- ii) in Fällen, in denen ein Teil des Marktes für ein Finanzinstrument oder eine Kategorie von Finanzinstrumenten von Kleinanlegern gebildet wird, dem Durchschnittswert der von diesen Anlegern getätigten Geschäften;

- e) die Finanzinstrumente oder die Kategorien von Finanzinstrumenten, für die kein liquider Markt besteht, bei denen gemäß Absatz 1 von einer Veröffentlichung von Vorhandelsinformationen abgesehen werden kann;

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 3. Juli 2015 vor.

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

#### Artikel 10

### **Nachhandelstransparenzanforderungen für Handelsplätze im Hinblick auf Schuldverschreibungen, strukturierte Finanzprodukte, Emissionszertifikate und Derivate**

(1) Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, veröffentlichen Kurs, Volumen und Zeitpunkt der Geschäfte, die auf dem Gebiet der Schuldverschreibungen, strukturierten Finanzprodukte, Emissionszertifikate und Derivate, die an einem Handelsplatz gehandelt werden, getätigt wurden. Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, veröffentlichen die Einzelheiten zu sämtlichen Geschäften so nah in Echtzeit wie technisch möglich.

(2) Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, gewähren Wertpapierfirmen, die die Einzelheiten ihrer Geschäfte mit Schuldverschreibungen, strukturierten Finanzprodukten, Emissionszertifikaten und Derivaten gemäß Artikel 21 offenlegen müssen, zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen und in nichtdiskriminierender Weise Zugang zu den Regelungen, die sie für die Veröffentlichung der Informationen nach Absatz 1 anwenden.

#### Artikel 11

### **Genehmigung einer späteren Veröffentlichung**

(1) Die zuständigen Behörden können Marktbetreibern und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, gestatten, Einzelheiten zu Geschäften je nach deren Umfang und Art zu einem späteren Zeitpunkt zu veröffentlichen.

Die zuständigen Behörden können eine spätere Veröffentlichung insbesondere bei Geschäften gestatten, die

- a) im Vergleich zum marktüblichen Geschäftsumfang bei einer Schuldverschreibung, einem strukturierten Finanzprodukt, einem Emissionszertifikat oder einem Derivat, die bzw. das an einem Handelsplatz gehandelt wird, bzw. bei der betreffenden Kategorie von Schuldverschreibungen, strukturierten Finanzprodukten, Emissionszertifikaten oder Derivaten, die an einem Handelsplatz gehandelt wird, ein großes Volumen aufwies, oder
- b) mit einer Schuldverschreibung, einem strukturierten Finanzprodukt, einem Emissionszertifikat oder einem Derivat, die bzw. das an einem Handelsplatz gehandelt wird, oder mit einer Kategorie von Schuldverschreibungen, strukturierten Finanzprodukten, Emissionszertifikaten oder Derivaten, die an einem Handelsplatz gehandelt wird, im Zusammenhang stehen, für die kein liquider Markt besteht, oder
- c) über einen Umfang hinausgehen, der für diese Schuldverschreibung, dieses strukturierte Finanzprodukt, Emissionszertifikat oder Derivat, die bzw. das an einem Handelsplatz gehandelt wird, oder für diese Kategorie von Schuldverschreibungen, strukturierten Finanzprodukten, Emissionszertifikaten oder Derivaten, die an einem Handelsplatz gehandelt wird, typisch ist, bei dem die Liquiditätsgeber unangemessenen Risiken ausgesetzt würden, wobei berücksichtigt wird, ob es sich bei den einschlägigen Marktteilnehmern um Klein- oder Großanleger handelt.

Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, müssen vorab die Genehmigung der zuständigen Behörde zu geplanten Regelungen für eine spätere Veröffentlichung einholen und die Marktteilnehmer sowie die Öffentlichkeit auf diese Regelungen deutlich hinweisen. Die ESMA überwacht die Anwendung dieser Vereinbarungen für eine spätere Veröffentlichung und legt der Kommission jährlich einen Bericht über ihre Verwendung in der Praxis vor.

(2) Eine zuständige Behörde, die einen oder mehrerer Handelsplätze beaufsichtigt, an dem/denen eine Kategorie von Schuldverschreibungen, strukturierten Finanzprodukten, Emissionszertifikaten oder Derivaten gehandelt wird, kann die Pflichten gemäß Artikel 10 vorübergehend aussetzen, wenn die Liquidität dieser Kategorie von Finanzinstrumenten unter den nach der Methodik gemäß Artikel 9 Absatz 5 Buchstabe a ermittelten Schwellenwert fällt. Dieser Schwellenwert wird

auf der Grundlage objektiver Kriterien, die für den Markt für das betreffende Finanzinstrument typisch sind, festgelegt. Eine solche vorübergehende Aussetzung ist auf der Website der jeweils zuständigen Behörde bekanntzugeben.

Die vorübergehende Aussetzung gilt zunächst für einen Zeitraum von höchstens drei Monaten ab dem Tag ihrer Bekanntgabe auf der Website der jeweils zuständigen Behörde. Eine solche Aussetzung kann um jeweils höchstens weitere drei Monate verlängert werden, sofern die Gründe für die vorübergehende Aussetzung weiterhin gegeben sind. Wird die vorübergehende Aussetzung nach Ablauf dieser drei Monate nicht verlängert, tritt sie automatisch außer Kraft.

Vor einer Aussetzung oder einer Verlängerung der vorübergehenden Aussetzung der Pflichten gemäß Artikel 10 unterrichtet die jeweils zuständige Behörde die ESMA über ihre Absicht und begründet diese ausführlich. Die ESMA gibt so bald wie möglich eine Stellungnahme an die zuständige Behörde zu der Frage ab, ob ihrer Meinung nach die Aussetzung oder die Verlängerung der vorübergehenden Aussetzung gemäß den Unterabsätzen 1 und 2 gerechtfertigt ist.

- (3) Die zuständigen Behörden können in Verbindung mit einer Genehmigung einer späteren Veröffentlichung
- a) die Veröffentlichung nur weniger Einzelheiten zu einem Geschäft oder die Veröffentlichung der Einzelheiten zu mehreren Geschäften in aggregierter Form oder eine Kombination von beidem während des Zeitraums des gewährten Aufschubs fordern;
  - b) die Nichtveröffentlichung des Volumens eines einzelnen Geschäfts während des verlängerten Aufschubzeitraums gestatten;
  - c) im Hinblick auf Nichteigenkapitalinstrumente, bei denen es sich nicht um öffentliche Schuldinstrumente handelt, die Veröffentlichung mehrerer Geschäfte in aggregierter Form während eines verlängerten Aufschubzeitraums gestatten;
  - d) im Hinblick auf öffentliche Schuldinstrumente die Veröffentlichung mehrerer Geschäfte in aggregierter Form für einen unbefristeten Zeitraum gestatten.

Bei öffentlichen Schuldinstrumenten können die Buchstaben b und d entweder getrennt oder aufeinander folgend angewandt werden, wobei die Volumina nach Ablauf des verlängerten Zeitraums der Nichtveröffentlichung dann in aggregierter Form veröffentlicht werden könnten.

Bei allen anderen Finanzinstrumenten sind die noch ausstehenden Einzelheiten zu dem Geschäft sowie sämtliche Einzelheiten zu einzelnen Geschäften nach Ablauf des Zeitraums des gewährten Aufschubs zu veröffentlichen.

- (4) Die ESMA erarbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards, in denen Folgendes in einer Weise festgelegt ist, die die Veröffentlichung von nach Artikel 64 der Richtlinie 2014/65/EU geforderten Informationen ermöglicht:
- a) die Einzelheiten zu Geschäften, die Wertpapierfirmen, einschließlich systematischer Internalisierer, sowie Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, für jede Kategorie der betreffenden Finanzinstrumente gemäß Artikel 10 Absatz 1 offenzulegen haben, einschließlich der Kennzeichen der verschiedenen Arten von im Rahmen von Artikel 10 Absatz 1 und Artikel 21 Absatz 1 veröffentlichten Geschäften, bei denen zwischen solchen unterschieden wird, die vor allem durch mit der Bewertung von Finanzinstrumenten verbundene Faktoren charakterisiert sind, und solchen, die durch andere Faktoren bestimmt werden;
  - b) die Frist, die als Erfüllung der Verpflichtung angesehen würde, eine Veröffentlichung so nah in Echtzeit wie möglich vorzunehmen, wenn ein Handel außerhalb der üblichen Handelszeiten vorgenommen wird;
  - c) die Voraussetzungen, unter denen Wertpapierfirmen, einschließlich systematischer Internalisierer, sowie Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, Einzelheiten zu Geschäften für jede Kategorie der betreffenden Finanzinstrumente gemäß Absatz 1 und Artikel 21 Absatz 4 später veröffentlichen dürfen;

- d) die Kriterien, anhand deren der Umfang oder die Art des Geschäfts festgelegt wird, für die eine spätere Veröffentlichung und die Veröffentlichung nur weniger Einzelheiten zu einem Geschäft, die Veröffentlichung der Einzelheiten zu mehreren Geschäften in aggregierter Form oder die Nichtveröffentlichung des Umfangs eines Geschäfts, speziell was die Genehmigung eines verlängerten Aufschubzeitraums für bestimmte Finanzinstrumente in Abhängigkeit von ihrer Liquidität angeht, nach Absatz 3 zulässig ist.

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 3. Juli 2015 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.

### KAPITEL 3

#### **Verpflichtung, Handelsdaten gesondert und zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen anzubieten**

##### Artikel 12

#### **Verpflichtung zur gesonderten Offenlegung von Vorhandels- und Nachhandelsdaten**

(1) Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, legen die gemäß den Artikeln 3, 4 und 6 bis 11 veröffentlichten Informationen offen, wobei sie Vorhandels- und Nachhandelstransparenzdaten gesondert ausweisen.

(2) Die ESMA erarbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards, in denen die angebotenen Vorhandels- und Nachhandelstransparenzdaten, die nach Absatz 1 zu veröffentlichen sind, einschließlich des Disaggregationniveaus dieser Daten, festgelegt werden.

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 3. Juli 2015 vor.

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

##### Artikel 13

#### **Verpflichtung zur Offenlegung von Vorhandels- und Nachhandelsdaten zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen**

(1) Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, legen die gemäß Artikel 3, 4 und 6 bis 11 veröffentlichten Angaben zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen offen und stellen einen diskriminierungsfreien Zugang zu den Informationen sicher. Die Informationen werden kostenlos binnen 15 Minuten nach der Veröffentlichung bereitgestellt.

(2) Die Kommission erlässt delegierte Rechtsakte gemäß Artikel 50, in denen präzisiert wird, was unter „angemessenen kaufmännischen Bedingungen“ zu verstehen ist, unter denen die in Absatz 1 genannten Informationen zu veröffentlichen sind.

### TITEL III

#### **TRANSPARENZ FÜR SYSTEMATISCHE INTERNALISIERER UND WERTPAPIERFIRMEN, DIE MIT OTC HANDELN**

##### Artikel 14

#### **Verpflichtung der systematischen Internalisierer zur Offenlegung von verbindlichen Kursofferten für Aktien, Aktienzertifikate, börsengehandelte Fonds, Zertifikate und andere vergleichbare Finanzinstrumente**

(1) Wertpapierfirmen legen verbindliche Kursofferten für die Aktien, Aktienzertifikate, börsengehandelten Fonds, Zertifikate und anderen vergleichbaren Finanzinstrumente offen, die an einem Handelsplatz gehandelt werden, für die sie eine systematische Internalisierung betreiben und für die es einen liquiden Markt gibt.

Besteht kein liquider Markt für die Finanzinstrumente nach Unterabsatz 1, so bieten systematische Internalisierer ihren Kunden auf Anfrage Kursofferten an.

(2) Dieser Artikel sowie die Artikel 15, 16 und 17 gelten für systematische Internalisierer bei der Ausführung von Aufträgen bis zur Standardmarktgröße. Systematische Internalisierer unterliegen nicht den Bestimmungen dieses Artikels und der Artikel 15, 16 und 17, wenn sie Aufträge über der Standardmarktgröße ausführen.

(3) Die systematischen Internalisierer können das Volumen bzw. die Volumina festlegen, zu denen sie Kursofferten abgeben. Eine Kursofferte muss mindestens 10 % der Standardmarktgröße einer Aktie, eines Aktienzertifikats, eines börsengehandelten Fonds, eines Zertifikats oder eines anderen vergleichbaren Finanzinstruments, die an einem Handelsplatz gehandelt werden, entsprechen. Für eine bestimmte Aktie, ein bestimmtes Aktienzertifikat, einen bestimmten börsengehandelten Fonds, ein bestimmtes Zertifikat oder ein bestimmtes anderes vergleichbares Finanzinstrument, das an einem Handelsplatz gehandelt wird, umfasst jede Offerte einen verbindlichen Geld- und/oder Briefkurs bzw. Briefkurse für eine Größe bzw. für Größen bis zur Standardmarktgröße für die Kategorie, der die Aktie, das Aktienzertifikat, der börsengehandelte Fonds, das Zertifikat oder ein anderes, vergleichbares Finanzinstrument angehört. Der Kurs bzw. die Kurse spiegeln die vorherrschenden Marktbedingungen für die betreffende Aktie, das betreffende Aktienzertifikat, den betreffenden börsengehandelten Fonds, das betreffende Zertifikat oder das betreffende andere vergleichbare Finanzinstrument wider.

(4) Aktien, Aktienzertifikate, börsengehandelte Fonds, Zertifikate oder andere, vergleichbare Finanzinstrumente werden auf der Grundlage des arithmetischen Durchschnittswerts der Aufträge, die an dem Markt für diese Finanzinstrumente ausgeführt werden, in Kategorien zusammengefasst. Die Standardmarktgröße für jede Klasse von Aktien, Aktienzertifikaten, börsengehandelten Fonds, Zertifikaten oder anderen vergleichbaren Finanzinstrumenten ist eine Größe, die repräsentativ für den arithmetischen Durchschnittswert der Aufträge ist, die am Markt für Finanzinstrumente der jeweiligen Kategorie ausgeführt werden.

(5) Der Markt für jede Aktie, jedes Aktienzertifikat, jeden börsengehandelten Fonds, jedes Zertifikat und jedes andere vergleichbare Finanzinstrument umfasst sämtliche in der Union für das betreffende Finanzinstrument ausgeführten Aufträge mit Ausnahme derjenigen, die ein im Vergleich zum üblichen Marktvolumen großes Volumen aufweisen.

(6) Die zuständige Behörde des unter Liquiditätsaspekten wichtigsten Marktes, wie in Artikel 26 für jede Aktie, jedes Aktienzertifikat, jeden börsengehandelten Fonds, jedes Zertifikat und jedes andere vergleichbare Finanzinstrument definiert, legt mindestens einmal jährlich auf der Grundlage des arithmetischen Durchschnittswerts der Aufträge, die an dem Markt für dieses Finanzinstrument ausgeführt werden, die Kategorie fest, der es angehört. Diese Informationen werden allen Marktteilnehmern bekannt gegeben und der ESMA mitgeteilt, die die Informationen auf ihrer Website veröffentlicht.

(7) Um eine wirksame Bewertung von Aktien, Aktienzertifikaten, börsengehandelten Fonds, Zertifikaten und anderen vergleichbaren Finanzinstrumenten zu gewährleisten und die Möglichkeit von Wertpapierfirmen zu maximieren, das beste Angebot für ihre Kunden zu erhalten, erarbeitet die ESMA Entwürfe technischer Regulierungsstandards, in denen die Regeln für die Veröffentlichung einer festen Notierung gemäß Absatz 1, die Bestimmungsmethode dafür, ob die Preise die vorherrschenden Marktbedingungen gemäß Absatz 3 widerspiegeln, und die Standardmarktgröße gemäß Absätze 2 und 4 weiter festgelegt werden.

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 3. Juli 2015 vor.

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

#### Artikel 15

##### **Ausführung von Kundenaufträgen**

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

Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Firmen, die die Definition eines systematischen Internalisierers erfüllen, ihre zuständige Behörde hierüber unterrichten. Diese Benachrichtigung wird der ESMA übermittelt. Die ESMA erstellt eine Liste aller systematischen Internalisierer in der Union.



Die Kursofferten sind den übrigen Marktteilnehmern zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen in leicht zugänglicher Weise bekanntzumachen.

(2) Systematische Internalisierer führen die Aufträge ihrer Kunden in Bezug auf Aktien, Aktienzertifikate, börsen gehandelte Fonds, Zertifikate oder andere vergleichbare Finanzinstrumente, für die sie eine systematische Internalisierung betreiben, zu den zum Zeitpunkt des Auftragseingangs gebotenen Kursen aus und kommen dem Artikels 27 der Richtlinie 2014/65/EU nach.

Sie können diese Aufträge jedoch in begründeten Fällen zu besseren Kursen ausführen, sofern diese Kurse innerhalb einer veröffentlichten, marktnahen Bandbreite liegen.

(3) Systematische Internalisierer können Aufträge professioneller Kunden zu anderen als den von ihnen angebotenen Kursen ausführen, ohne die Auflagen von Absatz 2 einhalten zu müssen, wenn es sich dabei um Geschäfte handelt, bei denen die Ausführung in Form verschiedener Wertpapiere Teil ein und desselben Geschäfts ist, oder um Aufträge, für die andere Bedingungen als der jeweils geltende Marktkurs anwendbar sind.

(4) Wenn ein systematischer Internalisierer, der nur eine Kursofferte abgibt oder dessen höchste Kursofferte unter der Standardmarktgröße 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 Absätze 2 und 3 etwas anderes zulässig ist. Gibt ein systematischer Internalisierer Kursofferten in unterschiedlicher Höhe an und erhält er einen Auftrag, den er ausführen will und der zwischen diesen Volumina liegt, so führt er den Auftrag gemäß Artikel 28 der Richtlinie 2014/65/EU zu einem der quotierten Kurse aus, außer in den Fällen, in denen gemäß Absätze 2 und 3 etwas anderes zulässig ist.

(5) Der Kommission wird die Befugnis übertragen, gemäß Artikel 50 delegierte Rechtsakte zu erlassen, in denen präzisiert wird, was im Zusammenhang mit der Veröffentlichung von Kursofferten im Sinne von Absatz 1 unter angemessenen kaufmännischen Bedingungen zu verstehen ist.

#### Artikel 16

##### **Pflichten der zuständigen Behörden**

Die zuständigen Behörden haben Folgendes zu prüfen:

- a) dass die Wertpapierfirmen die Geld- und/oder Briefkurse, die sie gemäß Artikel 14 veröffentlichen, regelmäßig aktualisieren und Kurse anbieten, die den allgemeinen Marktbedingungen entsprechen;
- b) dass die Wertpapierfirmen die Bedingungen für die Kursverbesserungen gemäß Artikel 15 Absatz 2 erfüllen.

#### Artikel 17

##### **Zugang zu Kursofferten**

(1) Systematische Internalisierer dürfen entsprechend ihrer Geschäftspolitik und in objektiver, nichtdiskriminierender Weise entscheiden, welchen Kunden 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 Kunden eine Geschäftsbeziehung aufzunehmen, oder sie können eine solche beenden, wenn dies aufgrund wirtschaftlicher Erwägungen wie der Creditsituation des Kunden, des Gegenparteerisikos und der Endabrechnung des Geschäfts erfolgt.

(2) 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 — in nichtdiskriminierender Weise und gemäß den Bestimmungen des Artikels 28 der Richtlinie 2014/65/EU — die Gesamtzahl der gleichzeitig ausgeführten Geschäfte für verschiedene Kunden beschränken, sofern dies nur dann zulässig ist, wenn die Zahl und/oder das Volumen der Kundenaufträge erheblich über der Norm liegt.

(3) Um die effiziente Bewertung der Aktien, Aktienzertifikate, börsengehandelten Fonds, Zertifikate oder anderer vergleichbarer Finanzinstrumente sicherzustellen, und um die Möglichkeit von Wertpapierfirmen zu maximieren, für ihre Kunden die besten Geschäftskonditionen zu erzielen, erlässt die Kommission nach Anhörung der ESMA delegierter Rechtsakte im Sinne von Artikel 50, in denen Folgendes festgelegt wird:

- a) die Kriterien dafür, wann eine Offerte im Sinne von Artikel 15 Absatz 1 regelmäßig und kontinuierlich veröffentlicht wird und leicht zugänglich ist, sowie die Mittel und Wege, mit denen Wertpapierfirmen ihrer Pflicht zur Bekanntmachung ihrer Kursofferten nachkommen können; in Betracht kommt eine Veröffentlichung
  - i) über das System jedes geregelten Marktes, an dem das betreffende Finanzinstrument zum Handel zugelassen ist;
  - ii) über ein genehmigtes Veröffentlichungssystem;
  - iii) mittels eigener Vorkehrungen;
- b) die Kriterien zur Festlegung der Geschäfte im Sinne von Artikel 15 Absatz 3, bei denen die Ausführung in Form verschiedener Wertpapiere Teil ein und desselben Geschäfts ist, oder der Aufträge im Sinne von Artikel 15 Absatz 3, auf die andere Bedingungen als der jeweils geltende Marktkurs anwendbar sind;
- c) die Kriterien dafür, welche Bedingungen als „außergewöhnliche Marktbedingungen“ im Sinne von Artikel 15 Absatz 1 zu betrachten sind, die die Rücknahme von Kursofferten zulassen, sowie die Bedingungen für die Aktualisierung von Kursofferten im Sinne von Artikel 15 Absatz 1;
- d) die Kriterien dafür, wann die Zahl und/oder das Volumen der Aufträge der Kunden nach Absatz 2 erheblich über der Norm liegt.
- e) die Kriterien dafür, wann die Kurse — wie in Artikel 15 Absatz 2 ausgeführt — innerhalb einer veröffentlichten, marktnahen Bandbreite liegen.

#### Artikel 18

#### **Verpflichtung der systematischen Internalisierer zur Veröffentlichung verbindlicher Kursofferten in Bezug auf Schuldverschreibungen, strukturierte Finanzprodukte, Emissionszertifikate und Derivate**

(1) Wertpapierfirmen veröffentlichen feste Kursofferten in Bezug auf die Schuldverschreibungen, strukturierten Finanzprodukte, Emissionszertifikate und Derivate, die an einem Handelsplatz gehandelt werden, für die sie eine systematische Internalisierung betreiben und für die ein liquider Markt besteht, sofern folgende Bedingungen erfüllt sind:

- a) sie sind für eine Kursofferte für einen Kunden des systematischen Internalisierers erforderlich;
- b) die Internalisierer sind mit der Abgabe einer Kursofferte einverstanden.

(2) Für Schuldverschreibungen, strukturierte Finanzprodukte, Emissionszertifikate und Derivate, die an einem Handelsplatz gehandelt werden und für die kein liquider Markt besteht, bieten systematische Internalisierer — sofern sie mit der Abgabe einer Kursofferte einverstanden sind — ihren Kunden auf Anfrage Kursofferten an. Sie können von dieser Verpflichtung befreit werden, wenn die Bedingungen nach Artikel 9 Absatz 1 erfüllt sind.

(3) Systematische Internalisierer sind berechtigt, ihre Offerten jederzeit zu aktualisieren. Im Falle außergewöhnlicher Marktbedingungen dürfen sie ihre Kursofferten zurückziehen.

(4) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Firmen, die die Definition eines systematischen Internalisierers erfüllen, ihre zuständige Behörde hierüber unterrichten. Diese Benachrichtigung wird der ESMA übermittelt. Die ESMA erstellt eine Liste aller systematischen Internalisierer in der Union.

(5) Systematische Internalisierer machen verbindliche Kursofferten, die gemäß Absatz 1 veröffentlicht wurden, ihren anderen Kunden zugänglich. Ungeachtet dessen dürfen systematische Internalisierer entsprechend ihrer Geschäftspolitik und in objektiver, nichtdiskriminierender Weise entscheiden, welchen Kunden 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 Kunden eine Geschäftsbeziehung aufzunehmen oder eine solche beenden, wenn dies aufgrund wirtschaftlicher Erwägungen wie der Kreditsituation des Kunden, des Gegenparteisikos und der Endabrechnung des Geschäfts erfolgt.

(6) Systematische Internalisierer verpflichten sich gemäß den veröffentlichten Bedingungen zum Abschluss von Geschäften mit einem anderen Kunden, dem die Kursofferte im Einklang mit Absatz 5 zur Verfügung gestellt wurde, wenn das notierte Geschäftsvolumen dem für das betreffende Instrument gemäß Artikel 9 Absatz 5 Buchstabe d ermittelten typischen Umfang entspricht oder es unterschreitet.

Bei Finanzinstrumenten, die unter den nach Artikel 9 Absatz 4 ermittelten Liquiditätsschwellenwert fallen, unterliegen systematische Internalisierer nicht der Verpflichtung, eine verbindliche Kursofferte im Sinne von Absatz 1 abzugeben.

(7) Systematische Internalisierer können die Zahl der Geschäfte, die sie sich mit Kunden infolge einer bestimmten Kursofferte einzugehen verpflichten, auf nichtdiskriminierende und transparente Art und Weise beschränken.

(8) Gemäß Absätzen 1 und 5 veröffentlichte Kursofferten und Kursofferten, die dem in Absatz 6 genannten Volumen entsprechen oder es unterschreiten, sind so bekanntzumachen, dass sie den übrigen Marktteilnehmern zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen leicht zugänglich sind.

(9) Durch die Kursofferte(n) muss sichergestellt werden, dass der systematische Internalisierer seinen Verpflichtungen nach Artikel 27 der Richtlinie 2014/65/EU nachkommt, und sie müssen gegebenenfalls die vorherrschenden Marktbedingungen in Bezug auf die Kurse, zu denen Geschäfte mit denselben oder ähnlichen Finanzinstrumenten an einem Handelsplatz abgeschlossen werden, widerspiegeln.

Sie können Aufträge jedoch in begründeten Fällen zu besseren Kursen ausführen, sofern diese Kurse innerhalb einer veröffentlichten, marktnahen Bandbreite liegen.

(10) Systematische Internalisierer unterliegen nicht den Bestimmungen dieses Artikels, wenn sie Geschäfte mit einem Volumen tätigen, das den für das Finanzinstrument gemäß Artikel 9 Absatz 5 Buchstabe d ermittelten typischen Geschäftsumfang übersteigt.

#### Artikel 19

### Überwachung durch die ESMA

(1) Die zuständigen Behörden und die ESMA überwachen die Anwendung von Artikel 18 im Hinblick auf das Volumen, in dem Kursofferten Kunden von Wertpapierfirmen und anderen Marktteilnehmern in Bezug auf die sonstige Handelstätigkeit der Firma zur Verfügung gestellt werden, sowie den Grad, in dem die Kursofferten die vorherrschenden Marktbedingungen für Geschäfte mit denselben oder ähnlichen Finanzinstrumenten widerspiegeln, die an einem Handelsplatz abgewickelt werden. Die ESMA legt der Kommission bis zum 3. Januar 2019 einen Bericht über die Anwendung von Artikel 18 vor. Im Falle umfangreicher Kursofferten und einer erheblichen Handelstätigkeit knapp über dem in Artikel 18 Absatz 6 genannten Schwellenwert oder außerhalb der vorherrschenden Marktbedingungen legt die ESMA der Kommission vor diesem Datum einen Bericht vor.

(2) Die Kommission erlässt delegierte Rechtsakte gemäß Artikel 50 zur Festlegung des in Artikel 18 Absatz 6 genannten Volumens, in dem eine Wertpapierfirma Geschäfte mit anderen Kunden betreiben kann, denen eine Kursofferte zur Verfügung gestellt wurde. Das für das Finanzinstrument typische Volumen wird gemäß den in Artikel 9 Absatz 5 Buchstabe d festgelegten Kriterien ermittelt.

(3) Die Kommission erlässt delegierte Rechtsakte gemäß Artikel 50, in denen präzisiert wird, was unter „angemessenen kaufmännischen Bedingungen“ zu verstehen ist, unter denen die in Artikel 18 Absatz 8 genannten Kursofferten zu veröffentlichen sind.

*Artikel 20***Veröffentlichungen von Wertpapierfirmen — einschließlich systematischer Internalisierer — nach dem Handel betreffend Aktien, Aktienzertifikate, börsengehandelte Fonds, Zertifikate und andere vergleichbare Finanzinstrumente**

(1) Wertpapierfirmen, die entweder für eigene Rechnung oder im Namen von Kunden Geschäfte mit Aktien, Aktienzertifikaten, börsengehandelten Fonds, Zertifikaten und anderen vergleichbaren Finanzinstrumenten betreiben, die an einem Handelsplatz gehandelt werden, veröffentlichen das Volumen und den Kurs dieser Geschäfte sowie den Zeitpunkt ihres Abschlusses. Diese Informationen werden im Rahmen eines APA bekannt gegeben.

(2) Die gemäß Absatz 1 dieses Artikels veröffentlichten Informationen und die Fristen, innerhalb deren sie zu veröffentlichen sind, müssen den gemäß Artikel 6 festgelegten Anforderungen, einschließlich der nach Artikel 7 Absatz 2 Buchstabe a angenommenen technischen Regulierungsstandards, genügen. Sehen die gemäß Artikel 7 festgelegten Maßnahmen eine spätere Veröffentlichung für bestimmte Kategorien von Geschäften mit Aktien, Aktienzertifikaten, börsengehandelten Fonds, Zertifikaten und anderen vergleichbaren Finanzinstrumenten, die an einem Handelsplatz gehandelt werden, vor, so besteht diese Möglichkeit auch für diese Geschäfte, wenn sie außerhalb von Handelsplätzen abgeschlossen werden.

(3) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, in denen Folgendes festgelegt wird:

- a) die Kennzeichen der verschiedenen Arten von im Rahmen dieses Artikels veröffentlichten Geschäften, bei denen zwischen solchen unterschieden wird, die vor allem durch mit der Bewertung von Finanzinstrumenten verbundene Faktoren charakterisiert sind, und solchen, die durch andere Faktoren bestimmt werden;
- b) Anwendung der Verpflichtung gemäß Absatz 1 auf Geschäfte, die die Verwendung dieser Finanzinstrumente zum Zwecke der Besicherung, der Beleihung oder für andere Zwecke, bei denen der Umtausch von Finanzinstrumenten durch andere Faktoren als die aktuelle Marktbewertung des Finanzinstruments bestimmt wird, umfassen.
- c) die an einem Geschäft beteiligte Partei, die ein Geschäft im Einklang mit Absatz 1 veröffentlichen muss, wenn beide an dem Geschäft beteiligte Parteien Wertpapierfirmen sind.

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 3. Juli 2015 vor.

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

*Artikel 21***Veröffentlichungen von Wertpapierfirmen — einschließlich systematischer Internalisierer — nach dem Handel betreffend Schuldverschreibungen, strukturierte Finanzprodukte, Emissionszertifikate und Derivate**

(1) Wertpapierfirmen, die entweder für eigene Rechnung oder im Namen von Kunden Geschäfte mit Schuldverschreibungen, strukturierten Finanzprodukten, Emissionszertifikaten und Derivaten tätigen, die an einem Handelsplatz gehandelt werden, veröffentlichen das Volumen und den Kurs dieser Geschäfte sowie den Zeitpunkt ihres Abschlusses. Diese Informationen werden im Rahmen eines APA bekannt gegeben.

(2) Jedes einzelne Geschäft ist einmal im Rahmen eines einzelnen APA zu veröffentlichen.

(3) Die gemäß Absatz 1 veröffentlichten Informationen und die Fristen, innerhalb deren sie zu veröffentlichen sind, müssen den gemäß Artikel 10 festgelegten Anforderungen, einschließlich der nach Artikel 11 Absatz 4 Buchstaben a und b angenommenen technischen Regulierungsstandards, genügen.

(4) Die zuständigen Behörden können Wertpapierfirmen gestatten, eine spätere Veröffentlichung vorzusehen, oder sie können während des Zeitraums des gewährten Aufschubs von Wertpapierfirmen die Veröffentlichung von wenigen Einzelheiten zu einem Geschäft oder von Einzelheiten zu mehreren Geschäften in aggregierter Form oder eine Kombination von beidem verlangen; alternativ können sie die Nichtveröffentlichung des Umfangs einzelner Geschäfte während

eines verlängerten Aufschubzeitraums gestatten oder im Falle von Nicht-Eigenkapitalfinanzinstrumenten, bei denen es sich nicht um öffentliche Schuldinstrumente handelt, die Veröffentlichung mehrerer Geschäfte in aggregierter Form während eines verlängerten Aufschubzeitraums gestatten, oder im Falle öffentlicher Schuldinstrumente die Veröffentlichung mehrerer Geschäfte in aggregierter Form für einen unbefristeten Zeitraum gestatten, und sie können unter den in Artikel 11 festgelegten Voraussetzungen die Verpflichtungen nach Absatz 1 vorübergehend aussetzen.

Sehen die gemäß Artikel 11 festgelegten Maßnahmen für bestimmte Kategorien von Geschäften mit Schuldverschreibungen, strukturierten Finanzprodukten, Emissionszertifikaten und Derivaten, die an einem Handelsplatz gehandelt werden, eine spätere Veröffentlichung, eine Veröffentlichung von wenigen Einzelheiten oder von Einzelheiten in aggregierter Form oder eine Kombination hiervon oder eine Nichtveröffentlichung des Geschäftsvolumens vor, so besteht diese Möglichkeit für diese Geschäfte auch, wenn sie außerhalb von Handelsplätzen abgeschlossen werden.

(5) Die ESMA erarbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards, in denen Folgendes in einer Weise festgelegt wird, die die Veröffentlichung von nach Artikel 64 der Richtlinie 2014/65/EU geforderten Informationen ermöglicht:

- a) die Kennzeichen der verschiedenen Arten von im Einklang mit diesem Artikel veröffentlichten Geschäften, bei denen zwischen solchen unterschieden wird, die vor allem durch mit der Bewertung von Finanzinstrumenten verbundene Faktoren charakterisiert sind, und solchen, die durch andere Faktoren bestimmt werden;
- b) Anwendung der Verpflichtung gemäß Absatz 1 auf Geschäfte, die die Verwendung dieser Finanzinstrumente zum Zwecke der Besicherung, der Beleihung oder für andere Zwecke, bei denen der Umtausch von Finanzinstrumenten durch andere Faktoren als die aktuelle Marktbewertung des Finanzinstruments bestimmt wird, umfassen;
- c) die an einem Geschäft beteiligte Partei, die ein Geschäft im Einklang mit Absatz 1 veröffentlichen muss, wenn beide an dem Geschäft beteiligte Parteien Wertpapierfirmen sind.

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 3. Juli 2015 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 Verfahren zu erlassen.

## Artikel 22

### **Bereitstellung von Informationen für Transparenz- und andere Berechnungen**

(1) Für die Berechnungen zur Festlegung der Anforderungen an Vor- und Nachhandelstransparenz und der für Finanzinstrumente geltenden Handelspflichten nach den Artikeln 3 bis 11, 14 bis 21 und 32 sowie zur Festlegung, ob eine Wertpapierfirma ein systematischer Internalisierer ist, können die zuständigen Behörden Informationen anfordern von:

- a) Handelsplätzen,
- b) genehmigten Veröffentlichungssystemen (APA) und
- c) Anbietern konsolidierter Datenticker (CTP).

(2) Die Handelsplätze, APA und CTP speichern die erforderlichen Daten während eines ausreichenden Zeitraums.

(3) Die zuständigen Behörden übermitteln der ESMA diese Informationen, da die ESMA die Erstellung der Berichte nach Artikel 5 Absätze 4, 5 und 6 verlangt.

(4) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, in denen Inhalt und Häufigkeit der Datenanforderungen, Formate und Zeitrahmen, in denen die Handelsplätze, APA und CTP auf die Anforderungen nach Absatz 1 reagieren müssen sowie die Art der zu speichernden Daten und die Frist festgelegt werden, während der die Handelsplätze, APA und CTP die Daten mindestens speichern müssen, damit sie den Anforderungen nach Absatz 2 nachkommen können.

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 3. Juli 2015 vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in diesem Absatz genannten technischen Regulierungsstandards gemäß dem in den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 festgelegten Verfahren zu erlassen.

#### Artikel 23

##### **Handelspflichten für Wertpapierfirmen**

(1) Wertpapierfirmen stellen sicher, dass ihre Handelsgeschäfte mit Aktien, die zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind oder an einem Handelsplatz gehandelt werden, an einem geregelten Markt oder gegebenenfalls im Rahmen eines MTF, OTF oder systematischen Internalisierers oder an einem Drittlandhandelsplatz, der gemäß Artikel 25 Absatz 4 Buchstabe a der Richtlinie 2014/65/EU als gleichwertig gilt, getätigt werden, sofern nicht zu deren Merkmalen gehört,

a) dass sie auf nicht systematische Weise, ad hoc, unregelmäßig und selten getätigt werden, oder

b) dass sie zwischen geeigneten und/oder professionellen Gegenparteien getätigt werden und nicht zum Prozess der Kursfestsetzung beitragen.

(2) Eine Wertpapierfirma, die ein internes System zur Zusammenführung von Aufträgen betreibt, das Kundenaufträge zu Aktien, Aktienzertifikaten, börsengehandelten Fonds, Zertifikaten und anderen vergleichbaren Finanzinstrumenten auf multilateraler Basis ausführt, muss sicherstellen, dass dieses als MTF im Rahmen der Richtlinie 2014/65/EU zugelassen ist und dass es alle einschlägigen, für eine solche Zulassung geltenden Bestimmungen erfüllt.

(3) Um die einheitliche Anwendung dieses Artikels zu gewährleisten, arbeitet die ESMA Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, in denen die besonderen Merkmale derjenigen Aktiengeschäfte festgelegt werden, die nicht zum Prozess der Kursfestsetzung nach Absatz 1 beitragen, wobei etwa Fälle berücksichtigt werden wie

a) nicht ausweisbare Liquiditätsgeschäfte oder

b) Fälle, in denen der Handel mit solchen Finanzinstrumenten von anderen Faktoren als dem aktuellen Marktwert des Finanzinstruments bestimmt wird.

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 3. Juli 2015 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.

#### TITEL IV

##### **MELDUNG VON GESCHÄFTEN**

#### Artikel 24

##### **Pflicht zur Wahrung der Marktintegrität**

Unbeschadet der Zuweisung der Zuständigkeiten für die Durchsetzung der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 überwachen die zuständigen Behörden, die von der ESMA gemäß Artikel 31 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 koordiniert werden, die Tätigkeiten von Wertpapierfirmen, um sicherzustellen, dass diese redlich, professionell und in einer Weise handeln, die die Integrität des Marktes fördert.

*Artikel 25***Pflicht zum Führen von Aufzeichnungen**

(1) Wertpapierfirmen halten die einschlägigen Daten über sämtliche Aufträge und sämtliche Geschäfte mit Finanzinstrumenten, die sie entweder für eigene Rechnung oder im Namen ihrer Kunden getätigt haben, fünf Jahre zur Verfügung der zuständigen Behörden. 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 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>(1)</sup> 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.

(2) Der Betreiber eines Handelsplatzes hält die einschlägigen Daten über sämtliche Aufträge für Finanzinstrumente, die über das jeweilige System mitgeteilt werden, mindestens fünf Jahre zur Verfügung der zuständigen Behörde. Die Aufzeichnungen enthalten die einschlägigen Daten, die die für den Auftrag charakteristischen Merkmale darstellen, darunter diejenigen, die einen Auftrag mit dem daraus resultierenden Geschäft bzw. den daraus resultierenden Geschäften verknüpfen und die/deren Einzelheiten gemäß Artikel 26 Absätze 1 und 3 übermittelt werden. Beim Zugang der zuständigen Behörden zu den nach diesem Absatz geforderten Informationen übernimmt die ESMA die Rolle des Vermittlers und Koordinators.

(3) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, mit denen die Einzelheiten der einschlägigen Auftragsdaten, die nach Absatz 2 aufbewahrt werden müssen und die nicht in Artikel 26 genannt sind, festgelegt werden.

Diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards enthalten die Kennziffer des Mitglieds oder Teilnehmers, das bzw. der den Auftrag übermittelt hat, die Kennziffer des Auftrags sowie Datum und Uhrzeit seiner Übermittlung, die Auftragsmerkmale einschließlich der Art des Auftrags, gegebenenfalls des Limitpreises und der Gültigkeitsdauer, spezielle Anweisungen zum Auftrag, Einzelheiten zu Änderungen, Stornierung, der teilweisen oder vollständigen Ausführung des Auftrags und Angaben zum Handeln auf eigene oder fremde Rechnung.

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 3. Juli 2015 vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die technischen Regulierungsstandards im Sinne von Unterabsatz 1 gemäß dem in den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 festgelegten Verfahren zu erlassen.

*Artikel 26***Pflicht zur Meldung von Geschäften**

(1) Wertpapierfirmen, die Geschäfte mit Finanzinstrumenten tätigen, melden der zuständigen Behörde die vollständigen und zutreffenden Einzelheiten dieser Geschäfte so schnell wie möglich und spätestens am Ende des folgenden Arbeitstags.

Die zuständigen Behörden treffen im Einklang mit Artikel 85 der Richtlinie 2014/65/EU die notwendigen Vorkehrungen, um sicherzustellen, dass diese Informationen auch der zuständigen Behörde des für die betreffenden Finanzinstrumente unter Liquiditätsaspekten relevantesten Marktes übermittelt werden.

Die zuständigen Behörden stellen der ESMA auf Anfrage alle Informationen zur Verfügung, die gemäß diesem Artikel übermittelt werden.

(2) Die Verpflichtung gemäß Absatz 1 gilt für

a) Finanzinstrumente, die zum Handel zugelassen sind oder die an einem Handelsplatz gehandelt werden oder für die ein Antrag auf Zulassung zum Handel gestellt wurde;

b) Finanzinstrumente, deren Basiswert ein an einem Handelsplatz gehandeltes Finanzinstrument ist, und

<sup>(1)</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).

- c) Finanzinstrumente, deren Basiswert ein aus an einem Handelsplatz gehandelten Finanzinstrumenten zusammengesetzter Index oder Korb von Finanzinstrumenten ist.

Die Meldepflicht gilt für Geschäfte mit Finanzinstrumenten nach den Buchstaben a bis c unabhängig davon, ob die Geschäfte an einem Handelsplatz abgeschlossen werden oder nicht.

(3) Die Meldungen müssen insbesondere die Bezeichnung und die Zahl der erworbenen oder veräußerten Finanzinstrumente, Volumen, Datum und Zeitpunkt des Abschlusses, den Kurs und Angaben zur Identifizierung der Kunden enthalten, in deren Namen die Wertpapierfirma das Geschäft abgeschlossen hat, Angaben zu den Personen und Computeralgorithmen in der Wertpapierfirma, die für die Anlageentscheidung und Ausführung des Geschäfts verantwortlich sind, Angaben zu der für das Geschäft in Anspruch genommenen betreffenden Ausnahme, Möglichkeiten zur Ermittlung der betreffenden Wertpapierfirmen sowie Angaben zur Ermittlung von Leerverkäufen im Sinne von Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 in Bezug auf in den Anwendungsbereich der Artikel 12, 13 und 17 der genannten Verordnung fallende Aktien und öffentliche Schuldtitel. Bei nicht an einem Handelsplatz abgeschlossenen Geschäften enthalten die Meldungen im Sinne der gemäß Artikel 20 Absatz 3 Buchstabe a und Artikel 21 Absatz 5 Buchstabe a anzunehmenden Maßnahmen eine Bezeichnung der Geschäftstypen. Bei Warenderivaten wird in den Meldungen angegeben, ob mit diesen Geschäften eine objektiv messbare Risikominderung gemäß Artikel 57 der Richtlinie 2014/65/EU einhergeht.

(4) Wertpapierfirmen, die Aufträge übermitteln, fügen diesen sämtliche in den Absätzen 1 und 3 angegebenen Einzelheiten bei. Anstatt einer Auftragsübermittlung die genannten Einzelheiten beizufügen, kann eine Wertpapierfirma sich dafür entscheiden, einen übermittelten Auftrag, wenn dieser ausgeführt wurde, gemäß den Anforderungen nach Absatz 1 als Geschäft zu melden. In diesem Fall muss die von der Wertpapierfirma gemachte Geschäftsmeldung den Hinweis enthalten, dass sie sich auf einen übermittelten Auftrag bezieht.

(5) Der Betreiber eines Handelsplatzes meldet Einzelheiten gemäß den Absätzen 1 und 3 zu den Geschäften mit über seine Plattform gehandelten Finanzinstrumenten, die eine nicht dieser Verordnung unterliegende Firma über sein System abgewickelt hat.

(6) In Bezug auf die Angaben zur Identifizierung der Kunden gemäß den Absätzen 3 und 4 verwenden Wertpapierfirmen eine Kennung für Rechtsträger (Legal Entity Identifier), die zur Identifizierung von Kunden eingeführt wurde, bei denen es sich um juristische Personen handelt.

Die ESMA erarbeitet gemäß Artikel 16 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 bis zum 3. Januar 2016 Leitlinien, mit deren Hilfe sichergestellt werden kann, dass die Verwendung von Kennungen für Rechtsträger in der Union den internationalen Normen — vor allem den Normen des Rates für Finanzstabilität (FSB) — entspricht.

(7) Die Meldungen an die zuständige Behörde werden entweder von der Wertpapierfirma selbst, einem in ihrem Namen handelnden ARM oder einem Handelsplatz, über dessen System das Geschäft abgewickelt wurde, im Einklang mit den Absätzen 1, 3 und 9 vorgenommen.

Die Wertpapierfirmen sind für die Vollständigkeit und Richtigkeit sowie die rechtzeitige Übermittlung der Meldungen an die zuständige Behörde verantwortlich.

Abweichend hiervon sind Wertpapierfirmen nicht für Mängel bei der Vollständigkeit, Richtigkeit und rechtzeitigen Übermittlung der Meldungen verantwortlich, wenn die Wertpapierfirma die Einzelheiten dieser Geschäfte über einen in ihrem Namen handelnden ARM oder einen Handelsplatz meldet und diese Mängel dem ARM oder dem Handelsplatz zuschreiben sind. In diesen Fällen und vorbehaltlich des Artikels 66 Absatz 4 der Richtlinie 2014/65/EU sind der ARM oder der Handelsplatz für diese Mängel verantwortlich.

Die Wertpapierfirmen müssen dennoch angemessene Schritte unternehmen, um die Vollständigkeit, Richtigkeit und rechtzeitige Übermittlung der Geschäftsmeldungen zu überprüfen, die in ihren Namen übermittelt wurden.



Der Herkunftsmitgliedstaat verpflichtet den Handelsplatz für den Fall, dass dieser im Namen einer Wertpapierfirma Meldungen vornimmt, solide Sicherheitsmechanismen einzurichten, die darauf ausgelegt sind, die Sicherheit und Authentifizierung der Informationsübermittlungswege zu gewährleisten, das Risiko der Datenverfälschung und des unrechtmäßigen Zugriffs zu minimieren, ein Durchsickern von Informationen zu verhindern und so jederzeit die Vertraulichkeit der Daten zu wahren. Der Herkunftsmitgliedstaat verpflichtet den Handelsplatz, jederzeit ausreichende Ressourcen vorzuhalten und Notfallsysteme einzurichten, um seine Dienste jederzeit anbieten und aufrechterhalten zu können.

Systeme zur Abgleichung oder Meldung von Geschäften, einschließlich gemäß Titel VI der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 registrierte oder anerkannte Transaktionsregister, können von der zuständigen Behörde als ARM anerkannt werden, um im Einklang mit den Absätzen 1, 3 und 9 Meldungen von Geschäften an die zuständige Behörde zu übermitteln.

Wurden Geschäfte einem als ARM anerkannten Transaktionsregister gemäß Artikel 9 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 gemeldet und enthalten diese Meldungen die nach den Absätzen 1, 3 und 9 erforderlichen Einzelheiten und werden diese der zuständigen Behörde von einem Transaktionsregister innerhalb der Frist gemäß Absatz 1 übermittelt, so gilt die Verpflichtung der Wertpapierfirma nach Absatz 1 als erfüllt.

Enthalten die Geschäftsmeldungen Fehler oder Lücken berichtigt der ARM, die Wertpapierfirma oder der Handelsplatz, der bzw. die das Geschäft meldet, die Informationen und übermittelt der zuständigen Behörde eine berichtigte Meldung.

(8) Werden Meldungen im Sinne des vorliegenden Artikels gemäß Artikel 35 Absatz 8 der Richtlinie 2014/65/EU 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.

(9) Die ESMA erarbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards, in denen Folgendes festgelegt wird:

- a) Datenstandards und -formate für die gemäß den Absätzen 1 und 3 zu meldenden Informationen, einschließlich der Methoden und Regelungen für die Meldung von Finanzgeschäften sowie Form und Inhalt dieser Meldungen;
- b) die Kriterien für die Definition eines relevanten Marktes nach Absatz 1;
- c) die Referenzen der erworbenen oder veräußerten Finanzinstrument, Volumen, Datum und Zeitpunkt des Abschlusses, den Kurs und Angaben zur Identifizierung des bzw. der Kunden, in dessen/deren Namen die Wertpapierfirma das Geschäft abgeschlossen hat, Angaben zu den Personen und Computeralgorithmen in der Wertpapierfirma, die für die Anlageentscheidung und Ausführung des Geschäfts verantwortlich sind, Angaben zu der für das Geschäft in Anspruch genommenen betreffenden Ausnahme, Möglichkeiten zur Ermittlung der betreffenden Wertpapierfirmen, Art und Weise der Ausführung des Geschäfts und für die Verarbeitung und Analyse der Geschäftsmeldungen nach Absatz 3 erforderliche Datenfelder;
- d) Angaben zur Identifizierung von Leerverkäufen in Aktien und öffentlichen Schuldtiteln im Sinne von Absatz 3;
- e) die einschlägigen Kategorien von Finanzinstrumenten, dies nach Absatz 2 zu melden sind;
- f) die Bedingungen, unter denen Kennungen für Rechtsträger von den Mitgliedstaaten gemäß Artikel 6 entwickelt, zugeteilt und geführt werden, sowie die Bedingungen, unter denen diese Kennungen für Rechtsträger von Wertpapierfirmen dazu genutzt werden, die Angaben zur Identifizierung der Kunden gemäß den Absätzen 3, 4 und 5 in den Meldungen über Geschäfte, die sie gemäß Absatz 1 erstellen müssen, zur Verfügung zu stellen;
- g) die Anwendung der Pflicht zur Meldung von Geschäften auf Zweigniederlassungen von Wertpapierfirmen;
- h) Festlegung, was für die Zwecke dieses Artikels unter Geschäft und unter Ausführung eines Geschäfts zu verstehen ist;

i) Festlegung, wann ein Auftrag für die Zwecke von Absatz 4 als durch eine Wertpapierfirma übermittelt gilt;

Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards der Kommission bis zum 3. Juli 2015 vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die technischen Regulierungsstandards im Sinne von Unterabsatz 1 gemäß dem in den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 festgelegten Verfahren zu erlassen.

(10) Spätestens bis 3. Januar 2019 legt die ESMA der Kommission einen Bericht über die Funktionsweise dieses Artikels vor. Dazu zählt auch eine Analyse seiner Wechselwirkung mit den entsprechenden Berichtspflichten nach der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 und die Klärung der Frage, ob Inhalt und Form der bei den zuständigen Behörden eingegangenen und zwischen ihnen ausgetauschten Geschäftsmeldungen eine umfassende Überwachung der Tätigkeiten von Wertpapierfirmen im Sinne von Artikel 24 zulassen. Die Kommission kann tätig werden, um Änderungen vorzuschlagen, auch die Änderung, dass Geschäfte, statt an die zuständigen Behörden, nur an das von der ESMA bestellte einheitliche System übermittelt werden. Die Kommission übermittelt den Bericht der ESMA dem Europäischen Parlament und dem Rat.

#### Artikel 27

##### **Pflicht zur Bereitstellung von Referenzdaten für die einzelnen Finanzinstrumente**

(1) In Bezug auf die Finanzinstrumente, die zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind oder über ein MTF oder OTF gehandelt werden, stellen die Handelsplätze den zuständigen Behörden identifizierende Referenzdaten für die Zwecke der Meldung von Geschäften nach Artikel 26 zur Verfügung.

In Bezug auf andere unter Artikel 26 Absatz 2 fallende Finanzinstrumente, die über sein System gehandelt werden, stellt jeder systematische Internalisierer seiner zuständigen Behörde Referenzdaten zu diesen Finanzinstrumenten zur Verfügung.

Die identifizierenden Referenzdaten sind zur Vorlage bei der zuständigen Behörde in einem elektronischen und standardisierten Format zusammenzustellen, bevor der Handel in diesem betreffenden Finanzinstrument beginnt. Die Referenzdaten eines Finanzinstruments werden immer dann aktualisiert, wenn Änderungen der Daten bezüglich eines Finanzinstruments auftreten. Diese Mitteilungen sind von den zuständigen Behörden unverzüglich an die ESMA zu übermitteln, die sie umgehend auf ihrer Webseite veröffentlicht. Die ESMA gewährt den zuständigen Behörden Zugang zu diesen Referenzdaten.

(2) Damit die zuständigen Behörden die Tätigkeiten der Wertpapierfirmen gemäß Artikel 26 so überwachen können, dass gewährleistet wird, dass diese ehrlich, redlich, professionell und auf eine Art und Weise handeln, die der Integrität des Marktes dient, treffen die ESMA und die zuständigen Behörden die erforderlichen Vorkehrungen, um sicherzustellen, dass

- a) die ESMA und die zuständigen Behörden die Referenzdaten für die einzelnen Finanzinstrumente gemäß Absatz 1 tatsächlich erhalten;
- b) die Qualität der so erhaltenen Daten dem Zweck der Meldung von Geschäften nach Artikel 26 entspricht;
- c) die nach Absatz 1 erhaltenen Referenzdaten für die einzelnen Finanzinstrumente tatsächlich zwischen den betreffenden zuständigen Behörden ausgetauscht werden.

(3) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, in denen Folgendes festgelegt wird:

- a) Datenstandards und -formate für die Referenzdaten eines Finanzinstruments gemäß Absatz 1, einschließlich der Methoden und Regelungen für die Lieferung der Daten und ihrer etwaigen Aktualisierung und die zuständigen Behörden und Übermittlung dieser gemäß Absatz 1 an die ESMA, sowie Form und Inhalt dieser Meldungen;
- b) die technischen Maßnahmen, die in Bezug auf die von der ESMA und den zuständigen Behörden gemäß Absatz 2 getroffenen Vereinbarungen festgelegt werden müssen.

Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards der Kommission bis zum 3. Juli 2015 vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards nach dem in den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 festgelegten Verfahren zu erlassen.

#### TITEL V

#### DERIVATE

#### Artikel 28

#### **Pflicht zum Handel über geregelte Märkte, MTF oder OTF**

(1) Finanzielle Gegenparteien im Sinne von Artikel 2 Absatz 8 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 sowie nicht-finanzielle Gegenparteien, die die in Artikel 10 Absatz 1 Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 genannten Bedingungen erfüllen, schließen Geschäfte, bei denen es sich weder um gruppeninterne Geschäfte im Sinne von Artikel 3, noch um unter die Übergangsbestimmungen von Artikel 89 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 fallende Geschäfte mit anderen finanziellen Gegenparteien oder nichtfinanziellen Gegenparteien handelt, die die Bedingungen von Artikel 10 Absatz 1 Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 erfüllen, mit Derivaten, die einer Kategorie von Derivaten angehören, die einer Handelspflicht im Sinne des in Artikel 32 genannten Verfahrens unterliegen und in dem in Artikel 34 genannten Verzeichnis registriert sind, lediglich über folgende Plätze ab:

- a) geregelte Märkte,
- b) MTF,
- c) OTF oder
- d) Drittlandhandelsplätze, vorausgesetzt, die Kommission hat einen Beschluss nach Absatz 4 gefasst und das Drittland sieht ein effektives, gleichwertiges Anerkennungssystem für Handelsplätze vor, die nach der Richtlinie 2014/65/EU zugelassen sind, um Derivate zum Handel zuzulassen oder zu handeln, die in dem Drittland einer Handelspflicht auf nichtausschließlicher Basis unterliegen.

(2) Die Handelspflicht gilt auch für in Absatz 1 genannte Gegenparteien, die Derivategeschäfte abschließen, die zu einer Derivatekategorie gehören, die der Handelspflicht mit Drittlandfinanzinstituten oder sonstigen Drittlandeinrichtungen unterliegt, die bei einer Niederlassung in der Union zum Clearing verpflichtet wären. Die Handelspflicht gilt auch für Drittlandeinrichtungen, die bei Niederlassung in der Union zum Clearing verpflichtet wären und die Derivategeschäfte, die zu einer Derivatekategorie gehören, die der Handelspflicht unterliegt, abschließen, sofern der Kontrakt eine unmittelbare, wesentliche und vorhersehbare Auswirkung in der Union hat oder diese Pflicht erforderlich oder angemessen ist, um eine Umgehung von Bestimmungen dieser Verordnung zu vermeiden.

Die ESMA überwacht regelmäßig den Handel mit Derivaten, die nicht der Handelspflicht gemäß Absatz 1 unterliegen, um Fälle zu erkennen, in denen eine bestimmte Kategorie von Kontrakten ein Systemrisiko darstellen könnte, und um eine Aufsichtsarbitrage zwischen Geschäften mit Derivaten, die der Handelspflicht unterliegen, und solchen, die nicht der Handelspflicht unterliegen, zu verhindern.

(3) Der Handelspflicht unterliegende Derivate gemäß Absatz 1 können zum Handel an einem geregelten Markt oder an einem der in Absatz 1 genannten Handelsplätze zugelassen oder dort gehandelt werden, wenn dies auf nichtausschließlicher und nichtdiskriminierender Basis erfolgt.

(4) Die Kommission kann nach dem in Artikel 51 Absatz 2 genannten Prüfverfahren Beschlüsse erlassen, durch die festgestellt wird, dass der Rechts- und Aufsichtsrahmen eines Drittlands gewährleistet, dass ein in diesem Drittland zugelassener Handelsplatz rechtsverbindliche Anforderungen erfüllt, die mit den Anforderungen für die in Absatz 1 Buchstaben a, b oder c dieses Artikels genannten Handelsplätzen, die sich aus dieser Richtlinie, der Richtlinie 2014/65/EU und der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 ergeben, gleichwertig sind und einer wirksamen Beaufsichtigung und Durchsetzung in dem Drittland unterliegen.

Bei diesen Beschlüssen geht es allein um die Anerkennungsfähigkeit als Handelsplatz für Derivate, die der Handelspflicht unterliegen.

Der Rechts- und Aufsichtsrahmen eines Drittlands wird als gleichwertig betrachtet, wenn dieser Rahmen sämtliche nachstehend genannten Bedingungen erfüllt:

- a) die Handelsplätze unterliegen in diesem Drittland einer Zulassungspflicht und sind Gegenstand einer wirksamen und kontinuierlichen Beaufsichtigung und Durchsetzung;
- b) die Handelsplätze verfügen über eindeutige und transparente Regeln für die Zulassung von Finanzinstrumenten zum Handel, so dass solche Finanzinstrumente fair, ordnungsgemäß und effizient gehandelt werden können und frei handelbar sind;
- c) die Emittenten von Finanzinstrumenten kommen regelmäßig und kontinuierlich Informationspflichten nach, die ein hohes Maß an Anlegerschutz gewährleisten;
- d) Transparenz und Integrität des Marktes sind durch Vorschriften, mit denen gegen Marktmissbrauch in Form von Insider-Geschäften und Marktmanipulation vorgegangen wird, gewährleistet;

Der gemäß diesem Absatz von der Kommission gefasste Beschluss kann auf eine Kategorie oder Kategorien von Handelsplätzen beschränkt sein. In diesem Fall fällt ein Drittlandhandelsplatz nur dann unter Absatz 1 Buchstabe d, wenn er einer Kategorie angehört, die von dem Beschluss der Kommission abgedeckt wird.

(5) Um eine kohärente Anwendung dieses Artikels zu gewährleisten, erarbeitet die ESMA Entwürfe technischer Regulierungsstandards, in denen Kategorien von in Absatz 2 genannten Kontrakten festgelegt werden, die eine unmittelbare, wesentliche und vorhersehbare Auswirkung in der Union zeitigen, sowie die Fälle, in denen eine Handelspflicht erforderlich oder angemessen ist, um eine Umgehung von Bestimmungen dieser Verordnung zu vermeiden.

Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards der Kommission bis zum 3. Juli 2015 vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die technischen Regulierungsstandards im Sinne von Unterabsatz 1 gemäß dem in den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 festgelegten Verfahren zu erlassen.

Die Entwürfe technischer Regulierungsstandards im Sinne dieses Absatzes entsprechen so weit wie möglich und angemessen den gemäß Artikel 4 Absatz 4 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 angenommenen Standards.

#### Artikel 29

#### **Clearingpflicht für über geregelte Märkte gehandelte Derivate und Zeitrahmen für die Annahme zum Clearing**

(1) Der Betreiber eines geregelten Marktes stellt sicher, dass sämtliche über diesen geregelten Markt abgeschlossenen Geschäfte mit Derivaten von einer zentralen Gegenpartei gecleart werden.

(2) Zentrale Gegenparteien, Handelsplätze und Wertpapierfirmen, die im Einklang mit Artikel 2 Absatz 14 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 als Clearingmitglieder auftreten, müssen in Bezug auf geclearte Derivate über wirksame Systeme, Verfahren und Vorkehrungen verfügen, durch die gewährleistet wird, dass Geschäfte mit geclearten Derivaten so schnell wie mit automatisierten Systemen technisch möglich zum Clearing eingereicht und angenommen werden.

Für die Zwecke dieses Absatzes bezeichnet „geclearte Derivate“

- a) sämtliche Derivate, die aufgrund der Clearingpflicht gemäß Absatz 1 dieses Artikels oder aufgrund der Clearingpflicht gemäß Artikel 4 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 zu clearen sind,

b) sämtliche Derivate, für deren Clearing von den relevanten Parteien eine sonstige Regelung vereinbart wurde.

(3) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards mit Mindestanforderungen an die in diesem Artikel genannten Systeme, Verfahren und Vorkehrungen einschließlich des Zeitrahmens für die Annahme aus, wobei sie berücksichtigt, dass ein angemessenes Management der operativen und sonstigen Risiken sicherzustellen ist.

Die ESMA ist jederzeit befugt, weitere technische Regulierungsstandards zu ausarbeiten und die geltenden zu aktualisieren, wenn sie der Ansicht ist, dass dies angesichts der sich weiterentwickelnden Branchenstandards notwendig ist.

Die ESMA legt der Kommission bis zum 3. Juli 2015 die in Unterabsatz 1 genannten Entwürfe technischer Regulierungsstandards vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in den Unterabsätzen 1 und 2 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß dem in den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 festgelegten Verfahren zu erlassen.

#### Artikel 30

##### **Indirekte Clearingvereinbarungen**

(1) Indirekte Clearingvereinbarungen für börsengehandelte Derivate sind zulässig, sofern durch diese Vereinbarungen das Risiko der Gegenpartei nicht steigt und sichergestellt ist, dass die Vermögenswerte und Positionen der Gegenpartei ebenso geschützt sind wie im Falle der Schutzvorkehrungen nach den Artikeln 39 und 48 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012.

(2) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, in denen festgelegt wird, welche Arten von Vereinbarungen über indirekte Clearingdienste gegebenenfalls die in Absatz 1 genannten Bedingungen erfüllen, wobei Kohärenz mit den in Kapitel II der delegierten Verordnung (EU) Nr. 149/2013<sup>(1)</sup> der Kommission festgelegten Bestimmungen für OTC-Derivate sicherzustellen ist.

Die ESMA legt der Kommission bis zum 3. Juli 2015 diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in diesem Absatz genannten technischen Regulierungsstandards gemäß dem in den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 festgelegten Verfahren zu erlassen.

#### Artikel 31

##### **Portfoliokomprimierung**

(1) Wertpapierfirmen und Marktbetreiber, die eine Portfoliokomprimierung durchführen, unterliegen nicht der Pflicht zur bestmöglichen Ausführung nach Artikel 27 der Richtlinie 2014/65/EU, den Transparenzpflichten nach den Artikeln 8, 10, 18 und 21 dieser Verordnung und der Pflicht nach Artikel 1 Absatz 6 der Richtlinie 2014/65/EU. Die Auflösung oder die Ersetzung von verbundenen Derivaten im Rahmen der Portfoliokomprimierung unterliegt nicht Artikel 28.

(2) Wertpapierfirmen und Marktbetreiber, die eine Portfoliokomprimierung durchführen, veröffentlichen über ein APA den Umfang der Geschäfte, die Gegenstand von Portfoliokomprimierungen sind, sowie den Zeitpunkt ihrer Abschlüsse innerhalb der in Artikel 10 genannten Fristen.

(3) Wertpapierfirmen und Marktbetreiber, die Portfoliokomprimierungen durchführen, führen vollständige und genaue Aufzeichnungen über sämtliche Portfoliokomprimierungen, die sie organisieren oder an denen sie teilnehmen. Diese Aufzeichnungen sind der zuständigen Behörde oder der ESMA auf Antrag umgehend zur Verfügung zu stellen.

<sup>(1)</sup> Delegierte Verordnung (EU) Nr. 149/2013 der Kommission vom 19. Dezember 2012 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf technische Regulierungsstandards für indirekte Clearingvereinbarungen, die Clearingpflicht, das öffentliche Register, den Zugang zu einem Handelsplatz, nichtfinanzielle Gegenparteien und Risikominderungsstechniken für nicht durch eine CCP geclearte OTC-Derivatekontrakte (ABl. L 52 vom 23.2.2013, S. 11).

(4) Die Kommission kann Maßnahmen in Form delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 50 erlassen, in denen Folgendes festgelegt wird:

- a) die Elemente der Portfoliokomprimierung,
- b) die nach Absatz 2 zu veröffentlichenden Informationen

in einer Weise, durch die bestehende Anforderungen in Bezug auf Aufzeichnungen, Meldungen oder Veröffentlichungen soweit wie möglich genutzt werden.

#### Artikel 32

##### **Verfahren bei einer Handelspflicht**

(1) Die ESMA erarbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards, in denen Folgendes präzisiert wird:

- a) welche Derivatekategorien, die der Clearingpflicht im Sinne von Artikel 5 Absätze 2 und 4 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 oder entsprechender daraus folgender Bestimmungen unterliegen, ausschließlich auf den in Artikel 28 Absatz 1 dieser Verordnung genannten Handelsplätzen gehandelt werden sollen;
- b) Zeitpunkt oder Zeitpunkte, ab dem bzw. denen die Handelspflicht wirksam wird, einschließlich einer stufenweisen Einführung und der Kategorien von Gegenparteien, für die die Pflicht gilt, sofern eine solche stufenweise Einführung und solche Kategorien von Gegenparteien in den technischen Regulierungsstandards nach Artikel 5 Absatz 2 Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 vorgesehen sind.

Die ESMA übermittelt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards binnen sechs Monaten nach Annahme der technischen Regulierungsstandards im Sinne von Artikel 5 Absatz 2 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 durch die Kommission.

Vor der Übermittlung der Entwürfe technischer Regulierungsstandards zwecks Annahme durch die Kommission führt die ESMA eine öffentliche Anhörung durch und kann sich gegebenenfalls mit den zuständigen Drittlandbehörden ins Benehmen setzen.

Die Kommission wird ermächtigt, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards nach den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu verabschieden.

(2) Damit die Handelspflicht wirksam wird,

- a) muss die Derivatekategorie gemäß Absatz 1 Buchstabe a bzw. eine entsprechende Unterkategorie zum Handel an zumindest einem Handelsplatz im Sinne von Artikel 28 Absatz 1 zugelassen sein bzw. dort gehandelt werden und
- b) muss ein ausreichendes Kauf- und Verkaufsinteresse Dritter in Bezug auf diese Derivatekategorie bzw. eine entsprechende Unterkategorie vorliegen, damit diese Derivatekategorie als ausreichend liquide angesehen wird, um allein auf den in Artikel 28 Absatz 1 genannten Handelsplätzen gehandelt zu werden.

(3) Bei der Entwicklung von Entwürfen technischer Regulierungsstandards im Sinne von Absatz 1 stuft die ESMA die Derivatekategorie bzw. eine entsprechende Unterkategorie anhand folgender Kriterien als ausreichend liquide ein:

- a) Durchschnittsfrequenz und -volumen der Abschlüsse bei einer bestimmten Bandbreite von Marktbedingungen unter Berücksichtigung der Art und des Lebenszyklus von Produkten innerhalb der Derivatekategorie;
- b) Zahl und Art der aktiven Marktteilnehmer, einschließlich des Verhältnisses Marktteilnehmer zu auf einem bestimmten Produktmarkt gehandelten Produkten/Kontrakten;

c) durchschnittlicher Spread.

Bei der Ausarbeitung dieser Entwürfe für technische Regulierungsstandards trägt die ESMA den voraussichtlichen Auswirkungen dieser Handelspflicht auf die Liquidität einer Derivatekategorie bzw. einer entsprechenden Unterkategorie und auf die Geschäftstätigkeit der Endnutzer, bei denen es sich nicht um Finanzunternehmen handelt, Rechnung.

Die ESMA legt fest, ob die Derivatekategorie bzw. eine entsprechende Unterkategorie nur bei Geschäften unterhalb eines gewissen Umfangs ausreichend liquide ist.

(4) Die ESMA ermittelt aus eigener Initiative im Sinne der in Absatz 2 genannten Kriterien und nach Durchführung einer öffentlichen Anhörung die Derivatekategorien oder einzelne Derivatkontrakte, die der Handelspflicht auf den in Artikel 28 Absatz 1 genannten Handelsplätzen unterliegen sollten, für die aber bislang keine zentrale Gegenpartei eine Genehmigung nach Artikel 14 oder 15 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 erhalten hat bzw. die nicht zum Handel auf einem der in Artikel 28 Absatz 1 genannten Handelsplätze zugelassen sind oder dort gehandelt werden, und teilt dies der Kommission mit.

Nach der Meldung nach Unterabsatz 1 durch die ESMA kann die Kommission eine Ausschreibung zur Vorlage von Vorschlägen für den Handel mit diesen Derivaten auf den in Artikel 28 Absatz 1 genannten Handelsplätzen veröffentlichen.

(5) Die ESMA übermittelt der Kommission gemäß Absatz 1 neue Entwürfe technischer Regulierungsstandards, um die bestehenden technischen Regulierungsstandards zu ändern, auszusetzen oder zu widerrufen, sollten sich die in Absatz 2 genannten Kriterien wesentlich ändern. Vor einer solchen Maßnahme kann die ESMA gegebenenfalls die zuständigen Behörden von Drittländern konsultieren.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in diesem Absatz genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.

(6) Die ESMA erarbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards, in denen die in Absatz 2 Buchstabe b genannten Kriterien festgelegt werden.

Die Entwürfe dieser technischen Regulierungsstandards legt die ESMA der Kommission bis zum 3. Juli 2015 vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die technischen Regulierungsstandards im Sinne von Unterabsatz 1 gemäß dem in den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 festgelegten Verfahren zu erlassen.

### Artikel 33

#### **Mechanismus zur Vermeidung doppelter oder kollidierender Vorschriften**

(1) Die Kommission wird von der ESMA bei der Überwachung der internationalen Anwendung der in den Artikeln 28 und 29 festgelegten Grundsätze, insbesondere in Bezug auf etwaige doppelte oder kollidierende Anforderungen an die Marktteilnehmer, und bei der mindestens einmal jährlich erfolgenden Erstellung einschlägiger Berichte an das Europäische Parlament und den Rat unterstützt, und sie empfiehlt mögliche Maßnahmen.

(2) Die Kommission kann Durchführungsrechtsakte erlassen, in denen sie erklärt, dass die Rechts-, Aufsichts- und Durchsetzungsmechanismen eines Drittlands

a) den durch die Artikel 28 und 29 festgelegten Anforderungen gleichwertig sind,

b) einen Schutz des Berufsgeheimnisses gewährleisten, der dem dieser Verordnung gleichwertig ist,

c) wirksam angewandt und auf faire und den Wettbewerb nicht verzerrende Weise durchgesetzt werden, damit eine funktionierende Aufsicht und Rechtsdurchsetzung in diesem Drittstaat gewährleistet ist.

Diese Durchführungsrechtsakte werden gemäß Artikel 51 erlassen.

(3) Ein Durchführungsrechtsakt über die Gleichwertigkeit gemäß Absatz 2 bewirkt, dass die in den Artikeln 28 und 29 vorgesehenen Pflichten der Gegenparteien, die ein Geschäft im Rahmen dieser Verordnung abschließen, nur dann als erfüllt gelten, wenn mindestens eine der Gegenparteien in dem betreffenden Drittland niedergelassen ist und die Gegenparteien die Rechts-, Aufsichts- und Durchsetzungsmechanismen dieses Drittlandes befolgen.

(4) Die Kommission überwacht in Zusammenarbeit mit der ESMA die wirksame Umsetzung der Anforderungen, die den in den Artikeln 28 und 29 festgelegten Anforderungen gleichwertig sind, durch die Drittländer, für die ein Durchführungsrechtsakt über die Gleichwertigkeit erlassen worden ist, und erstattet dem Europäischen Parlament und dem Rat regelmäßig und mindestens einmal jährlich Bericht.

Sofern aus diesem Bericht hervorgeht, dass ein erheblicher Fehler oder erhebliche Inkohärenz bei der Umsetzung der Gleichwertigkeitsanforderungen durch Drittstaatsbehörden vorliegt, kann die Kommission innerhalb von 30 Kalendertagen nach Vorlage des Berichts die Anerkennung der Gleichwertigkeit des betreffenden Rechtsrahmens des Drittstaats zurücknehmen. Wird ein Durchführungsrechtsakt über die Gleichwertigkeit zurückgenommen, so unterliegen die Geschäfte der Gegenparteien automatisch wieder allen in Artikel 28 und 29 vorgesehenen Anforderungen dieser Verordnung.

#### Artikel 34

##### **Verzeichnis von der Handelspflicht unterliegenden Derivaten**

Die ESMA veröffentlicht und aktualisiert auf ihrer Website ein Verzeichnis, in dem in erschöpfender und eindeutiger Weise die Derivate aufgelistet werden, die der Handelspflicht an den in Artikel 28 Absatz 1 genannten Handelsplätzen unterliegen, sowie die Handelsplätze, an denen sie zum Handel zugelassen sind bzw. gehandelt werden, und den Zeitpunkt, ab dem die Handelspflicht wirksam wird.

#### TITEL VI

##### **DISKRIMINIERUNGSFREIER ZUGANG ZUM CLEARING FÜR FINANZINSTRUMENTE**

#### Artikel 35

##### **Diskriminierungsfreier Zugang zu einer zentralen Gegenpartei**

(1) Unbeschadet Artikel 7 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 übernimmt eine zentrale Gegenpartei das Clearen von Finanzinstrumenten auf nichtdiskriminierender und transparenter Basis, einschließlich der Anforderungen für Sicherheiten und mit dem Zugang verbundener Gebühren und unabhängig vom Handelsplatz, auf dem das Geschäft ausgeführt wird. Damit wird insbesondere sichergestellt, dass ein Handelsplatz in Bezug auf Folgendes das Recht auf nichtdiskriminierende Behandlung der auf diesem Handelsplatz gehandelten Kontrakte hat:

- a) Anforderungen für Sicherheiten und das Netting wirtschaftlich gleichwertiger Kontrakte, sofern die Glattstellung oder sonstige Aufrechnungsverfahren einer zentralen Gegenpartei aufgrund des geltenden Insolvenzrechts durch die Einbeziehung solcher Kontrakte nicht unterbrochen oder gestört, ungültig oder in Bezug auf ihre Durchsetzbarkeit beeinträchtigt werden, und
- b) das Cross-Margining mit korrelierten Kontrakten, die im Rahmen eines Risikomodells gemäß Artikel 41 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 von derselben zentralen Gegenpartei gecleart werden.

Eine zentrale Gegenpartei kann verlangen, dass der Handelsplatz den von ihr festgelegten operationellen und technischen Anforderungen, einschließlich derjenigen für das Risikomanagement, genügt. Die Anforderung nach diesem Absatz gilt nicht für Derivatkontrakte, die bereits den Zugangsverpflichtungen gemäß Artikel 7 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 unterliegen.

Eine zentrale Gegenpartei ist durch diesen Artikel nicht gebunden, wenn sie durch enge Beziehungen mit einem Handelsplatz verbunden ist, der eine Mitteilung nach Artikel 36 Absatz 5 übermittelt hat.

(2) Der Antrag eines Handelsplatzes auf Zugang zu einer zentralen Gegenpartei ist der zentralen Gegenpartei, der für sie zuständigen Behörde und der zuständigen Behörde des Handelsplatzes förmlich zu übermitteln. In dem Antrag ist anzugeben, zu welchen Arten von Finanzinstrumenten Zugang beantragt wird.



(3) Die zentrale Gegenpartei antwortet dem Handelsplatz schriftlich, im Falle von übertragbaren Wertpapieren und Geldmarktinstrumenten binnen drei Monaten und im Falle von börsengehandelten Derivaten binnen sechs Monaten, und gestattet den Zugang unter der Voraussetzung, dass eine der zuständigen Behörden ihn nach Absatz 4 gewährt hat, oder untersagt ihn. Die zentrale Gegenpartei kann einen Antrag auf Zugang nur unter den in Absatz 6 Buchstabe a genannten Bedingungen ablehnen. Untersagt eine zentrale Gegenpartei den Zugang, muss sie dies in ihrer Antwort ausführlich begründen und die zuständige Behörde schriftlich über ihren Beschluss unterrichten. Haben der Handelsplatz und die zentrale Gegenpartei ihren Sitz in unterschiedlichen Mitgliedstaaten, so übermittelt die zentrale Gegenpartei die entsprechende Mitteilung und die Begründung auch an die für den Handelsplatz zuständige Behörde. Die zentrale Gegenpartei ermöglicht den Zugang drei Monate nach Übermittlung einer positiven Antwort auf den Zugangsantrag.

(4) Die für eine zentrale Gegenpartei zuständige Behörde oder die für einen Handelsplatz zuständige Behörde gewährt einem Handelsplatz den Zugang zu einer zentralen Gegenpartei nur, wenn ein solcher Zugang

a) bei Derivaten, bei denen es sich nicht um OTC-Derivate im Sinne von Artikel 2 Nummer 7 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 handelt, keine Interoperabilitätsvereinbarung erforderlich machen würde oder

b) weder das reibungslose und ordnungsgemäße Funktionieren der Märkte, insbesondere durch Fragmentierung der Liquidität, gefährden noch Systemrisiken verstärken würde.

Unterabsatz 1 Buchstabe a steht der Gewährung des Zugangs nicht entgegen, wenn ein Antrag nach Absatz 2 Interoperabilität erforderlich macht und der Handelsplatz und alle zentralen Gegenparteien, die Vertragsparteien der vorgesehenen Interoperabilitätsvereinbarung sind, dieser Vereinbarung zugestimmt haben und die Risiken, denen die betreffende zentrale Gegenpartei aufgrund von Positionen zwischen den zentralen Gegenparteien ausgesetzt ist, von einer dritten Partei abgesichert werden.

Ist das Erfordernis einer Interoperabilitätsvereinbarung der Grund oder einer der Gründe, aus dem oder denen ein Antrag abgelehnt wird, so setzt der Handelsplatz die zentrale Gegenpartei davon in Kenntnis und informiert die ESMA darüber, welche anderen zentralen Gegenparteien Zugang zu diesem Handelsplatz haben; die ESMA veröffentlicht diese Angaben, sodass Wertpapierfirmen sich dafür entscheiden können, ihre Rechte nach Artikel 37 der Richtlinie 2014/65/EU hinsichtlich dieser anderen zentralen Gegenparteien auszuüben, um alternative Zugangsvereinbarungen zu erleichtern.

Verweigert eine zuständige Behörde den Zugang, so muss sie ihren Beschluss innerhalb von zwei Monaten nach Erhalt des in Absatz 2 genannten Antrags fassen und ihn gegenüber der anderen zuständigen Behörde, der zentralen Gegenpartei und dem Handelsplatz klar begründen sowie die Nachweise beibringen, auf deren Grundlage der Beschluss gefasst wurde.

(5) Bei handelbaren Wertpapieren und Geldmarktinstrumenten kann eine neu gegründete zentrale Gegenpartei, die nach Artikel 17 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 als CCP im Sinne von Artikel 2 Nummer 1 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 zum Clearing zugelassen wurde oder die nach Artikel 25 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 anerkannt wurde oder die im Rahmen eines zuvor bestehenden nationalen Zulassungssystems am 2. Juli 2014 für einen Zeitraum von weniger als drei Jahren zugelassen ist, vor dem 3. Januar 2017 bei der für sie zuständigen Behörde beantragen, von der Übergangsregelung Gebrauch zu machen. Die zuständige Behörde kann entscheiden, dass dieser Artikel in Bezug auf handelbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente für einen Übergangszeitraum bis zum 3. Juli 2019 auf die zentrale Gegenpartei keine Anwendung findet.

Wird ein solcher Übergangszeitraum genehmigt, so kann die zentrale Gegenpartei für handelbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente die Zugangsrechte nach Artikel 36 oder diesem Artikel während der Dauer der Übergangsregelung nicht in Anspruch nehmen. Die zuständige Behörde benachrichtigt die Kollegiumsmitglieder der für die zentrale Gegenpartei und die ESMA zuständigen Behörden, wenn ein Übergangszeitraum genehmigt wurde. Die ESMA veröffentlicht eine Liste der bei ihr eingegangenen Benachrichtigungen.

Ist eine zentrale Gegenpartei, für die eine Übergangsregelung nach diesem Absatz genehmigt wurde, durch enge Beziehungen mit einem oder mehreren Handelsplätzen verbunden, so können diese für handelbare Wertpapiere und Geldmarktinstrumente die Zugangsrechte nach Artikel 36 oder nach diesem Artikel während der Dauer der Übergangsregelung nicht in Anspruch nehmen.

Eine zentrale Gegenpartei, die während des Dreijahreszeitraums vor Inkrafttreten zugelassen ist, die jedoch durch eine Fusion oder Übernahme entstanden ist, an der mindestens eine vor diesem Zeitraum zugelassene zentrale Gegenpartei beteiligt war, darf keine Übergangsregelung nach diesem Absatz beantragen.

- (6) Die ESMA erarbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards, in denen Folgendes festgelegt wird:
- a) die konkreten Bedingungen, unter denen eine zentrale Gegenpartei einen Antrag auf Zugang verweigern kann, einschließlich des voraussichtlichen Geschäftsvolumens, der Zahl und Art der Nutzer, der Regelungen für die Steuerung von operativem Risiko und operativer Komplexität sowie anderer erhebliche unangemessene Risiken schaffender Faktoren,
  - b) die Bedingungen, unter denen von einer zentralen Gegenpartei Zugang gewährt wird, einschließlich Vertraulichkeit der Informationen, die für Finanzinstrumente während der Entwicklungsphase zur Verfügung gestellt werden, die nicht-diskriminierende und transparente Basis der Clearing-Gebühren, Anforderungen an die Besicherung und operationelle Anforderungen im Hinblick auf das „Einschussverfahren“ (Margining),
  - c) die Bedingungen, unter denen eine Zugangsgewährung das reibungslose und ordnungsgemäße Funktionieren der Märkte gefährden oder Systemrisiken verstärken würde,
  - d) das Mitteilungsverfahren nach Absatz 5,
  - e) die Bedingungen für eine nichtdiskriminierende Behandlung der an dem betreffenden Handelsplatz gehandelten Kontrakte in Bezug auf die Anforderungen für Sicherheiten und das Netting wirtschaftlich gleichwertiger Kontrakte und das Cross-Margining mit korrelierten Kontrakten, die von derselben zentralen Gegenpartei gecleart werden.

Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 3. Juli 2015 der Kommission vor.

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

#### Artikel 36

##### **Diskriminierungsfreier Zugang zu einem Handelsplatz**

(1) Unbeschadet des Artikels 8 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 kann ein Handelsplatz Handelsdaten, auch zu Zugangsgebühren, auf nichtdiskriminierender und transparenter Basis bereitstellen, wenn eine nach der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 zugelassene oder anerkannte zentrale Gegenpartei, die an diesem Handelsplatz abgeschlossene Geschäfte mit Finanzinstrumenten zu clearen gedenkt, dies beantragt. Diese Anforderung gilt nicht für Derivatkontrakte, die bereits den Zugangsverpflichtungen gemäß Artikel 8 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 unterliegen.

Ein Handelsplatz ist durch diesen Artikel nicht gebunden, wenn er durch enge Beziehungen mit einer zentralen Gegenpartei verbunden ist, die mitgeteilt hat, dass sie von der Übergangsregelung nach Artikel 35 Absatz 5 Gebrauch macht.

(2) Der Antrag einer zentralen Gegenpartei auf Zugang zu einem Handelsplatz ist dem Handelsplatz, der für diesen Handelsplatz zuständigen Behörde und der zuständigen Behörde der zentralen Gegenpartei förmlich zu übermitteln.

(3) Der Handelsplatz antwortet der zentralen Gegenpartei schriftlich — im Falle von übertragbaren Wertpapieren und Geldmarktinstrumenten binnen drei Monaten und im Falle von börsengehandelten Derivaten binnen sechs Monaten — und gestattet den Zugang unter der Voraussetzung, dass die jeweils zuständige Behörde ihn nach Absatz 4 gewährt hat, oder untersagt ihn. Der Handelsplatz kann den Zugang nur unter den in Absatz 6 Buchstabe a genannten Bedingungen verweigern. Bei einer Untersagung des Zugangs muss der Handelsplatz dies in seiner Antwort ausführlich begründen und die zuständige Behörde schriftlich über seinen Beschluss unterrichten. Haben die zentrale Gegenpartei und der Handelsplatz ihren Sitz in unterschiedlichen Mitgliedstaaten, so übermittelt der Handelsplatz die entsprechende Mitteilung und die Begründung auch an die für die zentrale Gegenpartei zuständige Behörde. Der Handelsplatz ermöglicht den Zugang drei Monate nach der Übermittlung einer positiven Antwort auf den Zugangsantrag.

(4) Die für einen Handelsplatz zuständige Behörde oder die für eine zentrale Gegenpartei zuständige Behörde gewähren einer zentralen Gegenpartei den Zugang zu einem Handelsplatz nur, wenn ein solcher Zugang

- a) bei Derivaten, bei denen es sich nicht um OTC-Derivate im Sinne von Artikel 2 Nummer 7 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 handelt, keine Interoperabilitätsvereinbarung erforderlich machen oder
- b) weder das reibungslose und ordnungsgemäße Funktionieren der Märkte, insbesondere durch Fragmentierung der Liquidität gefährden noch Systemrisiken verstärken würde.

Unterabsatz 1 Buchstabe a steht der Gewährung des Zugangs nicht entgegen, wenn ein Antrag nach Absatz 2 Interoperabilität erforderlich macht und der Handelsplatz und alle zentralen Gegenparteien, die Vertragsparteien der vorgesehenen Interoperabilitätsvereinbarung sind, dieser Vereinbarung zugestimmt haben und die Risiken, denen die betreffende zentrale Gegenpartei aufgrund von Positionen zwischen den zentralen Gegenparteien ausgesetzt ist, von einer dritten Partei abgesichert werden.

Ist das Erfordernis einer Interoperabilitätsvereinbarung der Grund oder einer der Gründe, aus dem oder denen ein Antrag abgelehnt wird, so setzt der Handelsplatz die zentrale Gegenpartei davon in Kenntnis und informiert die ESMA darüber, welche anderen zentralen Gegenparteien Zugang zu diesem Handelsplatz haben; die ESMA veröffentlicht diese Angaben, sodass Wertpapierfirmen sich dafür entscheiden können, ihre Rechte nach Artikel 37 der Richtlinie 2014/65/EU hinsichtlich dieser anderen zentralen Gegenparteien auszuüben, um alternative Zugangsvereinbarungen zu erleichtern.

Verweigert eine zuständige Behörde den Zugang, muss sie ihren Beschluss innerhalb von zwei Monaten nach Erhalt des in Absatz 2 genannten Antrags fassen und ihn gegenüber der anderen zuständigen Behörde, dem Handelsplatz und der zentralen Gegenpartei klar begründen sowie die Nachweise beibringen, auf deren Grundlage der Beschluss gefasst wurde.

(5) Im Falle börsengehandelter Derivate kann ein Handelsplatz, der im Kalenderjahr vor Inkrafttreten dieser Verordnung den betreffenden Schwellenwert unterschreitet, der ESMA und der für ihn zuständigen Behörde vor Inkrafttreten dieser Verordnung mitteilen, dass er während eines Zeitraums von 30 Monaten ab Beginn der Anwendung dieser Verordnung in Bezug auf von diesem Schwellenwert erfasste börsengehandelte Derivate durch diesen Artikel nicht gebunden sein möchte. Ein Handelsplatz, der den betreffenden Schwellenwert in jedem Jahr des betreffenden 30-monatigen Zeitraums oder späterer 30-monatiger Zeiträume unterschreitet, kann der ESMA und der für ihn zuständigen Behörde am Ende des jeweiligen Zeitraums mitteilen, dass er wünscht, für weitere 30 Monate nicht durch diesen Artikel gebunden zu sein. Im Falle einer solchen Mitteilung kann der Handelsplatz die Zugangsrechte nach Artikel 35 oder nach diesem Artikel für von dem betreffenden Schwellenwert erfasste börsengehandelte Derivate während der Dauer der Nichtbeteiligung nicht in Anspruch nehmen. Die ESMA veröffentlicht eine Liste der bei ihr eingegangenen Mitteilungen.

Der betreffende Schwellenwert für die Nichtbeteiligung ist ein Nominalbetrag des jährlichen Handelsvolumens von 1 000 000 Mio. EUR. Der Nominalbetrag wird in Einfachzählung ermittelt und umfasst alle nach den Regelungen des Handelsplatzes getätigten Geschäfte mit börsengehandelten Derivaten.

Ist ein Handelsplatz Teil einer durch enge Beziehungen verbundenen Gruppe, so wird der Schwellenwert berechnet, indem der Nominalbetrag des jährlichen Handelsvolumens der gesamten in der Union gelegenen Handelsplätze der Gruppe addiert wird.

Ist ein Handelsplatz, der eine Mitteilung nach diesem Absatz übermittelt hat, durch enge Beziehungen mit einer oder mehreren zentralen Gegenparteien verbunden, so können diese die Zugangsrechte nach Artikel 35 oder nach diesem Artikel für von dem betreffenden Schwellenwert erfasste börsengehandelte Derivate während der Dauer der Nichtbeteiligung nicht in Anspruch nehmen.

(6) Die ESMA erarbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards, in denen Folgendes festgelegt wird:

- a) die konkreten Bedingungen, unter denen ein Handelsplatz einen Antrag auf Zugang verweigern kann, einschließlich der Bedingungen auf der Grundlage des voraussichtlichen Geschäftsvolumens, der Zahl und Art der Nutzer, der Regelungen für die Steuerung von operativem Risiko und operativer Komplexität sowie anderer erhebliche unangemessene Risiken schaffender Faktoren,

- b) die Bedingungen, unter denen der Zugang gewährt wird, einschließlich Vertraulichkeit der Informationen, die für Finanzinstrumente während der Entwicklungsphase zur Verfügung gestellt werden, und die nichtdiskriminierende und transparente Basis der Zugangsgebühren,
- c) die Bedingungen, unter denen die Zugangsgewährung das reibungslose und ordnungsgemäße Funktionieren der Märkte gefährden oder die Systemrisiken verstärken würde,
- d) das Verfahren für eine Mitteilung nach Absatz 5 einschließlich weiterer Spezifikationen für die Berechnung des Nominalbetrags und die Methode, nach der die ESMA die Berechnung der Handelsvolumina überprüfen und die Nichtbeteiligung genehmigen kann.

Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 3. Juli 2015 der Kommission vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die technischen Regulierungsstandards im Sinne von Unterabsatz 1 gemäß dem in den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 festgelegten Verfahren zu erlassen.

#### Artikel 37

##### **Diskriminierungsfreier Zugang zu Referenzwerten und Genehmigungspflicht**

(1) Wird der Wert eines Finanzinstruments unter Bezugnahme auf einen Referenzwert berechnet, sorgt eine über Eigentumsrechte an diesem Referenzwert verfügende Person dafür, dass zentralen Gegenparteien und Handelsplätzen für Handels- und Clearingzwecke ein diskriminierungsfreier Zugang gewährt wird zu

- a) einschlägigen Kurs- und Handelsdaten sowie Angaben zur Zusammensetzung, zur Methode und zur Kursbildung dieser Referenzwert für Clearing- und Handelszwecke und
- b) Lizenzen.

Eine Lizenz, die den Zugang zu Informationen einschließt, wird zu fairen, angemessenen und nichtdiskriminierenden Bedingungen binnen drei Monaten nach dem Antrag einer zentralen Gegenpartei oder eines Handelsplatzes gewährt.

Die Gewährung des Zugangs erfolgt zu einem angemessenen handelsüblichen Preis unter Berücksichtigung des Preises, zu dem einer anderen zentralen Gegenpartei, einem anderen Handelsplatz oder einer damit verbundenen Person zu Clearing- und Handelszwecken der Zugang zum Referenzwert gewährt wird, und zu denselben Bedingungen, zu denen die Rechte an geistigem Eigentum genehmigt werden. Von unterschiedlichen zentralen Gegenparteien, Handelsplätzen oder damit verbundenen Personen dürfen nur dann unterschiedliche Preise verlangt werden, wenn dies aus vertretbaren kommerziellen Gründen, wie etwa der gewünschten Menge oder des gewünschten Geltungs- oder Anwendungsbereichs, objektiv gerechtfertigt ist.

(2) Wenn nach dem 3. Januar 2017 ein neuer Referenzwert eingeführt wird, wird die Lizenzierungspflicht spätestens 30 Monate nach Beginn des Handels mit einem Finanzinstrument, auf das sich der Referenzwert bezieht, oder nach dessen Zulassung zum Handel wirksam. Ist eine über Eigentumsrechte an einem neuen Referenzwert verfügende Person Eigentümer eines bereits bestehenden Referenzwerts, so weist diese Person nach, dass der neue Referenzwert im Vergleich zu einem entsprechenden bestehenden Referenzwert folgende Kriterien kumulativ erfüllt:

- a) Der neue Referenzwert ist keine bloße Kopie oder Anpassung eines entsprechenden bestehenden Referenzwerts, und die Methode des neuen Referenzwerts, einschließlich der zugrunde liegenden Daten, unterscheidet sich in wesentlicher Hinsicht von einem entsprechenden bestehenden Referenzwert und
- b) der neue Referenzwert ist kein Ersatz für einen entsprechenden bestehenden Referenzwert.

Die Anwendung geltender Wettbewerbsvorschriften insbesondere der Artikel 101 und 102 AEUV bleibt von diesem Absatz unberührt.

(3) Keine zentrale Gegenpartei, kein Handelsplatz bzw. keine verbundene Einheit darf mit dem Erbringer eines Referenzwerts eine Vereinbarung treffen, die folgende Auswirkungen zeitigen würde:

- a) Hinderung einer anderen zentralen Gegenpartei bzw. eines anderen Handelsplatzes am Zugang zu den in Absatz 1 genannten Informationen oder Rechten oder
- b) Hinderung einer anderen zentralen Gegenpartei bzw. eines anderen Handelsplatzes am Zugang zu der in Absatz 1 genannten Lizenz.

(4) Die ESMA erarbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards, um Folgendes festzulegen:

- a) die Informationen, die nach Absatz 1 Buchstabe a aufgrund einer Lizenzierung zur ausschließlichen Nutzung durch die zentrale Gegenpartei oder den Handelsplatz zur Verfügung zu stellen sind,
- b) weitere Bedingungen, unter denen der Zugang gewährt wird, einschließlich der Vertraulichkeit der übermittelten Informationen,
- c) die Standards, die Anhaltspunkte dafür liefern, wie nachgewiesen werden kann, dass ein Referenzwert gemäß Absatz 2 Buchstaben a und b neu ist.

Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 3. Juli 2015 der Kommission vor.

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

#### Artikel 38

##### **Zugang für in einem Drittland niedergelassene zentrale Gegenparteien und Handelsplätze**

(1) Ein in einem Drittland niedergelassener Handelsplatz kann den Zugang zu einer in der Union ansässigen zentralen Gegenpartei nur dann beantragen, wenn die Kommission im Hinblick auf dieses Drittland einen Beschluss nach Artikel 28 Absatz 4 gefasst hat. Eine in einem Drittland niedergelassene zentrale Gegenpartei kann den Zugang zu einem Handelsplatz mit Sitz in der Union beantragen, wenn sie nach Artikel 25 der Verordnung (EG) Nr. 648/2012 anerkannt wurde. In einem Drittland niedergelassenen zentralen Gegenparteien und Handelsplätzen werden die Zugangsrechte nach den Artikeln 35 und 36 nur gewährt, wenn die Kommission mit einem Beschluss nach Absatz 3 entschieden hat, dass das im Rechts- und Aufsichtsrahmen des Drittlands vorgesehene System als wirksames, gleichwertiges System gelten kann, was die Zulassung von nach ausländischem Recht zugelassenen zentralen Gegenparteien und Handelsplätzen für den Zugang zu in diesem Drittland niedergelassenen zentralen Gegenparteien und Handelsplätzen betrifft.

(2) In einem Drittland niedergelassene zentrale Gegenparteien und Handelsplätze können die Lizenz und den Zugang nach Artikel 37 nur beantragen, wenn die Kommission mit einem Beschluss nach Absatz 3 dieses Artikels entschieden hat, dass im Rechts- und Aufsichtsrahmen des Drittlands ein wirksames, gleichwertiges Genehmigungssystem vorgesehen ist, in dessen Rahmen zentrale Gegenparteien und Handelsplätze, die nach den rechtlichen Bestimmungen des Drittlands für den Zugang zugelassen sind, zu fairen, angemessenen und diskriminierungsfreien Bedingungen Zugang gewährt wird zu

- a) einschlägigen Kurs- und Handelsdaten sowie Angaben zur Zusammensetzung, zur Methode und zur Kursbildung von Referenzwerten für Clearing- und Handelszwecke und
- b) Lizenzen

von in dem Drittland niedergelassenen Personen mit Eigentumsrechten an Referenzwerten.

(3) Die Kommission kann nach dem in Artikel 51 genannten Prüfverfahren Beschlüsse erlassen, durch die festgestellt wird, dass durch den Rechts- und Aufsichtsrahmen eines Drittlands sichergestellt ist, dass ein in diesem Drittland zugelassener Handelsplatz oder eine in diesem Drittland zugelassene zentrale Gegenpartei rechtsverbindliche Anforderungen erfüllt, die den Anforderungen nach Absatz 2 dieses Artikels gleichwertig sind und einer wirksamen Beaufsichtigung und Durchsetzung in dem Drittland unterliegen.

Der Rechts- und Aufsichtsrahmen eines Drittlandes wird als gleichwertig betrachtet, wenn dieser Rahmen sämtliche nachstehend genannten Bedingungen erfüllt:

- a) Die Handelsplätze in diesem Drittland unterliegen einer Zulassungspflicht und sind Gegenstand einer wirksamen und kontinuierlichen Beaufsichtigung und Durchsetzung,
- b) es ist ein wirksames, gleichwertiges Genehmigungssystem für zentrale Gegenparteien und Handelsplätze vorgesehen, die nach den rechtlichen Bestimmungen eines Drittlandes den Zugang zu in diesem Drittland niedergelassenen zentralen Gegenparteien und Handelsplätzen beantragen können,
- c) im Rechts- und Aufsichtsrahmen des Drittlandes ist ein wirksames, gleichwertiges Genehmigungssystem vorgesehen, in dessen Rahmen zentrale Gegenparteien und Handelsplätzen, die nach den rechtlichen Bestimmungen des Drittlands für den Zugang zugelassen sind, zu fairen, angemessenen und diskriminierungsfreien Bedingungen Zugang gewährt wird zu
  - i) einschlägigen Kurs- und Handelsdaten sowie Angaben zur Zusammensetzung, zur Methode und zur Kursbildung von Referenzwerten für Clearing- und Handelszwecke und
  - ii) Lizenzen

von in dem Drittland niedergelassenen Personen mit Eigentumsrechten an Referenzwerten.

## TITEL VII

### AUFSICHTSMASSNAHMEN ZUR PRODUKTINTERVENTION UND ZU DEN POSITIONEN

#### KAPITEL I

#### **Produktüberwachung und Produktintervention**

##### Artikel 39

#### **Marktüberwachung**

(1) Gemäß Artikel 9 Absatz 2 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 überwacht die ESMA den Markt für Finanzinstrumente, die in der Union vermarktet, vertrieben oder verkauft werden.

(2) Gemäß Artikel 9 Absatz 2 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 überwacht die EBA den Markt für strukturierte Einlagen, die in der Union vermarktet, vertrieben oder verkauft werden.

(3) Die zuständigen Behörden überwachen den Markt für Finanzinstrumente und strukturierte Einlagen, die in ihrem Mitgliedstaat oder von ihrem Mitgliedstaat aus vermarktet, vertrieben oder verkauft werden.

##### Artikel 40

#### **Befugnisse der ESMA zur vorübergehenden Intervention**

(1) Gemäß Artikel 9 Absatz 5 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 kann die ESMA, wenn die Bedingungen der Absätze 2 und 3 erfüllt sind, in der Union vorübergehend Folgendes verbieten oder beschränken:

- a) die Vermarktung, den Vertrieb oder den Verkauf von bestimmten Finanzinstrumenten oder von Finanzinstrumenten mit bestimmten Merkmalen oder

b) eine Form der Finanztätigkeit oder -praxis.

Ein Verbot oder eine Beschränkung kann unter von der ESMA festgelegten Bedingungen oder vorbehaltlich von Ausnahmen geltend gemacht werden.

(2) Die ESMA fasst einen Beschluss gemäß Absatz 1 nur, wenn alle folgenden Bedingungen erfüllt sind:

- a) Die vorgeschlagene Maßnahme begegnet erheblichen Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes oder einer Gefahr für das ordnungsgemäße Funktionieren und die Integrität der Finanz- oder Warenmärkte oder für die Stabilität des gesamten Finanzsystems in der Union oder eines Teils davon,
- b) die regulatorischen Anforderungen nach dem Unionsrecht, die auf das jeweilige Finanzinstrument oder die jeweilige Finanztätigkeit anwendbar sind, wenden die Gefahr nicht ab,
- c) eine oder mehrere zuständige Behörden haben keine Maßnahmen ergriffen, um der Bedrohung zu begegnen, oder die ergriffenen Maßnahmen werden der Bedrohung nicht gerecht.

Wenn die Voraussetzungen nach Unterabsatz 1 erfüllt sind, kann die ESMA das Verbot oder die Beschränkung nach Absatz 1 vorsorglich aussprechen, bevor ein Finanzinstrument vermarktet, vertrieben oder an Kunden verkauft wird.

(3) Bei der Ergreifung von Maßnahmen im Sinne dieses Artikels stellt die ESMA sicher, dass die Maßnahme

- a) keine negativen Auswirkungen auf die Effizienz der Finanzmärkte oder auf die Anleger hat, die in keinem Verhältnis zu den Vorteilen der Maßnahme stehen,
- b) kein Risiko einer Aufsichtsarbitrage schafft und
- c) nach Anhörung der für die Beaufsichtigung, Verwaltung und Regulierung der landwirtschaftlichen Warenmärkte gemäß der Verordnung (EG) Nr. 1234/2007 zuständigen öffentlichen Stellen ergriffen wurde, sofern die Maßnahme Derivate auf landwirtschaftliche Grunderzeugnisse betrifft.

Haben eine oder mehrere zuständige Behörden eine Maßnahme nach Artikel 42 ergriffen, kann die ESMA die in Absatz 1 genannten Maßnahmen ergreifen, ohne die in Artikel 43 vorgesehene Stellungnahme abzugeben.

(4) Bevor die ESMA beschließt, Maßnahmen nach diesem Artikel zu ergreifen, unterrichtet sie die zuständigen Behörden über ihr vorgeschlagenes Vorgehen.

(5) Die ESMA gibt auf ihrer Website jeden Beschluss einer nach diesem Artikel zu ergreifenden Maßnahme bekannt. Die Mitteilung erläutert die Einzelheiten des Verbots oder der Beschränkung und nennt einen Zeitpunkt nach der Veröffentlichung der Mitteilung, an dem die Maßnahmen wirksam werden. Ein Verbot oder eine Beschränkung gelten erst dann, wenn die Maßnahmen wirksam geworden sind.

(6) Die ESMA überprüft ein Verbot oder eine Beschränkung gemäß Absatz 1 in geeigneten Zeitabständen, mindestens aber alle drei Monate. Wird das Verbot oder die Beschränkung nach Ablauf dieser drei Monate nicht verlängert, treten sie automatisch außer Kraft.

(7) Eine gemäß diesem Artikel beschlossene Maßnahme der ESMA erhält Vorrang vor allen etwaigen früheren Maßnahmen einer zuständigen Behörde.

(8) Die Kommission nimmt delegierte Rechtsakte gemäß Artikel 50 an, in denen die Kriterien und Faktoren festgelegt werden, die von der ESMA bei der Bestimmung der Tatsache zu berücksichtigen sind, wann erhebliche Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes gegeben sind oder die ordnungsgemäße Funktionsweise und die Integrität der Finanzmärkte oder der Warenmärkte oder aber die Stabilität des gesamten oder eines Teils des Finanzsystems in der Union im Sinne von Absatz 2 Buchstabe a gefährdet ist.

Diese Kriterien und Faktoren schließen unter anderem Folgendes ein:

- a) den Grad der Komplexität eines Finanzinstruments und den Bezug zu der Art von Kunden, an die es vermarktet und verkauft wird,
- b) das Volumen oder den Nominalwert bei Ausgabe eines Finanzinstruments,
- c) den Innovationsgrad eines Finanzinstruments, einer Finanztätigkeit oder einer Finanzpraxis,
- d) den Leverage-Effekt eines Finanzinstruments oder einer Finanzpraxis.

#### Artikel 41

##### **Befugnisse der EBA zur vorübergehenden Intervention**

(1) Gemäß Artikel 9 Absatz 5 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 kann die EBA, wenn die Bedingungen der Absätze 2 und 3 erfüllt sind, in der Union vorübergehend Folgendes verbieten oder beschränken:

- a) die Vermarktung, den Vertrieb oder den Verkauf von bestimmten strukturierten Einlagen oder von strukturierten Einlagen mit bestimmten Merkmalen oder
- b) eine Form der Finanztätigkeit oder -praxis.

Ein Verbot oder eine Beschränkung kann unter von der EBA festgelegten Bedingungen oder vorbehaltlich von Ausnahmen geltend gemacht werden.

(2) Die EBA fasst einen Beschluss gemäß Absatz 1 nur, wenn die folgenden Bedingungen erfüllt sind:

- a) Die vorgeschlagene Maßnahme begegnet erheblichen Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes oder einer Gefahr für das ordnungsgemäße Funktionieren und die Integrität der Finanzmärkte oder für die Stabilität des gesamten Finanzsystems in der Union oder eines Teils davon,
- b) die regulatorischen Anforderungen nach dem Unionsrecht, die auf die jeweilige strukturierte Einlage oder entsprechende Tätigkeiten anwendbar sind, wenden die Gefahr nicht ab,
- c) eine oder mehrere zuständige Behörden haben keine Maßnahmen ergriffen, um der Bedrohung zu begegnen, oder die ergriffenen Maßnahmen werden der Bedrohung nicht gerecht.

Wenn die Voraussetzungen nach Unterabsatz 1 erfüllt sind, kann die EBA das Verbot oder die Beschränkung nach Absatz 1 vorsorglich aussprechen, bevor eine strukturierte Einlage vermarktet, vertrieben oder an Kunden verkauft wird.

(3) Bei der Ergreifung von Maßnahmen im Sinne dieses Artikels stellt die EBA sicher, dass die Maßnahmen

- a) keine negativen Auswirkungen auf die Effizienz der Finanzmärkte oder auf die Anleger haben, die in keinem Verhältnis zu den Vorteilen der Maßnahme stehen und



b) kein Risiko der Aufsichtsarbitrage schaffen.

Haben eine oder mehrere zuständige Behörden eine Maßnahme nach Artikel 42 ergriffen, kann die EBA die in Absatz 1 genannten Maßnahmen ergreifen, ohne die in Artikel 43 vorgesehene Stellungnahme abzugeben.

(4) Bevor die EBA beschließt, Maßnahmen nach diesem Artikel zu ergreifen, unterrichtet sie die zuständigen Behörden über ihr vorgeschlagenes Vorgehen.

(5) Die EBA gibt auf ihrer Website jeden Beschluss an, im Sinne dieses Artikels Maßnahmen zu ergreifen. Die Mitteilung erläutert die Einzelheiten des Verbots oder der Beschränkung und nennt einen Zeitpunkt nach der Veröffentlichung der Mitteilung, ab dem die Maßnahmen wirksam werden. Ein Verbot oder eine Beschränkung gelten erst, nachdem die Maßnahmen wirksam geworden sind.

(6) Die EBA überprüft ein Verbot oder eine Beschränkung gemäß Absatz 1 in geeigneten Zeitabständen, mindestens aber alle drei Monate. Wird das Verbot oder die Beschränkung nach Ablauf dieser dreimonatigen Frist nicht verlängert, treten sie automatisch außer Kraft.

(7) Eine gemäß diesem Artikel beschlossene Maßnahme der EBA erhält Vorrang vor allen etwaigen früheren Maßnahmen einer zuständigen Behörde.

(8) Die Kommission nimmt delegierte Rechtsakte gemäß Artikel 50 an, in denen die Kriterien und Faktoren festgelegt werden, die von der EBA bei der Bestimmung der Tatsache zu berücksichtigen sind, wann erhebliche Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes gegeben sind oder die ordnungsgemäße Funktionsweise und die Integrität der Finanzmärkte oder aber die Stabilität des gesamten oder eines Teils des Finanzsystems in der Union im Sinne von Absatz 2 Buchstabe a gefährdet ist.

Diese Kriterien und Faktoren schließen unter anderem Folgendes ein:

- a) den Grad der Komplexität einer strukturierten Einlage und den Bezug zu der Art von Kunden, an die es vermarktet und verkauft wird,
- b) das Volumen oder den Nominalwert bei Ausgabe einer strukturierten Einlage,
- c) den Innovationsgrad einer strukturierten Einlage oder einer entsprechenden Tätigkeit oder Praxis,
- d) den Leverage-Effekt einer strukturierten Einlage oder einer Praxis.

#### *Artikel 42*

#### **Produktintervention seitens der zuständigen Behörden**

(1) Eine zuständige Behörde kann in oder aus diesem Mitgliedstaat Folgendes verbieten oder beschränken:

- a) die Vermarktung, den Vertrieb oder den Verkauf von bestimmten Finanzinstrumenten oder strukturierten Einlagen oder von Finanzinstrumenten oder strukturierten Einlagen mit bestimmten Merkmalen oder
- b) eine Form der Finanztätigkeit oder -praxis.

(2) Eine zuständige Behörde kann die in Absatz 1 genannte Maßnahme ergreifen, wenn sie sich begründetermaßen vergewissert hat, dass

- a) entweder
- i) ein Finanzinstrument, eine strukturierte Einlage oder eine entsprechende Tätigkeit oder Praxis erhebliche Bedenken für den Anlegerschutz aufwirft oder eine Gefahr für das ordnungsgemäße Funktionieren und die Integrität der Finanz- oder Warenmärkte oder in mindestens einem Mitgliedstaat für die Stabilität des gesamten Finanzsystems oder eines Teils davon darstellt oder
  - ii) ein Derivat negative Auswirkungen auf den Preisbildungsmechanismus in den zugrunde liegenden Märkten hat;
- b) bestehende regulatorische Anforderungen nach Unionsrecht, die auf das Finanzinstrument, die strukturierte Einlage oder die entsprechende Tätigkeit oder Praxis anwendbar sind, den in Buchstabe a genannten Risiken nicht hinreichend begegnen und das Problem besser durch eine stärkere Aufsicht oder Durchsetzung der vorhandenen Anforderungen gelöst würde;
- c) die Maßnahme verhältnismäßig ist, wenn man die Wesensart der ermittelten Risiken, das Kenntnissniveau der betreffenden Anleger oder Marktteilnehmer und die wahrscheinliche Wirkung der Maßnahme auf Anleger und Marktteilnehmer berücksichtigt, die das Finanzinstrument oder die strukturierte Einlage eventuell halten und es/sie bzw. die entsprechende Tätigkeit oder Praxis nutzen oder davon profitieren;
- d) die zuständige Behörde die zuständigen Behörden anderer Mitgliedstaaten, die von der Maßnahme erheblich betroffen sein können, angemessen angehört hat;
- e) sich die Maßnahme nicht diskriminierend auf Dienstleistungen oder Tätigkeiten auswirkt, die von einem anderen Mitgliedstaat aus erbracht werden, und
- f) dass, wenn von einem Finanzinstrument oder einer Finanztätigkeit oder -praxis eine erhebliche Gefahr für das ordnungsgemäße Funktionieren und die Integrität der landwirtschaftlichen Warenmärkte ausgeht, eine angemessene Anhörung der für die Beaufsichtigung, Verwaltung und Regulierung dieser Märkte gemäß der Verordnung (EG) Nr. 1234/2007 zuständigen öffentlichen Stellen stattgefunden hat.

Wenn die Voraussetzungen nach Unterabsatz 1 erfüllt sind, kann die zuständige Behörde das Verbot oder die Beschränkung nach Absatz 1 vorsorglich aussprechen, bevor ein Finanzinstrument oder eine strukturierte Einlage vermarktet, vertrieben oder an Kunden verkauft wird.

Ein Verbot oder eine Beschränkung kann unter von der zuständigen Behörde festgelegten Bedingungen oder vorbehaltlich von Ausnahmen geltend gemacht werden.

(3) Die zuständige Behörde spricht im Sinne dieses Artikels keine Verbote oder Beschränkungen aus, es sei denn, sie hat spätestens einen Monat, bevor die Maßnahme wirksam werden soll, allen anderen zuständigen Behörden und der ESMA schriftlich oder auf einem anderen, von den Behörden vereinbarten Weg folgende Einzelheiten übermittelt:

- a) Finanzinstrument, Finanztätigkeit oder Finanzpraxis, auf die sich die vorgeschlagene Maßnahme bezieht;
- b) genauer Charakter des vorgeschlagenen Verbots oder der vorgeschlagenen Beschränkung sowie geplanter Zeitpunkt des Inkrafttretens; und
- c) Nachweise, auf die sie ihren Beschluss gestützt hat, und die als Grundlage für die Feststellung dienen, dass die Bedingungen von Absatz 2 erfüllt sind.

(4) In Ausnahmefällen, in denen die zuständige Behörde dringende Maßnahmen nach diesem Artikel für erforderlich hält, um Schaden, der aufgrund der Finanzinstrumente, der strukturierten Einlagen oder der entsprechenden Praktiken oder Tätigkeiten nach Absatz 1 entstehen könnte, abzuwenden, kann die zuständige Behörde frühestens 24 Stunden, nachdem sie alle anderen zuständigen Behörden und die ESMA bzw. — im Falle strukturierter Einlagen — die EBA von dem geplanten Inkrafttreten der Maßnahme benachrichtigt hat, vorläufig tätig werden, sofern alle nach diesem Artikel geltenden Kriterien erfüllt sind und außerdem eindeutig nachgewiesen ist, dass auf die konkreten Bedenken oder die konkrete Gefahr bei einer einmonatigen Notifikationsfrist nicht angemessen reagiert werden kann. Die zuständige Behörde darf nicht für mehr als drei Monate vorläufig tätig werden.

(5) Die zuständige Behörde gibt auf ihrer Website jeden Beschluss zur Verhängung eines Verbots oder einer Beschränkung nach Absatz 1 bekannt. Die Mitteilung erläutert die Einzelheiten des Verbots oder der Beschränkung und nennt einen Zeitpunkt nach der Veröffentlichung der Mitteilung, an dem die Maßnahmen wirksam werden, sowie die Nachweise, aufgrund deren die Erfüllung aller Bedingungen nach Absatz 2 belegt ist. Das Verbot oder die Beschränkung gelten nur für Maßnahmen, die nach der Veröffentlichung der Mitteilung ergriffen wurden.

(6) Die zuständige Behörde widerruft ein Verbot oder eine Beschränkung, wenn die Bedingungen nach Absatz 2 nicht mehr gelten.

(7) Die Kommission nimmt delegierte Rechtsakte gemäß Artikel 50 an, in denen die Kriterien und Faktoren festgelegt werden, die von den zuständigen Behörden bei der Bestimmung der Tatsache zu berücksichtigen sind, wann erhebliche Bedenken hinsichtlich des Anlegerschutzes gegeben sind oder die ordnungsgemäße Funktionsweise und die Integrität der Finanzmärkte oder der Warenmärkte oder aber in mindestens einem Mitgliedstaat die Stabilität des Finanzsystems im Sinne von Absatz 2 Buchstabe a gefährdet ist.

Diese Kriterien und Faktoren schließen unter anderem Folgendes ein:

- a) den Grad der Komplexität eines Finanzinstruments oder einer strukturierten Einlage und den Bezug zu der Art von Kunden, an die es/sie vermarktet, vertrieben und verkauft wird,
- b) den Innovationsgrad eines Finanzinstruments oder einer strukturierten Einlage oder einer entsprechenden Tätigkeit oder Praxis,
- c) den Leverage-Effekt eines Finanzinstruments oder einer strukturierten Einlage oder einer Praxis,
- d) in Bezug auf das ordnungsgemäße Funktionieren und die Integrität der Finanz- oder Warenmärkte — das Volumen oder den Nominalwert bei Ausgabe eines Finanzinstruments.

#### Artikel 43

### **Koordinierung durch die ESMA und die EBA**

(1) Bei Maßnahmen der zuständigen Behörden gemäß Artikel 42 spielt die ESMA bzw. — bei strukturierten Einlagen — die EBA die Rolle des Vermittlers und Koordinators. Insbesondere stellt die ESMA bzw. — bei strukturierten Einlagen — die EBA sicher, dass eine von einer zuständigen Behörde ergriffene Maßnahme gerechtfertigt und verhältnismäßig ist und dass die zuständigen Behörden gegebenenfalls einen kohärenten Ansatz wählen.

(2) Nach Erhalt der Mitteilung nach Artikel 42 in Bezug auf eine im Sinne dieses Artikels zu ergreifende Maßnahme gibt die ESMA bzw. — bei strukturierten Einlagen — die EBA eine Stellungnahme ab, in der sie klärt, ob das Verbot oder die Beschränkung gerechtfertigt und verhältnismäßig ist. Hält die ESMA bzw. — bei strukturierten Einlagen — die EBA Maßnahmen anderer zuständigen Behörden für notwendig, um die Risiken zu bewältigen, gibt sie dies in ihrer Stellungnahme an. Die Stellungnahme wird auf der Website der ESMA bzw. — bei strukturierten Einlagen — auf der Website der EBA veröffentlicht.

(3) Werden von einer zuständigen Behörde Maßnahmen vorgeschlagen oder ergriffen, die der in Absatz 2 genannten, von der ESMA oder der EBA angenommenen Stellungnahme zuwiderlaufen, oder wird das Ergreifen von Maßnahmen entgegen dieser Stellungnahme von einer zuständigen Behörde abgelehnt, so veröffentlicht die betreffende zuständige Behörde auf ihrer Website umgehend eine Mitteilung, in der sie die Gründe dafür vollständig darlegt.

#### KAPITEL 2

### **Positionen**

#### Artikel 44

### **Koordinierung nationaler Positionsmanagementmaßnahmen und Positionsbeschränkungen durch die ESMA**

(1) Die ESMA wird als Vermittler und Koordinator im Hinblick auf Maßnahmen tätig, die von den zuständigen Behörden nach Artikel 69 Absatz 2 Buchstaben o und p der Richtlinie 2014/65/EU ergriffen werden. Insbesondere sorgt die ESMA dafür, dass die zuständigen Behörden einen kohärenten Ansatz verfolgen, wenn es um den Zeitpunkt der Ausübung dieser Befugnisse, die Wesensart und den Anwendungsbereich der vorgeschriebenen Maßnahmen und die Dauer sowie die Weiterverfolgung dieser Maßnahmen geht.

(2) Nach Eingang der Meldung einer Maßnahme gemäß Artikel 79 Absatz 5 der Richtlinie 2014/65/EU verzeichnet die ESMA die Maßnahme sowie ihre Gründe. Bei Maßnahmen nach Artikel 69 Absatz 2 Buchstaben o oder p der Richtlinie 2014/65/EU führt sie auf ihrer Website öffentlich eine Datenbank mit Zusammenfassungen der geltenden Maßnahmen, einschließlich Einzelheiten zur betreffenden Person, zu den anwendbaren Finanzinstrumenten, sämtlichen Beschränkungen der Größe der Positionen, die Personen zu jeder Zeit halten können, Ausnahmen, die diesbezüglich gemäß Artikel 57 der Richtlinie 2014/65/EU gewährt werden können, und die Gründe dafür.

#### Artikel 45

##### Positionsmanagementbefugnisse der ESMA

(1) Nach Artikel 9 Absatz 5 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 kann die ESMA, wenn beide Bedingungen nach Absatz 2 erfüllt sind, eine oder mehrere der folgenden Maßnahmen treffen:

- a) Anforderung aller relevanten Informationen von Seiten jeder Person im Hinblick auf Größe oder Zweck einer mittels eines Derivats eingegangenen Position oder offene Forderung,
- b) nach Analyse der erhaltenen Informationen gemäß Buchstabe a Aufforderung dieser Person, Maßnahmen zur Reduzierung der Größe oder zur Aufhebung der Position oder offene Forderung gemäß dem delegierten Rechtsakt nach Absatz 10 Buchstabe b zu ergreifen;
- c) als letztes Mittel Beschränkung der Möglichkeit einer Person, einen Warenderivatkontrakt abzuschließen.

(2) Die ESMA fasst einen Beschluss gemäß Absatz 1 nur, wenn die beiden folgenden Bedingungen erfüllt sind:

- a) Mit den in Absatz 1 genannten Maßnahmen wird einer Gefahr für die ordnungsgemäße Funktionsweise und die Integrität der Finanzmärkte, auch der Warenderivatmärkte im Einklang mit den Zielen nach Artikel 57 Absatz 1 der Richtlinie 2014/65/EU einschließlich Lieferungsvereinbarungen für physische Waren, oder einer Gefahr für die Stabilität des gesamten oder eines Teils des Finanzsystems in der Union begegnet.
- b) Eine oder mehrere zuständige Behörden haben keine Maßnahmen ergriffen, um der Gefahr zu begegnen, oder die ergriffenen Maßnahmen begegnen der Gefahr nicht ausreichend.

Die ESMA bewertet die Erfüllung der Bedingungen nach Unterabsatz 1 Buchstaben a und b dieses Absatzes anhand der Kriterien und Faktoren, die in dem delegierten Rechtsakt nach Absatz 10 Buchstabe a dieses Artikels festgelegt sind.

(3) Beim Ergreifen von Maßnahmen nach Absatz 1 sorgt die ESMA dafür, dass die Maßnahme

- a) Gefahren für das ordnungsgemäße Funktionieren und Integrität der Finanzmärkte, auch der Warenderivatmärkte im Einklang mit den Zielen nach Artikel 57 Absatz 1 der Richtlinie 2014/65/EU einschließlich Lieferungsvereinbarungen für physische Waren oder Gefahren für die Stabilität des gesamten Finanzsystems oder eines Teils davon in der Union signifikant begegnet oder die Möglichkeiten der zuständigen Behörden, die anhand der Kriterien und Faktoren nach Maßgabe des delegierten Rechtsakts gemäß Absatz 10 Buchstabe a dieses Artikels bestimmten Gefahren zu überwachen, signifikant verbessert;
- b) nicht das gemäß Absatz 10 Buchstabe c dieses Artikels bewertete Risiko einer Aufsichtsarbitrage birgt;
- c) keine der folgenden, gegenüber den Vorteilen der Maßnahme unverhältnismäßigen negativen Auswirkungen auf die Effizienz der Finanzmärkte bewirkt: Verringerung der Liquidität auf diesen Märkten, Einschränkung der Bedingungen für die Minderung der Risiken, die in direktem Zusammenhang mit der Geschäftstätigkeit einer nichtfinanziellen Gegenpartei stehen, oder Schaffung von Unsicherheit für die Marktteilnehmer.

Bevor die ESMA Energiegroßhandelsprodukte betreffende Maßnahmen trifft, konsultiert sie die gemäß der Verordnung (EG) Nr. 713/2009 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(1)</sup> eingerichtete Agentur für die Zusammenarbeit der Energieregulierungsbehörden.

Bevor die ESMA Maßnahmen trifft, die Warenderivate auf landwirtschaftliche Grunderzeugnisse betreffen, konsultiert sie die öffentlichen Stellen, die gemäß der Verordnung (EG) Nr. 1234/2007 für die Beaufsichtigung, Verwaltung und Regulierung der landwirtschaftlichen Warenmärkte zuständig sind.

(4) Bevor die ESMA die Ergreifung oder Verlängerung einer Maßnahme nach Absatz 1 beschließt, unterrichtet sie die jeweils zuständigen Behörden über die von ihr vorgeschlagene Maßnahme. Im Falle eines Antrags nach Absatz 1 Buchstabe a oder b muss die Meldung die Identität der Person oder Personen enthalten, an die sie gerichtet war, sowie die jeweiligen Einzelheiten und die Gründe dafür. Im Falle einer Maßnahme nach Absatz 1 Buchstabe c enthält die Meldung Einzelheiten zur betreffenden Person, zu den anwendbaren Finanzinstrumenten, einschlägigen quantitativen Maßnahmen, wie der maximalen Größe einer Position, die die fragliche Person abschließen kann, und die Gründe dafür.

(5) Die Unterrichtung erfolgt spätestens 24 Stunden vor dem geplanten Inkrafttreten der Maßnahme oder ihrer Verlängerung. Kann die 24-Stunden-Frist nicht eingehalten werden, kann die ESMA die Unterrichtung im Ausnahmefall weniger als 24 Stunden vor dem geplanten Inkrafttreten der Maßnahme vornehmen.

(6) Die ESMA gibt auf ihrer Website jeden Beschluss zur Verhängung oder Verlängerung einer Maßnahme nach Absatz 1 Buchstabe c bekannt. Die Meldung enthält Einzelheiten zur betreffenden Person, zu den anwendbaren Finanzinstrumenten, den einschlägigen quantitativen Maßnahmen, wie der maximalen Größe einer Position, die die fragliche Person abschließen kann, und die entsprechenden Gründe.

(7) Eine Maßnahme im Sinne von Absatz 1 Buchstabe c tritt zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Bekanntmachung oder einem darin genannten späteren Zeitpunkt in Kraft und gilt nur für Geschäfte, die nach Inkrafttreten der Maßnahme eingegangen werden.

(8) Die ESMA überprüft ihre gemäß Absatz 1 Buchstabe c ergriffenen Maßnahmen in geeigneten Zeitabständen, mindestens aber alle drei Monate. Wird eine Maßnahme nach Ablauf dieser drei Monate nicht verlängert, tritt sie automatisch außer Kraft. Die Absätze 2 bis 8 finden ebenfalls auf die Verlängerung von Maßnahmen Anwendung.

(9) Eine gemäß diesem Artikel beschlossene Maßnahme der ESMA ist vorrangig gegenüber allen etwaigen früheren Maßnahmen einer zuständigen Behörde nach Artikel 69 Absatz 2 Buchstabe o oder p der Richtlinie 2014/65/EU.

(10) Die Kommission erlässt gemäß Artikel 50 delegierte Rechtsakte, in denen die Kriterien und Faktoren festgelegt werden, anhand deren Folgendes bestimmt wird:

- a) das Vorliegen einer Gefahr für die ordnungsgemäße Funktionsweise und die Integrität der Finanzmärkte, auch der Warenderivatemärkte im Einklang mit den Zielen nach Artikel 57 Absatz 1 der Richtlinie 2014/65/EU einschließlich Lieferungsvereinbarungen für physische Waren, oder einer Gefahr für die Stabilität des gesamten oder eines Teils des Finanzsystems in der Union im Sinne von Absatz 2 Buchstabe a, wobei berücksichtigt wird, in welchem Maße Positionen genutzt werden, um Positionen in physischen Waren oder Warenkontrakten abzusichern, sowie in welchem Maße die Kurse auf den zugrunde liegenden Märkten durch Bezugnahme auf die Preise von Warenderivaten festgelegt werden;
- b) die angemessene Reduzierung einer mittels eines Derivates eingegangenen Position oder offene Forderung nach Absatz 1 Buchstabe b dieses Artikels;
- c) die Situationen, die das Risiko einer Aufsichtsarbitrage nach Absatz 3 Buchstabe b bergen könnten.

Bei diesen Kriterien und Faktoren werden die technischen Regulierungsstandards im Sinne von Artikel 57 Absatz 3 der Richtlinie 2014/65/EU berücksichtigt, und es wird unterschieden zwischen Situationen, in denen die ESMA aufgrund des Nichttätigwerdens einer zuständigen Behörde tätig wird, und Situationen, in denen die ESMA auf eine zusätzliche Gefahr reagiert, der die zuständige Behörde im Sinne von Artikel 69 Absatz 2 Buchstabe j oder o der Richtlinie 2014/65/EU nicht angemessen begegnen kann.

<sup>(1)</sup> Verordnung (EG) Nr. 713/2009 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 zur Gründung einer Agentur für die Zusammenarbeit der Energieregulierungsbehörden (ABl. L 211 vom 14.8.2009, S. 1).

## TITEL VIII

**ERBRINGUNG VON DIENSTLEISTUNGEN UND TÄTIGKEITEN DURCH DRITTLANDFIRMEN INFOLGE EINER GLEICHWERTIGKEITSENTSCHEIDUNG ODER OHNE ZWEIGNIEDERLASSUNG***Artikel 46***Allgemeine Bestimmungen**

(1) Eine Drittlandfirma kann für geeignete in der gesamten Union ansässige Gegenparteien oder professionelle Kunden im Sinne von Anhang II Abschnitt 1 der Richtlinie 2014/65/EU ohne Zweigniederlassung Wertpapierdienstleistungen erbringen oder Anlagetätigkeiten mit oder ohne Nebendienstleistungen durchführen, wenn diese Gegenparteien oder Kunden in dem Register von Drittlandfirmen verzeichnet sind, das von der ESMA gemäß Artikel 47 geführt wird.

(2) Die ESMA registriert eine Drittlandfirma, die sich für die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder Tätigkeiten in der gesamten Union gemäß Absatz 1 beworben hat, nur dann, wenn die folgenden Bedingungen erfüllt sind:

- a) die Kommission hat gemäß Artikel 47 Absatz 1 einen Beschluss gefasst;
- b) die Firma ist in dem Land, in dem sie ihre Hauptverwaltung hat, befugt, in der Union zu erbringende Wertpapierdienstleistungen oder Anlagetätigkeiten zu erbringen, und unterliegt einer wirksamen Beaufsichtigung und Durchsetzung, die die vollständige Einhaltung der in diesem Drittland gültigen Anforderungen sicherstellen;
- c) die Vereinbarungen über die Zusammenarbeit wurden gemäß Artikel 47 Absatz 2 geschlossen.

(3) Wenn eine Drittlandfirma gemäß diesem Artikel registriert ist, sehen die Mitgliedstaaten für die Drittlandfirma in den Bereichen, die durch die vorliegende Verordnung oder durch die Richtlinie 2014/65/EU geregelt sind, keine zusätzlichen Anforderungen vor, ebenso gewähren sie Drittlandfirmen keine günstigeren Bedingungen als Firmen aus der Union.

(4) Die in Absatz 1 genannte Drittlandfirma übermittelt ihren Antrag an die ESMA nach Annahme des in Artikel 47 genannten Beschlusses durch die Kommission, in dem festgelegt ist, dass der Rechts- und Aufsichtsrahmen des Drittlands, in dem die Wertpapierfirma zugelassen ist, den in Artikel 47 Absatz 1 genannten Anforderungen gleichwertig ist.

Die antragstellende Drittlandfirma übermittelt der ESMA alle Informationen, die für ihre Registrierung erforderlich sind. Innerhalb von 30 Arbeitstagen nach Eingang des Antrags bewertet die ESMA, ob er vollständig ist. Ist der Antrag unvollständig, legt die ESMA eine Frist fest, innerhalb deren der Antragsteller zusätzliche Informationen beibringen muss.

Der Registrierungsbeschluss stützt sich auf die Bedingungen in Absatz 2.

Innerhalb von 180 Arbeitstagen nach Übermittlung eines vollständigen Antrags unterrichtet die ESMA die antragstellende Drittlandfirma schriftlich darüber, ob die Registrierung bewilligt oder abgelehnt wurde, und gibt dazu eine vollständige Begründung ab.

Wenn die Kommission keinen Beschluss nach Artikel 47 Absatz 1 erlassen hat oder der betreffende Beschluss nicht mehr gilt, können Mitgliedstaaten Drittlandfirmen gestatten, im Einklang mit den innerstaatlichen Vorschriften für geeignete in ihrem Hoheitsgebiet ansässige Gegenparteien oder professionelle Kunden im Sinne von Anhang II Abschnitt 1 der Richtlinie 2014/65/EU Wertpapierdienstleistungen oder Anlagetätigkeiten zusammen mit Nebendienstleistungen zu erbringen.

(5) Drittlandfirmen, die Dienstleistungen im Sinne dieses Artikels erbringen, unterrichten in der Union niedergelassene Kunden vor der Erbringung etwaiger Wertpapierdienstleistungen, dass es ihnen nicht gestattet ist, Dienstleistungen für andere Kunden als zulässige Gegenparteien oder professionelle Kunden im Sinne von Anhang II Abschnitt I der Richtlinie 2014/65/EU zu erbringen, und dass sie in der Union keiner Aufsicht unterliegen. Sie nennen Name und Anschrift der für die Aufsicht im Drittland zuständigen Behörde.

Die Angaben nach dem ersten Unterabsatz werden schriftlich und deutlich beigebracht.

Wenn geeignete in der EU ansässige oder niedergelassene Gegenparteien oder professionelle Kunden im Sinne von Anhang II Abschnitt 1 der Richtlinie 2014/65/EU ausschließlich in Eigeninitiative die Erbringung einer Wertpapierdienstleistung oder Anlagetätigkeit durch eine Drittlandfirma veranlassen, stellen die Mitgliedstaaten sicher, dass dieser Artikel nicht für die Erbringung dieser Dienstleistung oder Tätigkeit durch die Drittlandfirma, einschließlich Beziehungen, die in direktem Zusammenhang mit der Erbringung dieser Dienstleistung oder Tätigkeit stehen, gilt. Das Drittlandunternehmen ist aufgrund der Initiative solcher Kunden nicht dazu befugt, neue Kategorien von Anlageprodukten oder Wertpapierdienstleistungen an diese Person zu verkaufen.

(6) Drittlandfirmen, die gemäß diesem Artikel Dienstleistungen oder Tätigkeiten erbringen, bieten in der EU niedergelassenen Kunden vor der Erbringung von Dienstleistungen oder Tätigkeiten an, etwaige Streitigkeiten im Zusammenhang mit diesen Dienstleistungen oder Tätigkeiten zur Regelung an ein Gericht oder Schiedsgericht eines Mitgliedstaats zu übermitteln.

(7) Die ESMA erarbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards, die festlegen, welche Informationen die antragstellende Drittlandfirma der ESMA in ihrem Antrag auf Registrierung gemäß Absatz 4 übermittelt, sowie das Format der gemäß Absatz 5 beizubringenden Informationen.

Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards der Kommission bis 3. Juli 2015 vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die im ersten Unterabsatz genannten technischen Regulierungsstandards gemäß Artikel 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.

#### Artikel 47

#### Gleichwertigkeitsbeschluss

(1) Die Kommission kann nach dem in Artikel 51 Absatz 2 genannten Prüfverfahren Beschlüsse im Hinblick auf ein Drittland erlassen, die besagen, dass durch die Rechts- und Aufsichtsvereinbarungen eines Drittlands sichergestellt ist, dass in diesem Drittland zugelassene Firmen im Bereich der Aufsichts- und Wohlverhaltensregeln rechtsverbindliche Anforderungen erfüllen, die den Anforderungen in dieser Verordnung, in der Richtlinie 2013/36/EU, in der Richtlinie 2014/65/EU und in den gemäß dieser Verordnung und den genannten Richtlinien erlassenen Durchführungsmaßnahmen gleichwertig sind und dass im Rechtsrahmen dieses Drittlands ein wirksames, gleichwertiges System der Anerkennung von Wertpapierfirmen, die nach ausländischen Vorschriften zugelassen sind, vorgesehen ist.

Der Rahmen der Aufsichts- und Wohlverhaltensregeln eines Drittlands kann als in Bezug auf seine Wirkung gleichwertig betrachtet werden, wenn dieser Rahmen sämtliche nachstehend genannten Bedingungen erfüllt:

- a) die Firmen, die Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten in dem Drittland erbringen, unterliegen in diesem Drittland einer Zulassungspflicht und wirksamer und kontinuierlicher Beaufsichtigungs- und Durchsetzungsverfahren;
- b) die Firmen, die Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten in dem Drittland erbringen, unterliegen hinreichenden Eigenkapitalanforderungen und angemessenen, auf Aktionäre und Mitglieder des Leitungsorgans anwendbaren Anforderungen;
- c) Wertpapierfirmen, die Dienstleistungen und Anlagetätigkeiten erbringen, unterliegen angemessenen Organisationsanforderungen auf dem Gebiet der internen Kontrollfunktionen;
- d) Wertpapierfirmen, die Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten erbringen, unterliegen angemessenen Wohlverhaltensregeln;
- e) Transparenz und Integrität des Marktes sind durch die Verhinderung von Marktmissbrauch durch Insider-Geschäfte und Marktmanipulation gewährleistet.

(2) Die ESMA legt mit den jeweils zuständigen Drittlandbehörden, deren Rechts- und Aufsichtsrahmen als im Sinne von Absatz 1 tatsächlich gleichwertig anerkannt wurde, Vereinbarungen über die Zusammenarbeit fest. In diesen Vereinbarungen wird zumindest Folgendes festgelegt:

- a) der Mechanismus für den Informationsaustausch zwischen der ESMA und den betreffenden zuständigen Drittlandbehörden, einschließlich des Zugangs zu allen Informationen über in Drittländern zugelassene Nicht-EU-Firmen, die von der ESMA angefordert werden;
- b) der Mechanismus für eine unverzügliche Unterrichtung der ESMA für den Fall, dass eine zuständige Drittlandbehörde der Auffassung ist, dass eine von ihr beaufsichtigte Drittlandfirma, die von der ESMA im in Artikel 48 vorgesehenen Verzeichnis registriert wurde, gegen ihre Zulassungsbedingungen und anderes von ihr einzuhaltendes Recht verstößt;
- c) die Verfahren zur Koordinierung der Aufsichtstätigkeiten, einschließlich gegebenenfalls Inspektionen vor Ort.

(3) Eine Drittlandfirma, die in einem Land niedergelassen ist, dessen Rechts- und Aufsichtsrahmen als im Sinne von Absatz 1 tatsächlich gleichwertig anerkannt wurde und das gemäß Artikel 39 der Richtlinie 2014/65/EU zugelassen ist, ist in der Lage, im Rahmen der Zulassung für geeignete Gegenparteien und professionelle Kunden im Sinne von Anhang II Abschnitt I der Richtlinie 2014/65/EU Dienstleistungen und Tätigkeiten in anderen Mitgliedstaaten der EU zu erbringen, ohne neue Zweigniederlassungen zu gründen. Zu diesem Zweck erfüllt es die in Artikel 34 der Richtlinie 2014/65/EU festgelegten Anforderungen, die bei grenzüberschreitender Erbringung von Dienstleistungen und Tätigkeiten in Bezug auf Informationen gelten.

Die Zweigniederlassung unterliegt weiterhin der Aufsicht des Mitgliedstaats, in dem die Zweigniederlassung im Einklang mit Artikel 39 der Richtlinie 2014/65/EU ihren Sitz hat. Die zuständige Behörde des Mitgliedstaats, in dem die Zweigniederlassung ihren Sitz hat, und die zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats können jedoch unbeschadet der nach Richtlinie 2014/65/EU bestehenden Verpflichtung zur Zusammenarbeit angemessene Kooperationsvereinbarungen schließen, um sicherzustellen, dass die Zweigniederlassung der Drittlandfirma, die in der Union Wertpapierdienstleistungen erbringt, für einen angemessenen Anlegerschutz sorgt.

(4) Eine Drittlandfirma kann die Rechte nach Artikel 46 Absatz 1 nicht länger in Anspruch nehmen, wenn die Kommission die in Bezug auf dieses Drittland nach Absatz 1 getroffene Entscheidung mit einem nach Maßgabe des Prüfverfahrens gemäß Artikel 51 Absatz 2 gefassten Beschluss zurückzieht.

#### Artikel 48

##### **Register**

Die ESMA führt ein Register aller Drittlandfirmen, die gemäß Artikel 46 Wertpapierdienstleistungen oder Anlagetätigkeiten in der Union erbringen bzw. ausüben dürfen. Das Register ist auf der Website der ESMA öffentlich zugänglich und enthält Informationen über die Wertpapierdienstleistungen oder Anlagetätigkeiten, die die Drittlandfirmen erbringen bzw. ausüben dürfen, und einen Verweis auf die im Drittland für ihre Beaufsichtigung zuständige Behörde.

#### Artikel 49

##### **Widerruf der Registrierung**

- (1) Die ESMA widerruft die Registrierung einer Drittlandfirma im Sinne von Artikel 48, wenn
  - a) die ESMA fundierte Gründe anhand dokumentierter Nachweise hat, um zu glauben, dass eine Drittlandfirma bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten in der Union auf eine Art und Weise handelt, die den Anlegerinteressen oder der ordnungsgemäßen Funktionsweise der Märkte zuwider läuft oder
  - b) die ESMA fundierte Gründe anhand dokumentierter Nachweise hat, um zu glauben, dass eine Drittlandfirma bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten in der Union ernsthaft gegen die auf sie zutreffenden Bestimmungen des Drittlands verstoßen hat, auf deren Grundlage die Kommission den in Artikel 47 Absatz 1 genannten Beschluss gefasst hat.



- c) die ESMA die Angelegenheit an die zuständige Drittlandbehörde verwiesen hat und diese Behörde keine angemessenen Maßnahmen ergriffen hat, um die Anleger und die ordnungsgemäße Funktionsweise der Märkte in der Union zu schützen, oder nicht nachgewiesen hat, dass die betreffende Drittlandfirma den im Drittland auf sie zutreffenden Anforderungen nachkommt, und
- d) die ESMA die zuständige Drittlandbehörde mindestens 30 Tage vor dem Widerruf über ihre Absicht unterrichtet hat, die Registrierung der Drittlandfirma zu widerrufen.

(2) Die ESMA unterrichtet die Kommission unverzüglich über jede gemäß Absatz 1 angenommene Maßnahme und veröffentlicht ihren Beschluss auf ihrer Website.

(3) Die Kommission bewertet, ob die Bedingungen, unter denen ein Beschluss nach Artikel 47 Absatz 1 gefasst wurde, im Hinblick auf das betreffende Drittland weiter bestehen.

#### TITEL IX

### DELEGIERTE RECHTSAKTE UND DURCHFÜHRUNGSRECHTSAKTE

#### KAPITEL 1

#### *Delegierte Rechtsakte*

#### *Artikel 50*

#### **Ausübung der Befugnisübertragung**

(1) Die Befugnis zum Erlass delegierter Rechtsakte wird der Kommission unter den in diesem Artikel genannten Bedingungen übertragen.

(2) Die Befugnis zum Erlass delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 1 Absatz 9, Artikel 2 Absatz 2, Artikel 13 Absatz 2, Artikel 15 Absatz 5, Artikel 17 Absatz 3, Artikel 19 Absätze 2 und 3, Artikel 31 Absatz 4, Artikel 40 Absatz 8, Artikel 41 Absatz 8, Artikel 42 Absatz 7, Artikel 45 Absatz 10 und Artikel 52 Absätze 10 und 12 wird der Kommission auf unbestimmte Zeit ab dem 2. Juli 2014 übertragen.

(3) Die Befugnisübertragung gemäß Artikel 1 Absatz 9, Artikel 2 Absatz 2, Artikel 13 Absatz 2, Artikel 15 Absatz 5, Artikel 17 Absatz 3, Artikel 19 Absätze 2 und 3, Artikel 31 Absatz 4, Artikel 40 Absatz 8, Artikel 41 Absatz 8, Artikel 42 Absatz 7, Artikel 45 Absatz 10 und Artikel 52 Absätze 10 und 12 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 im Beschluss über den Widerruf angegebenen späteren Zeitpunkt wirksam. Die Gültigkeit von delegierten Rechtsakten, die bereits in Kraft sind, wird von dem Beschluss über den Widerruf nicht berührt.

(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 1 Absatz 9, Artikel 2 Absatz 2, Artikel 13 Absatz 2, Artikel 15 Absatz 5, Artikel 17 Absatz 3, Artikel 19 Absätze 2 und 3, Artikel 31 Absatz 4, Artikel 40 Absatz 8, Artikel 41 Absatz 8, Artikel 42 Absatz 7, Artikel 45 Absatz 10 und Artikel 52 Absätze 10 oder 12 erlassen wurde, tritt nur in Kraft, wenn weder das Europäische Parlament noch der Rat innerhalb einer Frist von drei Monaten nach Übermittlung dieses Rechtsakts an das Europäische Parlament und den Rat Einwände erhoben haben oder wenn vor Ablauf dieser Frist das Europäische Parlament und der Rat beide der Kommission mitgeteilt haben, dass sie keine Einwände erheben werden. Auf Initiative des Europäischen Parlaments oder des Rates wird diese Frist um drei Monate verlängert.

## KAPITEL 2

**Durchführungsrechtsakte**

## Artikel 51

**Ausschussverfahren**

- (1) Die Kommission wird von dem durch den Beschluss 2001/528/EG der Kommission <sup>(1)</sup> eingesetzten Europäischen Wertpapierausschuss unterstützt. Dieser Ausschuss ist ein Ausschuss im Sinne der Verordnung (EU) Nr. 182/2011.
- (2) Wird auf diesen Absatz Bezug genommen, so gilt Artikel 5 der Verordnung (EU) Nr. 182/2011.

## TITEL X

**SCHLUSSBESTIMMUNGEN**

## Artikel 52

**Berichte und Überprüfung**

- (1) Bis zum 3. März 2019 legt die Kommission nach Anhörung der ESMA dem Europäischen Parlament und dem Rat einen Bericht über die Auswirkungen der Transparenzanforderungen nach Artikel 3 bis 13 in der Praxis vor; darin geht sie insbesondere auf die Auswirkungen des in Artikel 5 beschriebenen Mechanismus zur Begrenzung des Volumens — auch auf die Handelskosten geeigneter Gegenparteien und professioneller Kunden und den Aktienhandel von Unternehmen mit geringer und mittlerer Kapitalausstattung — und darauf ein, wie wirksam mit dem Mechanismus sichergestellt werden kann, dass die Kursbildung durch die Inanspruchnahme von Ausnahmeregelungen nicht beeinträchtigt wird, und wie entsprechende Mechanismen zur Verhängung von Sanktionen bei Verstößen gegen die Volumenbegrenzung funktionieren könnten sowie welche Auswirkungen auf die Anwendung und weitere Zweckmäßigkeit der Ausnahmen für die Vorhandelstransparenz nach Artikel 4 Absätze 2 und 3 und Artikel 9 Absätze 2 bis 5 zu erwarten sind.
- (2) In dem Bericht nach Absatz 1 geht es auch darum, wie sich die Anwendung der Ausnahmeregelung nach Artikel 4 Absatz 1 Buchstabe a und Artikel 4 Absatz 1 Buchstabe b Ziffer i und die Volumenbegrenzung nach Artikel 5 auf die europäischen Aktienmärkte auswirkt, wobei insbesondere auf Folgendes eingegangen wird:
- a) Umfang und Entwicklung des „nicht offenen“ Orderbuchhandels in der Union seit Einführung dieser Verordnung,
  - b) Auswirkungen auf die transparenten quotierten Spreads in der Vorhandelsphase,
  - c) Auswirkungen auf die Liquiditätstiefe bei offenen Orderbüchern;
  - d) Auswirkungen auf den Wettbewerb und die Anleger in der Union;
  - e) Auswirkungen auf den Aktienhandel von Unternehmen mit geringer und mittlerer Kapitalausstattung,
  - f) Entwicklungen auf internationaler Ebene und der Beratungen mit Drittstaaten und internationalen Organisationen.
- (3) Wenn in dem Bericht festgestellt wird, dass die Anwendung der Ausnahmeregelung nach Artikel 4 Absatz 1 Buchstabe a und Artikel 4 Absatz 1 Buchstabe b Ziffer i die Kursbildung oder den Aktienhandel von Unternehmen mit geringer und mittlerer Kapitalausstattung beeinträchtigt, legt die Kommission gegebenenfalls Vorschläge — auch für Änderungen dieser Verordnung — hinsichtlich der Anwendung dieser Ausnahmen vor. In diesen Vorschlägen, die eine Folgenabschätzung der vorgeschlagenen Änderungen beinhalten, wird den Zielen dieser Verordnung, den Auswirkungen in Form von Marktstörungen, den Auswirkungen auf den Wettbewerb sowie potenziellen Auswirkungen auf die Anleger in der Union Rechnung getragen.
- (4) Bis zum 3. März 2019 legt die Kommission nach Anhörung der ESMA dem Europäischen Parlament und dem Rat einen Bericht über die Funktionsweise von Artikel 26 vor, wobei sie auch darauf eingeht, ob Inhalt und Form der bei den zuständigen Behörden eingegangenen und zwischen ihnen ausgetauschten Geschäftsmeldungen eine umfassende Überwachung der Tätigkeiten von Wertpapierfirmen im Sinne von Artikel 26 Absatz 1 zulassen. Die Kommission kann

<sup>(1)</sup> Beschluss der Kommission vom 6. Juni 2001 zur Einsetzung des Europäischen Wertpapierausschusses (ABl. L 191 vom 13.7.2001, S. 45).

geeignete Vorschläge unterbreiten, zu denen auch die Meldung von Geschäften an ein von der ESMA bestelltes System anstatt an die zuständigen Behörden gehört, so dass die jeweils zuständigen Behörden für die Zwecke dieser Verordnung und der Richtlinie 2014/65/EU sowie im Interesse der Aufdeckung von Insider-Geschäften und Marktmanipulation im Sinne der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 Zugang zu sämtlichen infolge dieses Artikels gemeldeten Informationen haben.

(5) Bis zum 3. März 2019 legt die Kommission nach Anhörung der ESMA dem Europäischen Parlament und dem Rat einen Bericht über geeignete Lösungen zur Minderung von Informationsasymmetrien zwischen den Marktakteuren sowie über Hilfsmittel vor, die den Regulierungsbehörden eine bessere Überwachung der Notationsaktivitäten an Handelsplätzen ermöglichen. In diesem Bericht wird zumindest eine Einschätzung darüber abgegeben, ob zur Verwirklichung dieser Ziele die Einführung eines Systems zur Ermittlung der europaweit besten Geld- und Briefennennung (EBBO, European Best Bid and Offer System) bei konsolidierten Kursen realisierbar wäre.

(6) Bis zum 3. März 2019 legt die Kommission nach Anhörung der ESMA dem Europäischen Parlament und dem Rat einen Bericht über die Fortschritte bei der Verlagerung des Handels mit standardisierten OTC-Derivaten von Börsen auf elektronische Handelsplattformen im Sinne von Artikel 25 und 28 vor.

(7) Bis zum 3. Juli 2019 legt die Kommission nach Anhörung der ESMA dem Europäischen Parlament und dem Rat einen Bericht über die Entwicklungen der Kurse für Vorhandels- und Nachhandelstransparenzdaten von geregelten Märkten, MTF, OTF, APA und CTP vor.

(8) Bis zum 3. Juli 2019 legt die Kommission nach Anhörung der ESMA dem Europäischen Parlament und dem Rat einen Bericht vor, in dem die Bestimmungen zur Interoperabilität nach Artikel 36 der vorliegenden Verordnung sowie nach Artikel 8 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 überprüft werden.

(9) Bis zum 3. Juli 2019 legt die Kommission nach Anhörung der ESMA dem Europäischen Parlament und dem Rat einen Bericht über die Anwendung der Artikel 35 und 36 dieser Verordnung sowie der Artikel 7 und 8 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 vor.

Bis zum 3. Juli 2021 legt die Kommission nach Anhörung der ESMA dem Europäischen Parlament und dem Rat einen Bericht über die Anwendung von Artikel 37 vor.

(10) Bis zum 3. Juli 2019 legt die Kommission nach Anhörung der ESMA dem Europäischen Parlament und dem Rat einen Bericht darüber vor, wie sich die Artikel 35 und 36 der vorliegenden Verordnung auf neu gegründete und zugelassene zentrale Gegenparteien im Sinne von Artikel 35 Absatz 5 und mit diesen zentralen Gegenparteien eng verbundene Handelsplätze auswirken und ob die in Artikel 35 Absatz 5 festgelegte Übergangsregelung verlängert werden soll, wobei sie die möglichen Vorteile eines verbesserten Wettbewerbs für die Verbraucher und die Wahlmöglichkeiten für die Marktteilnehmer gegen die etwaigen unverhältnismäßigen Auswirkungen dieser Vorschriften auf neu gegründete und zugelassene zentrale Gegenparteien und die Beschränkungen für lokale Marktteilnehmer hinsichtlich des Zugangs zu globalen zentralen Gegenparteien sowie das reibungslose Funktionieren des Markts aufwiegt.

Vorbehaltlich der Feststellungen dieses Berichts kann die Kommission einen delegierten Rechtsakt gemäß Artikel 50 erlassen, um den Übergangszeitraum gemäß Artikel 35 Absatz 5 um höchstens 30 Monate zu verlängern.

(11) Bis zum 3. Juli 2019 legt die Kommission nach Anhörung der ESMA dem Europäischen Parlament und dem Rat einen Bericht darüber vor, ob der in Artikel 36 Absatz 5 festgelegte Schwellenwert weiterhin angemessen ist und ob der Nichtbeteiligungsmechanismus in Bezug auf börsengehandelte Derivate beibehalten werden soll.

(12) Bis zum 3. Juli 2016 legt die Kommission auf der Grundlage einer Risikobewertung, die von der ESMA in Abstimmung mit dem ESRB vorgenommen wird, dem Europäischen Parlament und dem Rat einen Bericht vor, in dem beurteilt wird, ob es notwendig ist, börsengehandelte Derivate vorübergehend vom Anwendungsbereich der Artikel 35 und 36 auszunehmen. In diesem Bericht wird Risiken Rechnung getragen, die aufgrund der im Zusammenhang mit börsengehandelten Derivaten bestehenden Bestimmungen über den offenen Zugang für die Stabilität im Allgemeinen und das ordnungsgemäße Funktionieren der Finanzmärkte in der Union bestehen können.

Vorbehaltlich der Feststellungen dieses Berichts kann die Kommission einen delegierten Rechtsakt gemäß Artikel 50 erlassen, um börsengehandelte Derivate für bis zu 30 Monate ab dem 3. Januar 2017 vom Anwendungsbereich der Artikel 35 und 36 auszunehmen.

Artikel 53

**Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012**

Verordnung (EU) Nr. 648/2012 erhält folgende Fassung:

1. Der folgende Unterabsatz wird Artikel 5 Absatz 2 angefügt:

„Bei der Erarbeitung der Entwürfe technischer Regulierungsstandards nach diesem Absatz lässt die ESMA die Übergangsbestimmungen für C.6-Energiederivatkontrakte nach Artikel 95 der Richtlinie 2014/65/EU (\*) unberührt.“

---

(\*) Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 349).“;

2. Artikel 7 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 1 erhält folgende Fassung:

„(1) Eine für das Clearing von OTC-Derivatkontrakten zugelassene CCP, muss das Clearing solcher Kontrakte — auch in Bezug auf Anforderungen für Sicherheiten, mit dem Zugang verbundene Gebühren und unabhängig vom Handelsplatz — diskriminierungsfrei und transparent akzeptieren. Damit wird insbesondere sichergestellt, dass ein Handelsplatz das Recht hat, dass auf dem Handelsplatz gehandelte Kontrakte nichtdiskriminierend behandelt werden in Bezug auf:

a) Anforderungen für Sicherheiten und das Netting wirtschaftlich gleichwertiger Kontrakte, sofern die Glattstellung oder sonstige Aufrechnungsverfahren einer CCP aufgrund des geltenden Insolvenzrechts durch die Einbeziehung solcher Kontrakte nicht unterbrochen oder gestört, ungültig oder in Bezug auf ihre Durchsetzbarkeit beeinträchtigt werden, und

b) das Cross-Margining mit korrelierten Kontrakten, die im Rahmen eines Risikomodells gemäß Artikel 41 von derselben CCP gecleart werden.

Eine CCP kann verlangen, dass ein Handelsplatz den von ihr geforderten operativen und technischen Anforderungen, auch für das Risikomanagement, genügt.“;

b) Der folgende Absatz wird angefügt:

„(6) Die Bedingungen für eine nichtdiskriminierende Behandlung der an dem betreffenden Handelsplatz gehandelten Kontrakte, was die Anforderungen an die Besicherung, die Aufrechnung wirtschaftlich gleichwertiger Kontrakte und das Cross-Margining mit korrelierenden, von derselben CCP geclearten Kontrakten betrifft, werden in den technischen Standards festgelegt, die gemäß Artikel 35 Absatz 6 Buchstabe e der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 (\*) angenommen werden.“

3. Der folgende Unterabsatz wird Artikel 81 Absatz 3 angefügt:

„Ein Transaktionsregister übermittelt Daten an die zuständigen Behörden gemäß der Anforderungen nach Artikel 26 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 (\*)“

---

(\*) Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 84).

*Artikel 54***Übergangsbestimmungen**

(1) Drittlandfirmen können in Übereinstimmung mit den nationalen Regelungen bis drei Jahre nach Annahme eines Beschlusses im Zusammenhang mit dem entsprechenden Drittland gemäß Artikel 47 in den Mitgliedstaaten weiterhin Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten erbringen.

(2) Wenn die Kommission zu der Einschätzung gelangt, dass börsengehandelte Derivate nicht gemäß Artikel 52 Absatz 12 vom Anwendungsbereich der Artikel 35 und 36 ausgenommen werden müssen, kann eine zentrale Gegenpartei oder ein Handelsplatz vor dem Inkrafttreten dieser Verordnung bei der zuständigen Behörde Antrag auf Inanspruchnahme der Übergangsregelung stellen. Aufgrund der Risiken für ein ordnungsgemäßes Funktionieren der zentralen Gegenpartei oder des Handelsplatzes, die sich durch Inanspruchnahme der Zugangsrechte nach Artikel 35 oder 36 bei börsengehandelten Derivaten ergeben, kann die zuständige Behörde entscheiden, dass Artikel 35 oder 36 bei börsengehandelten Derivaten für diese zentrale Gegenpartei oder diesen Handelsplatz für einen Übergangszeitraum bis zum 3. Juli 2019 nicht zur Anwendung kommt. Wenn ein solcher Übergangszeitraum genehmigt wurde, kann die zentrale Gegenpartei oder der Handelsplatz die Zugangsrechte nach Artikel 35 oder 36 bei börsengehandelten Derivaten innerhalb des Übergangszeitraums nicht in Anspruch nehmen. Die zuständige Behörde unterrichtet die ESMA und im Fall einer zentralen Gegenpartei das Kollegium der zuständigen Behörden für diese zentrale Gegenpartei, wenn ein Übergangszeitraum genehmigt wurde.

Wenn eine zentrale Gegenpartei, der ein Übergangszeitraum genehmigt wurde, eng mit einem oder mehreren Handelsplätzen verbunden ist, dürfen diese Handelsplätze die Zugangsrechte nach Artikel 35 oder 36 bei börsengehandelten Derivaten innerhalb des Übergangszeitraums nicht in Anspruch nehmen.

Wenn ein Handelsplatz, dem ein Übergangszeitraum genehmigt wurde, eng mit einer oder mehreren zentralen Gegenparteien verbunden ist, dürfen diese zentralen Gegenparteien die Zugangsrechte nach Artikel 35 oder 36 bei börsengehandelten Derivaten innerhalb des Übergangszeitraums nicht in Anspruch nehmen.

*Artikel 55***Inkrafttreten und Anwendung**

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

Diese Verordnung gilt ab dem 3. Januar 2017.

Ungeachtet von Absatz 2 gelten Artikel 1 Absätze 8 und 9, Artikel 2 Absatz 2, Artikel 5 Absätze 6 und 9, Artikel 7 Absatz 2, Artikel 9 Absatz 5, Artikel 11 Absatz 4, Artikel 12 Absatz 2, Artikel 13 Absatz 2, Artikel 14 Absatz 7, Artikel 15 Absatz 5, Artikel 17 Absatz 3, Artikel 19 Absätze 2 und 3, Artikel 20 Absatz 3, Artikel 21 Absatz 5, Artikel 22 Absatz 4, Artikel 23 Absatz 3, Artikel 25 Absatz 3, Artikel 26 Absatz 9, Artikel 27 Absatz 3, Artikel 28 Absatz 4, Artikel 28 Absatz 5, Artikel 29 Absatz 3, Artikel 30 Absatz 2, Artikel 31 Absatz 4, Artikel 32 Absätze 1, 5 und 6, Artikel 33 Absatz 2, Artikel 35 Absatz 6, Artikel 36 Absatz 6, Artikel 37 Absatz 4, Artikel 38 Absatz 3, Artikel 40 Absatz 8, Artikel 41 Absatz 8, Artikel 42 Absatz 7, Artikel 45 Absatz 10, Artikel 46 Absatz 7, Artikel 47 Absätze 1 und 4 und Artikel 52 Absätze 10 und 12 und Artikel 54 Absatz 1 unmittelbar nach Inkrafttreten dieser Verordnung.

Ungeachtet von Absatz 2 gelten Artikel 37 Absätze 1, 2 und 3 ab dem 3. Januar 2019.

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

Geschehen zu Brüssel am 15. Mai 2014.

*Im Namen des Europäischen Parlaments*

*Der Präsident*

M. SCHULZ

*Im Namen des Rates*

*Der Präsident*

D. KOURKOULAS



## I

(Gesetzgebungsakte)

## VERORDNUNGEN

**Verordnung (EU) 2019/2033 des Europäischen Parlaments und des Rates**

**vom 27. November 2019**

**über Aufsichtsanforderungen an Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 1093/2010, (EU) Nr. 575/2013, (EU) Nr. 600/2014 und (EU) Nr. 806/2014**

**(Text von Bedeutung für den EWR)**

DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT UND DER RAT DER EUROPÄISCHEN UNION —

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union, insbesondere auf Artikel 114,

auf Vorschlag der Europäischen Kommission,

nach Zuleitung des Entwurfs des Gesetzgebungsakts an die nationalen Parlamente,

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

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

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

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Solide Aufsichtsanforderungen sind fester Bestandteil des Regulierungsrahmens, auf dessen Grundlage Finanzinstitute in der Union Dienstleistungen erbringen. Ebenso wie Kreditinstitute unterliegen auch Wertpapierfirmen in Bezug auf ihre aufsichtsrechtliche Behandlung und Beaufsichtigung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(4)</sup> und der Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(5)</sup>, während ihre Zulassung und sonstige Anforderungen in den Bereichen Organisation und Wohlverhalten in der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(6)</sup> geregelt sind.
- (2) Die bestehenden Aufsichtssysteme nach der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 und der Richtlinie 2013/36/EU basieren weitgehend auf den internationalen Regulierungsstandards, die der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht für große Bankengruppen festgelegt hat; die spezifischen Risiken, die mit den verschiedenen Tätigkeiten einer großen Zahl von Wertpapierfirmen verbunden sind, finden darin jedoch nur teilweise Berücksichtigung. Daher sollten die mit diesen Wertpapierfirmen verbundenen spezifischen Schwachstellen und Risiken im Rahmen geeigneter und angemessener Aufsichtsregeln auf Unionsebene eingehender behandelt werden.

<sup>(1)</sup> ABl. C 378 vom 19.10.2018, S. 5.

<sup>(2)</sup> ABl. C 262 vom 25.7. 2018, S. 35.

<sup>(3)</sup> Standpunkt des Europäischen Parlaments vom 16. April 2019 (noch nicht im Amtsblatt veröffentlicht) und Beschluss des Rates vom 8. November 2019.

<sup>(4)</sup> Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 176 vom 27.6.2013, S. 1).

<sup>(5)</sup> Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten und die Beaufsichtigung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen, zur Änderung der Richtlinie 2002/87/EG und zur Aufhebung der Richtlinien 2006/48/EG und 2006/49/EG (ABl. L 176 vom 27.6.2013, S. 338).

<sup>(6)</sup> Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 349).

- (3) Die Risiken, die Wertpapierfirmen selbst eingehen und die von ihnen für ihre Kunden und die Märkte im Allgemeinen, auf denen sie tätig sind, ausgehen, hängen von Art und Umfang ihrer Tätigkeiten ab; dabei geht es unter anderem auch um die Frage, ob Wertpapierfirmen als Vermittler für ihre Kunden handeln und selbst nicht Partei der resultierenden Geschäfte sind oder ob sie bei den Geschäften als Auftraggeber auftreten.
- (4) Mit soliden Aufsichtsanforderungen soll gewährleistet werden, dass Wertpapierfirmen ordnungsgemäß und im besten Interesse ihrer Kunden verwaltet werden. Eine solche Beaufsichtigung sollte der Gefahr einer übermäßigen Übernahme von Risiken durch die Wertpapierfirmen und ihre Kunden sowie dem unterschiedlichen Umfang der von Wertpapierfirmen eingegangenen und von ihnen ausgehenden Risiken Rechnung tragen. Ferner sollten sie darauf abzielen, einen übermäßigen Verwaltungsaufwand für die Wertpapierfirmen zu vermeiden.
- (5) Ein Großteil der Aufsichtsanforderungen, die in dem durch die Verordnung (EU) Nr. 575/2013 und die Richtlinie 2013/36/EU gebildeten Rahmen enthalten sind, bezieht sich auf allgemeine Risiken, mit denen Kreditinstitute konfrontiert sind. Daher sind die bestehenden Anforderungen weitgehend darauf ausgerichtet, die Kreditvergabe Kapazität von Kreditinstituten über die Konjunkturzyklen hinweg zu wahren und Einleger und Steuerzahler vor einem etwaigen Ausfall zu schützen; sie sind jedoch nicht auf alle verschiedenen Risikoprofile von Wertpapierfirmen ausgerichtet. Wertpapierfirmen haben keine großen Portfolios an Privatkunden- und Unternehmenskrediten und nehmen keine Einlagen entgegen. Bei Wertpapierfirmen ist die Wahrscheinlichkeit, dass ihr Ausfall die allgemeine Finanzstabilität gefährden könnte, geringer als bei Kreditinstituten. Die von den meisten Wertpapierfirmen eingegangenen und von ihnen ausgehenden Risiken unterscheiden sich somit deutlich von den von Kreditinstituten eingegangenen und ausgehenden Risiken, und diese Unterschiede sollten im Aufsichtsrahmen der Union klar zum Ausdruck kommen.
- (6) Die Aufsichtsanforderungen nach der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 und der Richtlinie 2013/36/EU, denen Wertpapierfirmen unterliegen, basieren auf denjenigen, die für Kreditinstitute gelten. Für Wertpapierfirmen, die nur für bestimmte Wertpapierdienstleistungen zugelassen sind, die nicht unter den derzeitigen Aufsichtsrahmen fallen, gelten zahlreiche Freistellungen von den genannten Aufsichtsanforderungen. Diese Freistellungen erkennen an, dass die jeweiligen Wertpapierfirmen in dieser Hinsicht nicht dieselben Risiken eingehen wie Kreditinstitute. Wertpapierfirmen, die unter den derzeitigen Aufsichtsrahmen fallende Tätigkeiten, die mit dem Handel mit Finanzinstrumenten verbunden sind, nur in begrenztem Umfang ausüben, unterliegen den einschlägigen Kapitalanforderungen des Aufsichtsrahmens, dürfen bezüglich Anforderungen in anderen Bereichen wie Liquidität, Großkredite und Verschuldung jedoch bestimmte Freistellungen in Anspruch nehmen. Wertpapierfirmen, deren Zulassung nicht an diese Beschränkungen gebunden ist, unterliegen denselben Aufsichtsanforderungen wie Kreditinstitute.
- (7) Der Handel mit Finanzinstrumenten — sei es für den Zweck des Risikomanagements, der Risikoabsicherung oder des Liquiditätsmanagements oder für den Aufbau direktonaler Positionen auf den Wert der Instrumente im Zeitverlauf — ist eine Tätigkeit, die sowohl von Kreditinstituten als auch von Wertpapierfirmen, die für den Handel für eigene Rechnung zugelassen sind, durchgeführt werden kann und bereits durch den durch die Verordnung (EU) Nr. 575/2013 und die Richtlinie 2013/36/EU gebildeten Aufsichtsrahmen geregelt wird. Um zu vermeiden, dass Kreditinstitute und Wertpapierfirmen in diesem Bereich nicht die gleichen Wettbewerbsbedingungen haben, was zu Regulierungsarbitrage führen könnte, sollten die sich aus diesen Regeln ergebenden Eigenmittelanforderungen zur Erfassung des Risikos daher weiterhin auch für die genannten Wertpapierfirmen gelten. Auch die Risikopositionen dieser Wertpapierfirmen gegenüber ihren Handelsgegenparteien bei bestimmten Transaktionen und die entsprechenden Eigenmittelanforderungen fallen unter die Regeln und sollten daher ebenfalls in vereinfachter Weise weiter für Wertpapierfirmen gelten. Schließlich sind die im aktuellen Aufsichtsrahmen enthaltenen Regeln für Großkredite auch dann maßgeblich, wenn das Handelsbuchrisiko dieser Wertpapierfirmen in Bezug auf bestimmte Gegenparteien besonders groß ist und ein Ausfall der betreffenden Gegenpartei für die Wertpapierfirma daher ein übermäßig starkes Konzentrationsrisiko darstellt. Diese Regeln sollten daher auch für Wertpapierfirmen in vereinfachter Weise weiter gelten.
- (8) Eine unterschiedliche Anwendung des bestehenden Aufsichtsrahmens in den einzelnen Mitgliedstaaten kann dazu führen, dass für die Wertpapierfirmen in der Union nicht die gleichen Wettbewerbsbedingungen gelten. Etwaige Unterschiede sind dadurch bedingt, dass die Anwendung des Aufsichtsrahmens auf verschiedene Wertpapierfirmen je nach den Dienstleistungen, die sie erbringen, ausgesprochen komplex ist, wobei einige nationale Behörden die Anwendung des Aufsichtsrahmens in den einzelstaatlichen Rechtsvorschriften oder in der einzelstaatlichen Praxis anpassen oder straffen. Da der bestehende Aufsichtsrahmen nicht alle Risiken erfasst, die von bestimmten Arten von Wertpapierfirmen eingegangen werden und von ihnen ausgehen, haben einige Mitgliedstaaten bestimmten Wertpapierfirmen hohe Kapitalaufschläge auferlegt. Um unionsweit eine harmonisierte Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen zu gewährleisten, sollten einheitliche Bestimmungen festgelegt werden, die diesen Risiken Rechnung tragen.



- (9) Daher wird ein spezifisches Aufsichtssystem für Wertpapierfirmen benötigt, die angesichts ihrer Größe und Verflechtung mit anderen Finanz- und Wirtschaftsakteuren nicht systemrelevant sind. Systemrelevante Wertpapierfirmen sollten hingegen weiterhin unter den durch die Verordnung (EU) Nr. 575/2013 und die Richtlinie 2013/36/EU gebildeten bestehenden Aufsichtsrahmen fallen. Diese Wertpapierfirmen bilden eine Teilmenge der Wertpapierfirmen, die zurzeit dem durch die Verordnung (EU) Nr. 575/2013 und die Richtlinie 2013/36/EU gebildeten Aufsichtsrahmen unterliegen, und müssen die wichtigsten Anforderungen ohne jegliche Freistellungen erfüllen. Die Geschäftsmodelle und Risikoprofile der größten und am stärksten verflochtenen Wertpapierfirmen sind mit denen bedeutender Kreditinstitute vergleichbar. Sie erbringen „bankähnliche“ Dienstleistungen und übernehmen in erheblichem Umfang Risiken. Darüber hinaus können systemrelevante Wertpapierfirmen angesichts ihrer Größe, ihrer Geschäftsmodelle und ihrer Risikoprofile — ebenso wie große Kreditinstitute — eine Gefahr für das stabile und ordnungsgemäße Funktionieren der Finanzmärkte darstellen. Daher sollten diese Wertpapierfirmen weiterhin den Regeln der der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 und Richtlinie 2013/36/EU unterliegen.
- (10) Das spezifische Aufsichtssystem für Wertpapierfirmen, die angesichts ihrer Größe und Verflechtung mit anderen Finanz- und Wirtschaftsakteuren als nicht systemrelevant betrachtet werden, sollte den besonderen Geschäftspraktiken der verschiedenen Arten von Wertpapierfirmen Rechnung tragen. Insbesondere Wertpapierfirmen, bei denen die Gefahr, dass sie Risiken für Kunden, Märkte oder das ordnungsgemäße Funktionieren der Wertpapierfirmen selbst bewirken, am größten ist, sollten klaren und wirksamen Aufsichtsanforderungen unterliegen, die auf diese spezifischen Risiken zugeschnitten sind. Die Aufsichtsanforderungen sollten der Art der Wertpapierfirma, dem besten Interesse der Kunden der jeweiligen Art von Wertpapierfirma und der Förderung des reibungslosen und ordnungsgemäßen Funktionierens der Märkte, auf denen diese Art von Wertpapierfirmen tätig sind, in angemessener Weise Rechnung tragen. Sie sollten eine Minderung der ermittelten Risiken bewirken und dazu beitragen, dass eine Wertpapierfirma im Falle ihres Ausfalls in geordneter Weise unter minimaler Beeinträchtigung der Stabilität der Finanzmärkte abgewickelt werden kann.
- (11) Das in dieser Verordnung vorgesehene System sollte die Verpflichtungen von auf Handelsplätzen benannten Market-Makern nach der Richtlinie 2014/65/EU, Kursofferten abzugeben und auf kontinuierlicher Basis auf dem Markt präsent zu sein, unberührt lassen.
- (12) Das Aufsichtssystem für Wertpapierfirmen, die angesichts ihrer Größe und Verflechtung mit anderen Finanz- und Wirtschaftsakteuren nicht als systemrelevant betrachtet werden, sollte auf jede Wertpapierfirma auf Einzelbasis Anwendung finden. Um jedoch die Anwendung der Aufsichtsanforderungen für Wertpapierfirmen in der Union, die Bankengruppen angehören, zu erleichtern, damit Störungen bestimmter Geschäftsmodelle, deren Risiken bereits durch die Anwendung aufsichtsrechtlicher Vorschriften abgedeckt sind, vermieden werden, sollten Wertpapierfirmen gegebenenfalls und vorbehaltlich der Erlaubnis durch die zuständigen Behörden die Anforderungen der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 und der Richtlinie 2013/36/EU anwenden können, sofern mit ihrer Entscheidung keine Aufsichtsarbitrage bezweckt wird. Da kleine und nicht verflochtene Wertpapierfirmen überwiegend nur begrenzte Risiken eingehen, sollte darüber hinaus für sie eine Freistellung von den spezifischen Aufsichtsanforderungen für Wertpapierfirmen gelten, wenn sie einer Bankengruppe oder einer Wertpapierfirmengruppe angehören, die in demselben Mitgliedstaat ihren Sitz hat und dort der konsolidierten Beaufsichtigung im Rahmen der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 und der Richtlinie 2013/36/EU bzw. im Rahmen der vorliegenden Verordnung und der Richtlinie (EU) 2019/2034 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(7)</sup> unterliegt, da die konsolidierten Aufsichtsrahmen in diesen Fällen in angemessener Weise abdecken sollten. Damit die derzeitige Behandlung von Wertpapierfirmengruppen nach der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 und der Richtlinie 2013/36/EU widerspiegelt wird, sollte, bei Gruppen, die nur aus Wertpapierfirmen bestehen, oder wenn die Konsolidierung nach der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 und der Richtlinie 2013/36/EU keine Anwendung findet, die jeweilige Muttergesellschaft der Gruppe verpflichtet sein, die Anforderungen der vorliegenden Verordnung auf der Grundlage der konsolidierten Lage der Gruppe zu erfüllen. Alternativ dazu — wenn solche Wertpapierfirmengruppen einfachere Strukturen und Risikoprofile haben — können die zuständigen Behörden der jeweiligen Muttergesellschaft der Gruppe anstatt der aufsichtlichen Konsolidierung erlauben, ausreichendes Eigenkapital vorzuhalten, um den Buchwert ihrer Beteiligungen an den Tochtergesellschaften zu unterlegen. Kleine und nicht verflochtene Wertpapierfirmen sollten eine Freistellung von Offenlegungsanforderungen in Anspruch nehmen können, wenn sie einer Versicherungsgruppe angehören.
- (13) Damit Wertpapierfirmen ihre Eigenmittelanforderungen unter dem spezifischen Aufsichtsrahmen für Wertpapierfirmen weiterhin mithilfe ihrer vorhandenen Eigenmittel erfüllen können, sollten Definition und Zusammensetzung der Eigenmittel mit der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 im Einklang stehen. Das bedeutet unter anderem, dass Bilanzposten, wie etwa latente Steueransprüche und Positionen in Kapitalinstrumenten anderer Unternehmen der Finanzbranche, nach Maßgabe der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 in vollem Umfang von den Eigenmitteln abgezogen werden. Wertpapierfirmen sollten jedoch unbedeutende Positionen in Kapitalinstrumenten von Unternehmen der Finanzbranche von den Abzügen ausnehmen können, wenn sie zu Handelszwecken gehalten

<sup>(7)</sup> Richtlinie (EU) 2019/2034 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über die Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen und zur Änderung der Richtlinien 2002/87/EG, 2009/65/EG, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU und 2014/65/EU (siehe Seite 64 dieses Amtsblatts)

werden, um das Market-Making für diese Instrumente zu unterstützen. Damit die Zusammensetzung der Eigenmittel mit der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 im Einklang steht, wurden die entsprechenden Anteile der Arten von Eigenmitteln in den Kontext der vorliegenden Verordnung übernommen. Um sicherzustellen, dass die Anforderungen im Verhältnis zur Art, zum Umfang und zur Komplexität der Tätigkeiten der Wertpapierfirmen stehen und dass sie für die Wertpapierfirmen im Rahmen der vorliegenden Verordnung leicht zugänglich sind, sollte die Kommission überprüfen, ob es angebracht ist, die Angleichung der Definition und Zusammensetzung von Eigenmitteln an die in der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 fortzusetzen.

- (14) Um zu gewährleisten, dass Wertpapierfirmen jederzeit über die für ihre Zulassung erforderliche Eigenmittelausstattung verfügen, sollten alle Wertpapierfirmen jederzeit eine permanente Mindestkapitalanforderung in Höhe des Anfangskapitals erfüllen, das in der Richtlinie (EU) 2019/2034 mit Blick auf die Zulassung für die Erbringung der jeweiligen Wertpapierdienstleistungen vorgeschrieben ist.
- (15) Um die Anwendung der Mindesteigenmittelanforderung für kleine und nicht verflochtene Wertpapierfirmen möglichst einfach zu gestalten, sollten ihre Eigenmittel dem höheren der beiden folgenden Werte entsprechen: ihrer permanenten Mindestkapitalanforderung bzw. einem Viertel ihrer fixen Gemeinkosten des Vorjahres. Kleine und nicht verflochtene Wertpapierfirmen, die es vorziehen, mehr Vorsicht walten zu lassen und Klippeneffekte im Fall einer Neueinstufung zu vermeiden, sollten nicht daran gehindert werden, mehr Eigenmittel zu halten oder strengere Maßnahmen anzuwenden, als in der vorliegenden Verordnung verlangt.
- (16) Um den höheren Risiken Rechnung zu tragen, die mit Wertpapierfirmen verbunden sind, die das Kriterium „klein und nicht verflochten“ nicht erfüllen, sollte die für solche Firmen geltende Mindesteigenmittelanforderung dem höchsten der folgenden Werte entsprechen: ihrer permanenten Mindestkapitalanforderung, einem Viertel ihrer fixen Gemeinkosten des Vorjahres oder der Summe ihrer Anforderung im Rahmen der auf Wertpapierfirmen zugeschnittenen Reihe von Risikofaktoren („K-Faktoren“), mit denen das Eigenkapital in Abhängigkeit von den Risiken in bestimmten Geschäftsbereichen von Wertpapierfirmen festgesetzt wird.
- (17) Für die Zwecke der spezifischen Aufsichtsanforderungen für Wertpapierfirmen sollten Wertpapierfirmen als klein und nicht verflochten betrachtet werden, sofern sie keine Wertpapierdienstleistungen erbringen, die für Kunden, Märkte oder sie selbst mit einem hohen Risiko verbunden sind, und sofern es angesichts ihrer Größe wenig wahrscheinlich ist, dass sich für Kunden und Märkte weitreichende negative Auswirkungen ergeben, wenn mit ihrer Geschäftstätigkeit verbundene Risiken eintreten oder wenn sie ausfallen. Kleine und nicht verflochtene Wertpapierfirmen sollten daher definiert werden als Firmen, die keinen Handel für eigene Rechnung betreiben bzw. kein Risiko aus dem Handel mit Finanzinstrumenten eingehen, die keine Vermögenswerte oder Gelder ihrer Kunden halten, die im Rahmen der Portfolioverwaltung mit Ermessensspielraum und im Rahmen nichtdiskretionärer Vereinbarungen (Beratung) Vermögenswerte von weniger als 1,2 Mrd. EUR verwalten, die täglich Kundenaufträge über weniger als 100 Mio. EUR in Kassageschäften bzw. über weniger als 1 Mrd. EUR in Derivategeschäften bearbeiten und die eine Bilanzsumme — einschließlich außerbilanzieller Posten — von unter 100 Mio. EUR haben, wobei die jährlichen Bruttogesamteinkünfte aus Wertpapierdienstleistungen weniger als 30 Mio. EUR betragen.
- (18) Um Aufsichtsarbitrage zu vermeiden und den Anreiz für Wertpapierfirmen zu verringern, ihre Geschäfte so zu strukturieren, dass eine Überschreitung der Schwellenwerte, oberhalb derer sie nicht mehr als kleine und nicht verflochtene Wertpapierfirmen eingestuft werden, vermieden wird, sollten die Schwellenwerte für die verwalteten Vermögenswerte, die bearbeiteten Kundenaufträge, die Bilanzsumme und die jährlichen Bruttogesamteinkünfte auf alle Wertpapierfirmen, die derselben Gruppe angehören, kombiniert angewendet werden. Die übrigen Bedingungen, namentlich die Frage, ob eine Wertpapierfirma Kundengelder hält, Vermögenswerte von Kunden verwaltet bzw. verwahrt oder mit Finanzinstrumenten handelt und ein Markt- oder Gegenparteiisiko eingeht, sind eindeutiger Art und lassen keinen Raum für eine derartige Umstrukturierung; daher sollten sie auf Einzelfallbasis beurteilt werden. Um die Entwicklung der Geschäftsmodelle und die damit verbundenen Risiken laufend zu erfassen, sollten diese Bedingungen und Schwellenwerte auf Tagesendbasis bewertet werden; dies gilt mit Ausnahme des Haltens von Kundengeldern, das auf Innertagesbasis und anhand der Bilanzsumme bewertet werden sollte, und mit Ausnahme der jährlichen Bruttogesamteinkünfte, die anhand der Lage der Wertpapierfirma am Ende des vorausgegangenen Geschäftsjahres beurteilt werden sollten.
- (19) Eine Wertpapierfirma, die die aufsichtsrechtlichen Schwellenwerte überschreitet oder die übrigen Bedingungen nicht erfüllt, sollte nicht als klein und nicht verflochten betrachtet werden; auf sie sollten — unter Berücksichtigung der in dieser Verordnung festgelegten spezifischen Übergangsbestimmungen — die Anforderungen für andere Wertpapierfirmen Anwendung finden. Dies dürfte Wertpapierfirmen einen Anreiz geben, ihre Geschäftstätigkeiten in einer Weise zu planen, dass sie eindeutig als kleine und nicht verflochtene Wertpapierfirmen eingestuft werden. Strebt eine Wertpapierfirma, die die Anforderungen für die Einstufung als kleine und nicht verflochtene Wertpapierfirma nicht erfüllt, eine Behandlung als solche an, sollte eine Überwachungsphase vorgesehen werden, in der die jeweilige Wertpapierfirma während mindestens sechs aufeinanderfolgender Monate die Bedingungen erfüllen und unterhalb der einschlägigen Schwellenwerte bleiben muss.

- (20) Alle Wertpapierfirmen sollten ihre Eigenmittelanforderung anhand einer Reihe von K-Faktoren berechnen, die das Kundenrisiko (RtC: Risk-To-Client), das Marktrisiko (RtM: Risk-to-Market) und das Firmenrisiko (RtF: Risk-to-Firm) erfassen. Die K-Faktoren in Bezug auf das RtC erfassen die verwalteten und in der Anlageberatung betreuten Vermögenswerte von Kunden (K-AUM, AUM: assets under management), die gehaltenen Kundengelder (K-CMH, CMH: client money held), die verwahrten und verwalteten Vermögenswerte (K-ASA, ASA: assets safeguarded and administered) und die bearbeiteten Kundenaufträge (K-COH, COH: client orders handled).
- (21) Der K-Faktor in Bezug auf das RtM erfasst das Nettopositionsrisiko (K-NPR, NPR: net position risk) gemäß den Marktrisikobestimmungen der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 oder, sofern von der zuständigen Behörde für bestimmte Arten von Wertpapierfirmen, die über Clearingmitglieder Handel für eigene Rechnung betreiben, erlaubt, auf der Grundlage der von einem Clearingmitglied der Wertpapierfirma geforderten Gesamtnachschüsse (K-CMG, CMG: clearing member guarantee). Wertpapierfirmen sollten die Möglichkeit haben, K-NPR und K-CMG gleichzeitig auf Portfolio-Basis anzuwenden.
- (22) Die K-Faktoren in Bezug auf das RtF erfassen die Risikoposition einer Wertpapierfirma bei Ausfall ihrer Handelsgegenparteien (K-TCD, TCD: trading counterparties) auf der Grundlage vereinfachter Bestimmungen für das Gegenparteiausfallrisiko nach der Verordnung (EU) Nr. 575/2013, das Konzentrationsrisiko hinsichtlich der Großkredite einer Wertpapierfirma gegenüber bestimmten Gegenparteien nach den Bestimmungen jener Verordnung, die für Großkredite im Handelsbuch (K-CON, CON: concentration own name) und operationelle Risiken aus dem täglichen Handelsstrom einer Wertpapierfirma (K-DTF, DTF: daily trading flow) gelten.
- (23) Die Gesamteigenmittelanforderung im Rahmen der K-Faktoren ist die Summe der Anforderungen der K-Faktoren in Bezug auf RtC, RtM und RtF. K-AUM, K-ASA, K-CMH, K-COH und K-DTF beziehen sich auf das Volumen der Geschäftstätigkeit, auf die sich die einzelnen K-Faktoren jeweils beziehen. Die Volumen für K-CMH, K-ASA und K-DTF werden anhand des gleitenden Durchschnitts der vorausgegangenen neun Monate berechnet. Das Volumen für K-COH wird anhand des gleitenden Durchschnitts der vorausgegangenen sechs Monate berechnet, während K-AUM im Vergleich zu den vorausgegangenen 15 Monaten berechnet wird. Zur Berechnung der Eigenmittelanforderung werden die Volumen mit den entsprechenden in dieser Verordnung festgelegten Koeffizienten multipliziert. Die Eigenmittelanforderungen für K-NPR werden gemäß der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 bestimmt, während für die Eigenmittelanforderungen für K-CON und K-TCD die entsprechenden Anforderungen jener Verordnung für die Behandlung von Großkrediten im Handelsbuch bzw. für die Behandlung des Gegenparteiausfallrisikos in vereinfachter Weise Anwendung finden. Der Betrag eines K-Faktors ist Null, wenn eine Wertpapierfirma die jeweilige Tätigkeit nicht ausführt.
- (24) Die K-Faktoren in Bezug auf das RtC sind Näherungswerte für die Geschäftsbereiche der Wertpapierfirmen, von denen bei Auftreten von Problemen unter Umständen Schaden für die Kunden ausgehen kann. K-AUM erfasst das Risiko eines Schadens für Kunden, der sich aus einer nicht ordnungsgemäßen Verwaltung von Kundenportfolios mit Ermessensspielraum oder einer mangelhaften Ausführung ergibt, und bietet in Bezug auf die Kontinuität der Dienstleistung der laufenden Portfolioverwaltung und Anlageberatung Gewissheit und Vorteile für die Kunden. K-ASA erfasst das Risiko der Verwahrung und der Verwaltung der Vermögenswerte von Kunden und gewährleistet, dass Wertpapierfirmen im Verhältnis zu derartigen Beständen Eigenkapital halten, unabhängig davon, ob sie in ihrer eigenen Bilanz oder auf getrennten Konten bei einem Dritten verbucht werden. K-CMH erfasst das Risiko eines potenziellen Schadens, der entstehen kann, wenn eine Wertpapierfirma Gelder ihrer Kunden hält, wobei zu berücksichtigen ist, ob die jeweiligen Gelder in ihrer eigenen Bilanz oder auf getrennten Konten bei einem Dritten verbucht werden und ob Vorkehrungen nach geltendem einzelstaatlichen Recht vorsehen, dass die Gelder der Kunden im Fall des Konkurses, der Insolvenz oder des Beginns der Abwicklung oder Fremdverwaltung der Wertpapierfirma gesichert werden. K-CMH gilt nicht für Kundengelder in Form von Einlagen auf einem (Depot-) Bankkonto im Namen des Kunden selbst, wenn die Wertpapierfirma über ein Mandat eines Dritten Zugang zu den Kundengeldern hat. K-COH erfasst das potenzielle Risiko für Kunden einer Wertpapierfirma, die Aufträge (im Namen des Kunden und nicht im Namen der Wertpapierfirma selbst) ausführt, z. B. im Rahmen von nur die Ausführung betreffenden Dienstleistungen für Kunden oder wenn eine Wertpapierfirma Teil einer Kette für Kundenaufträge bildet.
- (25) Der K-Faktor in Bezug auf das RtM für Wertpapierfirmen, die Handel für eigene Rechnung betreiben, basiert auf den Marktrisikobestimmungen für Positionen in Finanzinstrumenten, in Fremdwährungen und in Waren gemäß der Verordnung (EU) Nr. 575/2013. Dies versetzt die Wertpapierfirmen in die Lage, nach Wahl Folgendes anzuwenden: den Standardansatz, den alternativen Standardansatz nach der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 oder interne Modelle, wenn die beiden letztgenannten Ansätze für Kreditinstitute nicht für die Zwecke der Berichterstattung, sondern auch für die Zwecke der Eigenmittelanforderungen anwendbar werden. Bis dahin, und mindestens während der nächsten fünf Jahre nach dem Tag der Anwendung dieser Verordnung, sollten Wertpapierfirmen den Marktrisikorahmen (Standardansatz oder — gegebenenfalls — interne Modelle) der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 für die Zwecke der

Berechnung ihres K-NPR anwenden. Falls die Bestimmungen gemäß Teil 3 Titel IV Kapitel 1a und 1b der Verordnung (EU) Nr. 575/2013, in der durch die Verordnung (EU) 2019/876 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(8)</sup> geänderten Fassung, für Kreditinstitute für die Zwecke der Eigenmittelanforderungen nicht anwendbar werden, sollten die Wertpapierfirmen weiterhin die Anforderungen nach Teil 3 Titel IV der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 für die Zwecke der Berechnung des K-NPR anwenden. Alternativ kann die Eigenmittelanforderung für Wertpapierfirmen, die mit Finanzinstrumenten handeln, mit Positionen, die dem Clearing unterliegen, bei Erlaubnis durch die zuständige Behörde und vorbehaltlich bestimmter Bedingungen gleich dem Gesamtbetrag der von ihrem Clearingmitglied geforderten Nachschüsse — multipliziert mit einem festen Multiplikator — sein. Für die Nutzung von K-CMG sollte in erster Linie vorausgesetzt werden, dass die Handelsaktivität der Wertpapierfirma ganz oder überwiegend unter diesen Ansatz fällt. Die jeweils zuständige Behörde kann der Wertpapierfirma jedoch auch eine teilweise Nutzung des K-CMG-Ansatzes erlauben, wenn dieser Ansatz für alle Positionen verwendet wird, die dem Clearing oder dem Einschussverfahren unterliegen, und wenn eine der drei alternativen Methoden für K-NPR für Portfolios, die nicht dem Clearing unterliegen, verwendet wird. Damit sichergestellt ist, dass die Anforderungen im Verhältnis zur Art, zum Umfang und zur Komplexität der Tätigkeiten der Wertpapierfirmen stehen und dass sie für die Wertpapierfirmen im Rahmen der vorliegenden Verordnung leicht zugänglich sind, sollte bei jeder nachfolgenden Überprüfung der Anwendung der Methoden zur Berechnung der K-Faktoren auch geprüft werden, ob es angebracht ist, die Angleichung der Berechnung des K-NPR an die Vorschriften für das Marktrisiko für Handelsbuchpositionen in Finanzinstrumenten, in Fremdwährungen und in Waren gemäß der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 fortzusetzen.

- (26) Für Wertpapierfirmen, die Handel für eigene Rechnung betreiben, stellen die K-Faktoren für K-TCD und K-CON in Bezug auf das RfF eine vereinfachte Anwendung der Regeln der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 über das Gegenparteiausfallrisiko bzw. das Großkreditrisiko dar. K-TCD erfasst das Risiko, das für eine Wertpapierfirma damit verbunden ist, dass Gegenparteien im Rahmen von OTC-Derivaten, Pensionsgeschäften, Wertpapier- und Warenverleih- oder -leihgeschäften, Geschäften mit langer Abwicklungsfrist, Lombardgeschäften oder allen anderen Wertpapierfinanzierungsgeschäften sowie Empfänger von Darlehen, die von der Wertpapierfirma als Nebendienstleistung im Rahmen einer Wertpapierdienstleistung gewährt werden, ihren Verpflichtungen nicht nachkommen; dabei wird der Wert der Risikopositionen, basierend auf den Wiederbeschaffungskosten und einem Aufschlag für potenzielle künftige Risikopositionen, mit auf der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 basierenden Risikofaktoren multipliziert, wobei den risikomindernden Auswirkungen des effektiven Nettings und dem Austausch von Sicherheiten Rechnung getragen wird. Damit die Behandlung des Gegenparteiausfallrisikos weiter an die Verordnung (EU) Nr. 575/2013 angeglichen wird, sollte auch ein fester Multiplikator von 1,2 und ein Multiplikator für die Anpassung der Kreditbewertung (CVA) hinzugefügt werden, um den gegenwärtigen Marktwert des Kreditrisikos der Gegenpartei gegenüber der Wertpapierfirma in spezifischen Geschäften widerzuspiegeln. K-CON erfasst das Konzentrationsrisiko in Bezug auf einzelne bzw. stark verflochtene Gegenparteien des privaten Sektors, auf die Risikopositionen der Firmen entfallen, die über 25 % ihrer aufsichtsrechtlichen Eigenmittel ausmachen, oder spezifische alternative Schwellenwerte in Bezug auf Kreditinstitute oder andere Wertpapierfirmen, wobei für Risikopositionen, die diese Schwellenwerte übersteigen, im Einklang mit der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 ein Kapitalaufschlag vorgeschrieben wird. Schließlich erfasst K-DTF die durch die Unangemessenheit oder das Versagen von internen Verfahren, Menschen und Systemen oder durch externe Einflüsse möglicherweise bedingten operationellen Risiken, die sich für eine Wertpapierfirma in Bezug auf große Volumen an Geschäften, die die Firma für eigene Rechnung oder für Kunden im eigenen Namen an einem Tag tätigt, ergeben, auf der Grundlage des Nominalwerts der täglichen Geschäfte, bereinigt um den Zeitraum bis zur Fälligkeit von Zinsderivaten, um Zunahmen der Eigenmittelanforderungen insbesondere für kurzfristige Kontrakte zu beschränken, wenn die wahrgenommenen operationellen Risiken niedriger sind.
- (27) Alle Wertpapierfirmen sollten ihr Konzentrationsrisiko überwachen und kontrollieren, auch in Bezug auf ihre Kunden. Jedoch sollten nur Wertpapierfirmen, die einer Mindesteigenmittelanforderung im Rahmen der K-Faktoren unterliegen, den zuständigen Behörden ihre Konzentrationsrisiken melden. Für auf Warenderivate oder Emissionszertifikate oder Derivate davon spezialisierte Wertpapierfirmen, deren Großkredite sich auf nichtfinanzielle Gegenparteien konzentrieren, dürfen die Schwellenwerte für das Konzentrationsrisiko überschritten werden, ohne dass in Bezug auf K-CON zusätzliches Eigenkapital erforderlich wäre, soweit sie Zielen der Geschäftstätigkeit, der Liquidität oder des Risikomanagements dienen.
- (28) Alle Wertpapierfirmen sollten über interne Verfahren zur Überwachung und Steuerung ihrer Liquiditätsanforderungen verfügen. Diese Verfahren sollen dazu beitragen, dass Wertpapierfirmen dauerhaft ordnungsgemäß funktionieren können, ohne dass die Notwendigkeit besteht, Liquidität speziell für Stressphasen vorzuhalten. In dieser Hinsicht sollten alle Wertpapierfirmen jederzeit mindestens ein Drittel ihrer Anforderung für die fixen Gemeinkosten in liquiden Aktiva halten. Die zuständigen Behörden sollten jedoch die Möglichkeit haben, kleine und

<sup>(8)</sup> Verordnung (EU) 2019/876 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Mai 2019 zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 in Bezug auf die Verschuldungsquote, die strukturelle Liquiditätsquote, Anforderungen an Eigenmittel und berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten, das Gegenparteiausfallrisiko, das Marktrisiko, Risikopositionen gegenüber zentralen Gegenparteien, Risikopositionen gegenüber Organismen für gemeinsame Anlagen, Großkredite, Melde- und Offenlegungspflichten und der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 150 vom 7.6.2019, S. 1).

nicht verflochtene Wertpapierfirmen von dieser Anforderung zu befreien. Bei diesen liquiden Aktiva sollte es sich um Aktiva von hoher Qualität handeln, die denjenigen entsprechen, die in der Delegierten Verordnung (EU) 2015/61 der Kommission <sup>(9)</sup> aufgeführt sind, wobei diese nach der genannten Delegierten Verordnung für diese Aktiva geltenden Abschlüsse anwendbar sind. Um dem Umstand Rechnung zu tragen, dass Wertpapierfirmen ein anderes Liquiditätsprofil haben als Kreditinstitute, sollte die Liste geeigneter liquider Aktiva durch unbelastete Barmittel und kurzfristige Einlagen der Wertpapierfirma (die keine Kundengelder oder Finanzinstrumente im Besitz von Kunden beinhalten sollten) sowie bestimmte Finanzinstrumente, für die es einen liquiden Markt gibt, ergänzt werden. Kleine und nicht verflochtene Firmen sowie Wertpapierfirmen, die nicht für Handelstätigkeiten oder Emissionsgeschäfte zugelassen sind, könnten — wenn sie von den Liquiditätsanforderungen nicht befreit sind — in ihre liquiden Aktiva auch Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie Gebühren oder Provisionen einbeziehen, die innerhalb von 30 Tagen eingezogen werden, sofern diese Posten nicht mehr als ein Drittel der Mindestliquiditätsanforderung ausmachen, nicht bei etwaigen von der zuständigen Behörde vorgeschriebenen zusätzlichen Liquiditätsanforderungen berücksichtigt werden und einem Abschlag von 50 % unterliegen. In Ausnahmefällen sollten Wertpapierfirmen die vorgeschriebene Schwelle unterschreiten dürfen, wenn sie ihre liquiden Aktiva veräußern, um ihre Liquiditätsanforderung zu erfüllen; in solchen Fällen müssen sie die zuständige Behörde umgehend davon unterrichten. Für alle den Kunden gewährten Finanzgarantien, die im Falle ihrer Inanspruchnahme zu einem erhöhten Liquiditätsbedarf führen können, sollte die Höhe der verfügbaren liquiden Aktiva um mindestens 1,6 % des Gesamtwertes derartiger Garantien verringert werden. Damit sichergestellt ist, dass die Anforderungen im Verhältnis zur Art, zum Umfang und zur Komplexität der Tätigkeiten der Wertpapierfirmen stehen und dass sie für die Wertpapierfirmen im Rahmen der vorliegenden Verordnung leicht zugänglich sind, sollte in der Folge überprüft werden, ob die liquiden Aktiva, die für die Erfüllung der Mindestliquiditätsanforderung in Frage kommen, angemessen sind und ob es angebracht ist, die Angleichung an die in der Delegierten Verordnung (EU) 2015/61 aufgeführten liquiden Aktiva, zusammen mit den nach der genannten Delegierten Verordnung für diese Aktiva geltenden Abschlüssen, fortzusetzen.

- (29) Im Zusammenhang mit dem neuen Aufsichtssystem sollte ein angemessener entsprechender aufsichtsrechtlicher Melderahmen entwickelt und sorgfältig auf die Geschäftstätigkeit von Wertpapierfirmen und die Anforderungen des Aufsichtsrahmens abgestimmt werden. Die Meldepflichten für Wertpapierfirmen sollten sich auf die Höhe und Zusammensetzung ihrer Eigenmittel, ihre Eigenmittelanforderungen, die Grundlage für die Berechnung ihrer Eigenmittelanforderungen, ihr Tätigkeitsprofil und ihre Größe hinsichtlich der Kriterien für die Einstufung von Wertpapierfirmen als kleine und nicht verflochtene Firma, ihre Liquiditätsanforderungen, und die Erfüllung der Bestimmungen zum Konzentrationsrisiko beziehen. Kleine und nicht verflochtene Wertpapierfirmen sollten von der Meldepflicht zum Konzentrationsrisiko befreit werden, und sie sollten nur über die Liquiditätsanforderungen Meldung erstatten müssen, wenn diese Anforderungen für sie gelten. Die durch die Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(10)</sup> errichtete Europäische Aufsichtsbehörde (Europäische Bankenaufsichtsbehörde) (im Folgenden „EBA“) sollte mit der Ausarbeitung von Entwürfen technischer Durchführungsstandards beauftragt werden, in denen die Bögen und Regelungen für die aufsichtsrechtliche Meldung im Einzelnen und die Bögen für die Offenlegung von Eigenmitteln spezifiziert werden. Diese Standards sollten Umfang und Komplexität verschiedener Wertpapierfirmen berücksichtigen und insbesondere der Frage Rechnung tragen, ob Wertpapierfirmen als klein und nicht verflochten eingestuft werden.
- (30) Mit Blick auf die Gewährleistung der Transparenz für die Investoren der Wertpapierfirmen und die Märkte im Allgemeinen sollten Wertpapierfirmen, die nicht als klein und nicht verflochten betrachtet werden, die Höhe ihrer Eigenmittel, ihre Eigenmittelanforderungen, ihre Regelungen für die Unternehmensführung und ihre Vergütungspolitik und -praxis offenlegen. Kleine und nicht verflochtene Wertpapierfirmen sollten nur dann Offenlegungspflichten unterliegen, wenn sie Instrumente des zusätzlichen Kernkapitals begeben, damit für die Investoren dieser Instrumente die Transparenz gewährleistet wird.
- (31) Wertpapierfirmen sollten gemäß dem in Artikel 157 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) dargelegten Grundsatz eine geschlechtsneutrale Vergütungspolitik befolgen. Was die Offenlegungen der Vergütung anbelangt, sollten einige Aspekte klargestellt werden. Die Anforderungen an die Offenlegung der Vergütung in dieser Verordnung sollten mit den Zielen der Vergütungsregeln vereinbar sein, nämlich der Festlegung und Beibehaltung einer Vergütungspolitik und -praxis, die mit einem wirksamen Risikomanagement zu vereinbaren ist, für die Kategorien von Mitarbeitern, deren berufliche Tätigkeit sich wesentlich auf das Risikoprofil von Wertpapierfirmen auswirkt. Darüber hinaus sollten Wertpapierfirmen, die von bestimmten Vergütungsbestimmungen ausgenommen sind, Informationen über diese Ausnahme offenlegen müssen.

<sup>(9)</sup> Delegierte Verordnung (EU) 2015/61 der Kommission vom 10. Oktober 2014 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die Liquiditätsdeckungsanforderung an Kreditinstitute (ABl. L 11 vom 17.1.2015, S. 1).

<sup>(10)</sup> Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Bankenaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/78/EG der Kommission (ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 12).

- (32) Um den Wertpapierfirmen die Umstellung von den Anforderungen der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 und der Richtlinie 2013/36/EU auf die Anforderungen der vorliegenden Verordnung und der Richtlinie (EU) 2019/2034 zu erleichtern, empfiehlt es sich, geeignete Übergangsmaßnahmen vorzusehen. Um insbesondere die Auswirkungen etwaiger Erhöhungen abzumildern, sollten Wertpapierfirmen, deren Eigenmittelanforderungen gemäß dieser Verordnung mehr als doppelt so hoch wären wie die für sie geltende Eigenmittelanforderung gemäß der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 und der Richtlinie 2013/36/EU, während eines Zeitraums von fünf Jahren ab dem Geltungsbeginn der vorliegenden Verordnung die Möglichkeit haben, die Eigenmittelanforderung auf das Doppelte ihrer einschlägigen Eigenmittelanforderung gemäß der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 und der Richtlinie 2013/36/EU zu begrenzen.
- (33) Um neu gegründete Wertpapierfirmen, die vergleichbare Profile wie bereits bestehende Wertpapierfirmen aufweisen, nicht zu benachteiligen, sollten Wertpapierfirmen, die bislang keine Eigenmittelanforderungen gemäß der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 und der Richtlinie 2013/36/EU unterlagen, die Möglichkeit haben, ihre Eigenmittelanforderungen gemäß der vorliegenden Verordnung während eines Zeitraums von fünf Jahren ab dem Geltungsbeginn der vorliegenden Verordnung auf das Doppelte ihrer Anforderung für die fixen Gemeinkosten zu begrenzen.
- (34) Ebenso sollten Wertpapierfirmen, die gemäß der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 und der Richtlinie 2013/36/EU lediglich einer Anfangskapitalanforderung unterlagen und deren Eigenmittelanforderungen auf der Grundlage der vorliegenden Verordnung mehr als doppelt so hoch wären wie im Rahmen der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 und der Richtlinie 2013/36/EU, während eines Zeitraums von fünf Jahren ab dem Geltungsbeginn der vorliegenden Verordnung die Möglichkeit haben, ihre Eigenmittelanforderung gemäß der vorliegenden Verordnung auf das Doppelte ihrer Anfangskapitalanforderung gemäß der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 und der Richtlinie 2013/36/EU zu begrenzen; davon ausgenommen sind die in Verordnung (EU) Nr. 575/2013 Artikel 4 Absatz 1 Nummer 2 Buchstabe b, in der durch die Verordnung (EU) 2019/876 geänderten Fassung, genannten lokalen Firmen, die einer spezifischen Übergangseigenmittelanforderung unterliegen sollten, die ihr größeres Risiko widerspiegelt. Aus Gründen der Verhältnismäßigkeit sollten spezifische Übergangseigenmittelanforderungen auch für kleinere Wertpapierfirmen und solche, die eine begrenzte Palette an Wertpapierdienstleistungen anbieten, vorgesehen werden, wenn sie nicht von einer Begrenzung der Eigenmittelanforderungen gemäß dieser Verordnung auf das Doppelte ihrer Anfangskapitalanforderung gemäß der Verordnung (EU) Nr. 575/2013, in der durch die Verordnung (EU) 2019/630 geänderten Fassung, und der Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(1)</sup>, in der durch die Richtlinie (EU) 2019/878 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(2)</sup> geänderten Fassung, behandelt würden, aber ihre verbindliche Eigenmittelanforderung gemäß der vorliegenden Verordnung im Vergleich zu ihrer Situation nach der Verordnung (EU) Nr. 575/2013, in der durch die Verordnung (EU) 2019/630 geänderten Fassung, ansteigen würde.
- (35) Diese Übergangsmaßnahmen sollten gegebenenfalls auch für die in Artikel 498 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 genannten Wertpapierfirmen gelten, die nach dem genannten Artikel von den Eigenmittelanforderungen der genannten Verordnung freigestellt sind, während die Anfangskapitalanforderungen in Bezug auf diese Wertpapierfirmen von den Wertpapierdienstleistungen bzw. den Anlagentätigkeiten, die sie anbieten, abhängen. Während eines Zeitraums von fünf Jahren ab dem Geltungsbeginn dieser Verordnung sollten ihre Eigenmittelanforderungen gemäß den Übergangsbestimmungen dieser Verordnung unter Berücksichtigung dieser anwendbaren Werte berechnet werden.
- (36) Während eines Zeitraums von fünf Jahren ab dem Geltungsbeginn dieser Verordnung oder bis zum Geltungsbeginn der an der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 und der Richtlinie 2013/36/EU vorgenommenen Änderungen in Bezug auf die Eigenmittelanforderungen für das Marktrisiko gemäß Teil 3, Titel IV, Kapitel 1a und 1b der Verordnung (EU) Nr. 575/2013, in der durch die Verordnung (EU) 2019/876 geänderten Fassung, — es gilt der spätere der beiden Zeitpunkte — sollten Wertpapierfirmen, die den entsprechenden Bestimmungen der vorliegenden Verordnung unterliegen, ihre Eigenmittelanforderung für das Handelsbuch weiterhin gemäß der Verordnung (EU) Nr. 575/2013, in der durch die Verordnung (EU) 2019/630 geänderten Fassung, berechnen.
- (37) Die größten Wertpapierfirmen, die wichtige Leistungen für Großkunden und Leistungen des Investmentbanking anbieten (d. h. für eigene Rechnung mit Finanzinstrumenten handeln oder Finanzinstrumente emittieren oder Finanzinstrumente mit fester Übernahmeverpflichtung platzieren), haben Geschäftsmodelle und Risikoprofile, die mit denen bedeutender Kreditinstitute vergleichbar sind. Sie sind im Rahmen ihrer Tätigkeiten dem Kreditrisiko, hauptsächlich in Form des Gegenparteausfallrisikos, sowie dem Marktrisiko für Positionen im Handel auf eigene Rechnung, sei es im Namen ihrer Kunden oder in eigenem Namen, ausgesetzt. Angesichts ihrer Größe und Systemrelevanz stellen sie ein Risiko für die Stabilität des Finanzsystems dar.

<sup>(1)</sup> Verordnung (EU) 2019/630 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 17. April 2019 zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 im Hinblick auf die Mindestdeckung notleidender Risikopositionen (ABl. L 111 vom 25.4.2019, S. 4).

<sup>(2)</sup> Richtlinie (EU) 2019/878 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Mai 2019 zur Änderung der Richtlinie 2013/36/EU im Hinblick auf von der Anwendung ausgenommene Unternehmen, Finanzholdinggesellschaften, gemischte Finanzholdinggesellschaften, Vergütung, Aufsichtsmaßnahmen und -befugnisse und Kapitalerhaltungsmaßnahmen (ABl. L 150 vom 7.6.2019, S. 253).

- (38) Die wirksame Beaufsichtigung dieser großen Wertpapierfirmen durch die nationalen zuständigen Behörden stellt eine zusätzliche Herausforderung dar. Wenngleich die größten Wertpapierfirmen in erheblichem Umfang grenzüberschreitende Leistungen des Investmentbanking erbringen, unterliegen sie als Wertpapierfirmen der Beaufsichtigung durch die in der Richtlinie 2014/65/EU bezeichneten Behörden, bei denen es sich nicht notwendigerweise um die in der Richtlinie 2013/36/EU bezeichneten zuständigen Behörden handelt. Dies kann bei der Anwendung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 und der Richtlinie 2013/36/EU in der Union zu ungleichen Wettbewerbsbedingungen führen und Aufsichtsbehörden daran hindern, sich einen Gesamtüberblick zu verschaffen, der jedoch wesentlich ist, um die mit großen grenzüberschreitenden Wertpapierfirmen verbundenen Risiken wirksam anzugehen. Dies könnte die Wirksamkeit der Beaufsichtigung beeinträchtigen und auch den Wettbewerb innerhalb der Union verfälschen. Die größten Wertpapierfirmen sollten daher den Status von Kreditinstituten erhalten, damit im Bereich der Beaufsichtigung grenzüberschreitender Leistungen für Großkunden in einer Vergleichsgruppe Synergien geschaffen werden können, was gleiche Wettbewerbsbedingungen fördert und eine gruppenübergreifende kohärente Beaufsichtigung ermöglicht.
- (39) Daher sollten diese Wertpapierfirmen angesichts der Tatsache, dass sie zu Kreditinstituten werden, auf der Grundlage der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 und der Richtlinie 2013/36/EU weiterhin der Beaufsichtigung der für Kreditinstitute zuständigen Behörden unterliegen, u. a. auch der Beaufsichtigung durch die Europäische Zentralbank im Rahmen des Einheitlichen Aufsichtsmechanismus. Dadurch würde gewährleistet, dass die Beaufsichtigung von Kreditinstituten in kohärenter und wirksamer Weise erfolgt und dass das einheitliche Regelwerk für Finanzdienstleistungen unter Berücksichtigung der Systemrelevanz der einzelnen Institute auf alle Kreditinstitute in derselben Weise angewandt wird. Um Regulierungsarbitrage zu verhindern und das Umgehungsrisiko zu verringern, sollten die zuständigen Behörden bestrebt sein, Situationen zu vermeiden, in denen potenziell systemrelevante Gruppen ihre Tätigkeiten in einer Weise strukturieren, dass sie die Schwellenwerte in Artikel 4 Absatz 1 Nummer 1 Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 nicht überschreiten und ihre Pflicht, die Zulassung als Kreditinstitut nach Artikel 8a der Richtlinie 2013/36/EU zu beantragen, nicht umgehen.
- (40) Große Wertpapierfirmen, die in Kreditinstitute umgewandelt wurden, sollten erst dann Einlagen oder andere rückzahlbare Gelder des Publikums entgegennehmen und Kredite für eigene Rechnung gewähren dürfen, wenn sie die Zulassung für diese Tätigkeiten gemäß der Richtlinie 2013/36/EU erhalten haben. Die Ausführung all dieser Tätigkeiten, einschließlich der Entgegennahme von Einlagen oder anderen rückzahlbaren Geldern des Publikums und der Gewährung von Krediten für eigene Rechnung, sollte keine notwendige Anforderung dafür sein, dass ein Unternehmen als Kreditinstitut gilt. Die mit dieser Verordnung eingeführte Änderung der Begriffsbestimmung für „Kreditinstitut“ sollte daher die nationalen Zulassungsregelungen, die die Mitgliedstaaten im Einklang mit den Richtlinien 2013/36/EU und (EU) 2019/2034 umgesetzt haben, nicht berühren; dazu gehören auch alle Bestimmungen, die die Mitgliedstaaten gegebenenfalls für angebracht halten, um die Tätigkeiten zu präzisieren, die große Wertpapierfirmen, die unter die geänderte Begriffsbestimmung für „Kreditinstitut“ fallen, aufnehmen dürfen.
- (41) Ferner zielt die Beaufsichtigung von Kreditinstituten auf konsolidierter Basis unter anderem auf die Stabilität des Finanzsystems ab; im Hinblick auf ihre Wirksamkeit sollte sie auf alle Gruppen angewendet werden, einschließlich der Gruppen, bei deren Mutterunternehmen es sich nicht um Kreditinstitute oder Wertpapierfirmen handelt. Daher sollten alle Kreditinstitute, einschließlich derer, die zuvor den Status von Wertpapierfirmen hatten, den Vorschriften für die durch die zuständigen Behörden durchgeführte Beaufsichtigung des Mutterunternehmens auf Einzelbasis oder auf konsolidierter Basis gemäß Titel VII Kapitel 3 Abschnitt I der Richtlinie 2013/36/EU unterliegen.
- (42) Darüber hinaus ist es möglich, dass große Wertpapierfirmen, die nicht systemrelevant sind, aber Handel für eigene Rechnung betreiben, Finanzinstrumente emittieren oder Finanzinstrumente mit fester Übernahmeverpflichtung platzieren, ähnliche Geschäftsmodelle und Risikoprofile aufweisen wie andere systemrelevante Einrichtungen. Aufgrund ihrer Größe und ihrer Tätigkeiten ist es möglich, dass diese Wertpapierfirmen eine gewisse Gefahr für die Finanzstabilität darstellen, und sie sollten — auch wenn ihre Umwandlung zu Kreditinstituten angesichts ihrer Art und Komplexität nicht für angebracht erachtet wird — weiterhin derselben aufsichtsrechtlichen Behandlung unterliegen wie diese Kreditinstitute. Um Regulierungsarbitrage zu verhindern und das Umgehungsrisiko zu verringern, sollten die zuständigen Behörden bestrebt sein, Situationen zu vermeiden, in denen Wertpapierfirmen ihre Tätigkeiten in einer Weise strukturieren, dass sie den Schwellenwert in Höhe von 15 Milliarden EUR in Bezug auf den Gesamtwert der Bilanzsumme auf individuellem oder Gruppenniveau nicht überschreiten oder dass sie den Ermessensspielraum der zuständigen Behörden ungebührlich verringern, wenn es darum geht, die Wertpapierfirmen den Anforderungen der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 und der Erfüllung der Aufsichtsanforderungen der Richtlinie 2013/36/EU im Einklang mit Artikel 5 der Richtlinie (EU) 2019/2034 zu unterwerfen.

- (43) Mit der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>(13)</sup> wurde eine unionsweit harmonisierte Regelung für die Gewährung des Zugangs für Drittlandfirmen eingeführt, die für geeignete Gegenparteien und professionelle Kunden, die in der Union niedergelassen sind, Wertpapierdienstleistungen erbringen oder Anlagetätigkeiten ausführen. Voraussetzung für den Zugang zum Binnenmarkt ist, dass die Kommission einen Beschluss über die Gleichwertigkeit annimmt und dass die durch die Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>(14)</sup> errichtete Europäische Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde) (im Folgenden „ESMA“) die Drittlandfirma registriert. Es ist wichtig, dass die Beurteilung der Gleichwertigkeit auf der Grundlage des geltenden einschlägigen Unionsrechts erfolgt und dass wirksame Instrumente vorhanden sind, mit denen überwacht werden kann, dass die Voraussetzungen für die Gewährung der Gleichwertigkeit gegeben sind. Aus diesen Gründen sollten in Drittländern registrierte Unternehmen verpflichtet werden, der ESMA jährlich über Umfang und Bandbreite der Dienstleistungen und Tätigkeiten, die sie in der Union erbracht bzw. durchgeführt haben, Bericht zu erstatten. Die Zusammenarbeit bei der Beaufsichtigung der Überwachung, Durchsetzung und Erfüllung der Voraussetzungen für die Gleichwertigkeit sollte ebenfalls verbessert werden.
- (44) Um gleiche Wettbewerbsbedingungen zu gewährleisten und die Transparenz der Marktstruktur der Union zu fördern, sollte die Verordnung (EU) Nr. 600/2014 so geändert werden, dass die Kursvorteile, die Kursvorteile und die Ausführungspreise systematischer Internalisierer dem System für die Tick-Größe unterliegen, wenn sie mit allen Größen handeln. Folglich sollten die derzeit geltenden technischen Regulierungsstandards, die sich mit dem System für die Tick-Größe befassen, auch für den erweiterten Anwendungsbereich der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 gelten.
- (45) Um den Schutz der Anleger sowie die Integrität und die Stabilität der Finanzmärkte in der Union zu gewährleisten, sollte die Kommission bei der Annahme eines Beschlusses über die Gleichwertigkeit den potenziellen Risiken Rechnung tragen, die mit den Dienstleistungen und Tätigkeiten, die Firmen aus dem jeweiligen Drittland gemäß dem jeweiligen Beschluss in der Union ausüben könnten, verbunden sind. Auch ihre Systemrelevanz sollte anhand von Kriterien wie dem voraussichtlichen Umfang und der voraussichtlichen Bandbreite der Erbringung von Dienstleistungen und der Ausübung von Tätigkeiten durch Firmen aus dem jeweiligen Drittland berücksichtigt werden. Zu demselben Zweck sollte die Kommission berücksichtigen können, ob das jeweilige Drittland im Rahmen der einschlägigen Unionspolitik als im steuerlichen Bereich nicht kooperatives Land oder als Drittland mit hohem Risiko gemäß Artikel 9 Absatz 2 der Richtlinie (EU) 2015/849 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>(15)</sup> eingestuft wurde. Die Kommission sollte spezifische Anforderungen in den Bereichen Aufsicht, Organisation oder Wohlergehen nur dann als gleichwertig betrachten, wenn damit die gleiche Wirkung erzielt wird. Darüber hinaus sollte die Kommission gegebenenfalls Gleichwertigkeitsbeschlüsse erlassen können, die auf spezifische Dienstleistungen und Tätigkeiten oder auf Kategorien von Dienstleistungen und Tätigkeiten gemäß Anhang I Abschnitt A der Richtlinie 2014/65/EU beschränkt sind.
- (46) Die EBA hat in Zusammenarbeit mit der ESMA einen auf sorgfältiger Hintergrundanalyse, Datenerhebung und Konsultation basierenden Bericht über ein spezifisches Aufsichtssystem für alle nicht systemrelevanten Wertpapierfirmen veröffentlicht, der als Grundlage für den überarbeiteten Aufsichtsrahmen für Wertpapierfirmen dient.
- (47) Im Hinblick auf die Gewährleistung der einheitlichen Anwendung dieser Verordnung sollte die EBA Entwürfe technischer Regulierungsstandards ausarbeiten, um Folgendes festzulegen: den Umfang und die Methoden der aufsichtlichen Konsolidierung einer Wertpapierfirmengruppe, die Berechnung der fixen Gemeinkosten, die Messung der K-Faktoren, die Spezifizierung des Begriffs der getrennten Konten in Bezug auf Kundengelder, die Anpassungen der K-DTF-Koeffizienten bei Vorliegen angespannter Marktbedingungen, die Berechnung für die Festsetzung von Eigenmittelanforderungen in Höhe des gesamten von Clearingmitgliedern geforderten Einschusses, die Bögen für die im Rahmen dieser Verordnung vorgeschriebene Offenlegung, einschließlich der Anlagestrategien von Wertpapierfirmen, und aufsichtsrechtliche Meldung ausgeführt werden und die an die zuständige Behörde zu übermittelnden Informationen, die für die Zulassung als Kreditinstitut notwendig sind. Die Kommission sollte ermächtigt werden, diese Verordnung zu ergänzen, indem die von der EBA ausgearbeiteten Entwürfe technischer Regulierungsstandards im Wege delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 290 AEUV und gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 erlassen werden. Die Kommission und die EBA sollten sicherstellen, dass diese technischen Regulierungsstandards von allen betroffenen Wertpapierfirmen auf eine Weise angewandt werden können, die der Art, dem Umfang und der Komplexität dieser Wertpapierfirmen und ihrer Tätigkeiten angemessen ist.

<sup>(13)</sup> Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 84).

<sup>(14)</sup> Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/77/EG der Kommission (ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 84).

<sup>(15)</sup> Richtlinie (EU) 2015/849 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Mai 2015 zur Verhinderung der Nutzung des Finanzsystems zum Zwecke der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung, zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinie 2005/60/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und der Richtlinie 2006/70/EG der Kommission (ABl. L 141 vom 5.6.2015, S. 73).



- (48) Der Kommission sollte außerdem die Befugnis übertragen werden, von der EBA und ESMA ausgearbeitete technische Durchführungsstandards mittels Durchführungsrechtsakten gemäß Artikel 291 AEUV und gemäß Artikel 15 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 und gemäß Artikel 15 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu erlassen.
- (49) Um eine einheitliche Anwendung dieser Verordnung und die Berücksichtigung der Entwicklungen auf den Finanzmärkten zu gewährleisten, sollte der Kommission die Befugnis übertragen werden, gemäß Artikel 290 AEUV Rechtsakte zu erlassen, um diese Verordnung zu ergänzen, indem die in dieser Verordnung enthaltenen Begriffsbestimmungen präzisiert werden. Es ist von besonderer Bedeutung, dass die Kommission im Zuge ihrer Vorbereitungsarbeit angemessene Konsultationen, auch auf der Ebene von Sachverständigen, durchführt und dass diese Konsultationen mit den Grundsätzen in Einklang stehen, die in der Interinstitutionellen Vereinbarung vom 13. April 2016 über bessere Rechtsetzung <sup>(16)</sup> niedergelegt wurden. Um insbesondere eine gleichberechtigte Beteiligung an der Ausarbeitung der delegierten Rechtsakte zu gewährleisten, erhalten das Europäische Parlament und der Rat alle Dokumente zur gleichen Zeit wie die Sachverständigen der Mitgliedstaaten, und ihre Sachverständigen haben systematisch Zugang zu den Sitzungen der Sachverständigengruppen der Kommission, die mit der Ausarbeitung der delegierten Rechtsakte befasst sind.
- (50) Mit Blick auf die Gewährleistung der Rechtssicherheit und die Vermeidung von Überschneidungen zwischen dem derzeitigen Aufsichtsrahmen, der sowohl auf Kreditinstitute als auch auf Wertpapierfirmen anwendbar ist, und der vorliegenden Verordnung, sollten die Verordnung (EU) Nr. 575/2013 und die Richtlinie 2013/36/EU dahin gehend geändert werden, dass Wertpapierfirmen nicht mehr in ihren Anwendungsbereich fallen. Wertpapierfirmen, die einer Bankengruppe angehören, sollten jedoch weiterhin den für die Bankengruppe relevanten Vorschriften der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 und der Richtlinie 2013/36/EU unterliegen, wie etwa den Bestimmungen über das zwischengeschaltete EU-Mutterunternehmen gemäß Artikel 21b der Richtlinie 2013/36/EU und den Vorschriften zur aufsichtlichen Konsolidierung gemäß Teil 1 Titel II Kapitel 2 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013.
- (51) Da das Ziel dieser Verordnung, nämlich die Schaffung eines wirksamen und angemessenen Aufsichtsrahmens, der gewährleistet, dass Wertpapierfirmen, die für die Tätigkeit in der Union zugelassen sind, auf einer gesunden finanziellen Basis arbeiten und ordnungsgemäß und — sofern relevant — im besten Interesse ihrer Kunden verwaltet werden, von den Mitgliedstaaten nicht ausreichend verwirklicht werden kann, sondern vielmehr wegen seines Umfangs und seiner Auswirkungen auf Unionsebene besser zu verwirklichen ist, kann die Union im Einklang mit dem in Artikel 5 des Vertrags über die Europäische Union verankerten Subsidiaritätsprinzip tätig werden. Entsprechend dem in demselben Artikel genannten Grundsatz der Verhältnismäßigkeit geht diese Verordnung nicht über das für die Erreichung dieses Ziels erforderliche Maß hinaus —

HABEN FOLGENDE VERORDNUNG ERLASSEN:

## TEIL 1

### ALLGEMEINE BESTIMMUNGEN

#### TITEL I

#### GEGENSTAND, ANWENDUNGSBEREICH UND BEGRIFFSBESTIMMUNGEN

##### Artikel 1

#### Gegenstand und Anwendungsbereich

(1) Diese Verordnung enthält einheitliche Aufsichtsanforderungen für gemäß der Richtlinie 2014/65/EU zugelassene und beaufsichtigte Wertpapierfirmen, die im Hinblick auf die Erfüllung der Aufsichtsanforderungen gemäß der Richtlinie (EU) 2019/2034 in Bezug auf folgende Punkte beaufsichtigt werden:

- a) Eigenmittelanforderungen in Bezug auf quantifizierbare, einheitliche und standardisierte Elemente des Firmen-, des Kunden- und des Marktrisikos;
- b) Anforderungen zur Begrenzung des Konzentrationsrisikos;
- c) Liquiditätsanforderungen in Bezug auf quantifizierbare, einheitliche und standardisierte Elemente des Liquiditätsrisikos;

<sup>(16)</sup> ABl. L 123 vom 12.5.2016, S. 1.

- d) Berichtspflichten in Bezug auf die Buchstaben a, b und c;
- e) Offenlegungspflichten.

(2) Abweichend von Absatz 1 wendet eine gemäß der Richtlinie 2014/65/EU zugelassene und beaufsichtigte Wertpapierfirma, die eine der in Anhang I Abschnitt A Nummern 3 und 6 der Richtlinie 2014/65/EU genannten Tätigkeiten ausübt, die Anforderungen der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 an, sofern das Unternehmen kein Waren- und Emissionszertifikatehändler, Organismus für gemeinsame Anlagen oder Versicherungsunternehmen ist und eine der folgenden Bedingungen erfüllt ist:

- a) Der Gesamtwert der konsolidierten Bilanzsumme der Wertpapierfirma beträgt 15 Mrd. EUR oder mehr, berechnet als Durchschnitt der vorausgegangenen zwölf Monate ohne Berücksichtigung der individuellen Vermögenswerte von außerhalb der Union niedergelassenen Tochterunternehmen, die eine der in diesem Unterabsatz genannten Tätigkeiten ausüben; oder
- b) der Gesamtwert der konsolidierten Bilanzsumme der Wertpapierfirma liegt unter 15 Mrd. EUR und die Wertpapierfirma ist Teil einer Gruppe, in der der Gesamtwert der konsolidierten Bilanzsumme aller Unternehmen der Gruppe, die einzeln über Gesamtvermögenswerte von weniger als 15 Mrd. EUR verfügen und eine der in Anhang I Abschnitt A Nummern 3 und 6 der Richtlinie 2014/65/EU genannten Tätigkeiten ausüben, 15 Mrd. EUR oder mehr beträgt, alles berechnet als Durchschnitt der vorausgegangenen zwölf Monate ohne Berücksichtigung der individuellen Vermögenswerte von außerhalb der Union niedergelassenen Tochterunternehmen, die eine der in Unterabsatz 1 genannten Tätigkeiten ausüben; oder
- c) die Wertpapierfirma unterliegt einem Beschluss der zuständigen Behörde gemäß Artikel 5 der Richtlinie (EU) 2019/2034.

Die in diesem Absatz genannten Wertpapierfirmen werden im Hinblick auf die Erfüllung der Aufsichtsanforderungen gemäß den Titeln VII und VIII der Richtlinie 2013/36/EU, einschließlich zur Bestimmung der konsolidierenden Aufsichtsbehörde, wenn diese Wertpapierfirmen zu einer Wertpapierfirmengruppe im Sinne des Artikel 4 Absatz 1 Nummer 25 der vorliegenden Verordnung gehören, beaufsichtigt.

(3) Die Ausnahme in Absatz 2 findet keine Anwendung, wenn eine Wertpapierfirma einen der dort festgelegten, über einen Zeitraum von zwölf aufeinanderfolgenden Monaten berechneten Schwellenwerte nicht mehr erreicht oder wenn eine zuständige Behörde dies gemäß Artikel 5 der Richtlinie (EU) 2019/2034 beschließt. Die Wertpapierfirma teilt der zuständigen Behörde unverzüglich jede Überschreitung eines Schwellenwerts während dieses Zeitraums mit.

(4) Wertpapierfirmen, die die in Absatz 2 genannten Bedingungen erfüllen, unterliegen weiterhin den Anforderungen der Artikel 55 und 59.

(5) Abweichend von Absatz 1 können die zuständigen Behörden einer gemäß der Richtlinie 2014/65/EU zugelassenen und beaufsichtigten Wertpapierfirma, die eine der in Anhang I Abschnitt A Nummern 3 und 6 der Richtlinie 2014/65/EU genannten Tätigkeiten ausübt, gestatten, die Anforderungen der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 anzuwenden, sofern alle folgenden Bedingungen erfüllt sind:

- a) Die Wertpapierfirma ist ein Tochterunternehmen und ist in die Beaufsichtigung auf konsolidierter Basis eines Kreditinstituts, einer Finanzholdinggesellschaft oder einer gemischten Finanzholdinggesellschaft gemäß den Bestimmungen von Teil 1 Titel II Kapitel 2 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 einbezogen;
- b) die Wertpapierfirma teilt dies der gemäß dieser Verordnung zuständigen Behörde und gegebenenfalls der konsolidierenden Aufsichtsbehörde mit;
- c) die zuständige Behörde ist davon überzeugt, dass die Anwendung der Eigenmittelanforderungen der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 auf Einzelbasis auf die Wertpapierfirma und gegebenenfalls auf konsolidierter Basis auf die Gruppe aufsichtsrechtlich solide ist, nicht zu einer Verringerung der Eigenmittelanforderungen der Wertpapierfirma gemäß dieser Verordnung führt und nicht zum Zwecke der Aufsichtsarbitrage erfolgt.

Die zuständigen Behörden unterrichten die Wertpapierfirma innerhalb von zwei Monaten nach Erhalt einer Mitteilung gemäß Unterabsatz 1 Buchstabe b dieses Absatzes über einen Beschluss, die Anwendung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 und der Richtlinie 2013/36/EU gemäß Unterabsatz 1 zu gestatten, und unterrichten die EBA darüber. Verweigert eine zuständige Behörde die Anwendung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 und der Richtlinie 2013/36/EU, so begründet sie dies ausführlich.

Die in diesem Absatz genannten Wertpapierfirmen werden im Hinblick auf die Erfüllung der Aufsichtsanforderungen gemäß den Titeln VII und VIII der Richtlinie 2013/36/EU, einschließlich zur Bestimmung der konsolidierenden Aufsichtsbehörde, wenn diese Wertpapierfirmen zu einer Wertpapierfirmengruppe im Sinne des Artikel 4 Absatz 1 Nummer 25 der vorliegenden Verordnung gehören, beaufsichtigt.

Für die Zwecke dieses Absatzes findet Artikel 7 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 keine Anwendung.

*Artikel 2***Aufsichtsbefugnisse**

Um die Einhaltung der Bestimmungen dieser Verordnung sicherzustellen, erhalten die zuständigen Behörden die in der Richtlinie (EU) 2019/2034 genannten Befugnisse und wenden die dort festgelegten Verfahren an.

*Artikel 3***Anwendung strengerer Anforderungen durch Wertpapierfirmen**

Diese Verordnung hindert Wertpapierfirmen nicht daran, mehr Eigenmittel und Bestandteile von Eigenmitteln sowie liquide Aktiva zu halten oder strengere Maßnahmen anzuwenden als in dieser Verordnung verlangt.

*Artikel 4***Begriffsbestimmungen**

- (1) Für die Zwecke dieser Verordnung bezeichnet der Ausdruck
1. „Anbieter von Nebendienstleistungen“ ein Unternehmen, dessen Haupttätigkeit im Besitz oder in der Verwaltung von Immobilien, der Verwaltung von Datenverarbeitungsdiensten oder einer ähnlichen Tätigkeit besteht, die im Verhältnis zur Haupttätigkeit einer oder mehrerer Wertpapierfirmen den Charakter einer Nebentätigkeit hat;
  2. „Vermögensverwaltungsgesellschaft“ eine Vermögensverwaltungsgesellschaft im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nummer 19 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013;
  3. „Clearingmitglied“ ein in einem Mitgliedstaat niedergelassenes Unternehmen, das unter die Begriffsbestimmung in Artikel 2 Nummer 14 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(17)</sup> fällt;
  4. „Kunde“ einen Kunden im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nummer 9 der Richtlinie 2014/65/EU; für die Zwecke von Teil 4 dieser Verordnung bezeichnet der Ausdruck „Kunde“ jede Gegenpartei der Wertpapierfirma;
  5. „Waren- und Emissionszertifikatehändler“ ein Waren- und Emissionszertifikatehändler im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nummer 150 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013;
  6. „Warenderivate“ Warenderivate im Sinne des Artikels 2 Absatz 1 Nummer 30 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014;
  7. „zuständige Behörde“ eine zuständige Behörde im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 5 der Richtlinie (EU) 2019/2034;
  8. „Kreditinstitut“ ein Kreditinstitut im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nummer 1 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013;
  9. „Handel für eigene Rechnung“ den Handel für eigene Rechnung im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nummer 6 der Richtlinie 2014/65/EU;
  10. „Derivate“ Derivate im Sinne des Artikels 2 Absatz 1 Nummer 29 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014;
  11. „konsolidierte Lage“ die Lage, die sich ergibt, wenn die Anforderungen dieser Verordnung gemäß Artikel 7 auf eine Unions-Mutterwertpapierfirma, eine Unions-Mutterinvestmentholdinggesellschaft oder eine gemischte Unions-Mutterfinanzholdinggesellschaft so angewandt werden, als ob dieses Unternehmen zusammen mit allen Wertpapierfirmen, Finanzinstituten, Anbietern von Nebendienstleistungen und vertraglich gebundenen Vermittlern in der Wertpapierfirmengruppe eine einzige Wertpapierfirma bilden würde; für die Zwecke dieser Begriffsbestimmung schließen die Begriffe „Wertpapierfirma“, „Finanzinstitut“, „Anbieter von Nebendienstleistungen“ und „vertraglich gebundener Vermittler“ auch in Drittländern niedergelassene Unternehmen ein, die unter die Definitionen dieser Begriffe fallen würden, wenn sie in der Union niedergelassen wären;
  12. „auf konsolidierter Basis“ auf Basis der konsolidierten Lage;
  13. „Ausführung von Aufträgen im Namen von Kunden“ die Ausführung von Aufträgen im Namen von Kunden im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nummer 5 der Richtlinie 2014/65/EU;

<sup>(17)</sup> Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. Juli 2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister (ABl. L 201 vom 27.7.2012, S. 1).

14. „Finanzinstitut“ ein Unternehmen, das weder Kreditinstitut noch Wertpapierfirma ist und auch keine reine Industrieholdinggesellschaft, dessen Haupttätigkeit darin besteht, Beteiligungen zu erwerben oder eines oder mehrere der in Anhang I Nummern 2 bis 12 und 15 der Richtlinie 2013/36/EU genannten Geschäfte zu betreiben; dies schließt Finanzholdinggesellschaften, gemischte Finanzholdinggesellschaften, Investmentholdinggesellschaften, Zahlungsinstitute im Sinne der Richtlinie (EU) 2015/2366 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(18)</sup> sowie Vermögensverwaltungsgesellschaften ein, nicht jedoch Versicherungsholdinggesellschaften und gemischte Versicherungsholdinggesellschaften im Sinne des Artikels 212 Absatz 1 Buchstabe g der Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(19)</sup>;
15. „Finanzinstrument“ ein Finanzinstrument im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nummer 15 der Richtlinie 2014/65/EU;
16. „Finanzholdinggesellschaft“ eine Finanzholdinggesellschaft im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nummer 20 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013;
17. „Unternehmen der Finanzbranche“ ein Unternehmen der Finanzbranche im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nummer 27 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013;
18. „Anfangskapital“ Anfangskapital im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 18 der Richtlinie (EU) 2019/2034;
19. „Gruppe verbundener Kunden“ eine Gruppe verbundener Kunden im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nummer 39 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013;
20. „Anlageberatung“ die Anlageberatung im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nummer 4 der Richtlinie 2014/65/EU;
21. „laufende Anlageberatung“ die wiederkehrende Erbringung von Anlageberatung sowie die kontinuierliche oder regelmäßige Bewertung und Überwachung oder Überprüfung eines Kundenportfolios von Finanzinstrumenten, einschließlich der Investitionen, die der Kunde auf der Grundlage einer vertraglichen Vereinbarung tätigt;
22. „Wertpapierfirma“ eine Wertpapierfirma im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nummer 1 der Richtlinie 2014/65/EU;
23. „Investmentholdinggesellschaft“ ein Finanzinstitut, dessen Tochterunternehmen ausschließlich oder hauptsächlich Wertpapierfirmen oder Finanzinstitute sind, wobei mindestens ein Tochterunternehmen eine Wertpapierfirma sein muss, und das keine Finanzholdinggesellschaft im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nummer 20 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 ist;
24. „Wertpapierdienstleistungen und Anlagentätigkeiten“ Wertpapierdienstleistungen und Anlagentätigkeiten im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nummer 2 der Richtlinie 2014/65/EU;
25. „Wertpapierfirmengruppe“ eine Unternehmensgruppe, die aus einem Mutterunternehmen und dessen Tochterunternehmen besteht, oder eine Gruppe von Unternehmen, die die in Artikel 22 der Richtlinie 2013/34/EU des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(20)</sup> genannten Bedingungen erfüllen, wobei mindestens eines der Unternehmen eine Wertpapierfirma ist und der Gruppe kein Kreditinstitut angehört;
26. „K-Faktoren“ die in Teil 3 Titel II beschriebenen Kapitalanforderungen für Risiken, die von einer Wertpapierfirma im Hinblick auf Kunden, Märkte und die Firma selbst ausgehen;
27. „verwaltete Vermögenswerte“ oder „AUM“ („assets under management“) den Wert der Vermögenswerte, die eine Wertpapierfirma für ihre Kunden sowohl im Rahmen der Portfolioverwaltung mit Ermessensspielraum als auch im Rahmen nichtdiskretionärer Vereinbarungen in Form von laufender Anlageberatung verwaltet;
28. „gehaltene Kundengelder“ oder „CMH“ („client money held“) den Betrag der Kundengelder, die eine Wertpapierfirma unter Berücksichtigung der rechtlichen Vereinbarungen über die Trennung von Vermögenswerten und ungeachtet der nationalen Bilanzierungsvorschriften für von der Wertpapierfirma gehaltene Kundengelder hält;
29. „verwahrte und verwaltete Vermögenswerte“ oder „ASA“ („assets safeguarded and administered“) den Wert der Vermögenswerte, die eine Wertpapierfirma für Kunden verwahrt und verwaltet, unabhängig davon, ob die Vermögenswerte in der eigenen Bilanz der Wertpapierfirma oder auf getrennten Konten bei einem Dritten geführt werden;

<sup>(18)</sup> Richtlinie (EU) 2015/2366 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. November 2015 über Zahlungsdienste im Binnenmarkt, zur Änderung der Richtlinien 2002/65/EG, 2009/110/EG und 2013/36/EU und der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 sowie zur Aufhebung der Richtlinie 2007/64/EG (ABl. L 337 vom 23.12.2015, S. 35).

<sup>(19)</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) (ABl. L 335 vom 17.12.2009, S. 1).

<sup>(20)</sup> Richtlinie 2013/34/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über den Jahresabschluss, den konsolidierten Abschluss und damit verbundene Berichte von Unternehmen bestimmter Rechtsformen und zur Änderung der Richtlinie 2006/43/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinien 78/660/EWG und 83/349/EWG des Rates (ABl. L 182 vom 29.6.2013, S. 19).

30. „bearbeitete Kundenaufträge“ oder „COH“ („client orders handled“) den Wert der Aufträge, die eine Wertpapierfirma für ihre Kunden durch Annahme und Übermittlung von Kundenaufträgen sowie durch Ausführung von Aufträgen im Namen von Kunden bearbeitet;
31. „Konzentrationsrisiko“ oder „CON“ („concentration risk“) die Risikopositionen im Handelsbuch einer Wertpapierfirma gegenüber einem Kunden oder einer Gruppe verbundener Kunden, deren Wert die in Artikel 37 Absatz 1 genannten Schwellenwerte überschreitet;
32. „geleisteter Einschuss“ oder „CMG“ („clearing margin given“) den Betrag des insgesamt von einem Clearingmitglied oder einer qualifizierten zentralen Gegenpartei geforderten Einschusses, wenn Ausführung und Abwicklung von Geschäften einer Wertpapierfirma für eigene Rechnung unter der Verantwortung eines Clearingmitglieds oder einer qualifizierten zentralen Gegenpartei erfolgen;
33. „tägliches Handelsstrom“ oder „DTF“ („daily trading flow“) den täglichen Wert der Geschäfte, die eine Wertpapierfirma im Handel für eigene Rechnung oder im Rahmen der Ausführung von Aufträgen im Namen von Kunden im eigenen Namen abschließt, davon ausgenommen ist der Wert der Aufträge, die eine Wertpapierfirma für ihre Kunden durch Annahme und Übermittlung von Kundenaufträgen sowie durch Ausführung von Aufträgen im Namen von Kunden bearbeitet und die bereits unter dem Begriff „bearbeitete Kundenaufträge“ berücksichtigt werden;
34. „Nettopositionsrisiko“ oder „NPR“ den Wert der im Handelsbuch einer Wertpapierfirma geführten Geschäfte;
35. „Handelsgegenparteiausfallrisiko“ oder „TCD“ („trading counterparty default“) die Risikopositionen im Handelsbuch einer Wertpapierfirma in den in Artikel 25 genannten Instrumenten und Geschäften, die mit dem Risiko eines Ausfalls der Handelsgegenpartei verbunden sind;
36. „aktueller Marktwert“ oder „CMV“ („current market value“) den Nettomarktwert des Portfolios von Geschäften oder Wertpapieren, die der Aufrechnung gemäß Artikel 31 unterliegen, wobei für die Berechnung des CMV sowohl positive als auch negative Marktwerte herangezogen werden;
37. „Geschäfte mit langer Abwicklungsfrist“ Geschäfte mit langer Abwicklungsfrist im Sinne des Artikels 272 Nummer 2 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013;
38. „Lombardgeschäfte“ Lombardgeschäfte im Sinne des Artikels 3 Nummer 10 der Verordnung (EU) 2015/2365 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(21)</sup>;
39. „Leitungsorgan“ ein Leitungsorgan im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nummer 36 der Richtlinie 2014/65/EU;
40. „gemischte Finanzholdinggesellschaft“ eine gemischte Finanzholdinggesellschaft im Sinne des Artikels 2 Nummer 15 der Richtlinie 2002/87/EG des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(22)</sup>;
41. „außerbilanzielle Posten“ alle in Anhang I der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 aufgeführten Posten;
42. „Mutterunternehmen“ ein Mutterunternehmen im Sinne des Artikels 2 Nummer 9 und des Artikels 22 der Richtlinie 2013/34/EU;
43. „Beteiligung“ eine Beteiligung im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013;
44. „Gewinn“ einen Gewinn im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nummer 121 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013;
45. „qualifizierte zentrale Gegenpartei“ eine qualifizierte zentrale Gegenpartei im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nummer 88 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013;
46. „Portfolioverwaltung“ die Portfolioverwaltung im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nummer 8 der Richtlinie 2014/65/EU;
47. „qualifizierte Beteiligung“ eine qualifizierte Beteiligung im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nummer 36 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013;

<sup>(21)</sup> Verordnung (EU) 2015/2365 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. November 2015 über die Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften und der Weiterverwendung sowie zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 337 vom 23.12.2015, S. 1)

<sup>(22)</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 und zur Änderung der Richtlinien 73/239/EWG, 79/267/EWG, 92/49/EWG, 92/96/EWG, 93/6/EWG und 93/22/EWG des Rates und der Richtlinien 98/78/EG und 2000/12/EG des Europäischen Parlaments und des Rates (ABl. L 35 vom 11.2.2003, S. 1).

48. „Wertpapierfinanzierungsgeschäft“ ein Wertpapierfinanzierungsgeschäft im Sinne des Artikels 3 Nummer 11 der Verordnung (EU) 2015/2365;
49. „getrennte Konten“ für die Zwecke von Artikel 15 Absatz 2 Tabelle 1 Konten bei Unternehmen, auf denen von einer Wertpapierfirma gehaltene Kundengelder gemäß Artikel 4 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593 der Kommission <sup>(23)</sup> hinterlegt werden und für die das anwendbare nationale Recht vorsieht, dass die Kundengelder im Falle der Insolvenz oder des Beginns der Abwicklung oder Fremdverwaltung der Wertpapierfirma nicht zur Erfüllung von Forderungen gegenüber der Wertpapierfirma verwendet werden können, die keine Forderungen des Kunden sind;
50. „Pensionsgeschäft“ ein Pensionsgeschäft im Sinne des Artikels 3 Nummer 9 der Verordnung (EU) 2015/2365;
51. „Tochterunternehmen“ ein Tochterunternehmen im Sinne des Artikels 2 Nummer 10 und des Artikels 22 der Richtlinie 2013/34/EU, einschließlich aller Tochterunternehmen eines Tochterunternehmens des an der Spitze stehenden Mutterunternehmens;
52. „vertraglich gebundener Vermittler“ einen vertraglich gebundenen Vermittler im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nummer 29 der Richtlinie 2014/65/EU;
53. „Bruttogesamteinkünfte“ die jährlichen betrieblichen Erträge einer Wertpapierfirma aus den Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten, für die sie zugelassen ist, einschließlich Zinserträgen, Erträgen aus Aktien und anderen Wertpapieren mit fester oder variabler Rendite, aus Provisionen und Gebühren, Gewinnen und Verlusten aus den Handelsaktiva der Wertpapierfirma, zum beizulegenden Zeitwert gehaltener Vermögenswerte oder Erträgen aus Sicherungsgeschäften, jedoch ausschließlich jeglicher Einkünfte, die nicht im Zusammenhang mit den erbrachten Wertpapierdienstleistungen und den geleisteten Anlagetätigkeiten stehen;
54. „Handelsbuch“ alle Positionen in Finanzinstrumenten und Waren, die eine Wertpapierfirma entweder mit Handelsabsicht oder zur Absicherung anderer mit Handelsabsicht gehaltener Positionen hält;
55. „mit Handelsabsicht gehaltene Positionen“
  - a) Eigenhandelspositionen und Positionen, die sich aus Kundenbetreuung und Marktpflege ergeben,
  - b) Positionen, die zum kurzfristigen Wiederverkauf gehalten werden,
  - c) Positionen, bei denen die Absicht besteht, aus bestehenden oder erwarteten kurzfristigen Kursunterschieden zwischen Ankaufs- und Verkaufskurs oder aus anderen Kurs- oder Zinsschwankungen Profit zu ziehen;
56. „Unions-Mutterwertpapierfirma“ eine Wertpapierfirma in einem Mitgliedstaat, die Teil einer Wertpapierfirmengruppe ist und die eine Wertpapierfirma oder ein Finanzinstitut als Tochterunternehmen hat oder eine Beteiligung an einer solchen Wertpapierfirma oder einem solchen Finanzinstitut hält und nicht selbst Tochterunternehmen einer anderen in einem Mitgliedstaat zugelassenen Wertpapierfirma oder einer in einem Mitgliedstaat errichteten Investmentholdinggesellschaft oder gemischten Finanzholdinggesellschaft ist;
57. „Unions-Mutterinvestmentholdinggesellschaft“ eine Investmentholdinggesellschaft in einem Mitgliedstaat, die Teil einer Wertpapierfirmengruppe ist und die nicht Tochterunternehmen einer in einem Mitgliedstaat zugelassenen Wertpapierfirma oder einer anderen Investmentholdinggesellschaft in einem Mitgliedstaat ist;
58. „gemischte Unions-Mutterfinanzholdinggesellschaft“ ein Mutterunternehmen einer Wertpapierfirmengruppe, das eine gemischte Finanzholdinggesellschaft im Sinne des Artikels 2 Nummer 15 der Richtlinie 2002/87/EG ist.

(2) Die Kommission wird die Befugnis übertragen, gemäß Artikel 56 delegierte Rechtsakte zu erlassen, um diese Verordnung zu ergänzen, indem die in Absatz 1 festgelegten Begriffsbestimmungen präzisiert werden,

- a) damit eine einheitliche Anwendung dieser Verordnung sichergestellt ist;
- b) damit bei der Anwendung dieser Verordnung den Entwicklungen an den Finanzmärkten Rechnung getragen wird.

<sup>(23)</sup> Delegierte Richtlinie (EU) 2017/593 der Kommission vom 7. April 2016 zur Ergänzung der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf den Schutz der Finanzinstrumente und Gelder von Kunden, Produktüberwachungspflichten und Vorschriften für die Entrichtung beziehungsweise Gewährung oder Entgegennahme von Gebühren, Provisionen oder anderen monetären oder nicht-monetären Vorteilen (ABl. L 87 vom 31.3.2017, S. 500).

## TITEL II

## ANWENDUNGSEBENEN

## KAPITEL 1

**Erfüllung der Anforderungen auf Einzelbasis**

## Artikel 5

**Allgemeiner Grundsatz**

Wertpapierfirmen erfüllen die Anforderungen der Teile 2 bis 7 auf Einzelbasis.

## Artikel 6

**Ausnahmen**

(1) Die zuständigen Behörden können Wertpapierfirmen von der Anwendung des Artikels 5 in Bezug auf die Teile 2, 3, 4, 6 und 7 ausnehmen, wenn alle folgenden Bedingungen erfüllt sind:

- a) Die Wertpapierfirma erfüllt die Bedingungen als kleine und nicht verflochtene Wertpapierfirma gemäß Artikel 12 Absatz 1;
- b) Eine der folgenden Bedingungen ist erfüllt:
  - i) Die Wertpapierfirma ist ein Tochterunternehmen und ist in die Beaufsichtigung auf konsolidierter Basis eines Kreditinstituts, einer Finanzholdinggesellschaft oder einer gemischten Finanzholdinggesellschaft gemäß den Bestimmungen von Teil 1 Titel II Kapitel 2 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 einbezogen;
  - ii) die Wertpapierfirma ist ein Tochterunternehmen und wird in eine gemäß Artikel 7 auf konsolidierter Basis beaufsichtigte Wertpapierfirmengruppe einbezogen;
- c) Zulassung und Beaufsichtigung der Wertpapierfirma und ihres Mutterunternehmens fallen in die Zuständigkeit desselben Mitgliedstaats;
- d) die für die Beaufsichtigung auf konsolidierter Basis gemäß der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 oder gemäß Artikel 7 der vorliegenden Verordnung zuständigen Behörden stimmen einer solchen Ausnahme zu;
- e) die Eigenmittel werden angemessen zwischen dem Mutterunternehmen und der Wertpapierfirma verteilt und alle nachstehenden Bedingungen sind erfüllt:
  - i) ein wesentliches tatsächliches oder rechtliches Hindernis für die unverzügliche Übertragung von Kapital oder die Rückzahlung von Verbindlichkeiten durch das Mutterunternehmen ist weder vorhanden noch abzusehen;
  - ii) das Mutterunternehmen erklärt nach vorheriger Erlaubnis durch die zuständige Behörde, dass es für die von der Wertpapierfirma eingegangenen Verpflichtungen bürgt oder die durch die Wertpapierfirma verursachten Risiken vernachlässigbar sind;
  - iii) die Risikobewertungs-, -mess- und -kontrollverfahren des Mutterunternehmens erstrecken sich auf die Wertpapierfirma; und
  - iv) das Mutterunternehmen hält mehr als 50 % der mit den Anteilen oder Aktien der Wertpapierfirma verbundenen Stimmrechte oder ist zur Bestellung oder Abberufung der Mehrheit der Mitglieder des Leitungsorgans der Wertpapierfirma berechtigt.

(2) Die zuständigen Behörden können Wertpapierfirmen von der Anwendung des Artikels 5 in Bezug auf Teil 6 ausnehmen, wenn alle folgenden Bedingungen erfüllt sind:

- a) Die Wertpapierfirma erfüllt die Bedingungen als kleine und nicht verflochtene Wertpapierfirma gemäß Artikel 12 Absatz 1;
- b) Die Wertpapierfirma ist ein Tochterunternehmen und ist in die Beaufsichtigung auf konsolidierter Basis eines Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmens gemäß Artikel 228 der Richtlinie 2009/138/EG einbezogen;
- c) Zulassung und Beaufsichtigung der Wertpapierfirma und ihres Mutterunternehmens fallen in die Zuständigkeit desselben Mitgliedstaats;
- d) die für die Beaufsichtigung auf konsolidierter Basis gemäß der Richtlinie 2009/138/EG zuständigen Behörden stimmen einer solchen Ausnahme zu;

- e) die Eigenmittel werden angemessen zwischen dem Mutterunternehmen und der Wertpapierfirma verteilt und alle nachstehenden Bedingungen sind erfüllt:
- i) ein wesentliches tatsächliches oder rechtliches Hindernis für die unverzügliche Übertragung von Kapital oder die Rückzahlung von Verbindlichkeiten durch das Mutterunternehmen ist weder vorhanden noch abzusehen;
  - ii) das Mutterunternehmen erklärt nach vorheriger Erlaubnis durch die zuständige Behörde, dass es für die von der Wertpapierfirma eingegangenen Verpflichtungen bürgt oder die durch die Wertpapierfirma verursachten Risiken vernachlässigbar sind;
  - iii) die Risikobewertungs-, -mess- und -kontrollverfahren des Mutterunternehmens erstrecken sich auf die Wertpapierfirma; und
  - iv) das Mutterunternehmen hält mehr als 50 % der mit den Anteilen oder Aktien der Wertpapierfirma verbundenen Stimmrechte oder ist zur Bestellung oder Abberufung der Mehrheit der Mitglieder des Leitungsorgans der Wertpapierfirma berechtigt.
- (3) Die zuständigen Behörden können Wertpapierfirmen von der Anwendung des Artikels 5 in Bezug auf Teil 5 ausnehmen, wenn alle folgenden Bedingungen erfüllt sind:
- a) Die Wertpapierfirma ist in die Beaufsichtigung auf konsolidierter Basis gemäß Teil 1 Titel II Kapitel 2 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 einbezogen oder wird in eine Wertpapierfirmengruppe einbezogen, für die Artikel 7 Absatz 3 der vorliegenden Verordnung Anwendung findet und die Ausnahme nach Artikel 7 Absatz 4 keine Anwendung findet;
  - b) die Liquiditätspositionen aller Institute und Wertpapierfirmen der ausgenommenen Gruppe bzw. Untergruppe werden von dem Mutterunternehmen auf konsolidierter Basis kontinuierlich verfolgt und überwacht und es gewährleistet ein ausreichend hohes Liquiditätsniveau aller betroffenen Institute und Wertpapierfirmen;
  - c) das Mutterunternehmen und die Wertpapierfirma haben Verträge abgeschlossen, die nach Überzeugung der zuständigen Behörden einen freien Fluss finanzieller Mittel zwischen dem Mutterunternehmen und der Wertpapierfirma gewährleisten, sodass sie ihren individuellen Verpflichtungen und gemeinsamen Verpflichtungen bei Fälligkeit nachkommen können;
  - d) ein wesentliches tatsächliches oder rechtliches Hindernis für die Erfüllung der Verträge nach Buchstabe c ist weder vorhanden noch abzusehen;
  - e) die für die Beaufsichtigung auf konsolidierter Basis gemäß der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 oder gemäß Artikel 7 der vorliegenden Verordnung zuständigen Behörden stimmen einer solchen Ausnahme zu.

## KAPITEL 2

### ***Aufsichtliche Konsolidierung und Ausnahmen für eine Wertpapierfirmengruppe***

#### *Artikel 7*

#### **Aufsichtliche Konsolidierung**

- (1) Unions-Mutterwertpapierfirmen, Unions-Mutterinvestmentholdinggesellschaften und gemischte Unions-Mutterfinanzholdinggesellschaften kommen den in den Teilen 2, 3, 4, 6 und 7 festgelegten Pflichten auf Basis ihrer konsolidierten Lage nach. Das Mutterunternehmen und dessen Tochterunternehmen, die unter diese Verordnung fallen, errichten eine angemessene Organisationsstruktur und geeignete interne Kontrollmechanismen, um sicherzustellen, dass die für die Konsolidierung erforderlichen Daten ordnungsgemäß verarbeitet und weitergeleitet werden. Das Mutterunternehmen stellt insbesondere sicher, dass die nicht unter diese Verordnung fallenden Tochterunternehmen Regelungen, Verfahren und Mechanismen schaffen, die eine ordnungsgemäße Konsolidierung gewährleisten.
- (2) Für den Zweck von Absatz 1 dieses Artikels gelten bei der Anwendung von Teil 2 auf konsolidierter Basis die in Teil 2 Titel II der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 festgelegten Vorschriften auch für Wertpapierfirmen.

Für den genannten Zweck gelten bei der Anwendung der Bestimmungen von Artikel 84 Absatz 1, Artikel 85 Absatz 1 und Artikel 87 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 nur die Bezugnahmen auf Artikel 92 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 und sind daher als Bezugnahmen auf die Eigenmittelanforderungen gemäß den entsprechenden Bestimmungen der vorliegenden Verordnung zu verstehen.

- (3) Unions-Mutterwertpapierfirmen, Unions-Mutterinvestmentholdinggesellschaften oder gemischte Unions-Mutterfinanzholdinggesellschaften kommen den in Teil 5 festgelegten Pflichten auf Basis ihrer konsolidierten Lage nach.



(4) Abweichend von Absatz 3 können die zuständigen Behörden das Mutterunternehmen von der Einhaltung des Absatzes 3 ausnehmen, wobei sie die Art, den Umfang und die Komplexität der Wertpapierfirmengruppe berücksichtigen.

(5) Die EBA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, um die Einzelheiten des Umfangs und der Methoden der aufsichtlichen Konsolidierung einer Wertpapierfirmengruppe festzulegen, insbesondere für die Zwecke der Berechnung der fixen Gemeinkosten, der permanenten Mindestkapitalanforderung, der K-Faktor-Anforderung auf Basis der konsolidierten Lage der Wertpapierfirmengruppe, sowie die Methode und die erforderlichen Einzelheiten zur ordnungsgemäßen Umsetzung von Absatz 2.

Die EBA übermittelt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 26. Dezember 2020.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, diese Verordnung zu ergänzen, indem die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 erlassen werden.

## Artikel 8

### Gruppenkapitaltest

(1) Abweichend von Artikel 7 können die zuständigen Behörden die Anwendung des vorliegenden Artikels im Fall von Gruppenstrukturen, die als hinreichend einfach erachtet werden, gestatten, wenn keine wesentlichen Risiken für die Kunden oder für den Markt bestehen, die von der Wertpapierfirmengruppe als Ganzes ausgehen und andernfalls eine Beaufsichtigung auf konsolidierter Basis erfordern würden. Die zuständigen Behörden unterrichten die EBA, wenn sie die Anwendung des vorliegenden Artikels gestatten.

(2) Für die Zwecke dieses Artikels gilt Folgendes:

- a) Der Begriff „Eigenmittelinstrumente“ bezeichnet Eigenmittel im Sinne des Artikels 9 der vorliegenden Verordnung ohne Anwendung der in Artikel 36 Absatz 1 Buchstabe i, Artikel 56 Buchstabe d und Artikel 66 Buchstabe d der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 genannten Abzüge;
- b) die Begriffe „Wertpapierfirma“, „Finanzinstitut“, „Anbieter von Nebendienstleistungen“ und „vertraglich gebundener Vermittler“ schließen auch in Drittländern niedergelassene Unternehmen ein, die unter die Definitionen dieser Begriffe nach Artikel 4 fallen würden, wenn sie in der Union niedergelassen wären.

(3) Unions-Mutterwertpapierfirmen, Unions-Mutterinvestmentholdinggesellschaften, gemischte Unions-Mutterfinanzholdinggesellschaften und alle anderen Mutterunternehmen, bei denen es sich um Wertpapierfirmen, Finanzinstitute, Anbieter von Nebendienstleistungen oder vertraglich gebundene Vermittler in der Wertpapierfirmengruppe handelt, halten Eigenmittelinstrumente in einer Höhe, die zumindest der Summe aus folgenden Elementen entspricht:

- a) der Summe des gesamten Buchwerts aller ihrer Beteiligungen, nachrangigen Ansprüche und Instrumente gemäß Artikel 36 Absatz 1 Buchstabe i, Artikel 56 Buchstabe d sowie Artikel 66 Buchstabe d der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 an, gegen bzw. in Bezug auf Wertpapierfirmen, Finanzinstitute, Anbietern von Nebendienstleistungen und vertraglich gebundenen Vermittlern in der Wertpapierfirmengruppe, und
- b) dem Gesamtbetrag aus allen ihren Eventualverbindlichkeiten gegenüber Wertpapierfirmen, Finanzinstituten, Anbietern von Nebendienstleistungen und vertraglich gebundenen Vermittlern in der Wertpapierfirmengruppe.

(4) Die zuständigen Behörden können einer Unions-Mutterinvestmentholdinggesellschaft oder einer gemischten Unions-Mutterfinanzholdinggesellschaft bzw. einem anderen Mutterunternehmen, bei dem es sich um eine Wertpapierfirma, ein Finanzinstitut, einen Anbieter von Nebendienstleistungen oder einen vertraglich gebundenen Vermittler in der Wertpapiergruppe handelt, gestatten, einen niedrigeren Eigenmittelbetrag als den gemäß Absatz 3 berechneten Betrag zu halten, sofern dieser Betrag nicht niedriger ist als die Summe aus den auf Einzelbasis geltenden Eigenmittelanforderungen an ihre Tochterunternehmen, bei denen es sich um Wertpapierfirmen, Finanzinstitute, Anbieter von Nebendienstleistungen oder vertraglich gebundene Vermittler handelt, und dem Gesamtbetrag der Eventualverbindlichkeiten zugunsten dieser Unternehmen.

Für die Zwecke dieses Absatzes gelten als Eigenmittelanforderung an die in Unterabsatz 1 genannten Tochterunternehmen, die ihren Sitz in Drittländern haben, Nominaleigenmittelanforderungen, die ein zufriedenstellendes Maß an Vorsicht gewährleisten, um die sich aus diesen Tochterunternehmen ergebenden Risiken zu decken, und die von den jeweils zuständigen Behörden erlaubt wurden.

(5) Unions-Mutterwertpapierfirmen, Unions-Mutterinvestmentholdinggesellschaften und gemischte Unions-Mutterfinanzholdinggesellschaften richten Systeme für die Überwachung und Kontrolle der Kapital- und Finanzierungsquellen aller Wertpapierfirmen, Investmentholdinggesellschaften, gemischten Finanzholdinggesellschaften, Finanzinstitute, Anbieter von Nebendienstleistungen und vertraglich gebundenen Vermittler innerhalb der Wertpapierfirmengruppe ein.

## TEIL 2

## EIGENMITTEL

## Artikel 9

## Zusammensetzung der Eigenmittel

(1) Wertpapierfirmen müssen Eigenmittel in Höhe der Summe aus ihrem harten Kernkapital, zusätzlichem Kernkapital und Ergänzungskapital halten und alle folgenden Bedingungen müssen jederzeit erfüllt sein:

- a)  $\frac{\text{Hartes Kernkapital}}{D} \geq 56 \%$ ,
- b)  $\frac{\text{Hartes Kernkapital} + \text{zusätzliches Kernkapital}}{D} \geq 75 \%$ ,
- c)  $\frac{\text{Hartes Kernkapital} + \text{zusätzliches Kernkapital} + \text{Ergänzungskapital}}{D} \geq 100 \%$

dabei gilt:

- i) „hartes Kernkapital“ entspricht dem harten Kernkapital im Sinne von Teil 2 Titel I Kapitel 2 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013, „zusätzliches Kernkapital“ dem zusätzlichen Kernkapital im Sinne von Teil 2 Titel I Kapitel 3 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 und „Ergänzungskapital“ dem Ergänzungskapital im Sinne von Teil 2 Titel I Kapitel 4 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013,
- ii) „D“ ist in Artikel 11 definiert.
- (2) Abweichend von Absatz 1
- a) finden die in Artikel 36 Absatz 1 Buchstabe c der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 genannten Abzüge in vollem Umfang Anwendung, wobei die Artikel 39 und 48 der genannten Verordnung nicht angewandt werden;
- b) finden die in Artikel 36 Absatz 1 Buchstabe e der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 genannten Abzüge in vollem Umfang Anwendung, wobei Artikel 41 der genannten Verordnung nicht angewandt wird;
- c) finden die in Artikel 36 Absatz 1 Buchstabe h, Artikel 56 Buchstabe c und Artikel 66 Buchstabe c der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 genannten Abzüge in vollem Umfang Anwendung, soweit sie sich auf nicht im Handelsbuch gehaltene Positionen in Kapitalinstrumenten beziehen, wobei die Mechanismen im Sinne der Artikel 46, 60 und 70 der genannten Verordnung nicht angewandt werden;
- d) finden die in Artikel 36 Absatz 1 Buchstabe i der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 genannten Abzüge in vollem Umfang Anwendung, wobei Artikel 48 der genannten Verordnung nicht angewandt wird;
- e) finden die folgenden Bestimmungen bei der Bestimmung der Eigenmittel von Wertpapierfirmen keine Anwendung:
- i) Artikel 49 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013;
- ii) die in Artikel 36 Absatz 1 Buchstabe h, Artikel 56 Buchstabe c, Artikel 66 Buchstabe c der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 und den entsprechenden Bestimmungen in den Artikeln 46, 60 und 70 jener Verordnung genannten Abzüge, soweit sich diese Abzüge auf im Handelsbuch gehaltene Positionen in Kapitalinstrumenten beziehen;
- iii) das Auslöseereignis gemäß Artikel 54 Absatz 1 Buchstabe a der Verordnung (EU) Nr. 575/2013; das Auslöseereignis wird von der Wertpapierfirma stattdessen in den Bestimmungen zum Instrument des zusätzlichen Kernkapitals gemäß Absatz 1 festgelegt;
- iv) der Gesamtbetrag gemäß Artikel 54 Absatz 4 Buchstabe a der Verordnung (EU) Nr. 575/2013; der bei der Herabschreibung oder Umwandlung zugrunde zu legende Betrag entspricht dem vollen Kapitalbetrag des Instruments des zusätzlichen Kernkapitals gemäß Absatz 1.

(3) Wertpapierfirmen wenden bei der Bestimmung der Eigenmittelanforderungen gemäß der vorliegenden Verordnung die einschlägigen Vorschriften in Teil 2 Titel I Kapitel 6 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 an. Bei der Anwendung dieser Vorschriften gilt die Erlaubnis der Aufsichtsbehörden gemäß den Artikeln 77 und 78 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 als erteilt, wenn eine der in Artikel 78 Absatz 1 Buchstabe a oder Artikel 78 Absatz 4 dieser Verordnung genannten Bedingungen erfüllt ist.

(4) Für die Zwecke der Anwendung von Absatz 1 Buchstabe a können die zuständigen Behörden nach Konsultation der EBA gestatten, dass für Wertpapierfirmen, bei denen es sich nicht um juristische Personen oder Aktiengesellschaften handelt oder die die in Artikel 12 Absatz 1 dieser Verordnung genannten Bedingungen als kleine und nicht verflochtene Wertpapierfirmen erfüllen, weitere Instrumente oder Mittel als Eigenmittel gelten, sofern diese Instrumente oder Mittel auch für eine Behandlung gemäß Artikel 22 der Richtlinie 86/635/EWG des Rates <sup>(24)</sup> in Betracht kommen. Auf der Grundlage der von jeder zuständigen Behörde erhaltenen Angaben erstellt, führt und veröffentlicht die EBA zusammen mit der ESMA ein Verzeichnis sämtlicher Arten von Instrumenten oder Mitteln in jedem Mitgliedstaat, die als solche Eigenmittel gelten. Das Verzeichnis wird erstmals am 26. Dezember 2020 veröffentlicht.

(5) Positionen in Eigenmittelinstrumenten eines Unternehmens der Finanzbranche innerhalb einer Wertpapierfirmengruppe werden für die Zwecke der Berechnung der Eigenmittel einer Wertpapierfirma in der Gruppe auf Einzelbasis nicht abgezogen, sofern alle folgende Bedingungen erfüllt sind:

- a) Ein wesentliches, tatsächliches oder rechtliches Hindernis für die unverzügliche Übertragung von Kapital oder die Rückzahlung von Verbindlichkeiten durch das Mutterunternehmen ist weder vorhanden noch abzusehen;
- b) die Risikobewertungs-, -mess- und -kontrollverfahren des Mutterunternehmens erstrecken sich auf das Unternehmen der Finanzbranche;
- c) die Ausnahmeregelung nach Artikel 8 wird von den zuständigen Behörden nicht angewandt.

#### Artikel 10

### Qualifizierte Beteiligungen außerhalb des Finanzsektors

(1) Für die Zwecke dieses Teils ziehen Wertpapierfirmen bei der Bestimmung der in Artikel 26 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 genannten Posten des harten Kernkapitals Beträge ab, die die in den Buchstaben a und b spezifizierten Obergrenzen überschreiten:

- a) Eine qualifizierte Beteiligung an einem Unternehmen, das kein Unternehmen der Finanzbranche ist, deren Betrag 15 % der Eigenmittel der Wertpapierfirma, berechnet gemäß Artikel 9 der vorliegenden Verordnung, jedoch ohne Anwendung des in Artikel 36 Absatz 1 Buchstabe k Ziffer i der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 genannten Abzugs, überschreitet;
- b) den Gesamtbetrag der qualifizierten Beteiligungen einer Wertpapierfirma an anderen Unternehmen als Unternehmen der Finanzbranche, der 60 % ihrer Eigenmittel, berechnet gemäß Artikel 9 der vorliegenden Verordnung, jedoch ohne Anwendung des in Artikel 36 Absatz 1 Buchstabe k Ziffer i der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 genannten Abzugs, überschreitet.

(2) Die zuständigen Behörden können einer Wertpapierfirma das Halten der in Absatz 1 genannten qualifizierten Beteiligungen, deren Betrag den dort festgesetzten prozentualen Anteil an Eigenmitteln überschreitet, untersagen. Die zuständigen Behörden machen Entscheidungen zur Ausübung dieser Befugnis unverzüglich öffentlich.

(3) Aktien oder Anteile an anderen Unternehmen als Unternehmen der Finanzbranche werden in die Berechnung nach Absatz 1 nicht einbezogen, wenn eine der nachstehenden Bedingungen erfüllt ist:

- a) Die Aktien oder Anteile werden vorübergehend während einer finanziellen Stützungsaktion im Sinne des Artikels 79 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 gehalten;
- b) die gehaltenen Aktien oder Anteile sind eine mit einer Übernahmegarantie versehene Position, die seit höchstens fünf Arbeitstagen gehalten wird;
- c) die Aktien oder Anteile werden im Namen der Wertpapierfirma und für Rechnung Dritter gehalten.

(4) Aktien oder Anteile, die keine Finanzanlagen im Sinne des Artikels 35 Absatz 2 der Richtlinie 86/635/EWG sind, werden in die Berechnung nach Absatz 1 dieses Artikels nicht einbezogen.

<sup>(24)</sup> Richtlinie 86/635/EWG des Rates vom 8. Dezember 1986 über den Jahresabschluß und den konsolidierten Abschluss von Banken und anderen Finanzinstituten (ABl. L 372 vom 31.12.1986, S. 1).

## TEIL 3

**KAPITALANFORDERUNGEN**

## TITEL I

**ALLGEMEINE ANFORDERUNGEN***Artikel 11***Eigenmittelanforderungen**

(1) Wertpapierfirmen müssen jederzeit Eigenmittel gemäß Artikel 9 in Höhe von mindestens D vorhalten, wobei D der höchste der folgenden Beträge ist:

- a) ihre Anforderung für fixe Gemeinkosten, berechnet gemäß Artikel 13;
- b) ihre permanente Mindestkapitalanforderung gemäß Artikel 14;
- c) ihre K-Faktor-Anforderung, berechnet gemäß Artikel 15.

(2) Abweichend von Absatz 1 ist D der höhere der in Absatz 1 Buchstaben a und b genannten Beträge, wenn eine Wertpapierfirma die in Artikel 12 Absatz 1 genannten Bedingungen als kleine und nicht verflochtene Wertpapierfirma erfüllt.

(3) Ist nach Ansicht der zuständigen Behörden eine wesentliche Änderung der Geschäftstätigkeit einer Wertpapierfirma eingetreten, so können sie verlangen, dass die Wertpapierfirma im Einklang mit Titel IV Kapitel 2 Abschnitt 4 der Richtlinie (EU) 2019/2034 eine andere in diesem Artikel genannte Eigenmittelanforderung erfüllt.

(4) Wertpapierfirmen unterrichten die zuständige Behörde, sobald sie feststellen, dass sie die Anforderungen dieses Artikels nicht mehr erfüllen oder nicht mehr erfüllen werden.

*Artikel 12***Kleine und nicht verflochtene Wertpapierfirmen**

(1) Wertpapierfirmen gelten für die Zwecke dieser Verordnung als kleine und nicht verflochtene Wertpapierfirma, wenn sie alle folgenden Bedingungen erfüllen:

- a) Der nach Artikel 17 gemessene Wert der AUM liegt unter 1,2 Mrd. EUR;
- b) der nach Artikel 20 gemessene Wert der COH liegt unter
  - i) 100 Mio. EUR/Tag für Kassageschäfte oder
  - ii) 1 Mrd. EUR/Tag für Derivate;
- c) der nach Artikel 19 gemessene Wert der ASA ist gleich null;
- d) der nach Artikel 18 gemessene Wert der CMH ist gleich null;
- e) der nach Artikel 33 gemessene Wert des DTF ist gleich null;
- f) der nach den Artikeln 22 und 23 gemessene Wert des NRP oder CMG ist gleich null;
- g) der nach Artikel 26 gemessene Wert des TCD ist gleich null;
- h) die bilanzielle und außerbilanzielle Gesamtsumme der Wertpapierfirma beträgt weniger als 100 Mio. EUR;
- i) die jährlichen Bruttogesamteinkünfte aus Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten der Wertpapierfirma betragen weniger als 30 Mio. EUR, berechnet als Durchschnitt auf der Grundlage der jährlichen Zahlen des dem jeweiligen Geschäftsjahr unmittelbar vorangehenden Zweijahreszeitraums.

Abweichend von den Bestimmungen des Titels II finden für die Zwecke des Unterabsatz 1 Buchstaben a, b, c, e, f — soweit sich dieser auf das Nettositionsrisiko bezieht — und g die Tagesendwerte Anwendung.

Für die Zwecke von Unterabsatz 1 Buchstabe f, soweit sich dieser auf den CMG bezieht, finden die Innertageswerte Anwendung.

Für die Zwecke von Unterabsatz 1 Buchstabe d dieses Absatzes — und unbeschadet des Artikels 16 Absatz 9 der Richtlinie 2014/65/EU und der Artikel 2 und 4 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593 — finden die Innertageswerte Anwendung; dies gilt mit Ausnahme eines Fehlers in der Buchführung oder dem Kontenabgleich, aufgrund dessen fälschlicherweise angezeigt wurde, dass eine Wertpapierfirma den unter Unterabsatz 1 Buchstabe d dieses Absatzes genannten Schwellenwert von null überschritten hat, und der vor Ablauf des Geschäftstags behoben wird. Die Wertpapierfirma unterrichtet die zuständige Behörde unverzüglich über den Fehler, die Gründe für sein Auftreten und seine Berichtigung.

Für die Zwecke des Unterabsatz 1 Buchstaben h und i finden die Werte am Ende des letzten Geschäftsjahres, dessen Abschluss erstellt und vom Leitungsorgan gebilligt wurde, Anwendung. Wurde der Abschluss nach Ablauf von sechs Monaten seit dem Ende des letzten Geschäftsjahres nicht erstellt und gebilligt, so verwendet die Wertpapierfirma einen vorläufigen Abschluss.

Wertpapierfirmen können die in Unterabsatz 1 Buchstaben a und b genannten Werte anhand der in Titel II festgelegten Methoden messen, wobei die Messung jedoch über einen Zeitraum von zwölf Monaten erfolgt, ohne dass die letzten drei monatlichen Werte unberücksichtigt bleiben. Wertpapierfirmen, die diese Messmethode wählen, teilen dies der zuständigen Behörde entsprechend mit und wenden die gewählte Methode für einen ununterbrochenen Zeitraum von mindestens zwölf aufeinanderfolgenden Monaten an.

(2) Die in Absatz 1 Buchstaben a, b, h und i genannten Bedingungen gelten auf kombinierter Basis für alle Wertpapierfirmen, die Teil einer Gruppe sind. Für die Zwecke der Messung der jährlichen Bruttogesamteinkünfte nach Absatz 1 Buchstabe i können diese Wertpapierfirmen etwaige Doppelzahlungen bei den innerhalb der Gruppe erzielten Bruttoeinnahmen unberücksichtigt lassen.

Die unter Absatz 1 Buchstaben c bis g genannten Bedingungen gelten für jede Wertpapierfirma auf Einzelbasis.

(3) Erfüllt eine Wertpapierfirma nicht länger alle in Absatz 1 genannten Bedingungen, so gilt sie mit sofortiger Wirkung nicht mehr als kleine und nicht verflochtene Wertpapierfirma.

Erfüllt eine Wertpapierfirma nicht länger die in Absatz 1 Buchstaben a, b, h bzw. i genannten Bedingungen, aber weiterhin die unter Absatz 1 Buchstaben c bis g genannten Bedingungen, so gilt sie abweichend von Unterabsatz 1 nach Ablauf eines Zeitraums von drei Monaten ab dem Datum, an dem die Schwelle überschritten wurde, nicht mehr als kleine und nicht verflochtene Wertpapierfirma. Die Wertpapierfirma teilt der zuständigen Behörde unverzüglich jede Überschreitung eines Schwellenwerts mit.

(4) Erfüllt eine Wertpapierfirma, die zuvor nicht alle in Absatz 1 genannten Bedingungen erfüllt hat, diese in der Folge, so gilt sie erst nach Ablauf einer Frist von sechs Monaten ab dem Datum, an dem sie diese Bedingungen erfüllt, als kleine und nicht verflochtene Wertpapierfirma, sofern während dieser Frist keine Überschreitung eines Schwellenwerts eintritt und die Wertpapierfirma die zuständige Behörde unverzüglich entsprechend in Kenntnis gesetzt hat.

### Artikel 13

#### Anforderung für fixe Gemeinkosten

(1) Für die Zwecke von Artikel 11 Absatz 1 Buchstabe a beträgt die Anforderung für fixe Gemeinkosten mindestens ein Viertel der fixen Gemeinkosten des Vorjahres. Die Wertpapierfirmen verwenden die Zahlen, die sich aus dem geltenden Rechnungslegungsrahmen ergeben.

(2) Ist nach Ansicht der zuständigen Behörde eine wesentliche Änderung der Geschäftstätigkeiten einer Wertpapierfirma eingetreten, so kann die zuständige Behörde den in Absatz 1 genannten Kapitalbetrag anpassen.

(3) Übt eine Wertpapierfirma ihre Geschäftstätigkeit seit weniger als einem Jahr ab dem Tag, an dem sie ihre Wertpapierdienstleistungen oder Anlagetätigkeiten aufgenommen hat, aus, so verwendet sie für die Berechnung gemäß Absatz 1 die veranschlagten fixen Gemeinkosten, die in ihren mit ihrem Antrag auf Zulassung vorgelegten Prognosen für die ersten zwölf Monate der Handelstätigkeit enthalten sind.

(4) Die EBA erarbeitet in Abstimmung mit der ESMA Entwürfe technischer Regulierungsstandards zur Ergänzung der Berechnung der in Absatz 1 genannten Anforderung, die mindestens die folgenden Abzugsposten umfasst:

- a) Prämien für Mitarbeiter und sonstige Vergütungen, soweit sie von dem Nettogewinn der Wertpapierfirma im betreffenden Jahr abhängen;
- b) Gewinnbeteiligungen der Mitarbeiter, der Geschäftsführer und der Gesellschafter;

- c) sonstige Gewinnausschüttungen und sonstige variable Vergütungen, soweit sie vollständig diskretionär sind;
- d) zu entrichtende geteilte Provisionen und Entgelte, die direkt mit den einzufordernden Provisionen und Entgelten in Verbindung stehen, die Bestandteil der Gesamterlöse sind, und bei denen die Zahlung der zu entrichtenden Provisionen und Entgelte vom tatsächlichen Erhalt der einzufordernden Provisionen und Entgelte abhängt;
- e) Entgelte an vertraglich gebundene Vermittler;
- f) einmalige Aufwendungen aus unüblichen Tätigkeiten.

Ferner bestimmt die EBA für die Zwecke dieses Artikels den Begriff der wesentlichen Änderung.

Die EBA übermittelt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 26. Dezember 2020.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, diese Verordnung zu ergänzen, indem die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 erlassen werden.

#### Artikel 14

### Permanente Mindestkapitalanforderung

Für die Zwecke von Artikel 11 Absatz 1 Buchstabe b ist die permanente Mindestkapitalanforderung mindestens gleich der Höhe des Anfangskapitals gemäß Artikel 9 der Richtlinie (EU) 2019/2034.

#### TITEL II

### ANFORDERUNG FÜR K-FAKTOREN

#### KAPITEL 1

### Allgemeine Grundsätze

#### Artikel 15

### Anforderung für K-Faktoren und anwendbare Koeffizienten

(1) Für die Zwecke von Artikel 11 Absatz 1 Buchstabe c beläuft sich die Anforderung für K-Faktoren mindestens auf die Summe aus folgenden Elementen:

- a) K-Faktoren für Kundenrisiken („Risk-to-Client“, RtC), berechnet gemäß Kapitel 2;
- b) K-Faktoren für Marktrisiken („Risk-to-Market“, RtM), berechnet gemäß Kapitel 3;
- c) K-Faktoren für Firmenrisiken („Risk-to-Firm“, RtF), berechnet gemäß Kapitel 4.

(2) Auf die entsprechenden K-Faktoren werden jeweils folgende Koeffizienten angewandt:

Tabelle 1

K-FAKTOREN		KOEFFIZIENT
Verwaltete Vermögenswerte im Rahmen der Portfolioverwaltung mit Ermessensspielraum und nichtdiskretionärer Vereinbarungen über laufende Beratung	K-AUM	0,02 %
Gehaltene Kundengelder	K-CMH (auf getrennten Konten)	0,4 %
	K-CMH (auf nichtgetrennten Konten)	0,5 %
Verwahrte und verwaltete Vermögenswerte	K-ASA	0,04 %
Bearbeitete Kundenaufträge	K-COH-Kassageschäfte	0,1 %
	K-COH-Derivate	0,01 %
Täglicher Handelsstrom	K-DTF-Kassageschäfte	0,1 %
	K-DTF-Derivate	0,01 %

(3) Wertpapierfirmen überwachen den Wert ihrer K-Faktoren im Hinblick auf jegliche Entwicklungen, die zu einer wesentlich veränderten Eigenmittelanforderung für die Zwecke des Artikel 11 für den nächsten Berichtszeitraum nach Teil 7 führen könnten, und informieren die für sie zuständige Behörde über diese wesentlich veränderte Eigenmittelanforderung.

(4) Ist nach Ansicht der zuständigen Behörden eine wesentliche Änderung der Geschäftstätigkeit einer Wertpapierfirma eingetreten, die sich auf die Höhe des jeweiligen K-Faktors auswirkt, so können sie den entsprechenden Betrag gemäß Artikel 39 Absatz 2 Buchstabe a der Richtlinie (EU) 2019/2034 anpassen.

(5) Um eine einheitliche Anwendung dieser Verordnung zu gewährleisten und Entwicklungen auf den Finanzmärkten Rechnung zu tragen, erarbeitet die EBA in Abstimmung mit der ESMA Entwürfe technischer Regulierungsstandards, um

- a) Methoden zur Messung der K-Faktoren nach Teil 3 Titel II festzulegen;
- b) den Begriff der getrennten Konten für die Zwecke dieser Verordnung im Hinblick auf die Bedingungen, durch die der Schutz von Kundengeldern im Falle des Ausfalls einer Wertpapierfirma gewährleistet wird, zu spezifizieren;
- c) die Anpassungen der in Absatz 2 Tabelle 1 dieses Artikels aufgeführten K-DTF-Koeffizienten zu spezifizieren, wenn bei Vorliegen angespannter Marktbedingungen im Sinne der Delegierten Verordnung (EU) 2017/578 der Kommission <sup>(25)</sup> die K-DTF-Anforderungen als übermäßig restriktiv und der Finanzstabilität abträglich eingeschätzt werden.

Die EBA übermittelt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 26. Dezember 2020.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, diese Verordnung zu ergänzen, indem die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 erlassen werden.

## KAPITEL 2

### **RtC-K-Faktoren**

#### Artikel 16

#### **Anforderung für RtC-K-Faktoren**

Die Anforderung für RtC-K-Faktoren wird anhand folgender Formel bestimmt:

$$K\text{-AUM} + K\text{-CMH} + K\text{-ASA} + K\text{-COH}$$

dabei gilt:

K-AUM entspricht dem gemäß Artikel 17 gemessenen Wert der AUM, multipliziert mit dem entsprechenden Koeffizienten gemäß Artikel 15 Absatz 2;

K-CMH entspricht dem gemäß Artikel 18 gemessenen Wert der CMH, multipliziert mit dem entsprechenden Koeffizienten gemäß Artikel 15 Absatz 2;

K-ASA entspricht dem gemäß Artikel 19 gemessenen Wert der ASA, multipliziert mit dem entsprechenden Koeffizienten gemäß Artikel 15 Absatz 2;

K-COH entspricht dem gemäß Artikel 20 gemessenen Wert der COH, multipliziert mit dem entsprechenden Koeffizienten gemäß Artikel 15 Absatz 2.

#### Artikel 17

#### **Messung von AUM für die Zwecke der Berechnung von K-AUM**

(1) Für die Zwecke der Berechnung von K-AUM ist AUM der gleitende Durchschnitt des monatlichen Gesamtwerts der verwalteten Vermögenswerte, wobei AUM jeweils am letzten Geschäftstag der vorausgegangenen 15 Monate gemessen und in die funktionale Währung der Gesellschaften zum betreffenden Zeitpunkt umgerechnet wird; die letzten drei monatlichen Werte bleiben dabei unberücksichtigt.

<sup>(25)</sup> Delegierte Verordnung (EU) 2017/578 der Kommission vom 13. Juni 2016 zur Ergänzung der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates über Märkte für Finanzinstrumente durch technische Regulierungsstandards zur Angabe von Anforderungen an Market-Making-Vereinbarungen und -Systeme (ABl. L 87 vom 31.3.2017, S. 183).

AUM ist das arithmetische Mittel der verbleibenden zwölf monatlichen Werten.

K-AUM wird am ersten Geschäftstag jedes Monats berechnet.

(2) Hat die Wertpapierfirma die Verwaltung von Vermögenswerten förmlich auf ein anderes Unternehmen der Finanzbranche übertragen, so werden diese Vermögenswerte in dem gemäß Absatz 1 gemessenen AUM-Gesamtbetrag berücksichtigt.

Hat ein anderes Unternehmen der Finanzbranche die Verwaltung von Vermögenswerten förmlich auf die Wertpapierfirma übertragen, so werden diese Vermögenswerte in dem gemäß Absatz 1 gemessenen Gesamtbetrag der verwalteten Vermögenswerte nicht berücksichtigt.

Ist eine Wertpapierfirma seit weniger als 15 Monaten in der Verwaltung von Vermögenswerten tätig oder war sie dies über einen längeren Zeitraum als kleine und nicht verflochtene Wertpapierfirma und überschreitet nun den AUM-Schwellenwert, so verwendet sie zur Berechnung von K-AUM historische AUM-Daten für den in Absatz 1 festgelegten Zeitraum, sobald diese zur Verfügung stehen. Die zuständige Behörde kann fehlende historische Datenpunkte durch Regulierungsfeststellungen ersetzen, die auf den gemäß Artikel 7 der Richtlinie 2014/65/EU vorgelegten Geschäftsprognosen der Wertpapierfirma beruhen.

#### Artikel 18

##### **Messung von CMH für die Zwecke der Berechnung von K-CMH**

(1) Für die Zwecke der Berechnung von K-CMH ist CMH der gleitende Durchschnitt des täglichen Gesamtwerts der gehaltenen Kundengelder, wobei CMH am Ende jedes Geschäftstags der vorausgegangenen neun Monate gemessen wird; die letzten drei Monate bleiben dabei unberücksichtigt.

CMH ist das arithmetische Mittel der täglichen Werte der verbleibenden sechs Monate.

K-CMH wird am ersten Geschäftstag jedes Monats berechnet.

(2) Hält eine Wertpapierfirma seit weniger als neun Monaten Kundengelder, so verwendet sie zur Berechnung von K-CMH historische CMH-Daten für den in Absatz 1 festgelegten Zeitraum, sobald diese zur Verfügung stehen.

Die zuständige Behörde kann fehlende historische Datenpunkte durch Regulierungsfeststellungen ersetzen, die auf den gemäß Artikel 7 der Richtlinie 2014/65/EU vorgelegten Geschäftsprognosen der Wertpapierfirma beruhen.

#### Artikel 19

##### **Messung von ASA für die Zwecke der Berechnung von K-ASA**

(1) Für die Zwecke der Berechnung von K-ASA ist ASA der gleitende Durchschnitt des täglichen Gesamtwerts der verwahrten und verwalteten Vermögenswerte, wobei ASA am Ende jedes Geschäftstags der vorangegangenen neun Monate gemessen wird; die vorausgegangenen drei Monate bleiben dabei unberücksichtigt.

ASA ist das arithmetische Mittel der täglichen Werte der verbleibenden sechs Monate.

K-ASA wird am ersten Geschäftstag jedes Monats berechnet.

(2) Hat eine Wertpapierfirma die Aufgaben der Verwahrung und Verwaltung von Vermögenswerten förmlich auf ein anderes Unternehmen der Finanzbranche übertragen oder hat ein anderes Unternehmen der Finanzbranche solche Aufgaben förmlich auf die Wertpapierfirma übertragen, so werden diese Vermögenswerte in dem gemäß Absatz 1 gemessenen ASA-Gesamtbetrag berücksichtigt.

(3) Ist eine Wertpapierfirma seit weniger als sechs Monaten in der Verwahrung und Verwaltung von Vermögenswerten tätig, so verwendet sie zur Berechnung von K-ASA historische ASA-Daten für den in Absatz 1 festgelegten Zeitraum, sobald diese zur Verfügung stehen. Die zuständige Behörde kann fehlende historische Datenpunkte durch Regulierungsfeststellungen ersetzen, die auf den gemäß Artikel 7 der Richtlinie 2014/65/EU vorgelegten Geschäftsprognosen der Wertpapierfirma beruhen.



*Artikel 20***Messung von COH für die Zwecke der Berechnung von K-COH**

(1) Für die Zwecke der Berechnung von K-COH ist COH der gleitende Durchschnitt des täglichen Gesamtwerts der bearbeiteten Kundenaufträge, wobei COH an jedem Geschäftstag der vorausgegangenen sechs Monate gemessen wird; die letzten drei Monate bleiben dabei unberücksichtigt.

COH ist das arithmetische Mittel der täglichen Werte der verbleibenden drei Monate.

K-COH wird am ersten Geschäftstag jedes Monats berechnet.

(2) COH wird als Summe des absoluten Werts der Käufe und des absoluten Werts der Verkäufe in Kassageschäften und Derivaten gemäß folgenden Grundsätzen gemessen:

- a) Bei Kassageschäften entspricht der Wert dem für jedes Geschäft gezahlten oder erhaltenen Betrag;
- b) bei Derivatgeschäften entspricht der Wert des Geschäfts dem Nominalwert des Kontrakts.

Der Nominalwert von Zinsderivaten wird für den Zeitraum bis zur Fälligkeit (in Jahren) dieser Kontrakte bereinigt. Der Nominalwert wird mit der gemäß folgender Formel ermittelten Duration multipliziert:

$$\text{Duration} = \text{Zeit bis zur Fälligkeit (in Jahren)} / 10$$

Unbeschadet des Unterabsatzes 5 umfasst COH Geschäfte, die Wertpapierfirmen als Dienstleistungen der Portfolioverwaltung für Rechnung von Investmentfonds abschließen.

COH umfasst Geschäfte, die sich aus einer Anlageberatung ergeben, für die eine Wertpapierfirma K-AUM nicht berechnet.

COH umfasst keine von Wertpapierfirmen bearbeiteten Geschäfte, die sich aus der Betreuung des Anlageportfolios eines Kunden ergeben, wenn die Wertpapierfirma für die Anlagen dieses Kunden bereits K-AUM berechnet oder wenn sich diese Tätigkeit auf die Übertragung der Verwaltung von Vermögenswerten auf die Wertpapierfirma bezieht, die gemäß Artikel 17 Absatz 2 nicht zum AUM-Wert dieser Wertpapierfirma beiträgt.

COH umfasst keine Geschäfte, die Wertpapierfirmen im eigenen Namen entweder für sich selbst oder im Namen eines Kunden abschließen.

Wertpapierfirmen können von der Messung von COH etwaige nicht ausgeführten Aufträge ausnehmen, wenn diese Nichtausführung auf eine rechtzeitige Stornierung des Auftrags durch den Kunden zurückgeht.

(3) Ist eine Wertpapierfirma seit weniger als sechs Monaten in der Bearbeitung von Kundenaufträgen tätig oder war sie dies über einen längeren Zeitraum als kleine und nicht verflochtene Wertpapierfirma, so verwendet sie zur Berechnung von K-COH historische COH-Daten für den in Absatz 1 festgelegten Zeitraum, sobald diese zur Verfügung stehen. Die zuständige Behörde kann fehlende historische Datenpunkte durch Regulierungsfeststellungen ersetzen, die auf den gemäß Artikel 7 der Richtlinie 2014/65/EU vorgelegten Geschäftsprognosen der Wertpapierfirma beruhen.

*KAPITEL 3***RtM-K-Faktoren***Artikel 21***Anforderung für RtM-K-Faktoren**

(1) Die Anforderung für RtM-K-Faktoren im Hinblick auf die Handelsbuchpositionen einer Wertpapierfirma, die für eigene Rechnung für sich selbst oder im Namen eines Kunden handelt, ist entweder K-NPR, berechnet gemäß Artikel 22, oder K-CMG, berechnet gemäß Artikel 23.

(2) Wertpapierfirmen führen ihr Handelsbuch gemäß Teil 3 Titel I Kapitel 3 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013.

(3) Die Anforderung für RtM-K-Faktoren gilt für alle Positionen im Handelsbuch, zu denen insbesondere Positionen in Schuldtiteln (einschließlich Verbriefungsinstrumenten), Beteiligungsinstrumenten, Organismen für gemeinsame Anlagen (OGA), Fremdwährungen und Gold sowie Waren (einschließlich Emissionszertifikaten) zählen.

(4) Für die Zwecke der Berechnung der Anforderung für RtM-K-Faktoren berücksichtigen Wertpapierfirmen Positionen, die keine Handelsbuchpositionen sind, sofern diese zu einem Fremdwährungsrisiko oder einem Warenpositionsrisiko führen.

#### Artikel 22

##### **Berechnung von K-NPR**

Für die Zwecke der Berechnung von K-NPR wird die Eigenmittelanforderung für die Handelsbuchpositionen einer Wertpapierfirma, die für eigene Rechnung für sich selbst oder im Namen eines Kunden handelt, anhand eines der folgenden Ansätze berechnet:

- a) des Standardansatzes gemäß Teil 3 Titel IV Kapitel 2, 3 und 4 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013;
- b) des alternativen Standardansatzes gemäß Teil 3 Titel IV Kapitel 1a der Verordnung (EU) Nr. 575/2013;
- c) des auf einem alternativen internen Modell beruhenden Ansatzes gemäß Teil 3 Titel IV Kapitel 1b der Verordnung (EU) Nr. 575/2013.

#### Artikel 23

##### **Berechnung von K-CMG**

(1) Für die Zwecke des Artikels 21 gestattet die zuständige Behörde einer Wertpapierfirma, K-CMG für alle clearingpflichtigen Positionen oder, wenn das gesamte Portfolio clearingpflichtig ist oder dem Einschussverfahren unterliegt, auf Portfoliobasis zu berechnen, wenn die folgenden Bedingungen erfüllt sind:

- a) Die Wertpapierfirma ist nicht Teil einer Gruppe, der auch ein Kreditinstitut angehört;
- b) das Clearing und die Abwicklung dieser Geschäfte erfolgen unter Verantwortung eines Clearingmitglieds einer qualifizierten zentralen Gegenpartei, und dieses Clearingmitglied ist ein Kreditinstitut oder eine Wertpapierfirma im Sinne von Artikel 1 Absatz 2 dieser Verordnung, und die Geschäfte werden entweder zentral in einer qualifizierten zentralen Gegenpartei gecleart oder anderweitig nach dem Grundsatz „Lieferung gegen Zahlung“ unter Verantwortung dieses Clearingmitglieds abgewickelt;
- c) die Berechnung des von dem Clearingmitglied geforderten Gesamteinschusses beruht auf einem Einschussmodell des Clearingmitglieds.
- d) die Wertpapierfirma hat der zuständigen Behörde nachgewiesen, dass die Wahl der Berechnung von RtM mittels K-CMG durch bestimmte Kriterien gerechtfertigt ist, zu welchen die Art der Haupttätigkeiten der Wertpapierfirma gehören kann, wenn es sich im Wesentlichen um Handelstätigkeiten handelt, die unter Verantwortung eines Clearingmitglieds clearingpflichtig sind und dem Einschussverfahren unterliegen, sowie die Tatsache, dass andere Tätigkeiten der Wertpapierfirma im Vergleich zu diesen Haupttätigkeiten unerheblich sind; und
- e) die zuständige Behörde hat festgestellt, dass die Wahl des bzw. der K-CMG unterliegenden Portfolios nicht getroffen wurde, um in unverhältnismäßiger oder aufsichtsrechtlich unsolider Weise Aufsichtsarbitrage der Eigenmittelanforderungen zu begehen.

Für den in Unterabsatz 1 Buchstabe c genannten Zweck führt die zuständige Behörde eine regelmäßige Bewertung durch, welche bestätigt, dass dieses Einschussmodell zu Einschussforderungen führt, die die Risikomerkmale der von den Wertpapierfirmen gehandelten Produkte widerspiegeln, und das Intervall der Einforderung der Einschusszahlungen, die Marktliquidität und die Möglichkeit von Veränderungen während der Laufzeit der Transaktion berücksichtigt.

Die Einschussforderungen müssen ausreichen, um Verluste aus mindestens 99 % der Forderungsveränderungen über einen angemessenen Zeithorizont mit einer Haltedauer von mindestens zwei Geschäftstagen zu decken. Die Einschussmodelle, die von diesem Clearingmitglied zur Berechnung des in Unterabsatz 1 Buchstabe c dieses Absatzes genannten Einschusses verwendet werden, sind stets so zu konzipieren, dass ein ähnliches Maß an Vorsicht gewährleistet ist wie in den Bestimmungen über die Einschussforderungen in Artikel 41 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 gefordert;

(2) K-CMG entspricht dem dritthöchsten Gesamteinschussbetrag, den das Clearingmitglied in den vorangegangenen drei Monaten auf Tagesbasis von der Wertpapierfirma gefordert hat, multipliziert mit dem Faktor 1,3.

(3) Die EBA erarbeitet in Abstimmung mit der ESMA Entwürfe technischer Regulierungsstandards zur Spezifizierung der Berechnung des Betrags des geforderten Gesamteinschusses und der Methode zur Berechnung von K-CMG gemäß Absatz 2, insbesondere wenn K-CMG auf Portfoliobasis angewandt wird, sowie der Bedingungen für die Erfüllung der Bestimmungen von Absatz 1 Buchstabe e.

Die EBA übermittelt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 26. Dezember 2020.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, diese Verordnung zu ergänzen, indem die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 erlassen werden.

#### KAPITEL 4

### **RtF-K-Faktoren**

#### Artikel 24

### **Anforderung für RtF-K-Faktoren**

Die Anforderung für RtF-K-Faktoren wird anhand folgender Formel bestimmt:

$$K\text{-TCD} + K\text{-DTF} + K\text{-CON}$$

dabei gilt:

K-TCD entspricht dem gemäß Artikel 26 berechneten Betrag;

K-DTF entspricht dem gemäß Artikel 33 gemessenen DTF, multipliziert mit dem entsprechenden, gemäß Artikel 15 Absatz 2 bestimmten Koeffizienten und

K-CON entspricht dem gemäß Artikel 39 berechneten Betrag.

K-TCD und K-CON basieren auf den im Handelsbuch erfassten Geschäften einer Wertpapierfirma, die für eigene Rechnung für sich selbst oder im Namen eines Kunden handelt.

K-DTF basiert auf den im Handelsbuch erfassten Geschäften einer Wertpapierfirma, die für eigene Rechnung für sich selbst oder im Namen eines Kunden handelt, und auf den Geschäften, die eine Wertpapierfirma im Rahmen der Ausführung von Aufträgen im Namen von Kunden im eigenen Namen abschließt.

#### Abschnitt 1

### **Ausfall der Handelsgegenpartei**

#### Artikel 25

### **Anwendungsbereich**

(1) Dieser Abschnitt findet auf die folgenden Kontrakte und Geschäfte Anwendung:

- a) die in Anhang II der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 aufgeführten Derivatkontrakte, mit Ausnahme von:
  - i) über eine zentrale Gegenpartei (ZGP) direkt oder indirekt geclearten Derivatkontrakten, wenn alle folgenden Bedingungen erfüllt sind:
    - Die mit diesen Kontrakten zusammenhängenden Positionen und Vermögenswerte der Wertpapierfirma sind sowohl auf Ebene des Clearingmitglieds als auch auf Ebene der ZGP von den Positionen und Vermögenswerten des Clearingmitglieds und seiner anderen Kunden abgegrenzt und getrennt, sodass sie aufgrund dieser Abgrenzung und Trennung bei Ausfall oder Insolvenz des Clearingmitglieds oder eines oder mehrerer seiner Kunden nach nationalem Recht insolvenzgeschützt sind;
    - die für das Clearingmitglied geltenden Gesetze, Vorschriften und Regeln sowie bindenden vertraglichen Vereinbarungen erleichtern die Übertragung der Positionen, die der Kunde in diesen Kontrakten hält, samt der zugehörigen Sicherheiten auf ein anderes Clearingmitglied innerhalb der maßgeblichen Nachschuss-Risikoperiode, wenn das ursprüngliche Clearingmitglied ausfällt oder Insolvenz anmeldet;
    - die Wertpapierfirma hat ein unabhängiges schriftliches und mit einer Begründung versehenes Rechtsgutachten erhalten, aus dem hervorgeht, dass sie im Fall einer rechtlichen Anfechtung keine Verluste aufgrund der Insolvenz ihres Clearingmitglieds oder eines von dessen Kunden erleiden würde.

- ii) börsengehandelten Derivatkontrakten;
- iii) Derivatkontrakten, die zur Absicherung von Positionen der Wertpapierfirma aus einer Anlagebuchtätigkeit gehalten werden;
- b) Geschäfte mit langer Abwicklungsfrist;
- c) Pensionsgeschäfte;
- d) Wertpapier- oder Warenverleih- oder -leihgeschäfte;
- e) Lombardgeschäfte;
- f) alle sonstigen Arten von Wertpapierfinanzierungsgeschäften;
- g) die in Anhang I Abschnitt B Nummer 2 der Richtlinie 2014/65/EU genannten Kredite oder Darlehen, wenn die Wertpapierfirma das Geschäft im Namen des Kunden ausführt oder den Auftrag erhält oder übermittelt, ohne ihn auszuführen.

Für die Zwecke des Unterabsatzes 1 Buchstabe a Ziffer i wird bei über eine qualifizierte zentrale Gegenpartei (qualifizierte ZGP) direkt oder indirekt gezeichneten Derivatkontrakten davon ausgegangen, dass sie die dort genannten Bedingungen erfüllen;

- (2) Geschäfte mit den folgenden Arten von Gegenparteien sind bei der Berechnung von K-TCD ausgeschlossen:
- a) Zentralstaaten und Zentralbanken, wenn bei den zugrunde liegenden Risikopositionen gemäß Artikel 114 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 ein Risikogewicht von 0 % anzusetzen wäre;
  - b) die in Artikel 117 Absatz 2 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 genannten multilateralen Entwicklungsbanken;
  - c) die in Artikel 118 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 genannten internationalen Organisationen.

(3) Mit vorheriger Erlaubnis der zuständigen Behörden kann eine Wertpapierfirma Geschäfte mit einer Gegenpartei vom Anwendungsbereich der Berechnung von K-TCD ausschließen, wenn diese Gegenpartei ihr Mutterunternehmen, ihr Tochterunternehmen, ein Tochterunternehmen ihres Mutterunternehmens oder ein in einer in Artikel 22 Absatz 7 der Richtlinie 2013/34/EU bezeichneten Beziehung stehendes Unternehmen ist. Die zuständigen Behörden sind befugt, eine Erlaubnis zu erteilen, sofern die folgenden Voraussetzungen erfüllt sind:

- a) Die Gegenpartei ist ein Kreditinstitut, eine Wertpapierfirma oder ein Finanzinstitut und unterliegt angemessenen Aufsichtsvorschriften;
- b) die Gegenpartei ist im Einklang mit der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 oder mit Artikel 7 der vorliegenden Verordnung in dieselbe aufsichtliche Vollkonsolidierung einbezogen wie die Wertpapierfirma, oder die Gegenpartei und die Wertpapierfirma werden im Einklang mit Artikel 8 der vorliegenden Verordnung im Hinblick auf die Einhaltung des Gruppenkapitaltests beaufsichtigt;
- c) die Gegenpartei unterliegt den gleichen Risikobewertungs-, Risikomess- und Risikokontrollverfahren wie die Wertpapierfirma;
- d) die Gegenpartei hat ihren Sitz in demselben Mitgliedstaat wie die Wertpapierfirma;
- e) ein wesentliches tatsächliches oder rechtliches Hindernis für die unverzügliche Übertragung von Eigenmitteln von der Gegenpartei auf die Wertpapierfirma oder die Rückzahlung von Verbindlichkeiten an die Wertpapierfirma durch die Gegenpartei ist weder vorhanden noch abzusehen.

(4) Abweichend von den Bestimmungen dieses Abschnitts darf eine Wertpapierfirma mit Erlaubnis der zuständigen Behörde den Risikopositionswert von in Anhang II der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 aufgeführten Derivatkontrakten und für die in Absatz 1 Buchstaben b bis f dieses Artikels genannten Geschäfte berechnen, indem sie eine der in Teil 3 Titel II Kapitel 6 Abschnitt 3, 4 oder 5 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 dargelegten Methoden anwendet, und sie kann die entsprechenden Eigenmittelanforderungen durch Multiplikation des Risikopositionswerts mit dem Risikofaktor für die jeweilige Gegenpartei gemäß Tabelle 2 in Artikel 26 der vorliegenden Verordnung berechnen.

Wertpapierfirmen, die im Einklang mit Teil 1 Titel II Kapitel 2 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 in die Aufsicht auf konsolidierter Basis einbezogen sind, dürfen die entsprechende Eigenmittelanforderung berechnen, indem sie die gemäß Teil 3 Titel II Kapitel 3 Abschnitt 1 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 berechneten risikogewichteten Risikopositionsbeträge mit 8 % multiplizieren.

(5) Wird die Abweichung nach Absatz 4 des vorliegenden Artikels angewendet, so wenden die Wertpapierfirmen auch eine Anpassung der Kreditbewertung (CVA-Faktor) an, indem sie die gemäß Absatz 2 des vorliegenden Artikels berechnete Eigenmittelanforderung mit der gemäß Artikel 32 berechneten CVA multiplizieren.

Statt eines CVA-Faktor-Multiplikators dürfen Wertpapierfirmen, die im Einklang mit Teil 1 Titel II Kapitel 2 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 in die Aufsicht auf konsolidierter Basis einbezogen sind, die Eigenmittelanforderung für das Risiko einer Anpassung der Kreditbewertung gemäß Teil 3 Titel VI der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 berechnen.

*Artikel 26***Berechnung von K-TCD**

Für die Zwecke der Berechnung von K-TCD wird die Eigenmittelanforderung anhand folgender Formel berechnet:

$$\text{Eigenmittelanforderung} = \alpha \cdot \text{EV} \cdot \text{RF} \cdot \text{CVA}$$

Dabei gilt:

$$\alpha = 1,2$$

EV = der gemäß Artikel 27 berechnete Risikopositionswert

RF = der Risikofaktor für die jeweilige Gegenpartei gemäß Tabelle 2

CVA = die gemäß Artikel 32 berechnete Anpassung der Kreditbewertung

*Tabelle 2*

Art der Gegenpartei	Risikofaktor
Zentralstaaten, Zentralbanken und sonstige öffentliche Stellen	1,6 %
Kreditinstitute und Wertpapierfirmen	1,6 %
Andere Gegenparteien	8 %

*Artikel 27***Berechnung des Risikopositionswerts**

Der Risikopositionswert wird anhand folgender Formel berechnet:

$$\text{Risikopositionswert} = \text{Max}(0; \text{RC} + \text{PFE} - \text{C})$$

dabei gilt:

RC = die Wiederbeschaffungskosten gemäß Artikel 28;

PFE = der potenzielle künftige Risikopositionswert gemäß Artikel 29; und

C = die Sicherheiten gemäß Artikel 30.

Die Wiederbeschaffungskosten (RC) und die Sicherheiten (C) gelten für alle in Artikel 25 genannten Geschäfte.

Der potenzielle künftige Risikopositionswert (PFE) gilt nur für Derivatkontrakte.

Eine Wertpapierfirma darf für alle Geschäfte, die unter eine vertragliche Nettingvereinbarung fallen, einen einzigen Risikopositionswert auf Ebene des Netting-Satzes berechnen, wenn die in Artikel 31 genannten Bedingungen erfüllt sind. Wird eine dieser Bedingungen nicht erfüllt, so behandelt die Wertpapierfirma jedes Geschäft wie seinen eigenen Netting-Satz.

*Artikel 28***Wiederbeschaffungskosten (RC)**

Die in Artikel 27 genannten Wiederbeschaffungskosten werden wie folgt bestimmt:

- a) Bei Derivatkontrakten wird RC als CMV bestimmt;
- b) bei Geschäften mit langer Abwicklungsfrist wird RC als Abwicklungsbetrag bestimmt, den die Wertpapierfirma bei der Abwicklung in Barmitteln zahlen muss oder erhalten würde. Eine Forderung wird als positiver Betrag und eine Verbindlichkeit als negativer Betrag behandelt;

- c) bei Pensionsgeschäften und Wertpapier- oder Warenverleih- oder -leihgeschäften wird RC als Betrag der verliehenen und geliehenen Barmittel bestimmt. Von der Wertpapierfirma verliehene Barmittel werden als positiver Betrag und von der Wertpapierfirma geliehene Barmittel als negativer Betrag behandelt;
- d) bei Wertpapierfinanzierungsgeschäften, bei denen beide Seiten des Geschäfts Wertpapiere sind, wird RC als CMV des von der Wertpapierfirma verliehenen Wertpapiers bestimmt. Der CMV wird durch die entsprechende Volatilitätsanpassung gemäß der Tabelle 4 in Artikel 30 erhöht;
- e) für Lombardgeschäfte sowie Kredite und Darlehen gemäß Artikel 25 Absatz 1 Buchstabe g wird RC durch den Buchwert des Vermögenswerts gemäß dem geltenden Rechnungslegungsrahmen bestimmt.

#### Artikel 29

### Potenzieller künftiger Risikopositionswert

(1) Der in Artikel 27 genannte potenzielle künftige Risikopositionswert (PFE) berechnet sich für jedes Derivatgeschäft als Produkt aus

- a) dem gemäß den Absätzen 2 bis 6 dieses Artikels festgelegten effektiven Nominalwert (EN) des Geschäfts und
- b) dem gemäß Absatz 7 dieses Artikels festgelegten Aufsichtsfaktor (SF).

(2) Der effektive Nominalwert (EN) ist das Produkt aus dem gemäß Absatz 3 berechneten Nominalwert, der gemäß Absatz 4 berechneten Duration und dem gemäß Absatz 6 berechneten Aufsichtsdelta.

(3) Der Nominalwert wird, sofern er nicht eindeutig angegeben und bis zum Ende der Laufzeit festgelegt ist, wie folgt bestimmt:

- a) Bei Fremdwährungsderivatkontrakten wird der Nominalwert definiert als der in die Landeswährung umgerechnete Nominalwert der Währungsseite des Kontrakts. Laufen beide Seiten eines Fremdwährungsderivats auf eine andere als die Landeswährung, wird der Nominalwert jeder Seite in die Landeswährung umgerechnet, und die Seite mit dem in der Landeswährung höheren Wert gilt als Nominalwert;
- b) bei Aktien- und Warenderivatkontrakten sowie Emissionszertifikaten oder Derivaten davon wird der Nominalwert definiert als das Produkt aus dem Marktpreis einer Einheit des Instruments und der Anzahl der durch das Geschäft referenzierten Einheiten;
- c) bei Geschäften mit mehrfacher, zustandsabhängiger Auszahlung (state contingent), einschließlich digitaler Optionen oder Target Redemption Forwards, berechnet eine Wertpapierfirma den Nominalwert für jeden Zustand und verwendet den höchsten Wert, der sich aus diesen Berechnungen ergibt;
- d) bei Nominalwerten, die als Formel von Marktwerten ausgedrückt sind, zieht die Wertpapierfirma zur Bestimmung des Nominalwerts die CMV heran;
- e) bei Swaps mit variablem Nominalwert wie Amortisationsswaps und Accreting Swaps verwendet die Wertpapierfirma als Nominalwert den durchschnittlichen Nominalwert während der Restlaufzeit des Swaps;
- f) gehebelte Swaps werden in den Nominalwert des gleichwertigen nicht gehebelten Swaps umgewandelt, sodass bei Multiplikation aller Swap-Sätze mit einem bestimmten Faktor der Nominalwert durch Multiplikation des zustandsabhängigen Nominalwerts mit dem Faktor der Zinssätze ermittelt wird;
- g) bei Derivatkontrakten mit mehrmaligem Austausch des Nennwerts wird der Nominalwert durch Multiplikation mit der Häufigkeit des Austauschs des Nennwerts ermittelt.

(4) Der Nominalwert von Zinskontrakten und Kreditderivatkontrakten wird für den Zeitraum bis zur Fälligkeit (in Jahren) dieser Kontrakte nach der gemäß folgender Formel ermittelten Duration bereinigt:

$$\text{Duration} = (1 - \exp(-0,05 \cdot \text{Zeit bis zur Fälligkeit})) / 0,05;$$

Bei Derivatkontrakten, die keine Zinskontrakte und Kreditderivatkontrakte sind, beträgt die Duration 1.

(5) Als Fälligkeitsdatum des Kontrakts gilt das letzte Datum, zu dem der Kontrakt noch ausgeübt werden darf.

Wird durch das Derivat der Wert eines anderen Zins- oder Kreditinstruments referenziert, so wird der Zeitraum auf der Grundlage des zugrunde liegenden Instruments ermittelt.

Als Fälligkeitsdatum von Optionen gilt das im Kontrakt festgelegte letzte Datum der Optionsausübung.

Ist ein Derivatkontrakt so strukturiert, dass zu bestimmten Zeitpunkten ausstehende Forderungen bedient werden und durch eine Neufestsetzung der Konditionen der beizulegende Zeitwert des Kontrakts auf null zurückgesetzt wird, so gilt als Restlaufzeit die Zeit bis zur nächsten Neufestsetzung.

(6) Das Aufsichtsdelta von Optionen und Swaptions darf die Wertpapierfirma nach Erlaubnis der zuständigen Behörde unter Verwendung eines geeigneten Modells selbst berechnen. Mit dem Modell wird die Veränderung des Werts der Option bei geringfügigen Änderungen des Marktpreises des Basiswerts geschätzt. Handelt es sich bei den Geschäften nicht um Optionen und Swaptions oder haben die zuständigen Behörden für kein Modell eine Erlaubnis erteilt, so gilt ein Delta von 1.

(7) Der Aufsichtsfaktor (SF) wird für jede Vermögensklasse nach folgender Tabelle festgesetzt:

Tabelle 3

Vermögensklasse	Aufsichtsfaktor
Zinssatz	0,5 %
Fremdwährung	4 %
Kredit	1 %
Eigenkapital (Einzeladresse)	32 %
Aktienindex	20 %
Waren- und Emissionszertifikat	18 %
Sonstige	32 %

(8) Der potenzielle künftige Risikopositionswert eines Netting-Satzes ist die Summe des potenziellen künftigen Risikopositionswerts aller in diesem Netting-Satz enthaltenen Geschäfte multipliziert mit

- a) 0,42 für Netting-Sätze von Geschäften mit finanziellen und nichtfinanzielle Gegenparteien, für die gemäß den in Artikel 11 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 festgelegten Bedingungen mit der Gegenpartei bilateral Sicherheiten ausgetauscht werden, soweit dies erforderlich ist,
- b) 1 für sonstige Netting-Sätze.

### Artikel 30

#### Sicherheiten

(1) Für alle Sicherheiten sowohl für bilaterale als auch für geclearte Geschäfte gemäß Artikel 25 gelten Volatilitätsanpassungen gemäß folgender Tabelle:

Tabelle 4

Vermögensklasse		Volatilitätsanpassung für Pensionsgeschäfte	Volatilitätsanpassung für andere Geschäfte
Schuldverschreibungen von Zentralstaaten oder Zentralbanken	≤ 1 Jahr	0,707 %	1 %
	> 1 Jahr ≤ 5 Jahre	2,121 %	3 %
	> 5 Jahre	4,243 %	6 %
Schuldverschreibungen von anderen Einrichtungen	≤ 1 Jahr	1,414 %	2 %
	> 1 Jahr ≤ 5 Jahre	4,243 %	6 %
	> 5 Jahre	8,485 %	12 %
Verbriefungspositionen	≤ 1 Jahr	2,828 %	4 %
	> 1 Jahr ≤ 5 Jahre	8,485 %	12 %
	> 5 Jahre	16,970 %	24 %
Börsennotierte Aktien und Wandelanleihen		14,143 %	20 %
Sonstige Wertpapiere und Waren		17,678 %	25 %
Gold		10,607 %	15 %
Bargeld		0 %	0 %

Für die Zwecke der Tabelle 4 umfassen Verbriefungspositionen keine Wiederverbriefungspositionen.

Die zuständigen Behörden können die Volatilitätsanpassung für bestimmte Arten von Waren ändern, für die es verschiedene Volatilitätsniveaus bei Preisen gibt. Sie teilen der EBA diese Entscheidungen zusammen mit den Gründen für die Änderungen mit.

(2) Der Wert der Sicherheiten wird wie folgt bestimmt:

- a) Für die Zwecke von Artikel 25 Absatz 1 Buchstaben a, e und g durch den Betrag der von der Wertpapierfirma von ihrer Gegenpartei erhaltenen und gemäß Tabelle 4 nach unten korrigierten Sicherheiten und
- b) für die in Artikel 25 Absatz 1 Buchstaben b, c, d und f genannten Geschäfte durch die Summe aus dem CMV der Wertpapierseite und dem Nettobetrag der von der Wertpapierfirma gestellten oder erhaltenen Sicherheiten.

Für Wertpapierfinanzierungsgeschäfte, bei denen beide Seiten des Geschäfts Wertpapiere sind, wird die Sicherheit durch den CMV des von der Wertpapierfirma geliehenen Wertpapiers bestimmt.

Wenn die Wertpapierfirma das Wertpapier kauft oder es verliehen hat, so wird dessen aktueller Marktwert als negativer Betrag behandelt und gemäß der Volatilitätsanpassung in Tabelle 4 noch weiter nach unten korrigiert. Wenn die Wertpapierfirma das Wertpapier verkauft oder es geliehen hat, so wird dessen aktueller Marktwert als positiver Betrag behandelt und gemäß der Volatilitätsanpassung in Tabelle 4 nach unten korrigiert.

Fallen verschiedene Arten von Geschäften unter eine vertragliche Nettingvereinbarung und sind die in Artikel 31 genannten Bedingungen erfüllt, so wird auf die jeweiligen Beträge, die gemäß Unterabsatz 1 Buchstaben a und b auf Emittentenbasis innerhalb jeder Vermögensklasse berechnet wurden, die gültige Volatilitätsanpassung für „andere Geschäfte“ in Tabelle 4 angewendet.

(3) Im Falle von Währungsinkongruenzen zwischen dem Geschäft und den erhaltenen bzw. gestellten Sicherheiten findet eine zusätzliche Volatilitätsanpassung für Währungsinkongruenzen in Höhe von 8 % Anwendung.

#### Artikel 31

#### **Aufrechnung (Netting)**

Für die Zwecke dieses Abschnitts dürfen Wertpapierfirmen erstens völlig kongruente Kontrakte, die Teil einer Nettingvereinbarung sind, als einen einzigen Kontrakt mit einem fiktiven Nennwert in Höhe der Nettoerträge behandeln, sie dürfen zweitens andere Geschäfte mit Schuldumwandlung gegeneinander aufrechnen, wobei alle Verpflichtungen zwischen der Wertpapierfirma und ihrer Gegenpartei automatisch so zusammengefasst werden, dass die Schuldumwandlung die früheren Bruttoverpflichtungen rechtlich durch einen einzigen Nettobetrag ersetzt, und sie dürfen drittens andere Geschäfte gegeneinander aufrechnen, sofern die Wertpapierfirma sicherstellt, dass folgende Bedingungen erfüllt sind:

- a) Es wurde eine Nettingvereinbarung mit der Gegenpartei oder eine andere Vereinbarung geschlossen, die für alle erfassten Geschäfte eine einzige rechtliche Verpflichtung begründet, sodass die Wertpapierfirma nur einen Anspruch auf den Nettosaldo aus den positiven und negativen Marktwerten der erfassten Einzelgeschäfte hat bzw. zu dessen Zahlung verpflichtet ist, wenn eine Gegenpartei aufgrund einer der folgenden Ursachen ihren Verpflichtungen nicht nachkommt:
  - i) Ausfall,
  - ii) Insolvenz,
  - iii) Liquidation, oder
  - iv) ähnliche Umstände;
- b) die Nettingvereinbarung enthält keine Klausel, die einer vertragserfüllenden Partei die Möglichkeit gibt, bei Ausfall einer Vertragspartei auch dann nur begrenzte oder gar keine Zahlungen in die Konkursmasse zu leisten, wenn die ausfallende Partei ein Nettogläubiger ist;
- c) die Wertpapierfirma verfügt über ein unabhängiges schriftliches und mit einer Begründung versehenes Rechtsgutachten, aus dem hervorgeht, dass die Ansprüche und Verpflichtungen der Wertpapierfirma im Falle einer rechtlichen Anfechtung der Nettingvereinbarung den in Buchstaben a genannten Ansprüchen und Verpflichtungen gemäß einer der folgenden rechtlichen Regelungen gleichwertig wären:
  - i) dem Recht des Landes, in dem die Gegenpartei ihren Sitz hat,
  - ii) bei Beteiligung einer ausländischen Zweigniederlassung einer Gegenpartei — dem Recht des Landes, in dem die Zweigniederlassung ansässig ist;
  - iii) dem Recht des Landes, das für die unter die Nettingvereinbarung fallenden einzelnen Geschäfte maßgeblich ist; oder
  - iv) dem für Verträge oder Vereinbarungen, die für das Netting erforderlich sind, geltenden Recht.



*Artikel 32***Anpassung der Kreditbewertung**

Für die Zwecke dieses Abschnitts bezeichnet CVA die Anpassung eines Portfolios von Geschäften mit einer Gegenpartei an die Bewertung zum mittleren Marktwert, welche den CMV des Kreditrisikos der Gegenpartei gegenüber der Wertpapierfirma widerspiegelt, jedoch nicht den CMV des Kreditrisikos der Wertpapierfirma gegenüber der Gegenpartei.

Die CVA beträgt 1,5 für alle Geschäfte mit Ausnahme der folgenden, für die die CVA 1 beträgt:

- a) Geschäfte mit nichtfinanziellen Gegenparteien im Sinne des Artikels 2 Nummer 9 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 oder mit in einem Drittland niedergelassenen nichtfinanziellen Gegenparteien, wenn diese Geschäfte die Clearingschwellen gemäß Artikel 10 Absätze 3 und 4 der genannten Verordnung nicht überschreiten;
- b) gruppeninterne Geschäfte gemäß Artikel 3 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012;
- c) Geschäfte mit langer Abwicklungsfrist;
- d) Wertpapierfinanzierungsgeschäfte einschließlich Lombardgeschäfte, es sei denn, die zuständige Behörde stellt fest, dass sich aus diesen Geschäften wesentliche CVA-Risikopositionen für die Wertpapierfirma ergeben; und
- e) Kredite und Darlehen gemäß Artikel 25 Absatz 1 Buchstabe g.

*Abschnitt 2***Täglicher Handelsstrom***Artikel 33***Messung des DTF für die Zwecke der Berechnung von K-DTF**

(1) Für die Zwecke der Berechnung von K-DTF ist DTF der gleitende Durchschnitt des Werts des gesamten täglichen Handelsstroms, der während jedes Geschäftstags der vorausgegangenen neun Monate gemessen wird; die letzten drei Monate bleiben dabei unberücksichtigt.

DTF ist das arithmetische Mittel der täglichen Werte der verbleibenden sechs Monate.

K-DTF wird am ersten Geschäftstag jedes Monats berechnet.

(2) Der DTF wird als Summe des absoluten Werts des Kaufs und des absoluten Werts des Verkaufs in Kassageschäften und Derivaten nach folgenden Grundsätzen gemessen:

- a) Bei Kassageschäften entspricht der Wert dem für jedes Geschäft gezahlten oder erhaltenen Betrag;
- b) bei Derivatgeschäften entspricht der Wert des Geschäfts dem Nominalwert des Kontrakts.

Der Nominalwert von Zinsderivaten wird für den Zeitraum bis zur Fälligkeit (in Jahren) dieser Kontrakte bereinigt. Der Nominalwert wird mit der gemäß folgender Formel ermittelten Duration multipliziert:

$\text{Duration} = \text{Zeit bis zur Fälligkeit (in Jahren)} / 10$

(3) Im DTF werden keine Geschäfte berücksichtigt, die eine Wertpapierfirma zum Zwecke der Erbringung von Dienstleistungen des Portfolio-Managements im Namen von Investmentfonds abschließt.

Der DTF umfasst Geschäfte, die eine Wertpapierfirma im eigenen Namen entweder für sich selbst oder im Namen eines Kunden abschließt.

(4) Hat eine Wertpapierfirma einen täglichen Handelsstrom über weniger als neun Monate, so verwendet sie zur Berechnung von K-DTF historische DTF-Daten aus dem in Absatz 1 festgelegten Zeitraum, sobald diese zur Verfügung stehen. Die zuständige Behörde kann fehlende historische Datenpunkte durch Regulierungsfeststellungen ersetzen, die auf den gemäß Artikel 7 der Richtlinie 2014/65/EU vorgelegten Geschäftsprognosen der Wertpapierfirma beruhen.

## KAPITEL 5

**Ökologische und soziale Ziele**

## Artikel 34

**Aufsichtliche Behandlung von Vermögenswerten, die für mit ökologischen oder sozialen Zielen verbundene Tätigkeiten verwendet werden**

(1) Die EBA prüft nach Konsultation des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken auf der Grundlage der verfügbaren Daten und Ergebnisse der Hochrangigen Expertengruppe der Kommission für ein nachhaltiges Finanzwesen, ob eine spezielle aufsichtliche Behandlung von Vermögenswerten, die für Tätigkeiten verwendet werden, die im Wesentlichen mit ökologischen oder sozialen Zielen verbunden sind, in Form von angepassten K-Faktoren oder angepassten K-Faktor-Koeffizienten aus einer aufsichtsrechtlichen Perspektive gerechtfertigt wäre. Insbesondere prüft die EBA Folgendes:

- a) methodische Optionen für die Bewertung der Verwendung von Kategorien von Vermögenswerten für Tätigkeiten, die im Wesentlichen mit ökologischen oder sozialen Zielen verbunden sind;
- b) spezifische Risikoprofile von Vermögenswerten, die für Tätigkeiten verwendet werden, die im Wesentlichen mit ökologischen oder sozialen Zielen verbunden sind;
- c) Risiken im Zusammenhang mit dem Wertverlust von Vermögenswerten aufgrund regulatorischer Änderungen, wie etwa Eindämmung des Klimawandels;
- d) die potenziellen Auswirkungen einer speziellen aufsichtlichen Behandlung von Vermögenswerten, die für Tätigkeiten verwendet werden, die im Wesentlichen mit ökologischen oder sozialen Zielen verbunden sind, auf die Finanzstabilität.

(2) Die EBA legt dem Europäischen Parlament, dem Rat und der Kommission bis zum 26. Dezember 2021 einen Bericht über ihre Erkenntnisse vor.

(3) Auf der Grundlage des Berichts nach Absatz 2 legt die Kommission gegebenenfalls dem Europäischen Parlament und dem Rat einen Gesetzgebungsvorschlag vor.

## TEIL 4

**KONZENTRATIONSRISIKO**

## Artikel 35

**Überwachungspflicht**

(1) Wertpapierfirmen überwachen und kontrollieren ihr Konzentrationsrisiko im Einklang mit diesem Teil anhand solider Verwaltungs- und Rechnungslegungsverfahren sowie robuster interner Kontrollmechanismen.

(2) Für die Zwecke dieses Teils fallen unter die Begriffe „Kreditinstitut“ und „Wertpapierfirma“ private oder öffentliche Unternehmen, einschließlich ihrer Zweigniederlassungen, sofern diese Unternehmen, wenn sie in der Union niedergelassen wären, ein Kreditinstitut oder eine Wertpapierfirma im Sinne dieser Verordnung wären und sofern diese Unternehmen in einem Drittland zugelassen wurden, dessen aufsichtliche und regulatorische Anforderungen den in der Union geltenden Vorschriften zumindest gleichwertig sind.

## Artikel 36

**Berechnung des Risikopositionswerts**

(1) Wertpapierfirmen, die die in Artikel 12 Absatz 1 genannten Bedingungen als kleine und nicht verflochtene Wertpapierfirmen nicht erfüllen, berechnen den Risikopositionswert gegenüber einem Kunden oder einer Gruppe verbundener Kunden für die Zwecke dieses Teils, indem sie folgende Werte addieren:

- a) den positiven Überschuss der Kaufpositionen der Wertpapierfirma über ihre Verkaufpositionen in allen von dem betreffenden Kunden emittierten Finanzinstrumenten im Handelsbuch, wobei die Nettoposition jedes dieser Instrumente nach den in Artikel 22 Buchstaben a, b und c genannten Bestimmungen berechnet wird.

- b) den Risikopositionswert der in Artikel 25 Absatz 1 genannten Kontrakte und Geschäfte mit dem betreffenden Kunden, der gemäß Artikel 27 berechnet wird.

Für die Zwecke von Unterabsatz 1 Buchstabe b dieses Absatzes berechnet eine Wertpapierfirma, die — für die Zwecke der Anforderung für RtM-K-Faktoren — die Kapitalanforderungen für die Handelsbuchpositionen nach dem Ansatz gemäß Artikel 23 berechnet, die Nettosition für die Zwecke des Konzentrationsrisikos dieser Positionen gemäß den in Artikel 22 Buchstabe a genannten Bestimmungen;

Für die Zwecke von Unterabsatz 1 Buchstabe b dieses Absatzes berechnet eine Wertpapierfirma, die — für die Zwecke des K-TCF — die Eigenmittelanforderungen anhand der in Artikel 25 Absatz 4 dieser Verordnung genannten Methoden berechnet, den Risikopositionswert der in Artikel 25 Absatz 1 dieser Verordnung genannten Kontrakte und Geschäfte anhand der in Teil 3 Titel II Kapitel 6 Abschnitt 3, 4 oder 5 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 beschriebenen Methoden.

- (2) Der Risikopositionswert gegenüber einer Gruppe verbundener Kunden wird berechnet, indem die Risikopositionen gegenüber den Einzelkunden innerhalb der Gruppe addiert und sodann als eine einzige Risikoposition behandelt werden.

- (3) Bei der Berechnung der Risikoposition gegenüber einem Kunden oder einer Gruppe verbundener Kunden ergreifen die Wertpapierfirmen alle angemessenen Maßnahmen zur Ermittlung der zugrunde liegenden Vermögenswerte in den betreffenden Geschäften sowie der Gegenpartei der zugrunde liegenden Risikopositionen.

#### Artikel 37

### Obergrenzen für das Konzentrationsrisiko und Überschreitung des Risikopositionswerts

- (1) Die Obergrenze einer Wertpapierfirma für das Konzentrationsrisiko eines Risikopositionswerts gegenüber einem Einzelkunden oder einer Gruppe verbundener Kunden beträgt 25 % ihrer Eigenmittel.

Ist der betreffende Einzelkunde ein Kreditinstitut oder eine Wertpapierfirma oder umfasst eine Gruppe verbundener Kunden ein oder mehrere Kreditinstitute oder Wertpapierfirmen, so beträgt die Obergrenze für das Konzentrationsrisiko 25 % der Eigenmittel der Wertpapierfirma oder 150 Mio. EUR, je nachdem, welcher Betrag höher ist, sofern diese Obergrenze für die Summe der Risikopositionswerte gegenüber allen verbundenen Kunden, die keine Kreditinstitute oder Wertpapierfirmen sind, weiterhin 25 % der Eigenmittel der Wertpapierfirmen beträgt.

Ist der Betrag von 150 Mio. EUR höher als 25 % der Eigenmittel der Wertpapierfirma, so darf die Obergrenze für das Konzentrationsrisiko 100 % der Eigenmittel der Wertpapierfirma nicht überschreiten.

- (2) Werden die in Absatz 1 genannten Obergrenzen überschritten, so erfüllt die Wertpapierfirma ihre Meldepflicht gemäß Artikel 38 und eine Eigenmittelanforderung in Bezug auf die Überschreitung des Risikopositionswerts gemäß Artikel 39.

Wertpapierfirmen berechnen eine Überschreitung des Risikopositionswerts gegenüber einem Einzelkunden oder einer Gruppe verbundener Kunden nach folgender Formel:

$$\text{Überschreitung des Risikopositionswerts} = EV - L$$

dabei gilt:

EV = der nach der in Artikel 36 beschriebenen Methode berechnete Risikopositionswert; und

L = die Obergrenze für das Konzentrationsrisiko gemäß Absatz 1 dieses Artikels.

- (3) Der Risikopositionswert gegenüber einem Einzelkunden oder einer Gruppe verbundener Kunden beträgt höchstens
- 500 % der Eigenmittel der Wertpapierfirma, sofern die Überschreitung höchstens zehn Tage andauert;
  - 600 % der Eigenmittel der Wertpapierfirma für alle Überschreitungen, die länger als zehn Tage andauern, zusammengenommen.

#### Artikel 38

### Meldepflicht

- (1) Bei Überschreitung der in Artikel 37 genannten Obergrenzen meldet die Wertpapierfirma den zuständigen Behörden unverzüglich die Höhe der Überschreitung und den Namen des betreffenden Einzelkunden sowie gegebenenfalls den Namen der betreffenden Gruppe verbundener Kunden.

(2) Die zuständigen Behörden können Wertpapierfirmen einen begrenzten Zeitraum bis zur Erfüllung der in Artikel 37 genannten Obergrenze einräumen.

#### Artikel 39

#### Berechnung des K-CON

(1) Die K-CON-Eigenmittelanforderung ist die Summe der Eigenmittelanforderung, die für jeden Kunden oder jede Gruppe verbundener Kunden als in der entsprechenden Zeile in Spalte 1 der Tabelle 6 vorgesehene Eigenmittelanforderung, die einen Teil der gesamten Einzelüberschreitung darstellt, berechnet wird, multipliziert mit

- a) 200 %, sofern die Überschreitung höchstens zehn Tage andauert;
- b) nach Ablauf der Frist von zehn Tagen, gerechnet ab dem Datum, an dem die Überschreitung eingetreten ist — dem betreffenden Faktor in Spalte 2 der Tabelle 6, wobei jeder Anteil der Überschreitung der entsprechenden Zeile in Spalte 1 der Tabelle 6 zugeordnet wird.

(2) Die Eigenmittelanforderung für die in Absatz 1 genannte Überschreitung wird nach folgender Formel berechnet:

$$\text{OFRE} = \frac{\text{OFR}}{\text{EV}} \cdot \text{EVE}$$

dabei gilt:

OFRE = die Eigenmittelanforderung für die Überschreitung;

OFR = die Eigenmittelanforderung für Risikopositionen gegenüber Einzelkunden oder Gruppen verbundener Kunden, berechnet durch Addition der Eigenmittelanforderungen für die Risikopositionen gegenüber den Einzelkunden innerhalb der Gruppe, die als eine einzige Risikoposition behandelt werden;

EV = der nach der in Artikel 36 beschriebenen Methode berechnete Risikopositionswert;

EVE = die nach der in Artikel 37 Absatz 2 beschriebenen Methode berechnete Überschreitung des Risikopositionswerts.

Für die Zwecke der Berechnung des K-CON umfassen die Eigenmittelanforderungen für Risikopositionen, die sich aus dem positiven Überschuss der Kaufpositionen einer Wertpapierfirma über ihre Verkaufpositionen in allen von dem betreffenden Kunden emittierten Finanzinstrumenten im Handelsbuch ergeben, wobei die Nettoposition jedes dieser Instrumente, die nach den in Artikel 22 Buchstabe a, b und c genannten Bestimmungen berechnet wird, nur spezifische Risikoanforderungen.

Eine Wertpapierfirma, die — für die Zwecke der Anforderung für RtM-K-Faktoren — die Eigenmittelanforderungen für Handelsbuchpositionen nach dem Ansatz gemäß Artikel 23 berechnet, berechnet die Eigenmittelanforderung für die Risikoposition — für die Zwecke des Konzentrationsrisikos dieser Positionen — nach den in Artikel 22 Buchstabe a genannten Bestimmungen.

Tabelle 6

Spalte 1: Überschreitung des Risikopositionswerts als Prozentsatz der Eigenmittel	Spalte 2: Faktor
bis 40 %	200 %
Zwischen 40 % und 60 %	300 %
Zwischen 60 % und 80 %	400 %
Zwischen 80 % und 100 %	500 %
Zwischen 100 % und 250 %	600 %
Über 250 %	900 %

*Artikel 40***Verfahren zur Verhinderung der Umgehung der K-CON-Eigenmittelanforderung durch Wertpapierfirmen**

- (1) Wertpapierfirmen dürfen Risikopositionen, die die in Artikel 37 Absatz 1 festgelegte Obergrenze überschreiten, nicht vorübergehend auf ein anderes Unternehmen innerhalb oder außerhalb der gleichen Gruppe übertragen oder Scheingeschäfte tätigen, um die Risikoposition innerhalb der in Artikel 39 genannten Frist von zehn Tagen abzulösen und eine neue Risikoposition einzugehen.
- (2) Die Wertpapierfirmen unterhalten Systeme, die sicherstellen, dass alle Übertragungen gemäß Absatz 1 unverzüglich den zuständigen Behörden gemeldet werden.

*Artikel 41***Ausnahmen**

- (1) Folgende Risikopositionen sind von den Anforderungen des Artikels 37 ausgenommen:
- a) Risikopositionen, die vollständig von den Eigenmitteln einer Wertpapierfirma abgezogen werden;
  - b) Risikopositionen, die im Rahmen der üblichen Abwicklung von Zahlungsdiensten, Fremdwährungsgeschäften, Wertpapiergeschäften und der Durchführung des Zahlungsverkehrs eingegangen werden;
  - c) Risikopositionen in Form von Forderungen gegenüber
    - i) Zentralstaaten, Zentralbanken, öffentlichen Stellen, internationalen Organisationen oder multilateralen Entwicklungsbanken und von diesen garantierte oder diesen zurechenbare Risikopositionen, sofern bei diesen Risikopositionen nach den Artikeln 114 bis 118 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 ein Risikogewicht von 0 % anzusetzen ist;
    - ii) regionalen und lokalen Gebietskörperschaften von Staaten, die Mitglieder des Europäischen Wirtschaftsraums (EWR) sind;
    - iii) zentralen Gegenparteien und Beiträge zum Ausfallfonds einer zentralen Gegenpartei.
- (2) Die zuständigen Behörden können folgende Risikopositionen ganz oder teilweise von der Anwendung des Artikels 37 ausnehmen:
- a) gedeckte Schuldverschreibungen;
  - b) Risikopositionen einer Wertpapierfirma gegenüber seinem Mutterunternehmen, anderen Tochterunternehmen desselben und eigenen Tochterunternehmen, sofern diese Unternehmen in die Beaufsichtigung — entweder auf konsolidierter Basis gemäß Artikel 7 der vorliegenden Verordnung oder gemäß der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 oder aber im Hinblick auf die Einhaltung des Gruppenkapitaltests gemäß Artikel 8 der vorliegenden Verordnung — einbezogen sind, oder nach gleichwertigen Normen eines Drittlandes beaufsichtigt werden, und sofern die folgenden Bedingungen erfüllt sind:
    - i) ein wesentliches tatsächliches oder rechtliches Hindernis für die unverzügliche Übertragung von Kapital oder die Rückzahlung von Verbindlichkeiten durch das Mutterunternehmen ist weder vorhanden noch abzusehen; und
    - ii) die Risikobewertungs-, -mess- und -kontrollverfahren des Mutterunternehmens erstrecken sich auf das Unternehmen der Finanzbranche.

*Artikel 42***Ausnahme für Waren- und Emissionszertifikatehändler**

- (1) Die Bestimmungen dieses Teils gelten nicht für Waren- und Emissionszertifikatehändler, wenn alle folgenden Bedingungen erfüllt sind:
- a) Die andere Gegenpartei ist eine nichtfinanzielle Gegenpartei;
  - b) beide Gegenparteien unterliegen geeigneten zentralisierten Risikobewertungs-, -mess- und -kontrollverfahren;
  - c) das Geschäft kann so bewertet werden, dass es zur Minderung von Risiken beiträgt, die in direktem Zusammenhang mit der Geschäftstätigkeit oder dem Liquiditäts- und Finanzmanagement der nichtfinanziellen Gegenpartei oder der betreffenden Gruppe stehen.
- (2) Die Wertpapierfirmen unterrichten vor Anwendung der in Absatz 1 genannten Ausnahme die zuständige Behörde entsprechend.

## TEIL 5

## LIQUIDITÄT

## Artikel 43

**Liquiditätsanforderung**

(1) Wertpapierfirmen halten liquide Aktiva in Höhe von mindestens einem Drittel der Anforderungen für die fixen Gemeinkosten, berechnet gemäß Artikel 13 Absatz 1.

Abweichend von Unterabsatz 1 dieses Absatzes können die zuständigen Behörden Wertpapierfirmen, die die in Artikel 12 Absatz 1 genannten Bedingungen als kleine und nicht verflochtene Wertpapierfirmen erfüllen, von der Anwendung des Unterabsatzes 1 des vorliegenden Absatzes ausnehmen; sie zeigen dies der EBA ordnungsgemäß an.

Für die Zwecke von Unterabsatz 1 gelten folgende Aktiva, ohne Begrenzung hinsichtlich ihrer Zusammensetzung, als liquide Aktiva:

- a) die in den Artikeln 10 bis 13 der Delegierten Verordnung (EU) 2015/61 genannten Aktiva unter den gleichen Bedingungen hinsichtlich der Anerkennungskriterien und der gleichen anwendbaren Abschläge wie den in jenen Artikeln genannten;
- b) die in Artikel 15 der Delegierten Verordnung (EU) 2015/61 genannten Aktiva bis zu einem Absolutbetrag von 50 Mio. EUR oder dem entsprechenden Betrag in der Landeswährung unter den gleichen Bedingungen hinsichtlich der Anerkennungskriterien, mit Ausnahme der in Artikel 15 Absatz 1 dieser Verordnung genannte Höchstbetrag von 500 Mio. EUR und der gleichen, anwendbaren Abschläge wie den in jenem Artikel genannten;
- c) nicht unter diesen Unterabsatz Buchstaben a und b fallende Finanzinstrumente, die an einem Handelsplatz gehandelt werden und für die es einen liquiden Markt im Sinne des Artikels 2 Absatz 1 Nummer 17 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 und der Artikel 1 bis 5 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/567 der Kommission <sup>(26)</sup> gibt, vorbehaltlich eines Abschlags von 55 %;
- d) unbelastete, kurzfristige Einlagen bei einem Kreditinstitut.

(2) Barmittel, kurzfristige Einlagen und Finanzinstrumente im Besitz von Kunden, auch wenn sie im Namen der Wertpapierfirma gehalten werden, gelten für die Zwecke von Absatz 1 nicht als liquide Aktiva.

(3) Für die Zwecke von Absatz 1 dieses Artikels dürfen Wertpapierfirmen, die die in Artikel 12 Absatz 1 dieser Verordnung genannten Bedingungen als kleine und nicht verflochtene Wertpapierfirmen erfüllen, und Wertpapierfirmen, die die in Artikel 12 Absatz 1 dieser Verordnung genannten Bedingungen als kleine und nicht verflochtene Wertpapierfirmen nicht erfüllen, aber keine der in Anhang I Abschnitt A Nummern 3 und 6 der Richtlinie 2014/65/EU genannten Tätigkeiten ausüben, in ihre liquiden Aktiva auch Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie Gebühren oder Provisionen einbeziehen, die innerhalb von 30 Tagen eingezogen werden, wenn diese Forderungen folgende Bedingungen erfüllen:

- a) Auf sie entfällt höchstens ein Drittel der Mindestliquiditätsanforderungen gemäß Absatz 1 dieses Artikels;
- b) sie werden nicht bei etwaigen zusätzlichen Liquiditätsanforderungen berücksichtigt, die gemäß Artikel 39 Absatz 2 Buchstabe k der Richtlinie (EU) 2019/2034 von der zuständigen Behörde für firmenspezifische Risiken vorgeschrieben werden;
- c) sie unterliegen einem Abschlag von 50 %.

(4) Für die Zwecke von Absatz 1 Unterabsatz 2 gibt die EBA in Abstimmung mit der ESMA Leitlinien heraus, in denen sie weitere Kriterien festlegt, die die zuständigen Behörden berücksichtigen können, wenn sie Wertpapierfirmen, die die in Artikel 12 Absatz 1 genannten Bedingungen als kleine und nicht verflochtene Wertpapierfirmen erfüllen, von der Liquiditätsanforderung ausnehmen.

## Artikel 44

**Vorübergehende Herabsetzung der Liquiditätsanforderung**

(1) Wertpapierfirmen können in Ausnahmefällen nach Erlaubnis durch die zuständige Behörde die Höhe der gehaltenen liquiden Aktiva verringern.

<sup>(26)</sup> Delegierte Verordnung (EU) 2017/567 der Kommission vom 18. Mai 2016 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf Begriffsbestimmungen, Transparenz, Portfoliokomprimierung und Aufsichtsmaßnahmen zur Produktintervention und zu den Positionen (ABl. L 87 vom 31.3.2017, S. 90).

(2) Die Einhaltung der Liquiditätsanforderung gemäß Artikel 43 Absatz 1 wird innerhalb von 30 Tagen nach der ursprünglichen Herabsetzung wiederhergestellt.

#### Artikel 45

### **Kundengarantien**

Die Wertpapierfirmen erhöhen ihre liquiden Aktiva um 1,6 % des Gesamtbetrags der ihren Kunden gewährten Garantien.

#### TEIL 6

### **OFFENLEGUNGEN VON WERTPAPIERFIRMEN**

#### Artikel 46

### **Anwendungsbereich**

(1) Wertpapierfirmen, die die in Artikel 12 Absatz 1 genannten Bedingungen als kleine und nicht verflochtene Wertpapierfirmen nicht erfüllen, legen die in diesem Teil genannten Informationen am selben Tag offen, an dem sie ihren Jahresabschluss veröffentlichen.

(2) Wertpapierfirmen, die die in Artikel 12 Absatz 1 genannten Bedingungen als kleine und nicht verflochtene Wertpapierfirmen erfüllen und die Instrumente des zusätzlichen Kernkapitals emittieren, legen die in den Artikeln 47, 49 und 50 genannten Informationen am selben Tag offen, an dem sie ihren Jahresabschluss veröffentlichen.

(3) Erfüllt eine Wertpapierfirma nicht mehr alle in Artikel 12 Absatz 1 genannten Bedingungen als kleine und nicht verflochtene Wertpapierfirma, so legt sie die in diesem Teil genannten Informationen ab dem Geschäftsjahr, das auf das Geschäftsjahr, in dem sie diese Bedingungen nicht mehr erfüllt hat, folgt, offen.

(4) Die Wertpapierfirmen können selbst entscheiden, welches Medium und welche Stelle zur wirksamen Erfüllung der Offenlegungspflichten gemäß den Absätzen 1 und 2 geeignet sind. Die Offenlegung erfolgt in einem einzigen Medium oder an einer einzigen Stelle, sofern dies möglich ist. Werden in zwei oder mehr Medien gleiche oder vergleichbare Informationen offengelegt, so ist in jedem Medium auf die gleichlautende Information im anderen Medium zu verweisen.

#### Artikel 47

### **Risikomanagementziele und -politik**

Die Wertpapierfirmen legen ihre Risikomanagementziele und -politik für jede einzelne Risikokategorie in den Teilen 3, 4 und 5 in Einklang mit Artikel 46 offen, einschließlich einer Zusammenfassung der Strategien und Verfahren für die Steuerung dieser Risiken und einer vom Leitungsorgan der Wertpapierfirma genehmigten konzisen Risikoerklärung, in der das mit der Geschäftsstrategie verbundene Gesamtrisikoprofil der Wertpapierfirma kurz beschrieben wird.

#### Artikel 48

### **Unternehmensführung**

Hinsichtlich interner Regelungen für die Unternehmensführung legen die Wertpapierfirmen gemäß Artikel 46 folgende offen:

- a) Anzahl der von Mitgliedern des Leitungsorgans bekleideten Leitungs- oder Aufsichtsfunktionen;
- b) Diversitätsstrategie für die Auswahl der Mitglieder des Leitungsorgans, Ziele und einschlägige Zielvorgaben der Strategie sowie Zielerreichungsgrad;
- c) Angaben, ob die Wertpapierfirma einen separaten Risikoausschuss eingerichtet hat, und Anzahl der bisher abgehaltenen jährlichen Ausschusssitzungen.

#### Artikel 49

##### **Eigenmittel**

- (1) Hinsichtlich ihrer Eigenmittel legen die Wertpapierfirmen gemäß Artikel 46 folgende Informationen offen:
- a) ein vollständiger Abgleich der Posten des harten Kernkapitals, des zusätzlichen Kernkapitals, des Ergänzungskapitals, sowie der Korrekturposten und der Abzüge von den Eigenmitteln der Wertpapierfirma mit der in den geprüften Abschlüssen der Wertpapierfirma enthaltenen Bilanz,
  - b) eine Beschreibung der Hauptmerkmale der von der Wertpapierfirma begebenen Instrumente des harten Kernkapitals, des zusätzlichen Kernkapitals und des Ergänzungskapitals;
  - c) eine Beschreibung sämtlicher auf die Berechnung der Eigenmittel im Einklang mit dieser Verordnung angewandten Beschränkungen sowie der Instrumente und der Abzüge, auf die diese Beschränkungen Anwendung finden.
- (2) Die EBA erarbeitet in Abstimmung mit der ESMA Entwürfe technischer Durchführungsstandards, um Bögen für die Offenlegung gemäß Absatz 1 Buchstaben a, b und c festzulegen.

Die EBA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Durchführungsstandards bis zum 26. Juni 2021 vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Durchführungsstandards gemäß Artikel 15 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 zu erlassen.

#### Artikel 50

##### **Eigenmittelanforderungen**

Hinsichtlich der Einhaltung der Anforderungen des Artikels 11 Absatz 1 der vorliegenden Verordnung und des Artikels 24 der Richtlinie (EU) 2019/2034 legen die Wertpapierfirmen gemäß Artikel 46 der vorliegenden Verordnung folgende Informationen hinsichtlich der offen:

- a) eine Zusammenfassung des Ansatzes, nach dem die Wertpapierfirma die Angemessenheit ihres internen Kapitals zur Unterlegung der aktuellen und zukünftigen Aktivitäten beurteilt;
- b) wenn von der zuständigen Behörde gefordert, das Ergebnis des firmeneigenen Verfahrens zur Beurteilung der Angemessenheit des internen Kapitals der Firma, einschließlich der Zusammensetzung der zusätzlichen Eigenmittel, auf der Grundlage der aufsichtlichen Überprüfung gemäß Artikel 39 Absatz 2 Buchstabe a der Richtlinie (EU) 2019/2034;
- c) die Anforderungen für K-Faktoren, die gemäß Artikel 15 der vorliegenden Verordnung berechnet werden, in aggregierter Form für das RtM, das RtF und das RtC auf der Grundlage der Summe der anwendbaren K-Faktoren; und
- d) die gemäß Artikel 13 der vorliegenden Verordnung bestimmte Anforderung für fixe Gemeinkosten.

#### Artikel 51

##### **Vergütungspolitik und -praxis**

Die Wertpapierfirmen legen gemäß Artikel 46 hinsichtlich ihrer Vergütungspolitik und -praxis, einschließlich der Aspekte der Geschlechterneutralität und des Einkommensgefälles zwischen Frauen und Männern, für diejenigen Mitarbeiterkategorien offen, deren berufliche Tätigkeit sich wesentlich auf das Risikoprofil der Wertpapierfirma auswirkt, folgende Informationen offen:

- a) die wichtigsten Gestaltungsmerkmale des Vergütungssystems, einschließlich der Höhe der variablen Vergütung und der Kriterien für die Vergabe der variablen Vergütung, der Auszahlung in Instrumenten, der Aufschubpolitik und der Erdienungskriterien;
- b) die gemäß Artikel 30 Absatz 2 der Richtlinie (EU) 2019/2034 festgelegten Werte für das Verhältnis zwischen dem festen und dem variablen Vergütungsbestandteil;
- c) zusammengefasste quantitative Angaben zu den Vergütungen, aufgeschlüsselt nach Geschäftsleitung und Mitarbeitern, deren Tätigkeiten einen wesentlichen Einfluss auf das Risikoprofil der Wertpapierfirma haben, aus denen Folgendes hervorgeht:
  - i) die im Geschäftsjahr gewährten Vergütungsbeträge, aufgeteilt in feste Vergütung, einschließlich einer Beschreibung der festen Komponenten, und variable Vergütung, sowie die Zahl der Begünstigten;
  - ii) die Beträge und Formen der gewährten variablen Vergütung, aufgeteilt in Bargeld, Aktien, mit Aktien verknüpfte Instrumente und andere Arten, getrennt für den im Voraus gezahlten Teil und für den zurückbehaltenen Teil;



- iii) die Beträge der für vorausgegangene Erfolgsperioden gewährten zurückbehaltenen Vergütung, aufgeteilt in den im Geschäftsjahr erdienten Betrag und den in darauffolgenden Jahren erdienten Betrag;
  - iv) den Betrag der im Geschäftsjahr verdienten zurückbehaltenen Vergütung, der während des Geschäftsjahres ausgezahlt und der infolge von Leistungsanpassungen gekürzt wurde;
  - v) die während des Geschäftsjahres gewährte garantierte variable Vergütung und die Zahl der Begünstigten der Gewährungen;
  - vi) die in vorausgegangenen Zeiträumen gewährten Abfindungen, die während des Geschäftsjahres ausgezahlt wurden;
  - vii) die Beträge der während des Geschäftsjahres gewährten Abfindungen, aufgeteilt in vorab gezahlte und zurückbehaltene Beträge, die Zahl der Begünstigten dieser Zahlungen und die höchste Zahlung, die einer Einzelperson gewährt wurde;
- d) Angaben dazu, ob für die Wertpapierfirma eine Ausnahme nach Artikel 32 Absatz 4 der Richtlinie (EU) 2019/2034 gilt.

Für die Zwecke von Unterabsatz 1 Buchstabe d geben Wertpapierfirmen, für die eine derartige Ausnahme gilt, an, ob diese Ausnahme auf der Grundlage von Artikel 32 Absatz 4 Buchstabe a oder Buchstabe b der Richtlinie (EU) 2019/2034 oder auf der Grundlage beider Buchstaben gewährt wurde. Sie geben ferner an, für welche der Vergütungsgrundsätze sie die Ausnahme(n) anwenden, die Zahl der Mitarbeiter, denen die Ausnahme(n) gewährt wird (werden), und ihre Gesamtvergütung, aufgeteilt in feste und variable Vergütung.

Dieser Artikel berührt nicht die Bestimmungen der Verordnung (EU) 2016/679 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(27)</sup>.

#### Artikel 52

#### Anlagestrategie

(1) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass Wertpapierfirmen, die die in Artikel 32 Absatz 4 Buchstabe a der Richtlinie (EU) 2019/2034 genannten Kriterien nicht erfüllen, gemäß Artikel 46 der vorliegenden Verordnung Folgendes offenlegen:

- a) den Anteil der mit den von ihnen direkt oder indirekt gehaltenen Aktien verbundenen Stimmrechte, aufgeschlüsselt nach Mitgliedstaaten und Sektoren;
- b) eine vollständige Beschreibung ihres Wahlverhaltens in den allgemeinen Hauptversammlungen der Unternehmen, deren Aktien sie gemäß Absatz 2 halten, eine Erläuterung der Abstimmungen und den Anteil der vom Verwaltungs- oder Leitungsorgan des Unternehmens vorgelegten Vorschläge, denen sie zugestimmt haben; und
- c) eine Erläuterung ihres Rückgriffs auf Stimmrechtsberater;
- d) die Abstimmungsleitlinien für die Unternehmen, deren Aktien sie gemäß Absatz 2 halten.

Die Offenlegungspflicht gemäß Unterabsatz 1 Buchstabe b gilt nicht, wenn nach den vertraglichen Vereinbarungen aller Aktionäre, die von der Wertpapierfirma in der Aktionärsversammlung vertreten werden, die Wertpapierfirma nicht ermächtigt ist, im Namen der Aktionäre abzustimmen, es sei denn, diese haben ausdrückliche Abstimmungsanweisungen erteilt, nachdem sie die Tagesordnung der Versammlung erhalten haben.

(2) Die Wertpapierfirma nach Absatz 1 erfüllt jenen Absatz nur in Bezug auf jedes Unternehmen, dessen Aktien zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind, und nur in Bezug auf die Aktien, die mit Stimmrechten verbunden sind, sofern der Anteil der Stimmrechte, die die Wertpapierfirma direkt oder indirekt hält, mehr als 5 % aller mit den vom betreffenden Unternehmen emittierten Aktien verbundenen Stimmrechte beträgt. Die Stimmrechte werden ausgehend von der Gesamtzahl der mit Stimmrechten verbundenen Aktien berechnet, auch wenn die Ausübung dieser Stimmrechte ausgesetzt ist.

(3) Die EBA erarbeitet in Abstimmung mit der ESMA Entwürfe technischer Regulierungsstandards, um Bögen für die Offenlegung gemäß Absatz 1 festzulegen.

Die EBA übermittelt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 26. Juni 2021.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, diese Verordnung zu ergänzen, indem die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 erlassen werden.

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

*Artikel 53***Umwelt, Sozial- und Unternehmensführungsrisiken**

Ab dem 26. Dezember 2022 legen Wertpapierfirmen, die die Kriterien nach Artikel 32 Absatz 4 der Richtlinie (EU) 2019/2034 nicht erfüllen, Informationen zu Umwelt, Sozial- und Unternehmensführungsrisiken (ESG-Risiken), einschließlich physischer Risiken und Transitionsrisiken im Sinne des Berichts nach Artikel 35 der Richtlinie (EU) 2019/2034 offen.

Die Informationen werden gemäß Unterabsatz 1 einmal im ersten Jahr und danach halbjährlich offen gelegt.

## TEIL 7

**MELDUNGEN VON WERTPAPIERFIRMEN***Artikel 54***Meldepflichten**

- (1) Die Wertpapierfirmen melden den zuständigen Behörden vierteljährlich alle folgenden Informationen:
- Höhe und Zusammensetzung der Eigenmittel;
  - Eigenmittelanforderungen;
  - Berechnung der Eigenmittelanforderungen;
  - Umfang der Tätigkeit in Bezug auf die in Artikel 12 Absatz 1 genannten Bedingungen, einschließlich Aufschlüsselung der Bilanz und der Einnahmen nach Wertpapierdienstleistung und anwendbarem K-Faktor;
  - Konzentrationsrisiko;
  - Liquiditätsanforderungen.

Abweichend von Unterabsatz 1 legen Wertpapierfirmen, die die in Artikel 12 Absatz 1 genannten Bedingungen als kleine und nicht verflochtene Wertpapierfirmen erfüllen, einen Jahresbericht vor.

- (2) Die Informationen nach Absatz 1 Buchstabe e enthalten die folgenden Risikograde und sind den zuständigen Behörden mindestens jährlich zu melden:
- Grad des Konzentrationsrisikos im Zusammenhang mit dem Ausfall von Gegenparteien und mit Handelsbuchpositionen auf Einzelbasis und auf aggregierter Basis;
  - Grad des Konzentrationsrisikos gegenüber den Kreditinstituten, Wertpapierfirmen und anderen Unternehmen, die Kundengelder halten;
  - Grad des Konzentrationsrisikos gegenüber den Kreditinstituten, Wertpapierfirmen und anderen Unternehmen, bei denen Wertpapiere von Kunden hinterlegt sind;
  - Grad des Konzentrationsrisikos gegenüber den Kreditinstituten, bei denen das Bankguthaben der Wertpapierfirma deponiert ist; und
  - Grad des Konzentrationsrisikos im Hinblick auf die Gewinne;
  - Grad des Konzentrationsrisikos nach den Buchstaben a bis e, wenn bei der Berechnung nicht nur die Risikopositionen, die sich aus Handelsbuchpositionen ergeben, sondern auch die nicht im Handelsbuch erfassten Vermögenswerte und außerbilanziellen Posten berücksichtigt werden.

Für die Zwecke dieses Absatzes schließen die Begriffe „Kreditinstitut“ und „Wertpapierfirma“ private oder öffentliche Unternehmen, einschließlich ihrer Zweigniederlassungen, die, wenn sie in der Union niedergelassen wären, ein Kreditinstitut oder eine Wertpapierfirma im Sinne dieser Verordnung wären und die in einem Drittland zugelassen wurden, dessen aufsichtliche und regulatorische Anforderungen den in der Union geltenden Vorschriften zumindest gleichwertig sind, ein.

Abweichend von Absatz 1 dieses Artikels sind Wertpapierfirmen, die die in Artikel 12 Absatz 1 genannten Bedingungen als kleine und nicht verflochtene Wertpapierfirmen erfüllen, nicht verpflichtet, die Informationen nach Absatz 1 Buchstabe e dieses Artikels und, sofern ihnen eine Ausnahme nach Artikel 43 Absatz 1 Unterabsatz 2 gewährt wurde, die Informationen nach Absatz 1 Buchstabe f dieses Artikels zu melden.

(3) Für die Zwecke der in diesem Artikel festgelegten Meldepflichten erarbeitet die EBA in Abstimmung mit der ESMA Entwürfe technischer Durchführungsstandards, um Folgendes festzulegen:

- a) die Formate,
- b) Meldefristen und Definitionen und zugehörige Anweisungen, in denen beschrieben wird, wie diese Formate zu benutzen sind.

Die Entwürfe technischer Durchführungsstandards gemäß Unterabsatz 1 sind konzise und stehen in einem angemessenen Verhältnis zur Art, zum Umfang und zur Komplexität der Tätigkeiten der Wertpapierfirmen und tragen den Unterschieden bezüglich der Detailgenauigkeit der Informationen Rechnung, die eine Wertpapierfirma, die die in Artikel 12 Absatz 1 genannten Bedingungen als kleine und nicht verflochtene Wertpapierfirma erfüllt, meldet.

Die EBA erstellt die in Unterabsatz 1 genannten Entwürfe technischer Durchführungsstandards bis zum 26. Dezember 2020.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in diesem Absatz genannten technischen Durchführungsstandards gemäß Artikel 15 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 zu erlassen.

#### Artikel 55

### **Meldepflichten bestimmter Wertpapierfirmen, einschließlich für die Zwecke der in Artikel 1 Absatz 2 der vorliegenden Verordnung und Artikel 4 Absatz 1 Nummer 1 Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 genannten Schwellenwerte**

(1) Wertpapierfirmen, die eine der in Anhang I Abschnitt A Nummern 3 und 6 der Richtlinie 2014/65/EU genannten Tätigkeiten ausüben, überprüfen monatlich den Wert ihrer gesamten Vermögenswerte und melden der zuständigen Behörde diese Informationen vierteljährlich, wenn der Gesamtwert ihrer konsolidierten Bilanzsumme — berechnet als Durchschnitt der vorausgegangenen zwölf Monate — 5 Mrd. EUR oder mehr beträgt. Die zuständige Behörde unterrichtet die EBA darüber.

(2) Ist eine Wertpapierfirma nach Absatz 1 Teil einer Gruppe, in der ein oder mehrere andere Unternehmen Wertpapierfirmen sind, die eine der in Anhang I Abschnitt A Nummern 3 und 6 der Richtlinie 2014/65/EU genannten Tätigkeiten ausüben, so überprüfen alle Wertpapierfirmen in dieser Gruppe monatlich den Wert ihrer gesamten Vermögenswerte, wenn der Gesamtwert der konsolidierten Bilanzsumme der Gruppe — berechnet als Durchschnitt der vorausgegangenen zwölf Monate — 5 Mrd. EUR oder mehr beträgt. Diese Wertpapierfirmen melden einander monatlich ihre gesamten Vermögenswerte und melden den jeweils zuständigen Behörden vierteljährlich ihre konsolidierte Bilanzsumme. Die zuständigen Behörden unterrichten die EBA darüber.

(3) Erreicht der Durchschnitt der monatlichen gesamten Vermögenswerte der in den Absätzen 1 und 2 genannten Wertpapierfirmen einen der in Artikel 1 Absatz 2 der vorliegenden Verordnung oder in Artikel 4 Absatz 1 Nummer 1 Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 festgelegten, als Durchschnitt der vorausgegangenen zwölf Monate berechneten Schwellenwerte, so teilt die EBA dies den betreffenden Wertpapierfirmen und den zuständigen Behörden, einschließlich der für die Erteilung der Zulassung gemäß Artikel 8a der Richtlinie 2013/36/EU zuständigen Behörden, mit.

(4) Ergibt eine Überprüfung gemäß Artikel 36 der Richtlinie (EU) 2019/2034 dass von einer Wertpapierfirma nach Absatz 1 des vorliegenden Artikels ein Systemrisiko im Sinne des Artikels 23 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 ausgeht, so unterrichten die zuständigen Behörden die EBA unverzüglich von den Ergebnissen dieser Überprüfung.

(5) Die EBA erarbeitet in Abstimmung mit der ESMA Entwürfe technischer Regulierungsstandards, in denen die Pflicht zur Übermittlung von Informationen an die in den Absätzen 1 und 2 genannten jeweils zuständigen Behörden weiter spezifiziert wird, um die in Artikel 8a Absatz 1 Buchstaben a und b der Richtlinie 2013/36/EU festgelegten Schwellenwerte wirksam überwachen zu können.

Die EBA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 26. Dezember 2020 vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, diese Verordnung zu ergänzen, indem die in diesem Absatz genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 erlassen werden.

## TEIL 8

**DELEGIERTE RECHTSAKTE***Artikel 56***Ausübung der Befugnisübertragung**

- (1) Die Befugnis zum Erlass delegierter Rechtsakte wird der Kommission unter den in diesem Artikel festgelegten Bedingungen übertragen.
- (2) Die Befugnis zum Erlass delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 4 Absatz 2 wird der Kommission für einen Zeitraum von fünf Jahren ab dem 25. Dezember 2019 übertragen.
- (3) Die Befugnisübertragung gemäß Artikel 4 Absatz 2 kann vom Europäischen Parlament oder vom Rat jederzeit widerrufen werden. Der Beschluss über den Widerruf beendet die Übertragung der in dem Beschluss angegebenen Befugnis. Er wird am Tag nach seiner Veröffentlichung im *Amtsblatt der Europäischen Union* oder zu einem im Beschluss über den Widerruf angegebenen späteren Zeitpunkt wirksam. Die Gültigkeit von delegierten Rechtsakten, die bereits in Kraft sind, wird von dem Beschluss über den Widerruf nicht berührt.
- (4) Vor dem Erlass eines delegierten Rechtsakts konsultiert die Kommission die von den einzelnen Mitgliedstaaten benannten Sachverständigen im Einklang mit den in der Interinstitutionellen Vereinbarung vom 13. April 2016 über bessere Rechtsetzung enthaltenen Grundsätzen.
- (5) Sobald die Kommission einen delegierten Rechtsakt erlässt, übermittelt sie ihn gleichzeitig dem Europäischen Parlament und dem Rat.
- (6) Ein delegierter Rechtsakt, der gemäß Artikel 4 Absatz 2 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.

## TEIL 9

**ÜBERGANGSBESTIMMUNGEN, BERICHTE, ÜBERPRÜFUNGEN UND ÄNDERUNGEN**

## TITEL I

**ÜBERGANGSBESTIMMUNGEN***Artikel 57***Übergangsbestimmungen**

- (1) Die Artikel 43 bis 51 gelten für Waren- und Emissionszertifikatehändler ab dem 26. Juni 2026.
- (2) Wertpapierfirmen wenden ab dem 26. Juni 2026 oder ab dem Beginn der Anwendung — auf Kreditinstitute — des alternativen Standardansatzes gemäß Teil 3 Titel IV Kapitel 1a der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 und des auf einem alternativen internen Modell beruhenden Ansatzes gemäß Teil 3 Titel IV Kapitel 1b der Verordnung (EU) Nr. 575/2013, je nachdem, welches Datum später eintritt, die Anforderungen von Teil 3 Titel IV der Verordnung (EU) Nr. 575/2013, in der durch die Verordnung (EU) 2019/630 geänderten Fassung, für die Zwecke der Berechnung von K-NPR an.
- (3) Abweichend von Artikel 11 Absatz 1 Buchstaben a und c dürfen Wertpapierfirmen geringere Eigenmittelanforderungen für einen Zeitraum von fünf Jahren ab 26. Juni 2021 wie folgt anwenden:
  - a) auf die doppelte einschlägige Eigenmittelanforderung nach Teil 3 Titel I Kapitel 1 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013, wobei Artikel 93 Absatz 1 der genannten Verordnung zu berücksichtigen ist, mit Bezug auf die Höhe des Anfangskapitals gemäß Titel IV der Richtlinie 2013/36/EU, in der durch die Richtlinie (EU) 2019/878 geänderten Fassung, der anzuwenden gewesen wäre, wenn die Wertpapierfirma weiterhin den Eigenmittelanforderungen der genannten Verordnung, in der durch die Verordnung (EU) 2019/630 geänderten Fassung, unterlegen hätte;

b) auf die doppelte anwendbare Anforderung für fixe Gemeinkosten gemäß Artikel 13 der vorliegenden Verordnung, wenn eine Wertpapierfirma am oder vor dem 26. Juni 2021 noch nicht bestand.

(4) Abweichend von Artikel 11 Absatz 1 Buchstabe b dürfen Wertpapierfirmen geringere Eigenmittelanforderungen für einen Zeitraum von fünf Jahren ab 26. Juni 2021 wie folgt anwenden:

a) Wertpapierfirmen, die nur einer Anfangskapitalanforderung vor dem 26. Juni 2021 unterlagen, können ihre Eigenmittelanforderungen auf die doppelte anwendbare Anfangskapitalanforderung gemäß Titel IV der Richtlinie 2013/36/EU, in der durch die Richtlinie (EU) 2019/878 geänderten Fassung, beschränken, mit Ausnahme des Artikels 31 Absatz 1 Buchstaben b und c bzw. Absatz 2 Buchstaben b und c der genannten Richtlinie;

b) Wertpapierfirmen, die bereits vor dem 26. Juni 2021 bestanden, dürfen ihre permanenten Mindestkapitalanforderungen auf diejenigen nach Artikel 93 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013, in der durch die Verordnung (EU) 2019/876 geänderten Fassung, beschränken, mit Bezug auf die Höhe des Anfangskapitals gemäß Titel IV der Richtlinie 2013/36/EU, in der durch die Richtlinie (EU) 2019/878 geänderten Fassung, der anzuwenden gewesen wäre, wenn die Wertpapierfirmen weiterhin der genannten Verordnung unterlegen hätten; dies gilt vorbehaltlich einer jährlichen Erhöhung des Betrages dieser Anforderungen um mindestens 5 000 EUR während des Fünfjahreszeitraums;

c) Wertpapierfirmen, die bereits vor dem 26. Juni 2021 bestanden und die nicht dafür zugelassen sind, die in Anhang I Abschnitt B Nummer 1 der Richtlinie 2014/65/EU genannte Nebendienstleistung zu erbringen, die lediglich eine oder mehrere der in Anhang I Abschnitt A Nummern 1, 2, 4 und 5 der genannten Richtlinie aufgeführten Wertpapierdienstleistungen und Anlagentätigkeiten erbringen und die weder Kundengelder noch Wertpapiere ihrer Kunden halten dürfen, und deshalb zu keinem Zeitpunkt Schuldner dieser Kunden sein können, dürfen ihre permanente Mindestkapitalanforderung auf mindestens 50 000 EUR beschränken; dies gilt vorbehaltlich einer jährlichen Erhöhung um mindestens 5 000 EUR während dieses Fünfjahreszeitraums.

(5) Die in Absatz 4 genannten Ausnahmen gelten nicht mehr, wenn die Zulassung einer Wertpapierfirma am oder nach dem 26. Juni 2021 erweitert wird, sodass gemäß Artikel 9 der Richtlinie (EU) 2019/2034 ein höherer Anfangskapitalbetrag erforderlich ist.

(6) Abweichend von Artikel 11 dürfen Wertpapierfirmen, die bereits vor dem 25. Dezember 2019 bestanden und die auf Finanztermin- oder Options- oder anderen Derivatemärkten und auf Kassamärkten für eigene Rechnung mit dem alleinigen Ziel der Absicherung von Positionen auf Derivatemärkten tätig sind oder die für Rechnung anderer Mitglieder dieser Märkte handeln und die über eine Garantie seitens der Clearingmitglieder der genannten Märkte verfügen, wobei die Verantwortung für die Erfüllung der von einer solchen Wertpapierfirma abgeschlossenen Geschäfte von Clearingmitgliedern der selben Märkte übernommen wird, ihre Kapitalanforderungen für einen Zeitraum von fünf Jahren ab dem 26. Juni 2021 auf mindestens 250 000 EUR beschränken; dies gilt vorbehaltlich einer jährlichen Erhöhung um mindestens 100 000 EUR während dieses Fünfjahreszeitraums.

Unabhängig davon, ob eine Wertpapierfirma nach diesem Absatz von dieser Abweichung nach Unterabsatz 1 Gebrauch macht, findet Absatz 4 Buchstabe a auf eine solche Wertpapierfirma keine Anwendung.

#### Artikel 58

#### **Ausnahme für in Artikel 4 Absatz 1 Nummer 1 Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 genannte Unternehmen**

Wertpapierfirmen, die zum 25. Dezember 2019 die Voraussetzungen von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 1 Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 erfüllen und noch keine Zulassung als Kreditinstitut gemäß Artikel 8 der Richtlinie 2013/36/EU erhalten haben, wenden weiterhin die Bestimmungen der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 und der Richtlinie 2013/36/EU an.

#### Artikel 59

#### **Ausnahme für in Artikel 1 Absatz 2 genannte Wertpapierfirmen**

Eine Wertpapierfirma, die am 25. Dezember 2019 die Bedingungen nach Artikel 1 Absatz 2 der vorliegenden Verordnung erfüllt, unterliegt weiterhin der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 und der Richtlinie 2013/36/EU.

## TITEL II

## BERICHTE UND ÜBERPRÜFUNGEN

## Artikel 60

## Überprüfungsklausel

(1) Bis zum 26. Juni 2024 führt die Kommission — nach Konsultation der EBA und der ESMA — eine Überprüfung zumindest in Bezug auf die folgenden Punkte durch und legt dem Europäischen Parlament und dem Rat einen Bericht, gegebenenfalls zusammen mit einem Gesetzgebungsvorschlag, darüber vor:

- a) die Bedingungen dafür, dass Wertpapierfirmen gemäß Artikel 12 als kleine und nicht verflochtene Wertpapierfirmen gelten;
- b) die Methoden zur Messung der K-Faktoren nach Teil 3 Titel II, einschließlich Anlageberatung im Bereich der verwalteten Vermögenswerte, und Artikel 39;
- c) die Koeffizienten nach Artikel 15 Absatz 2;
- d) die Methode zur Berechnung von K-CMG, die Höhe der Eigenmittelanforderungen, die sich aus K-CMG, verglichen mit K-NPR, ergeben, und die Kalibrierung des Multiplikationsfaktors gemäß Artikel 23;
- e) die Artikel 43, 44 und 45 und insbesondere die Berücksichtigungsfähigkeit für die Liquiditätsanforderung der liquiden Aktiva gemäß Artikel 43 Absatz 1 Buchstaben a, b und c;
- f) die Bestimmungen von Teil 3 Titel II Kapitel 4 Abschnitt 1;
- g) die Anwendung von Teil 3 auf Waren- und Emissionszertifikatehändler;
- h) die Änderung der Definition des Begriffs „Kreditinstitut“ in der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 infolge von Artikel 62 Absatz 3 Buchstabe a der vorliegenden Verordnung sowie etwaige unbeabsichtigte negative Auswirkungen;
- i) die Artikel 47 und 48 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 und ihre Angleichung an einen einheitlichen Rahmen für Gleichwertigkeit bei Finanzdienstleistungen;
- j) die Schwellenwerte nach Artikel 12 Absatz 1;
- k) die Anwendung der Standards des Teil 3 Titel IV Kapitel 1a und 1b der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 auf Wertpapierfirmen;
- l) die Methode zur Messung des Werts eines Derivats gemäß Artikel 33 Absatz 2 Buchstabe b und Artikel 20 Absatz 2 Buchstabe b sowie die Eignung alternativer Parameter und/oder Kalibrierungen;
- m) die Bestimmungen des Teils 2, insbesondere diejenigen bezüglich der Erlaubnis zur Verwendung weiterer Instrumente oder Mittel, die als Eigenmittel gemäß Artikel 9 Absatz 4 in Betracht kommen, und die Möglichkeit, den Wertpapierfirmen, welche die Bestimmungen des Artikels 12 Absatz 1 als kleine und nicht verflochtene Wertpapierfirmen erfüllen, die Erlaubnis zu erteilen;
- n) die Bedingungen, die Wertpapierfirmen erfüllen müssen, um die Anforderungen der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 im Einklang mit Artikel 1 Absatz 2 der vorliegenden Verordnung anwenden zu dürfen;
- o) Artikel 1 Absatz 5;
- p) die Relevanz der Anwendung der Offenlegungspflichten gemäß Artikel 52 dieser Verordnung für andere Sektoren, einschließlich der Wertpapierfirmen nach Artikel 1 Absätze 2 und 5 der vorliegenden Verordnung und der Kreditinstitute im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 1 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013.

(2) Bis zum 31. Dezember 2021 legt die Kommission dem Europäischen Parlament und dem Rat einen Bericht über den Mittelbedarf infolge der Übernahme neuer Befugnisse und neuer Pflichten durch die ESMA gemäß Artikel 64 der vorliegenden Verordnung, einschließlich der Möglichkeit für die ESMA, Registrierungsgebühren bei Drittlandsfirmen, die gemäß Artikel 46 Absatz 2 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 von der ESMA registriert wurden, zu erheben, gegebenenfalls zusammen mit einem Gesetzgebungsvorschlag, vor.

## TITEL III

## ÄNDERUNGEN ANDERE VERORDNUNGEN

## Artikel 61

**Änderung der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010**

In Artikel 4 Nummer 2 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 wird folgende Ziffer angefügt:

- „viii) in Bezug auf die Verordnung (EU) 2019/2033 des Europäischen Parlaments und des Rates (\*) behandeln die zuständigen Behörden im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 5 der Richtlinie (EU) 2019/2034 des Europäischen Parlaments und des Rates (\*\*) der vorliegenden Richtlinie.

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

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

## Artikel 62

**Änderung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013**

Verordnung (EU) Nr. 575/2013 wird wie folgt geändert:

1. Der Titel erhält folgende Fassung:

„Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über Aufsichtsanforderungen an Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012“

2. In Artikel 2 wird folgender Absatz angefügt:

„(5) Bei der Anwendung der Bestimmungen in Artikel 1 Absatz 2 und Artikel 1 Absatz 5 der Verordnung (EU) 2019/2033 des Europäischen Parlaments und des Rates (\*) behandeln die zuständigen Behörden im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 5 der Richtlinie (EU) 2019/2034 des Europäischen Parlaments und des Rates (\*\*) die genannten Wertpapierfirmen so, als wären diese ‚Institute‘ gemäß der vorliegenden Verordnung.

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

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

3. Artikel 4 Absatz 1 wird wie folgt geändert:

- a) Nummer 1 erhält folgende Fassung:

„1. ‚Kreditinstitut‘ ein Unternehmen, dessen Tätigkeit in einer der folgenden Aktivitäten besteht:

- a) Einlagen oder andere rückzahlbare Gelder des Publikums entgegenzunehmen und Kredite für eigene Rechnung zu gewähren;
- b) eine der in Anhang I Abschnitt A Nummern 3 und 6 der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates (\*) genannten Tätigkeiten auszuüben, sofern das Unternehmen kein Waren- und Emissionszertifikatehändler, Organismus für gemeinsame Anlagen oder Versicherungsunternehmen ist und einer der folgenden Sachverhalte zutrifft:
- i) der Gesamtwert der konsolidierten Bilanzsumme des Unternehmens beträgt 30 Mrd. EUR oder mehr;
- ii) der Gesamtwert der Vermögenswerte des Unternehmens liegt unter 30 Mrd. EUR und das Unternehmen gehört einer Gruppe an, in der der Gesamtwert der konsolidierten Bilanzsumme aller Unternehmen der Gruppe, die einzeln über Gesamtvermögenswerte von weniger als 30 Mrd. EUR verfügen und eine der in Anhang I Abschnitt A Nummern 3 und 6 der Richtlinie 2014/65/EU genannten Tätigkeiten ausüben, 30 Mrd. EUR oder mehr beträgt, oder

- iii) der Gesamtwert der Vermögenswerte des Unternehmens liegt unter 30 Mrd. EUR und das Unternehmen gehört einer Gruppe an, in der der Gesamtwert der konsolidierten Bilanzsumme aller Unternehmen der Gruppe, die eine der in Anhang I Abschnitt A Nummern 3 und 6 der Richtlinie 2014/65/EU genannten Tätigkeiten ausüben, 30 Mrd. EUR oder mehr beträgt, wobei die konsolidierende Aufsichtsbehörde in Abstimmung mit dem Aufsichtskollegium eine entsprechende Entscheidung trifft, um möglichen Umgehungsrisiken und potenziellen Risiken für die Finanzstabilität der Union entgegenzuwirken.

Für den Zweck des Buchstaben b Ziffern ii und iii werden in dem Fall, dass das Unternehmen einer Drittlandgruppe angehört, die gesamten Vermögenswerte jeder Zweigstelle der Drittlandgruppe, die in der Union zugelassen ist, in den kombinierten Gesamtwert der Vermögenswerte aller Unternehmen der Gruppe eingerechnet.

---

(\*) Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 349);“

- b) Nummer 2 erhält folgende Fassung:

„2. ‚Wertpapierfirma‘ eine Wertpapierfirma im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nummer 1 der Richtlinie 2014/65/EU, die gemäß der genannten Richtlinie zugelassen wurde, mit Ausnahme von Kreditinstituten;“

- c) Nummer 3 erhält folgende Fassung:

„3. ‚Institut‘ ein gemäß Artikel 8 der Richtlinie 2013/36/EU zugelassenes Kreditinstitut oder ein in Artikel 8a Absatz 3 hierzu genanntes Unternehmen;“

- d) Nummer 4 wird gestrichen;

- e) Nummer 26 erhält folgende Fassung:

„26. ‚Finanzinstitut‘ ein Unternehmen, das kein Institut und keine reine Industrieholdinggesellschaft ist und dessen Haupttätigkeit darin besteht, Beteiligungen zu erwerben oder eines oder mehrere der in Anhang I Nummern 2 bis 12 und 15 der Richtlinie 2013/36/EU genannten Geschäfte zu betreiben; diese Definition schließt Wertpapierfirmen, Finanzholdinggesellschaften, gemischte Finanzholdinggesellschaften, Investmentholdinggesellschaften, Zahlungsinstitute im Sinne der Richtlinie (EU) 2015/2366 des Europäischen Parlaments und des Rates (\*) und Vermögensverwaltungsgesellschaften ein, jedoch nicht Versicherungsholdinggesellschaften und gemischte Versicherungsholdinggesellschaften im Sinne des Artikels 212 Absatz 1 Buchstaben f und g der Richtlinie 2009/138/EG;

---

(\*) Richtlinie (EU) 2015/2366 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. November über Zahlungsdienste im Binnenmarkt, zur Änderung der Richtlinien 2002/65/EG, 2009/110/EG und 2013/36/EU und der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 und zur Aufhebung der Richtlinie 2007/64/EG (ABl. L 337 vom 23.12.2015, S. 35).“

- f) Nummer 29a erhält folgende Fassung:

„29a. ‚Mutterwertpapierfirma in einem Mitgliedstaat‘ ein Mutterinstitut in einem Mitgliedstaat, bei dem es sich um eine Wertpapierfirma handelt;“

- g) Nummer 29b erhält folgende Fassung:

„29b. ‚EU-Mutterwertpapierfirma‘ ein EU-Mutterinstitut, bei dem es sich um eine Wertpapierfirma handelt;“

- h) Nummer 51 erhält folgende Fassung:

„51. ‚Anfangskapital‘ die in Artikel 12 der Richtlinie 2013/36/EU genannten Beträge und Arten von Eigenmitteln;“

- i) Nummer 60 erhält folgende Fassung:

„60. ‚bargeldnahes Instrument‘ ein Einlagenzertifikat, eine Schuldverschreibung, einschließlich einer gedeckten Schuldverschreibung, oder ein ähnliches nicht nachrangiges Instrument, das ein Institut oder eine Wertpapierfirma ausgegeben hat, für das das Institut oder die Wertpapierfirma bereits die vollständige Zahlung erhalten hat und das das Institut oder die Wertpapierfirma uneingeschränkt zum Nennwert zurückzahlen muss;“



j) Nummer 72 Buchstabe a erhält folgende Fassung:

„a) Sie ist ein geregelter Markt oder ein Markt eines Drittlands, der gemäß dem Verfahren nach Artikel 25 Absatz 4 Buchstabe a der Richtlinie 2014/65/EU als einem geregelten Markt gleichwertig angesehen wird;“

k) Folgende Nummer wird angefügt:

„150. ‚Waren- und Emissionszertifikatehändler‘ Unternehmen, deren Haupttätigkeit ausschließlich darin besteht, Wertpapierdienstleistungen oder Anlagetätigkeiten im Zusammenhang mit den in Anhang I Abschnitt C der Richtlinie 2014/65/EU unter den Nummern 5, 6, 7, 9 und 10 genannten Warenderivaten oder Warenderivatkontrakten, den im gleichen Abschnitt unter Nummer 4 genannten Derivaten in Bezug auf Emissionszertifikate oder den in Anhang I Abschnitt C Nummer 11 genannten Emissionszertifikaten zu erbringen bzw. auszuüben;“

4. Artikel 6 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 4 erhält folgende Fassung:

„(4) Institute müssen die Anforderungen gemäß Teil 6 und gemäß Artikel 430 Absatz 1 Buchstabe d der vorliegenden Verordnung auf Einzelbasis einhalten.

Die folgenden Institute sind nicht verpflichtet, Artikel 413 Absatz 1 und die damit verbundenen Anforderungen an die Liquiditätsüberwachung in Teil 7 A der vorliegenden Verordnung einzuhalten:

a) Institute, die auch gemäß Artikel 14 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 zugelassen sind,

b) Institute, die auch gemäß Artikel 16 und Artikel 54 Absatz 2 Buchstabe a der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates (\*) zugelassen sind, sofern sie keine Fristentransformation in erheblichem Umfang durchführen, und

c) Institute, die gemäß Artikel 54 Absatz 2 Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 benannt sind, sofern

i) ihre Tätigkeiten sich auf bankartige Dienstleistungen, wie in Abschnitt C des Anhangs der genannten Verordnung aufgeführt beschränken, die sie gemäß Artikel 16 der genannten Verordnung zugelassenen Zentralverwahrern anbieten, und

ii) sie keine Fristentransformation in erheblichem Umfang durchführen.

(\*) Verordnung (EU) Nr. 909/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Juli 2014 zur Verbesserung der Wertpapierlieferungen und -abrechnungen in der Europäischen Union und über Zentralverwahrer sowie zur Änderung der Richtlinien 98/26/EG und 2014/65/EU und der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 (ABl. L 257 vom 28.8.2014, S. 1).“

b) Absatz 5 erhält folgende Fassung:

„(5) Institute, für die die zuständigen Behörden die Ausnahmen gemäß Artikel 7 Absatz 1 oder Absatz 3 der vorliegenden Verordnung gewährt haben, und Institute, die auch gemäß Artikel 14 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 zugelassen sind, sind nicht verpflichtet, die Anforderungen gemäß Teil 7 und die damit verbundenen Meldepflichten zur Verschuldensquote in Teil 7 A der vorliegenden Verordnung auf Einzelbasis einzuhalten.“

5. folgender Artikel wird eingefügt in Teil 1 Titel II Kapitel 2 Abschnitt 1:

„Artikel 10a

#### **Anwendung der Aufsichtsanforderungen auf konsolidierter Basis, wenn Wertpapierfirmen Mutterunternehmen sind**

Für die Zwecke der Anwendung dieses Kapitels gelten Wertpapierfirmen als Mutterfinanzholdinggesellschaften in einem Mitgliedstaat oder als Unions-Mutterfinanzholdinggesellschaften, wenn diese Wertpapierfirmen Mutterunternehmen eines Instituts oder einer dieser Verordnung unterliegenden Wertpapierfirma nach Artikel 1 Absatz 2 oder Absatz 5 der Verordnung (EU) 2019/2033 sind.“

6. Artikel 11 Absatz 4 erhält folgende Fassung:

„(4) EU-Mutterinstitute erfüllen Teil 6 und Artikel 430 Absatz 1 Buchstabe d dieser Verordnung auf Basis ihrer konsolidierten Lage, sofern die Gruppe ein oder mehrere Kreditinstitute oder Wertpapierfirmen umfasst, die für die Erbringung der in Anhang I Abschnitt A Nummern 3 und 6 der Richtlinie 2014/65/EU genannten Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten zugelassen sind.

Wurde eine Ausnahme nach Artikel 8 Absätze 1 bis 5 gewährt, erfüllen die Institute und gegebenenfalls die Finanzholdinggesellschaften oder gemischten Finanzholdinggesellschaften, die Teil einer Liquiditätsuntergruppe sind, Teil 6 und Artikel 430 Absatz 1 Buchstabe d der vorliegenden Verordnung auf konsolidierter Basis oder auf teilkonsolidierter Basis der Liquiditätsuntergruppe.“

7. Artikel 15, 16 und 17 werden gestrichen.
8. Artikel 81 Absatz 1 Buchstabe a erhält folgende Fassung:
  - „a) Das Tochterunternehmen ist
    - i) ein Institut,
    - ii) ein Unternehmen, das gemäß den anwendbaren nationalen Rechtsvorschriften den Anforderungen dieser Verordnung und der Richtlinie 2013/36/EU unterliegt,
    - iii) eine zwischengeschaltete Finanzholdinggesellschaft oder eine zwischengeschaltete Finanzholdinggesellschaft, die den Anforderungen der vorliegenden Verordnung auf teilkonsolidierter Basis unterliegt, oder eine Investmentholdinggesellschaft, die den Anforderungen der Verordnung (EU) 2019/2033 auf konsolidierter Basis unterliegt,
    - iv) eine Wertpapierfirma,
    - v) eine zwischengeschaltete Finanzholdinggesellschaft in einem Drittland, die genauso strengen Aufsichtsanforderungen unterliegt wie sie für Kreditinstitute dieses Drittlands gelten, und bezüglich derer die Kommission gemäß Artikel 107 Absatz 4 einen Beschluss erlassen hat, dass diese Aufsichtsanforderungen den in dieser Verordnung enthaltenen Vorschriften mindestens gleichwertig sind,“
9. Artikel 82 Buchstabe a erhält folgende Fassung:
  - „a) Das Tochterunternehmen ist
    - i) ein Institut,
    - ii) ein Unternehmen, das gemäß den anwendbaren nationalen Rechtsvorschriften den Anforderungen dieser Verordnung und der Richtlinie 2013/36/EU unterliegt,
    - iii) eine zwischengeschaltete Finanzholdinggesellschaft oder eine zwischengeschaltete Finanzholdinggesellschaft, die den Anforderungen der vorliegenden Verordnung auf teilkonsolidierter Basis unterliegt, oder eine Investmentholdinggesellschaft, die den Anforderungen der Verordnung (EU) 2019/2033 auf konsolidierter Basis unterliegt,
    - iv) eine Wertpapierfirma,
    - v) eine zwischengeschaltete Finanzholdinggesellschaft in einem Drittland, die genauso strengen Aufsichtsanforderungen unterliegt wie sie für Kreditinstitute dieses Drittlands gelten, und bezüglich derer die Kommission gemäß Artikel 107 Absatz 4 einen Beschluss erlassen hat, dass diese Aufsichtsanforderungen den in dieser Verordnung enthaltenen Vorschriften mindestens gleichwertig sind,“
10. Artikel 84 wird wie folgt geändert:
  - a) Absatz 1 erhält folgende Fassung:

„(1) Die Institute ermitteln den Betrag der Minderheitsbeteiligungen eines Tochterunternehmens, die dem konsolidierten harten Kernkapital zugerechnet werden, indem sie von den Minderheitsbeteiligungen des betreffenden Unternehmens das Ergebnis der Multiplikation des unter Buchstabe a genannten Betrags mit dem unter Buchstabe b genannten Prozentsatz abziehen, wie folgt:

    - a) hartes Kernkapital des Tochterunternehmens, abzüglich des niedrigeren Wertes
      - i) des Betrags des harten Kernkapitals des betreffenden Tochterunternehmens, der erforderlich ist, um
        - die Summe aus der Anforderung nach Artikel 92 Absatz 1 Buchstabe a der vorliegenden Verordnung, den Anforderungen nach den Artikeln 458 und 459 der vorliegenden Verordnung, den speziellen Eigenmittelanforderungen nach Artikel 104 der Richtlinie 2013/36/EU, der kombinierten Kapitalpufferanforderung im Sinne des Artikels 128 Nummer 6 jener Richtlinie, den Anforderungen nach Artikel 500 der vorliegenden Verordnung und etwaigen zusätzlichen lokalen aufsichtsrechtlichen Vorschriften dritter Länder zu erreichen, soweit das harte Kernkapital diese Anforderungen erfüllen muss;
        - (wenn das Tochterunternehmen eine Wertpapierfirma ist) die Summe aus der Anforderung nach Artikel 11 der Verordnung (EU) 2019/2033, den speziellen Eigenmittelanforderungen nach Artikel 39 Absatz 2 Buchstabe a der Richtlinie (EU) 2019/2034 über die Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen und etwaigen zusätzlichen lokalen aufsichtsrechtlichen Vorschriften dritter Länder zu erreichen, soweit das harte Kernkapital diese Anforderungen erfüllen muss;

- ii) des sich auf jenes Tochterunternehmen beziehenden Betrags des konsolidierten harten Kernkapitals, der auf konsolidierter Basis erforderlich ist, um die Summe aus der Anforderung nach Artikel 92 Absatz 1 Buchstabe a der vorliegenden Verordnung, den Anforderungen nach den Artikeln 458 und 459 der vorliegenden Verordnung, den speziellen Eigenmittelanforderungen nach Artikel 104 der Richtlinie 2013/36/EU, der kombinierten Kapitalpufferanforderung im Sinne des Artikels 128 Nummer 6 jener Richtlinie, den Anforderungen nach Artikel 500 der vorliegenden Verordnung und etwaigen zusätzlichen lokalen aufsichtsrechtlichen Vorschriften dritter Länder zu erreichen, soweit das harte Kernkapital diese Anforderungen erfüllen muss;
  - b) Minderheitsbeteiligungen des Tochterunternehmens, ausgedrückt als Prozentanteil aller Instrumente des harten Kernkapitals des betreffenden Unternehmens, zuzüglich des verbundenen Agios, einbehaltener Gewinne und sonstiger Rücklagen.“
- b) Absatz 3 erhält folgende Fassung:
- „(3) Sieht eine zuständige Behörde gemäß Artikel 7 der vorliegenden Verordnung oder gegebenenfalls gemäß Artikel 6 der Verordnung (EU) 2019/2033 von der Anwendung der Aufsichtsanforderungen auf Einzelbasis ab, werden Minderheitsbeteiligungen innerhalb der Tochterunternehmen, für die die Ausnahme gilt, nicht den Eigenmitteln auf teilkonsolidierter bzw. konsolidierter Basis zugerechnet.“
11. Artikel 85 wird wie folgt geändert:
- a) Absatz 1 erhält folgende Fassung:
- „(1) Die Institute ermitteln den Betrag des zu den konsolidierten Eigenmitteln zählenden qualifizierten Kernkapitals eines Tochterunternehmens, indem sie von dem qualifizierten Kernkapital des betreffenden Unternehmens das Ergebnis der Multiplikation des unter Buchstabe a genannten Betrags mit dem unter Buchstabe b genannten Prozentsatz abziehen, wie folgt:
- a) Kernkapital des Tochterunternehmens, abzüglich des niedrigeren Wertes
    - i) des Betrags des Kernkapitals des betreffenden Tochterunternehmens, der erforderlich ist, um
      - die Summe aus der Anforderung nach Artikel 92 Absatz 1 Buchstabe b der vorliegenden Verordnung, den Anforderungen nach den Artikeln 458 und 459 der vorliegenden Verordnung, den speziellen Eigenmittelanforderungen nach Artikel 104 der Richtlinie 2013/36/EU, der kombinierten Kapitalpufferanforderung im Sinne des Artikels 128 Nummer 6 jener Richtlinie, den Anforderungen nach Artikel 500 der vorliegenden Verordnung und etwaigen zusätzlichen lokalen aufsichtsrechtlichen Vorschriften dritter Länder zu erreichen, soweit das Kernkapital diese Anforderungen erfüllen muss;
      - wenn das Tochterunternehmen eine Wertpapierfirma ist — die Summe aus der Anforderung nach Artikel 11 der Verordnung 2019/2033, den spezifischen Eigenmittelanforderungen nach Artikel 39 Absatz 2 Buchstabe a der Richtlinie 2019/2034 und etwaigen zusätzlichen lokalen aufsichtsrechtlichen Vorschriften dritter Länder zu erreichen, soweit das Kernkapital diese Anforderungen erfüllen muss;
    - ii) des sich auf das Tochterunternehmen beziehenden Betrags des konsolidierten Kernkapitals, der auf konsolidierter Basis erforderlich ist, um die Summe aus der Anforderung nach Artikel 92 Absatz 1 Buchstabe b der vorliegenden Verordnung, den Anforderungen nach den Artikeln 458 und 459 der vorliegenden Verordnung, den speziellen Eigenmittelanforderungen nach Artikel 104 der Richtlinie 2013/36/EU, der kombinierten Kapitalpufferanforderung im Sinne des Artikels 128 Nummer 6 jener Richtlinie, den Anforderungen Artikel 500 der vorliegenden Verordnung und etwaigen zusätzlichen lokalen aufsichtsrechtlichen Vorschriften dritter Länder zu erreichen, soweit das Kernkapital diese Anforderungen erfüllen muss;
  - b) qualifiziertes Kernkapital des Tochterunternehmens, ausgedrückt als Prozentanteil aller Kernkapitalinstrumente des betreffenden Unternehmens, zuzüglich des verbundenen Agios, einbehaltener Gewinne und sonstiger Rücklagen.“
- b) Absatz 3 erhält folgende Fassung:
- „(3) Sieht eine zuständige Behörde gemäß Artikel 7 der vorliegenden Verordnung bzw. gemäß Artikel 6 der Verordnung (EU) 2019/2033 von der Anwendung der Aufsichtsanforderungen auf Einzelbasis ab, werden Instrumente des Kernkapitals innerhalb der Tochterunternehmen, für die die Ausnahme gilt, nicht den Eigenmitteln auf teilkonsolidierter bzw. konsolidierter Basis zugerechnet.“
12. Artikel 87 wird wie folgt geändert:
- a) Absatz 1 erhält folgende Fassung:
- „(1) Die Institute ermitteln den Betrag der zu den konsolidierten Eigenmitteln zählenden qualifizierten Eigenmittel eines Tochterunternehmens, indem sie von den qualifizierten Eigenmitteln des betreffenden Unternehmens das Ergebnis der Multiplikation des unter Buchstabe a genannten Betrags mit dem unter Buchstabe b genannten Prozentsatz abziehen, wie folgt:

- a) Eigenmittel des Tochterunternehmens, abzüglich des niedrigeren Wertes
    - i) des Betrags der Eigenmittel des Tochterunternehmens, der erforderlich ist, um
      - die Summe aus der Anforderung nach Artikel 92 Absatz 1 Buchstabe c der vorliegenden Verordnung, den Anforderungen nach den Artikeln 458 und 459 der vorliegenden Verordnung, den speziellen Eigenmittelanforderungen nach Artikel 104 der Richtlinie 2013/36/EU, der kombinierten Kapitalpufferanforderung im Sinne des Artikels 128 Nummer 6 jener Richtlinie, den Anforderungen Artikel 500 der vorliegenden Verordnung und etwaigen zusätzlichen lokalen aufsichtsrechtlichen Vorschriften dritter Länder zu erreichen;
      - wenn das Tochterunternehmen eine Wertpapierfirma ist — die Summe aus der Anforderung nach Artikel 11 der Verordnung (EU) 2019/2033, den spezifischen Eigenmittelanforderungen nach Artikel 39 Absatz 2 Buchstabe a der Richtlinie 2019/2034 und etwaigen zusätzlichen lokalen aufsichtsrechtlichen Vorschriften dritter Länder zu erreichen;
    - ii) des sich auf das Tochterunternehmen beziehenden Betrags der Eigenmittel, der auf konsolidierter Basis erforderlich ist, um die Summe aus der Anforderung nach Artikel 92 Absatz 1 Buchstabe c der vorliegenden Verordnung, den Anforderungen nach den Artikeln 458 und 459 der vorliegenden Verordnung, den speziellen Eigenmittelanforderungen nach Artikel 104 der Richtlinie 2013/36/EU, der kombinierten Kapitalpufferanforderung im Sinne des Artikels 128 Nummer 6 jener Richtlinie, den Anforderungen nach Artikel 500 der vorliegenden Verordnung und etwaigen zusätzlichen lokalen aufsichtsrechtlichen Vorschriften dritter Länder zu erreichen;
  - b) qualifizierte Eigenmittel des Unternehmens, ausgedrückt als Prozentanteil aller als Posten des harten Kernkapitals, des zusätzlichen Kernkapitals und des Ergänzungskapitals zählenden Eigenmittelinstrumente des Tochterunternehmens, zuzüglich der verbundenen Agios, einbehaltenen Gewinne und sonstigen Rücklagen“;
- b) Absatz 3 erhält folgende Fassung:
- „(3) Sieht eine zuständige Behörde gemäß Artikel 7 der vorliegenden Verordnung bzw. gemäß Artikel 6 der Verordnung 2019/2033 von der Anwendung der Aufsichtsanforderungen auf Einzelbasis ab, werden Eigenmittelinstrumente innerhalb der Tochterunternehmen, für die die Ausnahme gilt, nicht den Eigenmitteln auf teilkonsolidierter bzw. konsolidierter Basis zugerechnet.“
13. Artikel 93 wird wie folgt geändert:
- a) Absatz 3 wird gestrichen.
  - b) Die Absätze 4, 5 und 6 erhalten folgende Fassung:
    - „(4) Wenn die Kontrolle über ein Institut, das unter die in Absatz 2 genannte Kategorie fällt, von einer anderen natürlichen oder juristischen Person als derjenigen übernommen wird, die zuvor die Kontrolle über das Institut ausgeübt hat, so muss der Betrag der Eigenmittel dieses Instituts den als Anfangskapital geforderten Betrag erreichen.
    - (5) Bei einem Zusammenschluss von zwei oder mehr Instituten der in Absatz 2 genannten Kategorie darf der Betrag der Eigenmittel des aus dem Zusammenschluss hervorgehenden Instituts nicht unter die zum Zeitpunkt des Zusammenschlusses bestehende Summe der Eigenmittel der zusammengeschlossenen Institute fallen, bis der als Anfangskapital geforderte Betrag erreicht wird.
    - (6) Ist es nach Ansicht der zuständigen Behörden erforderlich, dass die Anforderung nach Absatz 1 erfüllt wird, um die Solvenz eines Instituts sicherzustellen, so kommen die Absätze 2, 4 und 5 nicht zur Anwendung.“
14. Teil 3 Titel I Kapitel 1 Abschnitt 2 (Artikel 95 bis 98) wird am 26. Juni 2026 gestrichen.
15. Artikel 119 Absatz 5 erhält folgende Fassung:
- „(5) Risikopositionen gegenüber Finanzinstituten, die von den zuständigen Behörden zugelassen wurden und beaufsichtigt werden und hinsichtlich der Robustheit vergleichbaren Aufsichtsvorschriften unterliegen wie Institute, werden wie Risikopositionen gegenüber Instituten behandelt.
- Für die Zwecke dieses Absatzes gelten die Aufsichtsanforderungen der Verordnung (EU) 2019/2033 als den Anforderungen an Institute in Bezug auf die Robustheit gleichwertig.“
16. Artikel 162 Absatz 3 Unterabsatz 2 Buchstabe a erhält folgende Fassung:
- „a) Risikopositionen gegenüber Instituten oder Wertpapierfirmen, die sich aus der Abwicklung von Fremdwährungsverbindlichkeiten ergeben,“
17. Artikel 197 wird wie folgt geändert:
- a) Absatz 1 Buchstabe c erhält folgende Fassung:
    - „c) Schuldverschreibungen von Instituten oder Wertpapierfirmen, deren Wertpapiere eine Bonitätsbeurteilung einer ECAI haben, die von der EBA gemäß den Bestimmungen des Kapitels 2 über die Risikogewichtung von Risikopositionen gegenüber Instituten mit einer Bonitätsstufe von mindestens 3 gleichgesetzt wird,“

- b) In Absatz 4 erhält der Einleitungsteil folgende Fassung:
- „(4) Ein Institut darf Schuldverschreibungen anderer Institute, die keine Bonitätsbeurteilung einer ECAI haben, als Sicherheit verwenden, wenn folgende Kriterien erfüllt sind:“
18. In Artikel 200 erhält Buchstabe c folgende Fassung:
- „c) von Drittinstituten oder Wertpapierfirmen emittierte Instrumente, die von diesem Institut oder von dieser Wertpapierfirma auf Verlangen zurückgekauft werden.“
19. In Artikel 202 erhält der Eingangsteil folgende Fassung:
- „Ein Institut darf Institute, Wertpapierfirmen, Versicherungs- und Rückversicherungsgesellschaften sowie Exportversicherungsagenturen als Steller von Absicherungen ohne Sicherheitsleistung, die die Voraussetzungen für die Behandlung nach Artikel 153 Absatz 3 erfüllen, nutzen, wenn diese alle folgenden Bedingungen erfüllen:“
20. Artikel 224 Absatz 6 erhält folgende Fassung:
- „(6) Bei unbeurteilten Schuldverschreibungen von Instituten oder Wertpapierfirmen, die nach Artikel 197 Absatz 4 anerkannt werden können, wird die gleiche Volatilitätsanpassung vorgenommen wie bei Titeln von Instituten oder Unternehmen, deren Bonitätsbeurteilung mit den Bonitätsstufen 2 oder 3 gleichgesetzt wird.“
21. In Artikel 227 Absatz 3 wird folgender Buchstabe eingefügt:
- „ba) Wertpapierfirmen,“
22. Artikel 243 Absatz 1 Unterabsatz 2 erhält folgende Fassung:
- „Im Fall von Handelsforderungen findet Unterabsatz 1 Buchstabe b keine Anwendung, wenn das Kreditrisiko dieser Handelsforderungen in vollem Umfang durch eine anerkennungsfähige Besicherung nach Kapitel 4 gedeckt ist, vorausgesetzt, dass es sich in diesem Fall beim Sicherungsgeber um ein Institut, eine Wertpapierfirma, ein Versicherungsunternehmen oder ein Rückversicherungsunternehmen handelt.“
23. Artikel 382 Absatz 4 Buchstabe b erhält folgende Fassung:
- „b) gruppeninterne Geschäfte gemäß Artikel 3 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012, sofern nicht die Mitgliedstaaten nationale Rechtsvorschriften erlassen, die eine strukturelle Trennung innerhalb einer Gruppe gebieten, in welchem Fall die zuständigen Behörden vorschreiben können, dass solche gruppeninternen Geschäfte zwischen strukturell getrennten Instituten in die Eigenmittelanforderungen einfließen;“
24. Artikel 388 wird gestrichen.
25. Artikel 395 Absatz 1 erhält folgende Fassung:
- „(1) Ein Institut hält gegenüber einem Kunden oder einer Gruppe verbundener Kunden nach Berücksichtigung der Wirkung der Kreditrisikominderung gemäß den Artikeln 399 bis 403 keine Risikoposition, deren Wert 25 % seines Kernkapitals übersteigt. Ist der Kunde ein Institut oder eine Wertpapierfirma oder gehört zu einer Gruppe verbundener Kunden ein oder mehr als ein Institut oder eine oder mehrere Wertpapierfirmen, so darf der Risikopositionswert den jeweils höheren Wert von entweder 25 % des Kernkapitals oder 150 Mio. EUR nicht übersteigen, sofern nach Berücksichtigung der Wirkung der Kreditrisikominderung gemäß den Artikeln 399 bis 403 die Summe der Risikopositionswerte gegenüber sämtlichen verbundenen Kunden, die keine Institute sind, 25 % des Kernkapitals des Instituts nicht übersteigt.“
26. Artikel 402 Absatz 3 wird wie folgt geändert:
- a) Buchstabe a erhält folgende Fassung:
- „a) Die Gegenpartei ist ein Institut oder eine Wertpapierfirma;“
- b) Buchstabe e erhält folgende Fassung:
- „(e) das Institut meldet gemäß Artikel 394 den zuständigen Behörden den Gesamtbetrag der Risikopositionen gegenüber jedem anderen Institut oder jeder anderen Wertpapierfirma, die gemäß diesem Absatz behandelt werden.“
27. Artikel 412 Absatz 4a erhält folgende Fassung:
- „(4a) Der in Artikel 460 Absatz 1 genannte delegierte Rechtsakt findet auf die Institute Anwendung.“
28. Artikel 422 Absatz 8 Buchstabe a Ziffer i erhält folgende Fassung:
- „i) ein Mutter- oder ein Tochterunternehmen des Instituts oder der Wertpapierfirma oder ein anderes Tochterunternehmen desselben Mutterinstituts oder derselben Mutterwertpapierfirma,“
29. Artikel 428a Buchstabe d wird gestrichen.

30. In Artikel 430b wird Absatz 1 wie folgt geändert:

„(1) Ab dem Geltungsbeginn des delegierten Rechtsakts nach Artikel 461a melden Kreditinstitute, die weder die in Artikel 94 Absatz 1 genannten Bedingungen noch die in Artikel 325a Absatz 1 genannten Bedingungen erfüllen, für alle ihre Handelsbuchpositionen und alle ihre Nicht-Handelsbuchpositionen, die Fremdwährungs- oder Warenpositionsrisiken ausgesetzt sind, die Ergebnisse der Berechnung unter Zugrundelegung des alternativen Standardansatzes gemäß Teil 3 Titel IV Kapitel 1a auf derselben Basis, wie diese Institute die Pflichten gemäß Artikel 92 Absatz 3 Buchstabe b Ziffer i und Buchstabe c melden.“

31. In Artikel 456 Absatz 1 werden die Buchstaben f und g gestrichen.

32. Artikel 493 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 1 erhält folgende Fassung:

„Bis zum 26. Juni 2021 gelten die Bestimmungen in Bezug auf Großkredite gemäß den Artikeln 387 bis 403 der vorliegenden Verordnung nicht für Wertpapierfirmen, deren Haupttätigkeit ausschließlich in der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder Tätigkeiten im Zusammenhang mit den Finanzinstrumenten gemäß Anhang I Abschnitt C Nummern 5, 6, 7, 9, 10 und 11 der Richtlinie 2014/65/EU besteht und für die die Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates (\*) am 31. Dezember 2006 nicht galt.“

(\*) 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 des Rates (ABl. L 145 vom 30.4.2004, S. 1).“

b) Absatz 2 wird gestrichen.

33. Artikel 498 Absatz 1 Unterabsatz 1 erhält folgende Fassung:

„Bis zum 26. Juni 2021 gelten die Bestimmungen dieser Verordnung in Bezug auf Eigenmittelanforderungen nicht für Wertpapierfirmen, deren Haupttätigkeit ausschließlich in der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder Tätigkeiten im Zusammenhang mit den Finanzinstrumenten gemäß Anhang I Abschnitt C Nummern 5, 6, 7, 9 und 11 der Richtlinie 2014/65/EU besteht und für die die Richtlinie 2004/39/EG am 31. Dezember 2006 nicht galt.“

34. In Artikel 508 werden die Absätze 2 und 3 gestrichen.

35. In Anhang I erhält Absatz 1 Buchstabe d folgende Fassung:

„d) Indossamente auf Wechsel, die nicht die Unterschrift eines anderen Instituts oder einer anderen Wertpapierfirma tragen,“

36. Anhang III wird wie folgt geändert:

a) Absatz 3 Buchstabe b erhält folgende Fassung:

„b) sie stellen keine Verbindlichkeit eines Instituts oder einer Wertpapierfirma oder seiner bzw. ihrer verbundenen Unternehmen dar,“

b) Absatz 5 Buchstabe b erhält folgende Fassung:

„b) sie stellen keine Verbindlichkeit eines Instituts oder einer Wertpapierfirma oder seiner bzw. ihrer verbundenen Unternehmen dar,“

c) Absatz 6 Buchstabe a erhält folgende Fassung:

„a) sie stellen keine Forderung an eine Verbriefungszwecksgesellschaft, ein Institut oder eine Wertpapierfirma oder eines seiner bzw. ihrer verbundenen Unternehmen dar,“

d) Absatz 7 erhält folgende Fassung:

„(7) nicht unter die Nummern 3 bis 6 fallende übertragbare Wertpapiere, denen gemäß Teil 3 Titel II Kapitel 2 ein Risikogewicht von 50 % oder besser zugewiesen werden kann oder deren Kreditqualität intern als gleichwertig beurteilt wird und die keine Forderung an eine Verbriefungszwecksgesellschaft, ein Institut oder eine Wertpapierfirma oder eines seiner bzw. ihrer verbundenen Unternehmen darstellen,“

e) Absatz 11 erhält folgende Fassung:

- „(11) börsengehandelte, zentral abgerechnete Stammaktien, die Bestandteil eines wichtigen Aktienindexes sind, auf die Landeswährung des Mitgliedstaats lauten und nicht von einem Institut oder einer Wertpapierfirma oder einem seiner bzw. ihrer verbundenen Unternehmen begeben wurden,“

#### Artikel 63

### Änderung der Verordnung (EU) Nr. 600/2014

Die Verordnung (EU) Nr. 600/2014 wird wie folgt geändert:

1. In Artikel 1 wird folgender Absatz eingefügt:

„(4a) Titel VII Kapitel 1 dieser Verordnung findet auch auf Drittlandfirmen Anwendung, die innerhalb der Union Wertpapierdienstleistungen erbringen oder Anlagetätigkeiten ausüben.“

2. Der Titel des Titels III erhält folgende Fassung:

**„TRANSPARENZ FÜR SYSTEMATISCHE INTERNALISIERER UND WERTPAPIERFIRMEN, DIE OTC HANDELN, UND TICK-GRÖßEN-SYSTEM FÜR SYSTEMATISCHE INTERNALISIERER“**

3. Folgender Artikel wird eingefügt:

„Artikel 17a

#### **Tick-Größen**

Die Kursofferten systematischer Internalisierer, die Kursvorteile bei solchen Offerten und die Ausführungspreise müssen im Einklang mit den Tick-Größen stehen, die gemäß Artikel 49 der Richtlinie 2014/65/EU festgelegt worden sind.

Die Anwendung von Tick-Größen hindert systematische Internalisierer nicht daran, Aufträge mit großem Volumen beim Mittelwert zwischen den aktuellen Geld- und Briefkursen zusammenzuführen.“

4. Artikel 46 wird wie folgt geändert:

a) In Absatz 2 wird folgender Buchstabe angefügt:

„d) die Firma hat die erforderlichen Vorkehrungen für die Meldung der in Absatz 6a genannten Informationen getroffen und verfügt über die dafür erforderlichen Verfahren.“

b) In Absatz 4 erhält Unterabsatz 5 folgende Fassung:

„Mitgliedstaaten können Drittlandfirmen gestatten, im Einklang mit den innerstaatlichen Vorschriften für geeignete Gegenparteien oder professionelle Kunden im Sinne von Anhang II Abschnitt 1 der Richtlinie 2014/65/EU, die in ihrem Hoheitsgebiet ansässig oder niedergelassen sind, Wertpapierdienstleistungen zu erbringen oder Anlagetätigkeiten zusammen mit Nebendienstleistungen auszuüben, wenn die Kommission keinen Beschluss nach Artikel 47 Absatz 1 erlassen hat, oder wenn ein solcher Beschluss erlassen wurde aber nicht mehr gilt oder die betreffenden Dienstleistungen oder Tätigkeiten nicht umfasst.“

c) Absatz 5 Unterabsatz 3 erhält folgende Fassung:

„Wenn geeignete Gegenparteien oder professionelle Kunden im Sinne von Anhang II Abschnitt 1 der Richtlinie 2014/65/EU, die in ihrem Hoheitsgebiet ansässig oder niedergelassen sind, ausschließlich in Eigeninitiative die Erbringung einer Wertpapierdienstleistung oder die Ausübung einer Anlagetätigkeit durch eine Drittlandfirma veranlassen, stellen die Mitgliedstaaten sicher, dass dieser Artikel nicht für die Erbringung dieser Dienstleistung oder die Ausübung dieser Tätigkeit durch die Drittlandfirma, einschließlich Beziehungen, die in direktem Zusammenhang mit der Erbringung dieser Dienstleistung oder der Ausübung dieser Tätigkeit stehen, gilt. Wenn eine Drittlandfirma — auch über ein Unternehmen, das in ihrem Namen handelt oder enge Verbindungen zu dieser Drittlandfirma hat, oder eine andere im Namen dieses Unternehmens handelnde Person — sich aktiv um Kunden oder potenzielle Kunden in der Union bemüht, darf dies nicht als ein Dienst angesehen werden, der auf eigene ausschließliche Veranlassung des Kunden erbracht wird; dies gilt unbeschadet von gruppeninternen Beziehungen. Die Drittlandfirma ist aufgrund der Initiative solcher Kunden nicht dazu befugt, neue Kategorien von Anlageprodukten oder Wertpapierdienstleistungen an diese Person zu vermarkten.“

d) Die folgenden Absätze werden eingefügt:

„(6a) Drittlandfirmen, die gemäß diesem Artikel Dienstleistungen erbringen oder Tätigkeiten ausüben, melden der ESMA jährlich Folgendes:

- a) Umfang und Bandbreite der von den Firmen in der Union erbrachten Dienstleistungen und ausgeübten Tätigkeiten, einschließlich der geografischen Verteilung auf die Mitgliedstaaten;
- b) für Firmen, welche die in Anhang I Abschnitt A Nummer 3 der Richtlinie 2014/65/EU genannte Tätigkeit ausüben, ihre monatliche Mindest-, Durchschnitts- und Höchststrisikoposition gegenüber Gegenparteien aus der EU;
- c) für Firmen, welche die in Anhang I Abschnitt A Nummer 6 der Richtlinie 2014/65/EU genannte Dienstleistung erbringen, den Gesamtwert der von Gegenparteien aus der EU stammenden Finanzinstrumente, bei denen die Übernahme der Emission oder die Platzierung mit fester Übernahmeverpflichtung während der vorausgegangenen zwölf Monate durchgeführt wurde;
- d) Umsatz und Gesamtwert der Vermögenswerte, die den unter Buchstabe a genannten Dienstleistungen und Tätigkeiten entsprechen;
- e) die Tatsache, ob Vorkehrungen für den Anlegerschutz getroffen wurden, sowie eine ausführliche Beschreibung dieser Vorkehrungen;
- f) Grundsätze und Vorkehrungen der Firma für das Risikomanagement in Bezug auf die Erbringung bzw. Ausübung der unter Buchstabe a genannten Dienstleistungen und Tätigkeiten;
- g) die Unternehmensführungsregelung und Inhaber von Schlüsselfunktionen für die Tätigkeiten der Firma in der Union;
- h) alle sonstigen Informationen, die erforderlich sind, damit die ESMA oder die zuständigen Behörden ihre Aufgaben im Einklang mit dieser Verordnung wahrnehmen können.

Die ESMA übermittelt die Angaben, die sie gemäß diesem Absatz erhalten hat, den zuständigen Behörden der Mitgliedstaaten, wenn eine Drittlandfirma gemäß diesem Artikel Wertpapierdienstleistungen erbringt oder Anlagentätigkeiten ausübt.

Wenn dies für die Erfüllung der Aufgaben der ESMA oder der zuständigen Behörden gemäß der vorliegenden Verordnung erforderlich ist, kann die ESMA, auch auf Ersuchen der zuständigen Behörde der Mitgliedstaaten, in denen eine Drittlandfirma gemäß diesem Artikel Wertpapierdienstleistungen erbringt oder Anlagentätigkeiten ausübt, Drittlandfirmen, die gemäß dem vorliegenden Artikel Dienstleistungen erbringen oder Tätigkeiten ausüben, um weitere Angaben zu deren Geschäftsbetrieb ersuchen.

(6b) Wenn eine Drittlandfirma gemäß diesem Artikel Dienstleistungen erbringt oder Tätigkeiten ausübt, hält sie die Daten über sämtliche Aufträge und sämtliche Geschäfte in der Union mit Finanzinstrumenten, die sie entweder für eigene Rechnung oder im Namen ihrer Kunden getätigt hat, fünf Jahre zur Verfügung der ESMA.

Auf Ersuchen der zuständigen Behörde eines Mitgliedstaats, in dem eine Drittlandfirma gemäß diesem Artikel Wertpapierdienstleistungen erbringt oder Anlagentätigkeiten ausübt, greift die ESMA auf die einschlägigen Daten zu, die gemäß Unterabsatz 1 zu ihrer Verfügung gehalten werden, und macht diese Daten der ersuchenden zuständigen Behörde zugänglich.

(6c) Wenn eine Drittlandfirma bei einer Untersuchung oder einer Inspektion vor Ort, die gemäß Artikel 47 Absatz 2 durchgeführt wird, nicht kooperiert oder einem Ersuchen der ESMA gemäß Absatz 6a oder 6b dieses Artikels nicht rechtzeitig und nicht in gebührender Weise nachkommt, kann die ESMA gemäß Artikel 49 ihre Registrierung widerrufen oder ihre Tätigkeiten vorübergehend verbieten oder beschränken.“

e) Absatz 7 erhält folgende Fassung:

„(7) Die ESMA erarbeitet in Abstimmung mit der EBA Entwürfe technischer Regulierungsstandards, in denen festgelegt wird, welche Informationen die antragstellende Drittlandfirma in dem in Absatz 4 genannten Antrag auf Registrierung sowie in Bezug auf die gemäß Absatz 6a zu übermittelnden Angaben zu übermitteln hat.

Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards der Kommission bis zum 26. September 2021 vor.

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

f) Folgender Absatz 8 wird angefügt:

„(8) Die ESMA erarbeitet Entwürfe technischer Durchführungsstandards, in denen das Format für die Übermittlung des in Absatz 4 genannten Antrags auf Registrierung und für die Meldung der in Absatz 6a genannten Angaben festgelegt wird.



Die ESMA legt diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards der Kommission bis zum 26. September 2021 vor.

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

5. Artikel 47 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 1 erhält folgende Fassung:

„(1) Die Kommission kann nach dem in Artikel 51 Absatz 2 genannten Prüfverfahren Beschlüsse im Hinblick auf ein Drittland erlassen, die besagen, dass durch die Rechts- und Aufsichtsvereinbarungen eines Drittlands Folgendes sichergestellt ist:

- a) in diesem Drittland zugelassene Firmen erfüllen im Bereich der Aufsichts-, Organisations- und Wohlverhaltensregeln rechtsverbindliche Anforderungen, die den Anforderungen in dieser Verordnung, in Verordnung (EU) Nr. 575/2013 und Verordnung (EU) 2019/2033 des Europäischen Parlaments und des Rates (\*), in der Richtlinie 2013/36/EU, in der Richtlinie 2014/65/EU und in der Richtlinie (EU) 2019/2034 des Europäischen Parlaments und des Rates (\*\*), sowie in den gemäß den genannten Gesetzgebungsakten erlassenen Durchführungsmaßnahmen gleichwertig sind;
- b) in diesem Drittland zugelassene Firmen unterliegen einer wirksamen Beaufsichtigung und Durchsetzung, durch die sichergestellt wird, dass sie die geltenden rechtsverbindlichen Anforderungen im Bereich der Aufsichts-, Organisations- und Wohlverhaltensregeln erfüllen, und
- c) im Rechtsrahmen dieses Drittlands ist ein wirksames, gleichwertiges System der Anerkennung von Wertpapierfirmen, die nach ausländischen Vorschriften zugelassen sind, vorgesehen.

In Fällen, in denen davon auszugehen ist, dass der Umfang und die Bandbreite der infolge des in Unterabsatz 1 genannten Beschlusses von Drittlandfirmen in der Union erbrachten Dienstleistungen und ausgeübten Tätigkeiten für die Union systemrelevant sind, dürfen die in Unterabsatz 1 genannten rechtsverbindlichen Anforderungen im Bereich der Aufsichts-, Organisations- und Wohlverhaltensregeln erst nach einer detaillierten Bewertung als mit den Anforderungen der in Unterabsatz 1 genannten Rechtsakte gleichwertig betrachtet werden. Zu diesem Zweck bewertet und berücksichtigt die Kommission auch die aufsichtliche Konvergenz zwischen dem betreffenden Drittland und der Union.

(1a) Der Kommission wird die Befugnis übertragen, gemäß Artikel 50 delegierte Rechtsakte zu erlassen, um diese Verordnung zu ergänzen, indem genauer festgelegt wird, unter welchen Umständen davon auszugehen ist, dass der Umfang und die Bandbreite der infolge des in Absatz 1 genannten Beschlusses von Drittlandfirmen in der Union erbrachten Dienstleistungen und ausgeübten Tätigkeiten für die Union systemrelevant sind.

In Fällen, in denen davon auszugehen ist, dass der Umfang und die Bandbreite der von Drittlandfirmen erbrachten Dienstleistungen und ausgeübten Tätigkeiten für die Union systemrelevant sind, kann die Kommission besondere operative Bedingungen an einen Gleichwertigkeitsbeschluss knüpfen, mit denen sichergestellt würde, dass die ESMA und die nationalen zuständigen Behörden über die notwendigen Instrumente verfügen, um eine Aufsichtsarbitrage zu verhindern und die Tätigkeiten von gemäß Artikel 46 Absatz 2 registrierten Drittlandfirmen in Bezug auf in der Union erbrachte Dienstleistungen und ausgeübte Tätigkeiten zu überwachen, indem sichergestellt wird, dass diese Firmen folgende Anforderungen erfüllen und Pflichten nachkommen:

- a) Anforderungen, die den Anforderungen nach den Artikeln 20 und 21 gleichwertig sind;
- b) Meldepflichten, die den Anforderungen nach Artikel 26 gleichwertig sind, wenn solche Angaben nicht direkt und kontinuierlich im Wege einer Vereinbarung mit der zuständigen Drittlandsbehörde beschafft werden können;
- c) Anforderungen, die den Handelspflichten nach den Artikeln 23 und 28, sofern zutreffend, gleichwertig sind.

Bei Erlass des in Absatz 1 dieses Artikels genannten Beschlusses berücksichtigt die Kommission, ob das Drittland im Rahmen der einschlägigen Unionspolitik als ein für Steuerzwecke nicht kooperatives Land oder als Drittland mit hohem Risiko gemäß Artikel 9 Absatz 2 der Richtlinie (EU) 2015/849 eingestuft wird.

(1b) Der Rahmen der Aufsichts-, Organisations- und Wohlverhaltensregeln eines Drittlands kann als in Bezug auf seine Wirkung gleichwertig betrachtet werden, wenn dieser Rahmen sämtliche nachstehend genannten Bedingungen erfüllt:

- a) die Firmen, die in dem Drittland Wertpapierdienstleistungen erbringen oder Anlagetätigkeiten ausüben, unterliegen in diesem Drittland einer Zulassungspflicht und wirksamer und laufender Beaufsichtigungs- und Durchsetzungsverfahren;

- b) die Firmen, die in dem Drittland Wertpapierdienstleistungen erbringen oder Anlagetätigkeiten ausüben, unterliegen hinreichenden Kapitalanforderungen. Insbesondere unterliegen Firmen, welche die Dienstleistungen erbringen oder die Tätigkeiten ausüben, die in Anhang I Abschnitt A Nummer 3 oder Nummer 6 der Richtlinie 2014/65/EU genannt sind, Kapitalanforderungen, die denen vergleichbar sind, die sie anwenden würden, wenn sie in der Union niedergelassen wären;
- c) die Firmen, die in dem Drittland Wertpapierdienstleistungen erbringen oder Anlagetätigkeiten ausüben, unterliegen angemessenen, auf Aktionäre und Mitglieder des Leitungsorgans anwendbaren Anforderungen;
- d) Wertpapierfirmen, die in dem Drittland Wertpapierdienstleistungen erbringen oder Anlagetätigkeiten ausüben, unterliegen angemessenen Wohlverhaltens- und Organisationsanforderungen;
- e) Transparenz und Integrität des Marktes sind durch die Verhinderung von Marktmissbrauch durch Insider-Geschäfte und Marktmanipulation gewährleistet.

Für den Zweck von Absatz 1a dieses Artikels muss die Kommission bei der Bewertung der Gleichwertigkeit von Drittlandsvorschriften in Bezug auf die Handelspflichten gemäß den Artikeln 23 und 28 auch bewerten, ob der Rechtsrahmen des Drittlands Kriterien für die Benennung von für die Erfüllung der Handelspflicht anerkenungsfähigen Handelsplätzen vorsieht, die eine ähnliche Wirkung haben wie diejenigen, die im Rahmen dieser Verordnung oder der Richtlinie 2014/65/EU festgelegt sind.

- (\*) Verordnung (EU) 2019/2033 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über Aufsichtsanforderungen an Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 1093/2010, (EU) Nr. 575/2013, (EU) Nr. 600/2014 und (EU) Nr. 806/2014 (ABl. L 314 vom 5.12.2019, S. 1).
- (\*\*) Richtlinie (EU) 2019/2034 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über die Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen und zur Änderung der Richtlinien 2002/87/EG, 2009/65/EG, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU und 2014/65/EU (ABl. L 314 vom 5.12.2019, S. 64).“

b) Absatz 2 wird wie folgt geändert:

i) Buchstabe a erhält folgende Fassung:

„a) der Mechanismus für den Informationsaustausch zwischen der ESMA und den betreffenden zuständigen Drittlandbehörden, einschließlich des Zugangs zu allen Informationen über in Drittländern zugelassene Nicht-EU-Firmen, die von der ESMA angefordert werden, und, falls zutreffend, die Modalitäten der Weitergabe solcher Informationen durch die ESMA an die zuständigen Behörden der Mitgliedstaaten;“

ii) Buchstabe c erhält folgende Fassung:

„c) die Verfahren zur Koordinierung der Aufsichtstätigkeiten, einschließlich Untersuchungen und Inspektionen vor Ort, welche die ESMA in Zusammenarbeit mit den zuständigen Behörden der Mitgliedstaaten durchführen darf, in denen die Drittlandfirma gemäß Artikel 46 Wertpapierdienstleistungen erbringt oder Anlagetätigkeiten ausübt, sofern dies für die Erfüllung der Aufgaben der ESMA oder der zuständigen Behörden im Einklang mit dieser Verordnung erforderlich ist, nachdem die zuständige Drittlandbehörde ordnungsgemäß darüber unterrichtet wurde;“

iii) folgender Buchstabe wird angefügt:

„d) die Verfahren für ein Informationsersuchen gemäß Artikel 46 Absätze 6a und 6b, das die ESMA an eine gemäß Artikel 46 Absatz 2 registrierte Drittlandfirma richten kann.“

c) Folgender Absatz 5 wird angefügt:

„(5) Die ESMA überwacht die regulatorischen und aufsichtsrechtlichen Entwicklungen, die Durchsetzungspraxis sowie sonstige relevante Marktentwicklungen in Drittländern, für die die Kommission gemäß Absatz 1 Gleichwertigkeitsbeschlüsse erlassen hat, um zu prüfen, ob die Bedingungen, auf deren Grundlage diese Beschlüsse erlassen wurden, nach wie vor erfüllt sind. Die ESMA legt der Kommission jährlich einen vertraulichen Bericht über ihre Erkenntnisse vor. Die ESMA kann die EBA zu dem Bericht konsultieren, sofern sie dies für zweckmäßig erachtet.

In dem Bericht werden auch die Trends berücksichtigt, die auf der Grundlage der gemäß Artikel 46 Absatz 6a erhobenen Daten, insbesondere in Bezug auf Firmen, welche die Dienstleistungen erbringen oder die Tätigkeiten ausüben, die in Anhang I Abschnitt A Nummern 3 und 6 der Richtlinie 2014/65/EU genannt sind, beobachtet wurden.“

„(6) Auf der Grundlage des in Absatz 5 genannten Berichts legt die Kommission dem Europäischen Parlament und dem Rat mindestens einmal jährlich einen Bericht vor. Der Bericht beinhaltet eine Aufstellung der Gleichwertigkeitsbeschlüsse, die von der Kommission im Berichtsjahr erlassen oder widerrufen wurden, sowie der von der ESMA gemäß Artikel 49 ergriffenen Maßnahmen und liefert eine Begründung dieser Beschlüsse und Maßnahmen.

Der Bericht der Kommission beinhaltet Informationen über die Überwachung der regulatorischen und aufsichtsrechtlichen Entwicklungen, die Durchsetzungsverfahren und andere relevante Marktentwicklungen in Drittländern, für die Gleichwertigkeitsbeschlüsse erlassen wurden. Er beinhaltet auch eine Bestandsaufnahme zu der Frage, wie die grenzüberschreitende Erbringung von Wertpapierdienstleistungen durch Drittlandfirmen sich generell entwickelt hat, insbesondere in Bezug auf die Dienstleistungen und Tätigkeiten, die in Anhang I Abschnitt A Nummern 3 und 6 der Richtlinie 2014/65/EU genannt sind. Der Bericht beinhaltet zudem zu gegebener Zeit Informationen über laufende Bewertungen der Gleichwertigkeit, welche die Kommission gerade in Bezug auf ein Drittland durchführt.“

6. Artikel 49 erhält folgende Fassung:

„Artikel 49

**Von der ESMA zu ergreifende Maßnahmen**

(1) Die ESMA kann einer Drittlandfirma vorübergehend verbieten, gemäß Artikel 46 Absatz 1 Wertpapierdienstleistungen zu erbringen oder Anlagetätigkeiten mit oder ohne Nebendienstleistungen auszuüben, oder diese Dienstleistungen bzw. Tätigkeiten beschränken, wenn die Drittlandfirma ein Verbot oder eine Beschränkung, das bzw. die von der ESMA oder der EBA gemäß den Artikeln 40 und 41 oder von einer zuständigen Behörde gemäß Artikel 42 verhängt wurde, nicht rechtzeitig und nicht in gebührender Weise eingehalten hat oder einem Ersuchen der ESMA gemäß Artikel 46 Absätze 6a und 6b nicht rechtzeitig und nicht in gebührender Weise nachgekommen ist, oder wenn die Drittlandfirma bei einer Untersuchung oder einer Inspektion vor Ort, die gemäß Artikel 47 Absatz 2 durchgeführt wird, nicht kooperiert.

(2) Unbeschadet des Absatzes 1 widerruft die ESMA die Registrierung einer Drittlandfirma in dem gemäß Artikel 48 eingerichteten Register, wenn die ESMA die Angelegenheit an die zuständige Drittlandbehörde verwiesen hat und diese Behörde keine angemessenen Maßnahmen ergriffen hat, um die Anleger oder die ordnungsgemäße Funktionsweise der Märkte in der Union zu schützen, oder nicht nachgewiesen hat, dass die betreffende Drittlandfirma den im Drittland auf sie zutreffenden Anforderungen nachkommt, oder die Bedingungen einhält, unter denen ein Beschluss gemäß Artikel 47 Absatz 1 erlassen wurde, und einer der folgenden Sachverhalte zutrifft:

- a) Die ESMA hat fundierte Gründe anhand dokumentierter Nachweise, die auch — aber nicht nur — die gemäß Artikel 46 Absatz 6a übermittelten jährlichen Angaben umfassen, um zu glauben, dass eine Drittlandfirma bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und der Ausübung von Anlagetätigkeiten in der Union auf eine Art und Weise handelt, die den Anlegerinteressen oder der ordnungsgemäßen Funktionsweise der Märkte zuwider läuft;
- b) die ESMA hat fundierte Gründe anhand dokumentierter Nachweise, die auch — aber nicht nur — die gemäß Artikel 46 Absatz 6a übermittelten jährlichen Angaben umfassen, um zu glauben, dass eine Drittlandfirma bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten in der Union ernsthaft gegen die auf sie zutreffenden Bestimmungen des Drittlands verstoßen hat, auf deren Grundlage die Kommission den in Artikel 47 Absatz 1 genannten Beschluss gefasst hat.

(3) Die ESMA unterrichtet die zuständige Drittlandbehörde von ihrer Absicht, zu gegebener Zeit Maßnahmen gemäß Absatz 1 oder Absatz 2 zu ergreifen.

Bei ihrer Entscheidung über gemäß diesem Artikel zu ergreifende geeignete Maßnahmen berücksichtigt die ESMA die Art und die Schwere des Risikos für die Anleger und die ordnungsgemäße Funktionsweise der Märkte in der Union anhand folgender Kriterien:

- a) Dauer und Häufigkeit des Risikos;
- b) die Tatsache, ob das Risiko schwerwiegende oder systemische Schwächen der Verfahren der Drittlandfirmen aufgedeckt hat;
- c) die Tatsache, ob ein Finanzverbrechen verursacht oder erleichtert wurde oder ansonsten mit dem Risiko in Verbindung steht;
- d) die Tatsache, ob das Risiko vorsätzlich oder fahrlässig eingegangen wurde.

Die ESMA unterrichtet die Kommission und die betreffende Drittlandfirma unverzüglich über jede gemäß Absatz 1 oder 2 angenommene Maßnahme und veröffentlicht ihren Beschluss auf ihrer Website.

Die Kommission bewertet, ob die Bedingungen, unter denen ein Beschluss nach Artikel 47 Absatz 1 gefasst wurde, im Hinblick auf das betreffende Drittland weiter bestehen.“

7. In Artikel 52 wird folgender Absatz angefügt:

„(13) Die ESMA beurteilt bis zum 31. Dezember 2020 den Personal- und Ressourcenbedarf, der sich aus der Wahrnehmung der ihr gemäß Artikel 64 der Verordnung (EU) 2019/2033 übertragenen Befugnisse und Aufgaben ergibt, und übermittelt dem Europäischen Parlament, dem Rat und der Kommission einen Bericht zu dieser Beurteilung.“

8. Artikel 54 Absatz 1 erhält folgende Fassung:

„(1) Drittlandfirmen können in Übereinstimmung mit den nationalen Regelungen bis drei Jahre nach Annahme eines Beschlusses im Zusammenhang mit dem entsprechenden Drittland gemäß Artikel 47 in den Mitgliedstaaten weiterhin Wertpapierdienstleistungen erbringen und Anlagetätigkeiten ausüben. Dienstleistungen und Tätigkeiten, die nicht durch einen solchen Beschluss abgedeckt sind, dürfen im Rahmen einer nationalen Regelung weiterhin erbracht bzw. ausgeübt werden.“

#### Artikel 64

### Änderung der Verordnung (EU) Nr. 806/2014

Dem Artikel 12a der Verordnung (EU) 806/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(28)</sup> wird folgender Absatz angefügt:

„(3) Gemäß Artikel 65 der Verordnung (EU) 2019/2033 des Europäischen Parlaments und des Rates (\*) sind Bezugnahmen auf Artikel 92 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 in der vorliegenden Verordnung in Bezug auf die Eigenmittelanforderungen auf Einzelbasis an Wertpapierfirmen nach Artikel 2 Buchstabe c der vorliegenden Verordnung, die nicht Wertpapierfirmen nach Artikel 1 Absatz 2 oder 5 der Verordnung (EU) 2019/2033 sind, wie folgt zu verstehen:

- a) Bezugnahmen auf Artikel 92 Absatz 1 Buchstabe c der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 in Bezug auf die Gesamtkapitalquote in der vorliegenden Verordnung beziehen sich auf Artikel 11 Absatz 1 der Verordnung (EU) 2019/2033;
- b) Bezugnahmen auf Artikel 92 Absatz 3 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 in Bezug auf den Gesamttrisikobetrag in der vorliegenden Verordnung beziehen sich auf die geltende Anforderung in Artikel 11 Absatz 1 der Verordnung (EU) 2019/2033, multipliziert mit 12,5.

Gemäß Artikel 65 der Richtlinie (EU) 2019/2034 des Europäischen Parlaments und des Rates (\*\*) gelten Bezugnahmen auf Artikel 104a der Richtlinie 2013/36/EU in der vorliegenden Verordnung in Bezug auf die zusätzliche Eigenmittelanforderung an Wertpapierfirmen nach Artikel 2 Buchstabe c der vorliegenden Verordnung, die nicht Wertpapierfirmen nach Artikel 1 Absatz 2 oder 5 der Verordnung (EU) 2019/2033 sind, als Bezugnahmen auf Artikel 40 der Richtlinie (EU) 2019/2034.

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

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

#### TEIL 10

### SCHLUSSBESTIMMUNGEN

#### Artikel 65

#### Bezugnahmen der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 in anderen Rechtsakten der Union

Für die Zwecke der Aufsichtsanforderungen an Wertpapierfirmen gelten Bezugnahmen auf die Verordnung (EU) Nr. 575/2013 in anderen Rechtsakten der Union als Bezugnahmen auf die vorliegende Verordnung.

<sup>(28)</sup> Verordnung (EU) Nr. 806/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Juli 2014 zur Festlegung einheitlicher Vorschriften und eines einheitlichen Verfahrens für die Abwicklung von Kreditinstituten und bestimmten Wertpapierfirmen im Rahmen eines einheitlichen Abwicklungsmechanismus und eines einheitlichen Abwicklungsfonds sowie zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 (ABl. L 225 vom 30.7.2014, S. 1).

*Artikel 66***Inkrafttreten und Geltungsbeginn**

- (1) Diese Verordnung tritt am zwanzigsten Tag nach ihrer Veröffentlichung im *Amtsblatt der Europäischen Union* in Kraft.
- (2) Sie gilt ab dem 26. Juni 2021.
- (3) Ungeachtet des Absatzes 2:
  - a) gelten Artikel 63 Nummern 2 und 3 ab 26. März 2020,
  - b) gilt Artikel 62 Nummer 30 ab 25. Dezember 2019.

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

Geschehen zu Straßburg am 27. November 2019.

*Im Namen des Europäischen Parlaments*

*Der Präsident*

D. M. SASSOLI

*Im Namen des Rates*

*Die Präsidentin*

T. TUPPURAINEN

---



**RICHTLINIE 2001/24/EG DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES**  
**vom 4. April 2001**  
**über die Sanierung und Liquidation von Kreditinstituten**

DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT UND DER RAT  
 DER EUROPÄISCHEN UNION —

gestützt auf den Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft, insbesondere auf Artikel 47 Absatz 2,

auf Vorschlag der Kommission <sup>(1)</sup>,

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

nach Stellungnahme des Europäischen Währungsinstituts <sup>(3)</sup>,

gemäß dem Verfahren des Artikels 251 des Vertrags <sup>(4)</sup>,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Nach den Zielen des Vertrags ist eine harmonische und ausgewogene Entwicklung des Wirtschaftslebens in der ganzen Gemeinschaft durch Beseitigung aller Behinderungen der Niederlassungsfreiheit und des freien Dienstleistungsverkehrs in der Gemeinschaft zu fördern.
- (2) Parallel zur Beseitigung dieser Behinderungen ist es angebracht, sich mit der Lage zu befassen, die sich im Fall von Schwierigkeiten in einem Kreditinstitut ergeben kann, insbesondere falls dieses Kreditinstitut Zweigstellen in anderen Mitgliedstaaten hat.
- (3) Diese Richtlinie fügt sich in den gemeinschaftsrechtlichen Rahmen ein, der durch die Richtlinie 2000/12/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. März 2000 über die Aufnahme und Ausübung der Tätigkeit der Kreditinstitute <sup>(5)</sup> geschaffen wurde. Daraus folgt, dass das Kreditinstitut und seine Zweigstellen während der Dauer ihrer Tätigkeit eine Einheit bilden, die der Aufsicht der zuständigen Behörden des Staates unterliegt, in dem die gemeinschaftsweit gültige Zulassung erteilt wurde.
- (4) Es wäre besonders unangebracht, auf diese Einheit, die das Kreditinstitut und seine Zweigstellen bilden, zu verzichten, wenn Sanierungsmaßnahmen zu ergreifen sind oder ein Liquidationsverfahren zu eröffnen ist.
- (5) Mit der Annahme der Richtlinie 94/19/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 30. Mai 1994

über Einlagensicherungssysteme <sup>(6)</sup>, die das Prinzip der obligatorischen Mitgliedschaft von Kreditinstituten in einem Einlagensicherungssystem des Herkunftsmitgliedstaats eingeführt hat, ist die Notwendigkeit der gegenseitigen Anerkennung der Sanierungsmaßnahmen und Liquidationsverfahren noch klarer zutage getreten.

- (6) Den Behörden oder Gerichten des Herkunftsmitgliedstaats muss die alleinige Befugnis zur Anordnung und Durchführung von Sanierungsmaßnahmen gemäß den geltenden Rechtsvorschriften und Gepflogenheiten dieses Mitgliedstaats übertragen werden. Da die Harmonisierung der Rechtsvorschriften und Gepflogenheiten der Mitgliedstaaten schwierig ist, empfiehlt sich die Einführung der gegenseitigen Anerkennung durch die Mitgliedstaaten im Falle von Maßnahmen, die ein einzelner Mitgliedstaat trifft, um die Lebensfähigkeit der von ihm zugelassenen Kreditinstitute wiederherzustellen.
- (7) Es ist unbedingt sicherzustellen, dass die von den Behörden oder Gerichten des Herkunftsmitgliedstaats angeordneten Maßnahmen zur Sanierung von Kreditinstituten und die Maßnahmen, die von den durch diese Behörden oder Gerichte mit der Durchführung der Sanierungsmaßnahmen beauftragten Personen oder Organen ergriffen werden, in allen Mitgliedstaaten wirksam werden; dazu gehören auch Maßnahmen, die eine Aussetzung der Zahlungen, die Aussetzung von Vollstreckungsmaßnahmen oder eine Kürzung der Forderungen erlauben, sowie alle anderen Maßnahmen, die die bestehenden Rechte Dritter beeinträchtigen könnten.
- (8) Bestimmte Maßnahmen, insbesondere solche, die die interne Betriebsstruktur der Kreditinstitute oder die Rechte der Geschäftsführer bzw. der Aktionäre berühren, brauchen nicht Gegenstand dieser Richtlinie zu sein, um in den Mitgliedstaaten wirksam zu werden, sofern nach den Regeln des Internationalen Privatrechts das Recht des Herkunftsmitgliedstaats anwendbar ist.
- (9) Bestimmte Maßnahmen, insbesondere Maßnahmen zur weiteren Erfüllung der Zulassungsbedingungen, werden bereits gemäß der Richtlinie 2000/12/EG gegenseitig anerkannt, sofern sie die vor dem Erlass dieser Maßnahmen bestehenden Rechte Dritter unberührt lassen.
- (10) In dieser Hinsicht gelten an der internen Betriebsstruktur des Kreditinstituts beteiligte Personen sowie dessen Geschäftsführer und Aktionäre in ihrer Eigenschaft als solche nicht als Dritte im Sinne dieser Richtlinie.

<sup>(1)</sup> ABl. C 356 vom 31.12.1985, S. 55, und ABl. C 36 vom 8.2.1988, S. 1.

<sup>(2)</sup> ABl. C 263 vom 20.10.1986, S. 13.

<sup>(3)</sup> ABl. C 332 vom 30.10.1998, S. 13.

<sup>(4)</sup> Stellungnahme des Europäischen Parlaments vom 13. März 1987 (AbI. C 99 vom 13.4.1987, S. 211), bestätigt am 2. Dezember 1993 (AbI. C 342 vom 20.12.1993, S. 30), Gemeinsamer Standpunkt des Rates vom 17. Juli 2000 (AbI. C 300 vom 20.10.2000, S. 13) und Beschluss des Europäischen Parlaments vom 16. Januar 2001 (noch nicht im Amtsblatt veröffentlicht). Beschluss des Rates vom 12. März 2001.

<sup>(5)</sup> ABl. L 126 vom 26.5.2000, S. 1. Richtlinie geändert durch die Richtlinie 2000/28/EG (AbI. L 275 vom 27.10.2000, S. 37).

<sup>(6)</sup> ABl. L 135 vom 31.5.1994, S. 5.

- (11) Eine öffentliche Bekanntmachung zur Unterrichtung Dritter über die Durchführung von Sanierungsmaßnahmen ist in den Mitgliedstaaten, in denen sich Zweigstellen befinden, notwendig, wenn diese Maßnahmen die Ausübung einiger ihrer Rechte beeinträchtigen könnten.
- (12) Der Grundsatz der Gleichbehandlung der Gläubiger in Bezug auf ihre Möglichkeit, Rechtsbehelfe einzulegen, macht es erforderlich, dass die Behörden oder Gerichte des Herkunftsmitgliedstaats die notwendigen Maßnahmen ergreifen, damit die Gläubiger des Aufnahmemitgliedstaats ihr Recht auf Einlegung von Rechtsbehelfen innerhalb der hierfür vorgesehenen Frist wahrnehmen können.
- (13) Es muss eine gewisse Koordinierung der Funktionen der Behörden oder Gerichte bei Sanierungsmaßnahmen und Verfahren zur Liquidation von in unterschiedlichen Mitgliedstaaten befindlichen Zweigstellen von Kreditinstituten mit Sitz außerhalb der Gemeinschaft vorgesehen werden.
- (14) Falls keine Sanierungsmaßnahmen getroffen werden oder diese gescheitert sind, müssen die in einer Krise befindlichen Kreditinstitute liquidiert werden. In diesem Fall sind Bestimmungen zur gegenseitigen Anerkennung von Liquidationsverfahren und ihrer Wirkungen innerhalb der Gemeinschaft vorzusehen.
- (15) Die wichtige Aufgabe, die die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats vor Eröffnung des Liquidationsverfahrens wahrnehmen, kann nach Eröffnung der Liquidation zwecks ordnungsgemäßer Abwicklung des Liquidationsverfahrens weiter wahrgenommen werden.
- (16) Die Gleichbehandlung der Gläubiger erfordert, dass das Kreditinstitut nach den Grundsätzen der Einheit und Universalität liquidiert wird, was die ausschließliche Zuständigkeit der Behörden oder Gerichte des Herkunftsmitgliedstaats sowie die Anerkennung ihrer Entscheidungen voraussetzt, die in den übrigen Mitgliedstaaten ohne weitere Formalität die gleichen Wirkungen wie im Herkunftsmitgliedstaat entfalten können müssen, sofern die Richtlinie nichts anderes vorsieht.
- (17) Die Ausnahme betreffend die Wirkungen von Sanierungsmaßnahmen und Liquidationsverfahren auf bestimmte Verträge und Rechte beschränkt sich auf diese Wirkungen und gilt nicht für andere Aspekte der Sanierungsmaßnahmen oder des Liquidationsverfahrens wie die Anmeldung, Prüfung und Feststellung der Forderungen im Zusammenhang mit diesen Verträgen und Rechten und die Festlegung ihrer Rangfolge sowie die Vorschriften für die Verteilung des Erlöses aus der Verwertung des Vermögens, für die das Recht des Herkunftsmitgliedstaats maßgeblich ist.
- (18) Die freiwillige Liquidation ist möglich, wenn das Kreditinstitut zahlungsfähig ist. Gegebenenfalls können jedoch die Behörden oder Gerichte des Herkunftsmitgliedstaats eine Sanierungsmaßnahme anordnen oder ein Liquidationsverfahren eröffnen, auch wenn zuvor bereits eine freiwillige Liquidation eingeleitet wurde.
- (19) Der Widerruf der Bankzulassung ist eine der notwendigen Folgen der Liquidation eines Kreditinstituts. Die Weiterführung bestimmter Tätigkeiten des Kreditinstituts sollte allerdings trotz dieses Widerrufs möglich sein, sofern dies für die Liquidation erforderlich oder angezeigt ist. Die Weiterführung der Tätigkeiten kann von dem Herkunftsmitgliedstaat allerdings von der Zustimmung und der Kontrolle durch seine zuständigen Behörden abhängig gemacht werden.
- (20) Die individuelle Unterrichtung der bekannten Gläubiger ist ebenso wichtig wie die öffentliche Bekanntmachung, damit diese erforderlichenfalls die Anmeldung ihrer Forderungen oder deren Erläuterung innerhalb der gesetzten Fristen vornehmen können. Unzulässig ist dabei jede Benachteiligung der in einem anderen Mitgliedstaat als dem Herkunftsmitgliedstaat ansässigen Gläubiger aufgrund ihres Wohnsitzes oder der Art der Forderung. Die Gläubiger müssen während des Liquidationsverfahrens regelmäßig in geeigneter Form unterrichtet werden.
- (21) Ausschließlich für die Zwecke der Anwendung dieser Richtlinie auf Sanierungsmaßnahmen und Liquidationsverfahren, die eine in einem Mitgliedstaat bestehende Zweigstelle eines Kreditinstituts mit Sitz außerhalb der Gemeinschaft betreffen, werden als „Herkunftsmitgliedstaat“ der Mitgliedstaat der Zweigstelle und als „zuständige Behörden“ sowie als „Behörden oder Gerichte“ diejenigen dieses Mitgliedstaats definiert.
- (22) Wenn ein Kreditinstitut mit Sitz außerhalb der Gemeinschaft Zweigstellen in mehr als einem Mitgliedstaat hat, wird jede Zweigstelle bei der Anwendung dieser Richtlinie als unabhängiges Unternehmen behandelt. Die Behörden oder Gerichte und die zuständigen Behörden sowie die Verwalter und Liquidatoren bemühen sich in diesem Fall um eine Abstimmung ihres Vorgehens.
- (23) Zwar ist es wichtig, grundsätzlich festzulegen, dass für die verfahrens- und materielle rechtlichen Wirkungen von Sanierungsmaßnahmen oder Liquidationsverfahren das Recht des Herkunftsmitgliedstaats maßgeblich ist; es ist jedoch auch in Betracht zu ziehen, dass diese Wirkungen im Widerspruch zu den üblicherweise für die wirtschaftlichen und finanziellen Tätigkeiten des Kreditinstituts und seiner Zweigstellen in den übrigen Mitgliedstaaten geltenden Vorschriften stehen können. Die Bezugnahme auf das Recht eines anderen Mitgliedstaats ist in bestimmten Fällen eine unerlässliche Abschwächung des Prinzips, dass das Recht des Herkunftsmitgliedstaats maßgeblich ist.
- (24) Diese Abschwächung ist insbesondere notwendig, um die durch einen Arbeitsvertrag mit dem Kreditinstitut verbundenen Arbeitnehmer zu schützen und die Sicherheit der Geschäfte mit bestimmten Vermögensgegenständen zu gewährleisten sowie die Integrität der geregelten Märkte, die nach dem Recht eines Mitgliedstaats funktionieren und auf denen Finanzinstrumente gehandelt werden, aufrechtzuerhalten.



- (25) Die im Rahmen eines Zahlungs- oder Abrechnungssystems getätigten Transaktionen fallen unter die Richtlinie 98/26/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 19. Mai 1998 über die Wirksamkeit von Abrechnungen in Zahlungs- sowie Wertpapierliefer- und Abrechnungssystemen<sup>(1)</sup>.
- (26) Die Annahme dieser Richtlinie stellt nicht die in der Richtlinie 98/26/EG enthaltenen Bestimmungen in Frage, denen zufolge ein Insolvenzverfahren die rechtliche Wirksamkeit von ordnungsgemäß in ein System eingebrachten Aufträgen oder die einem System gestellten dinglichen Sicherheiten nicht berührt.
- (27) Bei bestimmten Sanierungsmaßnahmen oder Liquidationsverfahren ist die Bestellung einer Person vorgesehen, die mit der Durchführung dieser Maßnahmen oder Verfahren betraut wird. Die Anerkennung ihrer Bestellung und ihrer Befugnisse in allen anderen Mitgliedstaaten ist daher für die Durchführung der im Herkunftsmitgliedstaat getroffenen Entscheidungen von wesentlicher Bedeutung. Es muss allerdings festgelegt werden, innerhalb welcher Grenzen diese Person ihre Befugnisse außerhalb des Herkunftsmitgliedstaats ausüben kann.
- (28) Es müssen die Gläubiger geschützt werden, die mit dem Kreditinstitut vor der Anordnung einer Sanierungsmaßnahme oder der Eröffnung eines Liquidationsverfahrens in vertraglicher Beziehung standen, wenn das Recht des Herkunftsmitgliedstaats Vorschriften über die Nichtigkeit, Anfechtbarkeit oder relative Unwirksamkeit enthält und der Begünstigte der Rechtshandlung nachweisen kann, dass das für die Rechtshandlung maßgebliche Recht für diesen Fall keinen Rechtsbehelf gegen die betreffende Handlung vorsieht.
- (29) Das Vertrauen von Dritterwerbenden in den Inhalt von Registern oder Konten für bestimmte Vermögenswerte, die in diese Register oder Konten eingetragen sind, sowie generell das Vertrauen von Erwerbenden unbeweglicher Gegenstände muss auch nach der Eröffnung des Liquidationsverfahrens oder der Anordnung einer Sanierungsmaßnahme geschützt werden. Dieses Vertrauen ist nur dadurch zu wahren, dass für die Wirksamkeit des Erwerbs das Recht des Belegenheitsstaats oder das Recht des Staates maßgeblich ist, unter dessen Aufsicht das Register oder Konto geführt wird.
- (30) Für die Wirkungen der Sanierungsmaßnahmen oder des Liquidationsverfahrens auf einen anhängigen Rechtsstreit ist abweichend von der „lex concursus“ das Recht des Mitgliedstaates maßgeblich, in dem der Rechtsstreit anhängig ist. Für die Wirkungen der Maßnahmen oder des Verfahrens auf Einzelvollstreckungsmaßnahmen im Zusammenhang mit diesen Rechtsstreitigkeiten ist gemäß der allgemeinen Vorschrift dieser Richtlinie das Recht des Herkunftsmitgliedstaats maßgeblich.
- (31) Es sollte vorgesehen werden, dass die Behörden oder Gerichte des Herkunftsmitgliedstaats die zuständigen Behörden des Aufnahmemitgliedstaats unverzüglich — möglichst vor der Einleitung der betreffenden Maßnahme bzw. der Eröffnung des Verfahrens, ansonsten unmittelbar danach — von der Anordnung einer

Sanierungsmaßnahme oder der Eröffnung eines Liquidationsverfahrens unterrichten.

- (32) Das Berufsgeheimnis im Sinne des Artikels 30 der Richtlinie 2000/12/EG ist ein wesentlicher Bestandteil aller Unterrichts- und Konsultationsverfahren. Es muss daher von allen an diesen Verfahren beteiligten zuständigen Behörden gewahrt werden, wohingegen für die Gerichte in diesem Punkt die sie betreffenden nationalen Rechtsvorschriften maßgebend sind —

HABEN FOLGENDE RICHTLINIE ERLASSEN:

#### TITEL I

### ANWENDUNGSBEREICH UND BEGRIFFSBESTIMMUNGEN

#### Artikel 1

##### Anwendungsbereich

(1) Diese Richtlinie findet Anwendung auf Kreditinstitute und deren in einem anderen Mitgliedstaat als ihrem Sitzmitgliedstaat errichtete Zweigstellen im Sinne von Artikel 1 Nummern 1 und 3 der Richtlinie 2000/12/EG vorbehaltlich der dort in Artikel 2 Absatz 3 vorgesehenen Voraussetzungen und Ausnahmen.

(2) Die Bestimmungen dieser Richtlinie, die die Zweigstellen eines Kreditinstituts mit Sitz außerhalb der Gemeinschaft betreffen, finden nur Anwendung, wenn in mindestens zwei Mitgliedstaaten der Gemeinschaft Zweigstellen dieses Kreditinstituts bestehen.

#### Artikel 2

##### Begriffsbestimmungen

Für die Zwecke dieser Richtlinie gelten folgende Begriffsbestimmungen:

- „Herkunftsmitgliedstaat“ ist der Herkunftsmitgliedstaat im Sinne von Artikel 1 Nummer 6 der Richtlinie 2000/12/EG.
- „Aufnahmemitgliedstaat“ ist der Aufnahmemitgliedstaat im Sinne von Artikel 1 Nummer 7 der Richtlinie 2000/12/EG.
- „Zweigstelle“ ist eine Zweigstelle im Sinne von Artikel 1 Nummer 3 der Richtlinie 2000/12/EG.
- „Zuständige Behörden“ sind die zuständigen Behörden im Sinne von Artikel 1 Nummer 4 der Richtlinie 2000/12/EG.
- „Verwalter“ ist jede Person oder Stelle, die von den Behörden oder Gerichten zur Durchführung von Sanierungsmaßnahmen bestellt wird.
- „Behörden oder Gerichte“ sind die Behörden oder Gerichte der Mitgliedstaaten, die für Sanierungsmaßnahmen oder Liquidationsverfahren zuständig sind.
- „Sanierungsmaßnahmen“ sind Maßnahmen, mit denen die finanzielle Lage eines Kreditinstituts gesichert oder wiederhergestellt werden soll und die die bestehenden Rechte Dritter beeinträchtigen könnten, einschließlich der Maßnahmen, die eine Aussetzung der Zahlungen, eine Aussetzung der Vollstreckungsmaßnahmen oder eine Kürzung der Forderungen erlauben.

<sup>(1)</sup> ABl. L 166 vom 11.6.1998, S. 45.

- „Liquidator“ ist jede Person oder Stelle, die von den Behörden oder Gerichten zur Abwicklung eines Liquidationsverfahrens bestellt wird.
- „Liquidationsverfahren“ ist ein von einer Behörde oder einem Gericht eines Mitgliedstaats eröffnetes und unter deren bzw. dessen Aufsicht durchgeführtes Gesamtverfahren mit dem Ziel, die Vermögenswerte unter Aufsicht der genannten Behörden oder Gerichte zu verwerten; dazu zählen auch Verfahren, die durch einen Vergleich oder eine ähnliche Maßnahme abgeschlossen werden.
- „Geregelter Markt“ ist ein geregelter Markt im Sinne von Artikel 1 Nummer 13 der Richtlinie 93/22/EWG.
- „Instrumente“ sind alle in Abschnitt B des Anhangs der Richtlinie 93/22/EWG genannten Instrumente.

## TITEL II

## SANIERUNGSMASSNAHMEN

## A. Kreditinstitute mit Sitz in der Gemeinschaft

## Artikel 3

**Entscheidung über Sanierungsmaßnahmen — Anwendbares Recht**

(1) Allein die Behörden oder Gerichte des Herkunftsmitgliedstaats sind befugt, über die Durchführung einer oder mehrerer Sanierungsmaßnahmen in einem Kreditinstitut, einschließlich seiner Zweigstellen in anderen Mitgliedstaaten, zu entscheiden.

(2) Die Sanierungsmaßnahmen werden gemäß den im Herkunftsmitgliedstaat geltenden Rechtsvorschriften und Verfahren durchgeführt, sofern diese Richtlinie nichts anderes bestimmt.

Sie sind nach den Rechtsvorschriften dieses Mitgliedstaats in der gesamten Gemeinschaft ohne weitere Formalität uneingeschränkt wirksam, und zwar auch gegenüber Dritten in anderen Mitgliedstaaten, selbst wenn nach den für diese geltenden Rechtsvorschriften des Aufnahmemitgliedstaats solche Maßnahmen nicht vorgesehen sind oder ihre Durchführung von Voraussetzungen abhängig gemacht wird, die nicht erfüllt sind.

Die Sanierungsmaßnahmen sind in der gesamten Gemeinschaft wirksam, sobald sie in dem Mitgliedstaat, in dem sie getroffen wurden, wirksam sind.

## Artikel 4

**Unterrichtung der zuständigen Behörden des Aufnahmemitgliedstaats**

Die Behörden oder Gerichte des Herkunftsmitgliedstaats setzen die zuständigen Behörden des Aufnahmemitgliedstaats auf jedem möglichen Wege von ihrer Entscheidung, eine Sanierungsmaßnahme einzuleiten, sowie den etwaigen konkreten Wirkungen dieser Maßnahme unverzüglich — möglichst vor Einleitung dieser Maßnahme, ansonsten unmittelbar danach — in Kenntnis. Diese Unterrichtung erfolgt durch die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats.

## Artikel 5

**Unterrichtung der zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats**

Halten die Behörden oder Gerichte des Aufnahmemitgliedstaats die Durchführung einer oder mehrerer Sanierungsmaßnahmen in ihrem Hoheitsgebiet für notwendig, so setzen sie die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats davon in Kenntnis. Diese Unterrichtung erfolgt durch die zuständigen Behörden des Aufnahmemitgliedstaats.

## Artikel 6

**Öffentliche Bekanntmachung**

(1) Kann die Durchführung der gemäß Artikel 3 Absätze 1 und 2 beschlossenen Sanierungsmaßnahmen die Rechte von Dritten in einem Aufnahmemitgliedstaat beeinträchtigen und können in dem Herkunftsmitgliedstaat Rechtsbehelfe gegen die Entscheidung, die diese Maßnahme anordnet, eingelegt werden, so veröffentlichen die Behörden oder Gerichte des Herkunftsmitgliedstaats, der Verwalter oder jede andere im Herkunftsmitgliedstaat dazu ermächtigte Person im *Amtsblatt der Europäischen Gemeinschaften* und in zwei überregionalen Zeitungen jedes Aufnahmemitgliedstaats einen Auszug aus der Entscheidung, um vor allem das rechtzeitige Einlegen der Rechtsbehelfe zu ermöglichen.

(2) Der in Absatz 1 genannte Auszug aus der Entscheidung ist so rasch wie möglich und auf dem geeignetsten Wege an das Amt für amtliche Veröffentlichungen der Europäischen Gemeinschaften und an die zwei überregionalen Zeitungen jedes Aufnahmemitgliedstaats zu senden.

(3) Das Amt für amtliche Veröffentlichungen der Europäischen Gemeinschaften veröffentlicht den Auszug spätestens zwölf Tage nach seiner Versendung.

(4) In dem zu veröffentlichenden Auszug aus der Entscheidung sind in der Amtssprache oder den Amtssprachen der betroffenen Mitgliedstaaten insbesondere Gegenstand und Rechtsgrundlage der Entscheidung, die Rechtsbehelfsfristen, vor allem eine leicht verständliche Angabe des Zeitpunkts, zu dem diese Fristen enden, und die genauen Anschriften der Behörden oder des Gerichts anzugeben, von denen/dem die Rechtsbehelfe zu prüfen sind.

(5) Die Sanierungsmaßnahmen finden unabhängig von den in den Absätzen 1 bis 3 vorgesehenen Maßnahmen Anwendung und sind gegenüber den Gläubigern uneingeschränkt wirksam, sofern die Behörden oder Gerichte des Herkunftsmitgliedstaats oder dessen einschlägige Rechtsvorschriften nicht etwas anderes bestimmen.

## Artikel 7

**Pflicht zur Unterrichtung der bekannten Gläubiger und Recht auf Forderungsanmeldung**

(1) Sehen die Rechtsvorschriften des Herkunftsmitgliedstaats vor, dass eine Forderung angemeldet werden muss, um anerkannt zu werden, oder dass die Maßnahme den Gläubigern, die ihren Wohnsitz, ihren gewöhnlichen Aufenthalt oder ihren Sitz in diesem Staat haben, mitgeteilt werden muss, so werden von den Behörden oder Gerichten des Herkunftsmitgliedstaats oder

dem Verwalter außerdem die bekannten Gläubiger, die ihren Wohnsitz, ihren gewöhnlichen Aufenthalt oder ihren Sitz in anderen Mitgliedstaaten haben, nach den in Artikel 14 und Artikel 17 Absatz 1 vorgesehenen Modalitäten informiert.

(2) Steht den Gläubigern, die ihren Wohnsitz, ihren gewöhnlichen Aufenthalt oder ihren Sitz im Herkunftsmitgliedstaat haben, gemäß den Rechtsvorschriften dieses Staates das Recht zu, ihre Forderungen anzumelden oder zu erläutern, so können die Gläubiger, die ihren Wohnsitz, ihren gewöhnlichen Aufenthalt oder ihren Sitz in anderen Mitgliedstaaten haben, dieses Recht nach den in Artikel 16 und Artikel 17 Absatz 2 vorgesehenen Modalitäten ebenfalls in Anspruch nehmen.

#### B. Kreditinstitute mit Sitz außerhalb der Gemeinschaft

##### Artikel 8

#### Zweigstellen von Kreditinstituten dritter Länder

(1) Die Behörden oder Gerichte des Aufnahmemitgliedstaats einer Zweigstelle eines Kreditinstituts mit Sitz außerhalb der Gemeinschaft setzen die zuständigen Behörden der anderen Aufnahmemitgliedstaaten, in denen das Kreditinstitut Zweigstellen errichtet hat, die in der jährlich im *Amtsblatt der Europäischen Gemeinschaften* veröffentlichten Liste gemäß Artikel 11 der Richtlinie 2000/12/EG aufgeführt sind, auf jedem möglichen Wege von ihrer Entscheidung, eine Sanierungsmaßnahme einzuleiten, sowie den etwaigen konkreten Wirkungen dieser Maßnahme unverzüglich — möglichst vor Einleitung dieser Maßnahme, ansonsten unmittelbar danach — in Kenntnis. Diese Unterrichtung erfolgt durch die zuständigen Behörden des Aufnahmemitgliedstaats, dessen Behörden oder Gerichte die Maßnahme anordnen.

(2) Die Behörden oder Gerichte nach Absatz 1 bemühen sich um eine Abstimmung ihres Vorgehens.

#### TITEL III

### LIQUIDATIONSVERFAHREN

#### A. Kreditinstitute mit Sitz in der Gemeinschaft

##### Artikel 9

#### Eröffnung eines Liquidationsverfahrens — Unterrichtung der anderen zuständigen Behörden

(1) Allein die für die Liquidation zuständigen Behörden oder Gerichte des Herkunftsmitgliedstaats sind befugt, über die Eröffnung eines Liquidationsverfahrens gegen ein Kreditinstitut, einschließlich seiner Zweigstellen in anderen Mitgliedstaaten, zu entscheiden.

Eine Entscheidung zur Eröffnung eines Liquidationsverfahrens durch die Behörde oder das Gericht des Herkunftsmitgliedstaats wird im Hoheitsgebiet aller anderen Mitgliedstaaten ohne weitere Formalität anerkannt und ist dort wirksam, sobald sie in dem Mitgliedstaat, in dem das Verfahren eröffnet wurde, wirksam wird.

(2) Die Behörden oder Gerichte des Herkunftsmitgliedstaats setzen die zuständigen Behörden des Aufnahmemitgliedstaats auf jedem möglichen Wege von ihrer Entscheidung, ein Li-

quidationsverfahren zu eröffnen, sowie den etwaigen konkreten Wirkungen dieses Verfahrens unverzüglich — möglichst vor Eröffnung dieses Verfahrens, ansonsten unmittelbar danach — in Kenntnis. Diese Unterrichtung erfolgt durch die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats.

##### Artikel 10

#### Anwendbares Recht

(1) Das Kreditinstitut wird nach den gesetzlichen Vorschriften, Regelungen und Verfahren des Herkunftsmitgliedstaats liquidiert, soweit diese Richtlinie nichts anderes bestimmt.

(2) Das Recht des Herkunftsmitgliedstaats regelt insbesondere,

- a) welche Vermögenswerte zur Masse gehören und wie die nach der Verfahrenseröffnung von dem Kreditinstitut erworbenen Vermögenswerte zu behandeln sind,
- b) die jeweiligen Befugnisse des Kreditinstituts und des Liquidators,
- c) die Voraussetzungen für die Wirksamkeit einer Aufrechnung,
- d) wie sich das Liquidationsverfahren auf laufende Verträge des Kreditinstituts auswirkt,
- e) wie sich die Eröffnung eines Liquidationsverfahrens auf Rechtsverfolgungsmaßnahmen einzelner Gläubiger auswirkt; ausgenommen sind die Wirkungen auf anhängige Rechtsstreitigkeiten gemäß Artikel 32,
- f) welche Forderungen gegen das Vermögen des Kreditinstituts anzumelden sind und wie Forderungen zu behandeln sind, die nach der Eröffnung des Liquidationsverfahrens entstehen,
- g) die Anmeldung, die Prüfung und die Feststellung der Forderungen,
- h) die Verteilung des Erlöses aus der Verwertung der Vermögenswerte, den Rang der Forderungen und die Rechte der Gläubiger, die nach der Eröffnung des Liquidationsverfahrens aufgrund eines dinglichen Rechts oder infolge einer Aufrechnung teilweise befriedigt wurden,
- i) die Voraussetzungen und Wirkungen der Beendigung des Liquidationsverfahrens, insbesondere durch Vergleich,
- j) die Rechte der Gläubiger nach der Beendigung des Liquidationsverfahrens,
- k) wer die Kosten des Liquidationsverfahrens einschließlich der Auslagen zu tragen hat,
- l) welche Rechtshandlungen nichtig, anfechtbar oder relativ unwirksam sind, weil sie die Gesamtheit der Gläubiger benachteiligen.

##### Artikel 11

#### Anhörung der zuständigen Behörden vor einer freiwilligen Liquidation

(1) Die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats werden vor jeder Entscheidung der satzungsgemäßen Organe eines Kreditinstituts über eine freiwillige Liquidation in der am besten geeigneten Form gehört.

(2) Die freiwillige Liquidation eines Kreditinstituts steht der Einleitung einer Sanierungsmaßnahme oder der Eröffnung eines Liquidationsverfahrens nicht entgegen.

#### Artikel 12

##### **Widerruf der Zulassung eines Kreditinstituts**

(1) Wird gegen ein Kreditinstitut die Eröffnung des Liquidationsverfahrens beschlossen, ohne dass Sanierungsmaßnahmen getroffen wurden oder nachdem diese gescheitert sind, so wird die Zulassung dieses Kreditinstituts widerrufen; dabei ist insbesondere das Verfahren des Artikels 22 Absatz 9 der Richtlinie 2000/12/EG einzuhalten.

(2) Der Widerruf der Zulassung gemäß Absatz 1 hindert die mit der Liquidation beauftragte(n) Person(en) nicht daran, bestimmte Tätigkeiten des Kreditinstituts weiterzubetreiben, soweit dies für die Zwecke der Liquidation erforderlich oder angezeigt ist.

Der Herkunftsmitgliedstaat kann vorsehen, dass diese Tätigkeiten mit Zustimmung und unter Aufsicht seiner zuständigen Behörden betrieben werden.

#### Artikel 13

##### **Öffentliche Bekanntmachung**

Die Liquidatoren oder jede Behörde oder jedes Gericht veranlassen die Bekanntmachung der Entscheidung zur Eröffnung der Liquidation durch Veröffentlichung eines Auszugs aus der Entscheidung im *Amtsblatt der Europäischen Gemeinschaften* und in mindestens zwei überregionalen Zeitungen des jeweiligen Aufnahmemitgliedstaats.

#### Artikel 14

##### **Unterrichtung der bekannten Gläubiger**

(1) Wenn ein Liquidationsverfahren eröffnet wird, unterrichtet die Behörde oder das Gericht des Herkunftsmitgliedstaats oder der Liquidator unverzüglich und einzeln die bekannten Gläubiger, die ihren Wohnsitz, gewöhnlichen Aufenthalt oder Sitz in anderen Mitgliedstaaten haben, es sei denn, die Rechtsvorschriften des Herkunftsmitgliedstaats sehen nicht vor, dass eine Forderung angemeldet werden muss, um anerkannt zu werden.

(2) Die Unterrichtung erfolgt durch Übersendung eines Vermerks und gibt insbesondere an, welche Fristen einzuhalten sind, welches die Versäumnisfolgen sind, welche Stelle für die Entgegennahme der Anmeldung einer Forderung bzw. der Erläuterung einer Forderung zuständig ist und welche weiteren Maßnahmen vorgeschrieben sind. In diesem Vermerk ist auch anzugeben, ob die bevorrechtigten oder dinglich gesicherten Gläubiger ihre Forderungen anmelden müssen.

#### Artikel 15

##### **Leistung**

Wer an ein Kreditinstitut, das keine juristische Person ist und über dessen Vermögen in einem anderen Mitgliedstaat ein Liquidationsverfahren eröffnet worden ist, leistet, obwohl er an den Liquidator dieses Verfahrens hätte leisten müssen, wird befreit, wenn ihm die Eröffnung des Verfahrens nicht bekannt

war. Erfolgt die Leistung vor der öffentlichen Bekanntmachung nach Artikel 13, so wird bis zum Beweis des Gegenteils vermutet, dass dem Leistenden die Eröffnung nicht bekannt war. Erfolgt die Leistung nach der Bekanntmachung gemäß Artikel 13, so wird bis zum Beweis des Gegenteils vermutet, dass dem Leistenden die Eröffnung bekannt war.

#### Artikel 16

##### **Recht auf Anmeldung von Forderungen**

(1) Jeder Gläubiger, der seinen Wohnsitz, gewöhnlichen Aufenthalt oder Sitz in einem anderen Mitgliedstaat als dem Herkunftsmitgliedstaat hat, einschließlich öffentlich-rechtlicher Gläubiger in den Mitgliedstaaten, hat das Recht, seine Forderung anzumelden oder schriftlich zu erläutern.

(2) Die Forderungen aller Gläubiger, die ihren Wohnsitz, gewöhnlichen Aufenthalt oder Sitz in einem anderen Mitgliedstaat als dem Herkunftsmitgliedstaat haben, werden genauso behandelt und erhalten denselben Rang wie gleichwertige Forderungen, die von den Gläubigern angemeldet werden könnten, die ihren Wohnsitz, gewöhnlichen Aufenthalt oder Sitz im Herkunftsmitgliedstaat haben.

(3) Sofern das Recht des Herkunftsmitgliedstaats nicht eine Erläuterung der Forderung vorsieht, übersendet der Gläubiger eine Kopie der etwaigen Belege, teilt die Art, den Entstehungszeitpunkt und den Betrag der Forderung mit und gibt an, ob er für die Forderung ein Vorrecht, eine dingliche Sicherheit oder einen Eigentumsvorbehalt geltend macht und welche Vermögenswerte Gegenstand seiner Sicherheit sind.

#### Artikel 17

##### **Sprachen**

(1) Die Unterrichtung nach den Artikeln 13 und 14 erfolgt in der Amtssprache oder einer der Amtssprachen des Herkunftsmitgliedstaats. Hierfür ist ein Formblatt zu verwenden, das in sämtlichen Amtssprachen der Europäischen Union mit den Worten „Aufforderung zur Anmeldung einer Forderung. Fristen beachten!“ oder, wenn das Recht des Herkunftsmitgliedstaats eine Erläuterung der Forderung vorsieht, mit den Worten „Aufforderung zur Erläuterung einer Forderung. Fristen beachten!“ überschrieben ist.

(2) Jeder Gläubiger, der seinen Wohnsitz, gewöhnlichen Aufenthalt oder Sitz in einem anderen Mitgliedstaat als dem Herkunftsmitgliedstaat hat, kann seine Forderung in der Amtssprache oder einer der Amtssprachen dieses anderen Mitgliedstaats anmelden oder erläutern. In diesem Fall muss die Anmeldung (bzw. die Erläuterung) jedoch die Überschrift „Anmeldung einer Forderung“ (bzw. „Erläuterung einer Forderung“) in der Amtssprache oder einer der Amtssprachen des Herkunftsmitgliedstaats tragen. Ferner kann von dem Gläubiger eine Übersetzung der Anmeldung oder der Erläuterung in diese Amtssprache verlangt werden.

#### Artikel 18

##### **Regelmäßige Unterrichtung der Gläubiger**

Die Liquidatoren unterrichten die Gläubiger regelmäßig in geeigneter Form, insbesondere über den Fortgang der Liquidation.

**B. Kreditinstitute mit Sitz außerhalb der Gemeinschaft**

## Artikel 21

## Artikel 19

**Zweigstellen von Kreditinstituten dritter Länder**

(1) Die Behörden oder Gerichte des Aufnahmemitgliedstaats einer Zweigstelle eines Kreditinstituts mit Sitz außerhalb der Gemeinschaft setzen die zuständigen Behörden der anderen Aufnahmemitgliedstaaten, in denen das Kreditinstitut Zweigstellen errichtet hat, die in der jährlich im *Amtsblatt der Europäischen Gemeinschaften* veröffentlichten Liste gemäß Artikel 11 der Richtlinie 2000/12/EG aufgeführt sind, auf jedem möglichen Wege von ihrer Entscheidung, ein Liquidationsverfahren zu eröffnen, sowie den etwaigen konkreten Wirkungen dieses Verfahrens unverzüglich — möglichst vor Eröffnung dieses Verfahrens, ansonsten unmittelbar danach — in Kenntnis. Diese Unterrichtung erfolgt durch die zuständigen Behörden des erstgenannten Aufnahmemitgliedstaats.

(2) Die Behörden oder Gerichte, die die Eröffnung eines Verfahrens zur Liquidation einer Zweigstelle eines Kreditinstituts mit Sitz außerhalb der Gemeinschaft beschließen, unterrichten die zuständigen Behörden der anderen Aufnahmemitgliedstaaten von der Eröffnung des Liquidationsverfahrens und vom Widerruf der Zulassung.

Die Unterrichtung erfolgt durch die zuständigen Behörden des Aufnahmemitgliedstaats, der die Verfahrenseröffnung beschlossen hat.

(3) Die Behörden oder Gerichte nach Absatz 1 bemühen sich um eine Abstimmung ihres Vorgehens.

Die gegebenenfalls bestellten Liquidatoren bemühen sich ebenfalls um eine Abstimmung ihres Vorgehens.

## TITEL IV

**GEMEINSAME VORSCHRIFTEN FÜR SANIERUNGSMASSENNAHMEN UND LIQUIDATIONSVERFAHREN**

## Artikel 20

**Wirkungen auf bestimmte Verträge und Rechte**

Für die Wirkungen einer Sanierungsmaßnahme oder der Eröffnung eines Liquidationsverfahrens auf

- a) Arbeitsverträge und Arbeitsverhältnisse ist ausschließlich das Recht des Mitgliedstaats maßgeblich, das auf den Arbeitsvertrag anzuwenden ist;
- b) einen Vertrag, der zur Nutzung oder zum Erwerb eines unbeweglichen Gegenstands berechtigt, ist ausschließlich das Recht des Mitgliedstaats maßgeblich, in dessen Gebiet dieser Gegenstand belegen ist. Nach diesem Recht bestimmt sich, ob der Gegenstand ein beweglicher oder ein unbeweglicher Gegenstand ist;
- c) Rechte an einem unbeweglichen Gegenstand, einem Schiff oder einem Luftfahrzeug, die der Eintragung in ein öffentliches Register unterliegen, ist ausschließlich das Recht des Mitgliedstaats maßgeblich, unter dessen Aufsicht das Register geführt wird.

**Dingliche Rechte Dritter**

(1) Das dingliche Recht eines Gläubigers oder eines Dritten an körperlichen oder unkörperlichen, beweglichen oder unbeweglichen Gegenständen des Kreditinstituts — sowohl an bestimmten Gegenständen als auch an einer Mehrheit von nicht bestimmten Gegenständen mit wechselnder Zusammensetzung —, die sich zum Zeitpunkt der Einleitung von Sanierungsmaßnahmen oder der Eröffnung eines Liquidationsverfahrens im Gebiet eines anderen Mitgliedstaats befinden, wird von der Einleitung von Sanierungsmaßnahmen oder der Verfahrenseröffnung nicht berührt.

(2) Rechte im Sinne von Absatz 1 sind insbesondere

- a) das Recht, den Gegenstand zu verwerten oder verwerten zu lassen und aus dem Erlös oder den Nutzungen dieses Gegenstands befriedigt zu werden, insbesondere aufgrund eines Pfandrechts oder einer Hypothek;
- b) das ausschließliche Recht, eine Forderung einzuziehen, insbesondere aufgrund eines Pfandrechts an einer Forderung oder aufgrund einer Sicherheitsabtretung dieser Forderung;
- c) das Recht, die Herausgabe des Gegenstands von jedermann zu verlangen, der diesen gegen den Willen des Berechtigten besitzt oder nutzt;
- d) das dingliche Recht, die Früchte eines Gegenstands zu ziehen.

(3) Das in einem öffentlichen Register eingetragene und gegen jedermann wirksame Recht, ein dingliches Recht im Sinne von Absatz 1 zu erlangen, wird einem dinglichen Recht gleichgestellt.

(4) Absatz 1 steht der Geltendmachung der Nichtigkeit, Anfechtbarkeit oder relativen Unwirksamkeit einer Rechtshandlung nach Artikel 10 Absatz 2 Buchstabe l) nicht entgegen.

## Artikel 22

**Eigentumsvorbehalt**

(1) Die Einleitung von Sanierungsmaßnahmen oder die Eröffnung eines Liquidationsverfahrens in Bezug auf ein Kreditinstitut, das eine Sache erwirbt, lässt die Rechte des Verkäufers aus einem Eigentumsvorbehalt unberührt, wenn sich diese Sache zum Zeitpunkt der Einleitung von Sanierungsmaßnahmen bzw. der Verfahrenseröffnung im Gebiet eines anderen Mitgliedstaats als des Staates befindet, in dem die Sanierungsmaßnahmen eingeleitet werden oder das Verfahren eröffnet wird.

(2) Die Einleitung von Sanierungsmaßnahmen oder die Eröffnung eines Liquidationsverfahrens in Bezug auf ein Kreditinstitut, das eine Sache verkauft, rechtfertigt, wenn deren Lieferung bereits erfolgt ist, nicht die Auflösung oder Beendigung des Kaufvertrags und steht dem Eigentumserwerb des Käufers nicht entgegen, wenn sich diese Sache zum Zeitpunkt der Einleitung von Sanierungsmaßnahmen oder der Verfahrenseröffnung im Gebiet eines anderen Mitgliedstaats als des Staates befindet, in dem die Sanierungsmaßnahmen eingeleitet werden oder das Verfahren eröffnet wird.

(3) Die Absätze 1 und 2 stehen der Geltendmachung der Nichtigkeit, Anfechtbarkeit oder relativen Unwirksamkeit einer Rechtshandlung nach Artikel 10 Absatz 2 Buchstabe l) nicht entgegen.

*Artikel 23***Aufrechnung**

(1) Die Befugnis eines Gläubigers, mit seiner Forderung gegen eine Forderung des Kreditinstituts aufzurechnen, wird von der Einleitung von Sanierungsmaßnahmen oder der Eröffnung eines Liquidationsverfahrens nicht berührt, wenn diese Aufrechnung nach dem für die Forderung des Kreditinstituts maßgeblichen Recht zulässig ist.

(2) Absatz 1 steht der Geltendmachung der Nichtigkeit, Anfechtbarkeit oder relativen Unwirksamkeit einer Rechtshandlung nach Artikel 10 Absatz 2 Buchstabe l) nicht entgegen.

*Artikel 24***Lex rei sitae**

Für die Ausübung von Eigentumsrechten oder anderen Rechten an Instrumenten, deren Existenz oder Übertragung ihre Eintragung in ein in einem Mitgliedstaat geführtes Register oder Konto oder bei einer zentralen Verwahrstelle eines Mitgliedstaats voraussetzt, ist das Recht des Mitgliedstaats maßgeblich, in dem sich das Register, das Konto bzw. die zentrale Verwahrstelle befindet, in dem bzw. bei der die betreffenden Rechte eingetragen wurden.

*Artikel 25***Aufrechnungs- und Schuldumwandlungsvereinbarungen**

Für Aufrechnungs- und Schuldumwandlungsvereinbarungen („netting agreements“) ist ausschließlich das Recht maßgeblich, das auf derartige Vereinbarungen anwendbar ist.

*Artikel 26***Pensionsgeschäfte („Repurchase agreements“)**

Unbeschadet des Artikels 24 ist für Pensionsgeschäfte („repurchase agreements“) ausschließlich das Recht maßgeblich, das auf derartige Vereinbarungen anwendbar ist.

*Artikel 27***Geregelte Märkte**

Unbeschadet des Artikels 24 ist für Transaktionen im Rahmen eines geregelten Marktes ausschließlich das Recht maßgeblich, das auf derartige Transaktionen anwendbar ist.

*Artikel 28***Nachweis der Bestellung des Liquidators**

(1) Die Bestellung eines Verwalters oder Liquidators wird durch eine beglaubigte Abschrift der Entscheidung, durch die er bestellt worden ist, oder durch eine andere von der Behörde oder dem Gericht des Herkunftsmitgliedstaats ausgestellte Bescheinigung nachgewiesen.

Es kann eine Übersetzung in die Amtssprache oder eine der Amtssprachen des Mitgliedstaats, in dessen Gebiet der Verwalter oder Liquidator handeln will, verlangt werden. Eine

Legalisation oder entsprechende andere Förmlichkeit wird nicht verlangt.

(2) Die Verwalter und Liquidatoren dürfen im Hoheitsgebiet aller Mitgliedstaaten alle Befugnisse ausüben, die ihnen im Hoheitsgebiet des Herkunftsmitgliedstaats zustehen. Sie können außerdem Personen bestellen, deren Aufgabe es ist, sie bei der Abwicklung der Sanierungsmaßnahme oder des Liquidationsverfahrens zu unterstützen und gegebenenfalls zu vertreten, und zwar insbesondere in den Aufnahmemitgliedstaaten und vor allem zur leichteren Bewältigung etwaiger Schwierigkeiten, auf die die Gläubiger des Aufnahmemitgliedstaats stoßen.

(3) Bei der Ausübung seiner Befugnisse beachtet der Verwalter oder Liquidator das Recht der Mitgliedstaaten, in deren Hoheitsgebiet er tätig werden will, insbesondere hinsichtlich der Art und Weise der Verwertung von Vermögenswerten und der Unterrichtung der Arbeitnehmer. Diese Befugnisse dürfen nicht die Anwendung von Zwangsmitteln oder das Recht, über Rechtsstreitigkeiten oder andere Auseinandersetzungen zu befinden, einschließen.

*Artikel 29***Eintragung in öffentliche Register**

(1) Auf Antrag des Verwalters, des Liquidators oder jeder Behörde oder jedes Gerichts des Herkunftsmitgliedstaats ist eine Sanierungsmaßnahme oder die Eröffnung eines Liquidationsverfahrens in das Grundbuch, das Handelsregister und alle sonstigen öffentlichen Register in den übrigen Mitgliedstaaten einzutragen.

Jeder Mitgliedstaat kann jedoch die obligatorische Eintragung vorsehen. In diesem Fall hat die in Unterabsatz 1 genannte Person oder Behörde die für diese Eintragung erforderlichen Maßnahmen zu treffen.

(2) Die Kosten der Eintragung gelten als Kosten und Auslagen des Verfahrens.

*Artikel 30***Benachteiligende Rechtshandlungen**

(1) Artikel 10 findet keine Anwendung auf die Vorschriften über die Nichtigkeit, Anfechtbarkeit oder relative Unwirksamkeit von Rechtshandlungen, die die Gesamtheit der Gläubiger benachteiligen, wenn der von den Rechtshandlungen Begünstigte nachweist, dass

— für die Rechtshandlung, die die Gesamtheit der Gläubiger benachteiligt, das Recht eines anderen Mitgliedstaats als des Herkunftsmitgliedstaats maßgeblich ist und

— diese Rechtshandlung im vorliegenden Fall in keiner Weise nach diesem Recht angreifbar ist.

(2) Sieht eine von einem Gericht angeordnete Sanierungsmaßnahme Regeln für die Nichtigkeit, Anfechtbarkeit oder relative Unwirksamkeit von Rechtshandlungen vor, die die Gesamtheit der Gläubiger benachteiligen und vor Einleitung der Maßnahme vorgenommen wurden, so findet Artikel 3 Absatz 2 in den in Absatz 1 des vorliegenden Artikels vorgesehenen Fällen keine Anwendung.

## Artikel 31

**Schutz Dritter**

Verfügt das Kreditinstitut durch eine nach der Einleitung einer Sanierungsmaßnahme oder der Eröffnung des Liquidationsverfahrens vorgenommene Rechtshandlung gegen Entgelt über

- einen unbeweglichen Gegenstand,
- ein Schiff oder ein Luftfahrzeug, das der Eintragung in ein öffentliches Register unterliegt, oder
- Instrumente oder Rechte an Instrumenten, deren Existenz oder Übertragung ihre Eintragung in ein in einem Mitgliedstaat geführtes Register oder Konto oder bei einer zentralen Verwahrstelle eines Mitgliedstaates voraussetzt,

so richtet sich die Wirksamkeit dieser Rechtshandlung nach dem Recht des Mitgliedstaates, in dessen Gebiet dieser unbewegliche Gegenstand gelegen ist oder unter dessen Aufsicht das Register, das Konto oder die Verwahrstelle steht.

## Artikel 32

**Anhängige Rechtsstreitigkeiten**

Für die Wirkungen einer Sanierungsmaßnahme oder eines Liquidationsverfahrens auf einen anhängigen Rechtsstreit über einen Vermögensgegenstand oder ein Recht der Masse gilt ausschließlich das Recht des Mitgliedstaats, in dem der Rechtsstreit anhängig ist.

## Artikel 33

**Berufsgeheimnis**

Alle Personen, die im Rahmen der in den Artikeln 4, 5, 8, 9, 11 und 19 vorgesehenen Unterrichts- oder Konsultationsverfahren zur Entgegennahme oder Erteilung von Informationen befugt sind, unterliegen dem Berufsgeheimnis entsprechend den Vorschriften und Bedingungen des Artikels 30 der Richtlinie 2000/12/EG; hiervon ausgenommen sind die Gerichte, auf die die geltenden nationalen Bestimmungen Anwendung finden.

## TITEL V

**SCHLUSSBESTIMMUNGEN**

## Artikel 34

**Umsetzung**

(1) Die Mitgliedstaaten setzen die erforderlichen Rechts- und Verwaltungsvorschriften in Kraft, um dieser Richtlinie zum 5. Mai 2004 (nachzukommen). Sie setzen die Kommission unverzüglich davon in Kenntnis.

Die gemäß dieser Richtlinie erlassenen einzelstaatlichen Bestimmungen gelten nur für Sanierungsmaßnahmen oder Liquidationsverfahren, die nach dem in Unterabsatz 1 genannten Zeitpunkt ergriffen oder eröffnet werden. Auf die vor diesem Zeitpunkt ergriffenen Maßnahmen oder eröffneten Verfahren findet weiterhin das Recht Anwendung, das zum Zeitpunkt der Ergreifung der Maßnahme oder der Verfahrenseröffnung für sie galt.

(2) Wenn die Mitgliedstaaten Vorschriften nach Absatz 1 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.

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

## Artikel 35

**Inkrafttreten**

Diese Richtlinie tritt am Tag ihrer Veröffentlichung im *Amtsblatt der Europäischen Gemeinschaften* in Kraft.

## Artikel 36

**Adressaten**

Diese Richtlinie ist an alle Mitgliedstaaten gerichtet.

Geschehen zu Luxemburg am 4. April 2001.

*Im Namen des Europäischen  
Parlaments*

*Die Präsidentin*

N. FONTAINE

*Im Namen des Rates*

*Der Präsident*

B. ROSENGREN





## TOC – Table of Correspondence

Richtlinie 2014/65/EU über Märkte für Finanzinstrumente

umgesetzt in:

A: Wertpapierfirmengesetz, WPFG

B: Handelsplatz- und Börsengesetz, HBG (HPBG)

C: Wertpapierdienstleistungsgesetz, WPDG

Richtlinie 2014/65/EU	Umsetzung	Bemerkungen	BankG(A), BankV (B) alt
<b>Art. 1</b>			
Abs. 1	A: Art. 2 (1) B: Art. 2 (1)		Art. 1 (3) c
Abs. 2	A: Art. 1 (1)		Art. 1
Abs. 2 Bst. a	A: Art .1 (1)		
Abs. 2 Bst.b	n.a	Drittlandfirmen	
Abs. 2 Bst.c	B: Art. 1 (1)		
Abs. 2 Bst. e	A: Art. 1 (1)		
Abs. 3 Bst. a	C: Art. 4 (1)		
Abs. 3 Bst. b	n.a. C: Art 2 (2) u. Art. 4 (1)		
Abs. 3 Bst. c	C: Art. 38 (4) u. (5)		
Abs. 3 Bst. d		Kapitel Aufsicht	
Abs. 4 Bst. a	C: Art. 26		
Abs. 4 Bst. b	C: Art. 26		
Abs. 4 Bst. c		Kapitel Aufsicht	
Abs. 5	B: Art. 2 (2)		Art. 8 (4)

Abs. 6	B: Art. 2 (3)		Art.30w (1) Anhang 2 A (2)
Abs. 7 UA 1	A, B, C	Titel II und III MiFID sind im WPFG, WPDG, HPBG umgesetzt; bzw. Titel III MiFIR gilt unmittelbar	
<b>Art 2</b>			
Abs. 1	A: Art. 3		A: 2, Anh. 2 (a) 2 B: 2 (3)
Abs. 1.a	A: Art. 3 (1) b		A / B s.o.
Abs. 1.b	A: Art. 3 (1) c		A / B s.o.
Abs. 1.c	A: Art. 3 (1) d		A / B s.o.
Abs. 1.d	A: Art. 3 (1) e		A / B s.o.
Abs. 1.d (i)	A: Art. 3 (1) e Ziff 1		A / B s.o.
Abs. 1.d (ii)	A: Art. 3 (1) e Ziff 2		A / B s.o.
Abs. 1.d (iii)	A: Art. 3 (1) e Ziff 3		A / B s.o.
Abs. 1.d (iv)	A: Art. 3 (1) e Ziff 4		A / B s.o.
Abs. 1 UA 2	A: Art. 3 (1) e UA 2		A / B s.o.
Abs. 1 e	A: Art. 3 (1) f		A / B s.o.
Abs. 1 f	A: Art. 3 (1) g B: Art.		A / B s.o.
Abs. 1 g	A: Art. 3 (1) h		A / B s.o.
Abs. 1 h	A: Art. 3 (1) i		A / B s.o.
Abs. 1 i	A: Art. 3 (1) k B:		A / B s.o.
Abs. 1 j	A: Art. 3 (1) l B:		A / B s.o.
Abs. 1 j (i)	A: Art. 3 (1) l Ziff. 1		A / B s.o.

Abs. 1 j (ii)	A: Art. 3 (1)   Ziff. 2 UBst. aa, bb, cc und dd		A / B s.o.
Abs. 1 k	A: Art. 3 (1) m		A / B s.o.
Abs. 1 l	A: Art. 3 (1) q		A / B s.o.
Abs. 1 m	A: Art. 3 (1) q		A / B s.o.
Abs. 1 n	A: Art. 3 (1) q		A / B s.o.
Abs. 1 o	A: Art. 3 (1) o		A / B s.o.
Abs. 1 p	A: Art. 3 (1) p		
Abs. 2	A: Art. 3 (2)		A: 2(4)
Abs. 3	n.a.		
Abs. 4	n.a.		
<b>Art 3</b>	n.a.	Option nicht ausgeübt	-
<b>Art4</b>			
Abs. 1	A: Art. 4		
Ziff. 1	A: Art. 4 (1) Ziff. 1	zzgl. WP Klassen 1-3 IFR	A: 2, 3, Anh. 2A, C5
Ziff. 1 UA 2 u. 3	n.a.	Option nicht gewählt	A: 3(2) iVm
Ziff. 2	A: Art. 4 (1) Ziff. 5		A: 3(4) Anh. 2, A, B
Ziff. 3	A: Art. 4 (1) Ziff. 6		A: 3(2), (4) iVm Anh. 2 B
Ziff. 4	A: Art. 4 (1) Ziff. 7		A: Anh. 2 A (1) (5)
Ziff. 5	A: Art. 4 (1) Ziff. 8		A: Anh. 2 A (1) (3)
Ziff. 6	A: Art. 4 (1) Ziff. 9		A: Anh. 2 A (1) (3)
Ziff. 7	B: Art. 3 (1) Ziff. 7		A: 3a (1) (50)
Ziff. 8	A: Art. 4 (1) Ziff. 10		A: Anh. 2 A (1) (4)

Ziff. 8a	C: Art. 3 (1) Ziff. 3		
Ziff. 9	A: Art. 4 (1) Ziff. 11		A: 3a (1) (8)
Ziff. 10	A: Art. 4 (1) Ziff. 12		A: 3a (1) (9)
Ziff. 11	A: Art. 4 (1) Ziff. 13		A: 3a (1) (10)
Ziff. 12	B: Art. 3 (1) Ziff. 8		A: 3a (2)
Ziff. 13	A: Art. 4 (1) Ziff. 14		A: 3a (2)
Ziff. 14	B: Art. 3 (1) Ziff. 9		A / B n.a.
Ziff. 15	A: Art. 4 (1) Ziff. 15		A: 3a (2) iVm anh. 2C
Ziff. 16	A: Art. 4 (1) Ziff. 16		A: 3a (2)
Ziff. 17	A: Art. 4 (1) Ziff. 17		A: Anh. 2 C (2)
Ziff. 18	B: Art. 3 (1) Ziff. 2		A: 3a (1) (12)
Ziff. 19	B: Art 3 (1) Ziff. 3		A: 3a (1) (34)
Ziff. 20	A: Art. 4 (1) Ziff. 18		A: 3a (1) (34)
Ziff. 21	B: Art. 3 (1) Ziff. 4		A: 3a (1) (6)
Ziff. 22	B: Art. 3 (1) Ziff. 5		A: 3a (1) (6b)
Ziff. 23	B: Art. 3 (1) Ziff. 6		A: 3a (1) (6c)
Ziff. 24	B: Art. 3 (1) Ziff. 1		A: 3a (1) (5)
Ziff. 25	B: Art. 3 (1) Ziff. 10		A: 3a (1) (6d)
Ziff. 26	A: Art. 4 (1) Ziff. 19 B: Art. 3 (1) Ziff. 17		A: 3a (2)
Ziff. 27	A: Art. 4 (1) Ziff. 20		A: 3a (2)
Ziff. 28	A: Art. 4 (1) Ziff. 21		A: 3a (2)
Ziff. 29	A: Art. 4 (1) Ziff. 22 C: Art. 3 (1) Ziff. 4		A: 3a (1) (22)

Ziff. 30	A: Art. 4 (1) Ziff. 23		A: 3a (2)
Ziff. 31	A: Art. 4 (1) Ziff. 24		A: 3a (2)
Ziff. 32	A: Art. 4 (1) Ziff. 25		A: 3a (2)
Ziff. 33	A: Art. 4 (1) Ziff. 26		A: 3a (2)
Ziff. 34	A: Art. 4 (1) Ziff. 27		A: 3a (1) (7)
Ziff. 35	A: Art. 4 (1) Ziff. 28		A: 3a (2)
Ziff. 36	A: Art. 4 (1) Ziff. 29		A: 3a (1) (35)
Ziff. 37	A: Art. 4 (1) Ziff. 30		A: 3a (1) (36)
Ziff. 38	B: Art.3 (1) Ziff. 11		n.a.
Ziff. 39	B: Art. 3 (1) Ziff. 12		A: 3a (1) (37)
Ziff. 40	B: Art. 3 (1) Ziff. 13		A: 3a (1) (38)
Ziff. 41	B: Art. 3 (1) Ziff. 14		A: 3a (1) (39)
Ziff. 42	B: Art. 3 (1) Ziff. 15 C: Art. 3 (1) Ziff. 5		A: 3a (1) (40)
Ziff. 43	A: Art. 4 (1) Ziff. 31		A: 3a (1) (41)
Ziff. 44	A: Art. 4 (1) Ziff. 32		A: 3a (1) (42)
Ziff. 44a	A: Art. 4 (1) Ziff. 33		A: 3a (1) (42) (a)
Ziff. 45	A: Art. 4 (1) Ziff. 34		A: 3a (1) (43)
Ziff. 46	B: Art. 3 (1) Ziff. 16		A: 3a (2)
Ziff. 47	A: Art. 4 (1) Ziff. 35		A: 3a (2)
Ziff. 48	A: Art. 4 (1) Ziff. 36		A: 3a (2)
Ziff. 49	A: Art. 4 (1) Ziff. 37		A: 3a (2); Anh. 2 C (4-10)
Ziff. 50	A: Art. 4 (1) Ziff. 38		A: 3a (2); Anh. 2 C (4-10)

Ziff. 51	A: Art. 4 (1) Ziff. 46		A: 3a (1) (45)
Ziff. 55	A: Art. 4 (1) Ziff. 39 B: Art. 3(1) Ziff. 18		A: 3a (2)
Ziff. 56	A: Art. 4 (1) Ziff. 40 B: Art. 3 (1) Ziff. 19		A: 3a (2)
Ziff. 57	A: Art. 4 (1) Ziff. 41		n.a.
Ziff. 58	A: Art. 4 (1) Ziff. 42		A: 3a (2)
Ziff. 59	A: Art. 4 (1) Ziff. 43		A: 3a (2)
Ziff. 60	B: Art. 3 (1) Ziff. 20		A: n.a.
Ziff. 61	B: Art. 3 (1) Ziff. 21		A: n.a.
Ziff. 62	A: Art. 4 (1) Ziff. 44		A: 3a (1) (44)
Ziff. 62a	A: Art. 4 (1) Ziff. 45 C: Art. 3 (1) Ziff. 6		A: 3a (1) (44) (a)
Ziff. 64	A: Art. 4 (1) Ziff. 47		A: 3a (2)
Ziff. 65	A: Art. 4 (1) Ziff. 48		
Abs. 2	n.a.		
<b>Art 5</b>			
Abs. 1	A: Art. 5 (1)		A: 15(1)
Abs. 2	B: Art. 6 (2)		A: 30t (2)
Abs. 3	A: Art. 5 (2)		A:17 (2) A:35 (8)
Abs. 3 UA 1	n.a		
Abs. 3 UA 2	A: Art. 5 (2)		
Abs. 4 Bst. a	A: Art. 5 (3)		A:18 (2)
Abs. 4. Bst. b	n.a.		
<b>Art 6</b>			

Abs. 1	A: Art. 7 (1)		Art. 17 iVm Anh. 2 A B
Abs. 2	A: Art. 7 (2)		n.a.
Abs. 3	A: Art. 7 (3)		A: 30b, c, d, e; 30p
<b>Art 7</b>			
Abs. 1	A: Art. 6 (1) Bst. a		A: 17 ff. B: 28 ff.
Abs. 2	A: Art. 6 (1) Bst. c		A: 17 (1) B: 28
Abs. 3	A: Art. 6 (7)		A: 17 (3)
Abs. 4	n.a.		
Abs. 5	n.a.		
<b>Art 8</b>			
Bst. a	A: Art. 8 (1) a, Art. 9 (1) a u. b		A: 27 (1) , (a) ff.
Bst. b	A: Art. 9(1)c		A: 28 (1)
Bst. c	A: Art. 9(1)d		A: 28 (1) (b) (1-3)
Bst. d	A: Art. 9(1)e		A: 28 (1) (e)
Bst. e	A. Art. 9(1) f		A: 27 (1) (c-e); 28 (c,d)
<b>Art 9</b>			
Abs. 1 UA 1	A: Art. 13, Art 14, Art. 15		A: 19, 22 B: 29, 29a
Abs. 1 UA 2	n.a.		
Abs. 2	A: Art. 14 (11)		A: 22 (6, 10) (e) iVm B: 29a (5)
Abs. 2 UA 2	n.a.		

Abs. 3 UA 1	A: Art. 15 (1)		A: 23 (2) (a) B: 31b (1)
Abs. 3 UA 2	A: Art. 15 (4)		
Abs. 3. UA 2 Bst. a	A: Art. 15 (4) Bst. a		B: 31 (3) (a)
Abs. 3. UA 2 Bst. b	A: Art. 15 (4) Bst. b		B: 31 (3) (b)
Abs. 3. UA 2 Bst. c	A: Art. 15 (4) Bst. c,		B: 31 (3) (c)
Abs. 3 UA 3	A: Art. 15 (5)		
Abs. 3 UA 4	A: Art. 15 (6)		
Abs. 4	A: Art. 6 (6) Bst. a und b		A: 17 (1) iVm 22 (5) (6) B: 30 (1), 29a (5)
Abs. 5	A: Art. 6 (1) Bst. d, Art. 16 (1) Bst. a		A: 26 (2)
Abs. 6 UA 1	A: Art. 13 (1) Einleitungssatz		A: n.a.
Abs. 6. UA 2	n.a.	Option nicht ausgeübt	A: n.a.
<b>Art 10</b>			
Abs. 1 UA 1	A: Art. 6 (1) Bst. g,		A: 17 (5)
Abs. 1 UA 2	A: Art. 6 (1) Bst. g		A: 20 (2)
Abs. 1 UA 3	A: Art. 6 (1) Bst. h		
Abs. 2	A: Art. 6 (6) Bst. c		A: 20 (3)
Abs. 3	A: Art. 59 (3) Bst. l		A: 26a (4)
<b>Art 11</b>			
Abs. 1 UA 1	A: Art. 28(1), Art. 29 (2)		A: 26a (1)



Abs. 1 UA 2	A: Art. 28(1)		A: 26a (1)
Abs. 1 UA 3	n.a.	Option nicht ausgeübt	
Abs. 1 UA 4	A: Art. 29 (1)		B: Anh. 8, I(1)
Abs. 2	A: Art. 28 (2 u. 6)		
Abs. 2 UA 1 Bst.a	A: Art. 28 (2) Bst. a		A: 26a (2) (a)
Abs. 2 UA 1 Bst.b	A: Art. 28 (2) Bst. b		A: 26a (2) (b)
Abs. 2 UA 1 Bst.c UA 1	A: Art. 28 (2) Bst. c		A: 26a (2) (c)
Abs. 2 UA 2	A: Art. 21 (6)		
Abs. 3	A: Art. 28 (3)		A: 26a (3)
Abs. 4	A: Art. 28 (4) und (5)		A: 26a (5), 63a (2) (12-15)
<b>Art 12</b>			
Abs. 1 UA 1	A: Art. 29 (3)		B: Anh. 8 (I.2) (2)
Abs. 1 UA 2	A: Art. 29 (4)		B: Anh. 8 (I.2) (2)
Abs. 1 UA 3	A: Art. 29 (3)		B: Anh. 8 (I.2) (2)
Abs. 2 UA 1 u. 2	A: Art. 29 (5)		B: Anh. 8 (I.2) (4)
Abs. 3	A: Art. 29 (6)		
Abs. 3 Bst. a	A: Art. 29 (6) Bst. a		B: Anh. 8 (I.2) (5)
Abs. 3 Bst. b	A: Art. 29 (6) Bst. b		B: Anh. 8 (I.2) (4)
Abs. 4	A: Art. 29(7) und (8)		B: Anh. 8 (I.2) (6+7)
Abs. 5	A: Art. 29 (7) und (10)		B: Anh. 8 (I.2) (6)
Abs. 6	A: Art. 29 (9)		B: Anh. 8 (I.2) (8)
Abs. 7	n.a.	nicht umgesetzt	A / B: n.a.

Abs. 8	n.a.		
Abs. 9	n.a.		
<b>Art 13</b>			
Abs. 1	A: Art. 30 (1)		B: Anh. 8 (II) (1)
Abs. 1 Bst.a	A: Art. 30 (1) Bst. a		B: Anh. 8 (II) (1) (a)
Abs. 1 Bst.b	A: Art. 30 (1) Bst. b		B: Anh. 8 (II) (1) (b)
Abs. 1 Bst.c	A: Art. 30 (1) Bst. c		B: Anh. 8 (II) (1) (c)
Abs. 1 Bst.d	A: Art. 30 (1) Bst. d		B: Anh. 8 (II) (1) (d)
Abs. 1 Bst.e UA 1	A: Art. 30 (1) Bst. e		B: Anh. 8 (II) (1) (e)
Abs. 1 Bst.e UA 2	n.a.		
Abs. 2	A: Art. 30 (2)		B: Anh. 8 (II) (2)
Abs. 3	n.a.		A / B: n.a.
Abs. 4	n.a.		B: Anh. 8 (III)
Abs. 5	A: Art. 29 (10)		B: Anh. 8 (I) (2) (9)
<b>Art 14</b>			
UA 1 u. 2	A: Art. 6 (1) Bst. I, Art 26		A: 7
<b>Art 15</b>	A. Art. 6 (1) Bst.i, Art. 25		A: 17 / 1, iVm 24 (1) (b); 30v (1) (a)
<b>Art 16</b>			
Abs. 1	A: Art. 17 bis 24		A: 22 B: 31
Abs. 2	A: Art. 17		A: 22 (1,2) (e) B: 31a

Abs. 3 UA 1	A: Art. 18		A: 8 b(1)
Abs. 3 UA 2	A: Art. 19 (1)		A: 8 b(1)
Abs. 3 UA 3	A: Art. 19 (2)		A: 8 b(3)
Abs. 3 UA 4	A: Art. 19 (3)		A: 8 b(2)
Abs. 3 UA 5	A: Art. 19 (4)		A: 8 b(4)
Abs. 3 UA 6	A: Art. 19 (5)		
Abs. 3 UA 7	A: Art. 19 (6)		
Abs. 4	A: Art. 20		B: 31a (1)
Abs. 5 UA 1	A: Art. 21(1) und (4)		A: 22 (2) B: 31a
Abs. 5 UA 2	A: Art. 22 (1)		B: 31a (1) (g)
Abs. 5 UA 3	A: Art. 22 (3)		
Abs. 6	A: Art. 23(1)		A: 6 ff. B: 31c
Abs. 7 UA 1	A: Art. 23 (2)		B: 31c (2)
Abs. 7 UA 2	A: Art. 23 (2)		B: 31c (3)
Abs. 7 UA 3	A: Art. 23 (3)		B: 31c (4)
Abs. 7 UA 4	A: Art. 23 (4)		B: 31c (4)
Abs. 7 UA 5	A: Art. 23 (4)		B: 31c (5)
Abs. 7 UA 6	A: Art. 23 (5)		B: 31c (5)
Abs. 7. UA 7	A: Art. 23 (6)		B: 31c (3)
Abs. 7 UA 8	A: Art. 23 (5)		B: 31c (6)
Abs. 7 UA 9	A: Art. 23 (5)		
Abs. 8	A: Art. 24 (1)		A: 57 (1), 8i (1)
Abs. 9	A: Art. 24 (2)		A: 8i (2)

Abs. 10	A: Art. 24 (3)		A: 8i (3)
Abs. 11	A: Art. 23 (7)		A: 30d (9)
Abs. 12	n.a.		n.a.
<b>Art 16a</b>	A: Art. 19 (7)		
<b>Art. 17</b>			
Abs. 1	B: Art. 4 (1)		A: 8k (1,2)
Abs. 2 UA 1	B: Art. 4 (2) S.1		B: 27h (1)
Abs. 2 UA 2	B: Art. 4 (2) S.2 Bst. a -d		B: 27h (2)
Abs. 2 UA 3	B: Art. 4 (3)		B: 27h (3)
Abs. 2 UA 4	B: Art. 4 (4)		B: 27h (4)
Abs. 2 UA 5	B: Art. 4 (5)		B: 27h (5)
Abs. 3 Bst. a-c	B: Art. 4 (6) Bst. a-c		B: 27h (5)(a)
Abs. 4	B: Art. 4 (7)		B: 27h (6)
Abs. 5 UA 1	B: Art. 5 (1) S.1		B: 27h (7)
Abs. 5 UA 2	B: Art. 5 (1) S.2		B: 27h (8)
Abs. 5 UA 3	B: Art. 5 (2)		B: 27h (9)
Abs. 5 UA 4	B: Art. 5 (3)		B: 27h (10)
Abs. 5 UA 5	B: Art. 5 (4)		B: 27h (11)
Abs. 5 UA 6	B: Art. 5 (5)		B: 27h (12)
Abs. 6	B: Art. 5 (6)		B: 27h (13)
Abs. 7	n.a.		
<b>Art 18</b>			
Abs. 1	B: Art. 7 (1)		A:30t (1)
Abs. 2 UA 1	B: Art. 7 (2) Bst. a Ziff. 1		B: 55 (1) (e) (2)

Abs.2 UA 2	B: Art. 7 (2) Bst. b		
Abs. 3	B: Art. 7 (2) Bst. a Ziff. 2		B: 55 (1) (e) (1-3)
Abs. 4	B: Art. 7 (2) Bst. c		B: 55 (1) (e) (4)
Abs. 5	B: Art. 7 (2) Bst. d		B: 55 (1) (e) (5)
Abs. 6	B: Art. 7 (2) Bst. e u. f		B: 55 (1) (e) (6)
Abs. 7	B: Art. 7 (3)		B: 55 (5)
Abs. 8	B: Art. 7 (5)		B: 55 (4)
Abs. 9	B: Art. 7 (6)		B: 55o (6)
Abs. 10	B: Art. 7 (7) u. (9)		B: 55 (6)
Abs. 11	n.a.		
<b>Art 19</b>			
Abs. 1	B: Art. 8 (1)		B: 55m (1)
Abs. 2	B: Art. 8 (2)		B: 55m (2)
Abs. 3 Bst. a - C	B: Art. 8 (3) Bst. a - c		B: 55m (3) (a-c)
Abs. 4	B: Art. 8 (4)		B: 55m (4)
Abs. 5	B: Art. 8 (5)		B: 55m (5)
<b>Art 20</b>			
Abs. 1	B: Art. 9 (2)		B: 55n (1)
Abs. 2 UA 1-UA3	B: Art. 9 (3) Bst. a - c		B: 55n (2-4)
Abs. 3	B: Art. 9 (3) Bst. d		B: 55n (5)
Abs. 4	B: Art. 9 (1)		B: 55n (6)
Abs. 5 UA 1 u. 2	B: Art. 9 (4)		B: 55n (7)
Abs. 6	B: Art. 9 (5), (6) u. (7)		B: 55n (8)
Abs. 7	B: Art. 9 (8), (9) u. (10)		B: 55n (10)

Abs. 8	B: Art. 9 (11)		B: 55n (11)
<b>Art 21</b>			
Abs. 1	A: Art. 6(2) C: Art. 4 (1)		A: 28 (1) (a)
Abs. 2	A: Art. 16 (2) C: Art. 4 (3)		A: 26, 35, 38
<b>Art 22</b>			
Art. 22 UA 1	A: Art. 55 iVm 59 C: Art. 32		A: 26, 35, 39
Art. 22 UA 2	B: Art. 55 (1) d		
<b>Art 23</b>	C: Art. 5		
Abs. 1	C: Abs. 5 Abs. 1		A: 8h (1)
Abs. 2	C: Art. 5 Abs. 2		A: 8h (4)
Abs. 3	C: Art. 5 Abs. 3		B: Anh. 7.1 (7) (3) (1.7)
Abs. 4			n.a.
<b>Art 24</b>	C: Art. 6 bis 11		
Abs. 1	C: Art. 6 Abs. 1		A: 8a (1)
Abs. 2 UAbs. 1	C: Art. 7		A: 8b (1)
Abs. 2 UAbs. 2	C: Art. 6 Abs. 2		
Abs. 3	C: Art. 8 Abs. 2		A: 13
Abs. 4 UAbs. 1	C: Art. 9 Abs. 1		A: 8c (2)
Abs. 4 UAbs. 1 Bst. a	C: Art. 9 Abs. 1 Bst. a		
Abs. 4 UAbs. 1 Bst. a Ziff. i	C: Art. 9 Abs. 1 Bst. a Ziff. 1		
Abs. 4 UAbs. 1 Bst. a Ziff. ii	C: Art. 9 Abs. 1 Bst. a Ziff. 2		

Abs. 4 UAbs. 1 Bst. a Ziff. iii	C: Art. 9 Abs. 1 Bst. a Ziff. 3		
Abs. 4 UAbs. 1 Bst. b	C: Art. 9 Abs. 1 Bst. c		
Abs. 4 UAbs. 1 Bst. c	C: Art. 9 Abs. 1 Bst. e		
Abs. 4 UAbs. 2	C: Art. 9 Abs. 2		
Abs. 4 UAbs. 3	C: A: Art. 9 Abs. 3		
Abs. 4 UAbs.43 Z. i	C: Art. 9 Abs. 3 Bst. a		
Abs. 4 UAbs. 4 Z. ii	C: Art. 9 Abs. 3 Bst. b		
Abs. 4 UAbs.5	C: Art. 9 Abs. 4		
Abs. 5 erster Satz	C: Art. 9 Abs. 5 Satz 1		
Abs. 5 letzter Satz	C: A: Art. 9 Abs. 5 Satz 2		A: 8c (2) (3) (4)
Abs. 5a UAbs. 1	C: Art. 9 Abs. 6		
Abs. 5a UAbs. 2	C: Art. 9 Abs. 6		
Abs. 5a UAbs. 3	C: Art. 9 Abs. 7 und 8		
Abs. 6	C: Art. 9 Abs. 9		A: 8c (5)
Abs. 7 Bst. a	C: Art. 9 Abs. 11		A: 8c (7)
Abs. 7 Bst. a Ziff. i	C: Art. 9 Abs. 11 Bst. a		
Abs. 7 Bst. a Ziff. ii	C: Art. 9 Abs. 11 Bst. b		
Abs. 7 Bst. b	C: Art. 10 Abs. 1		
Abs. 8	C: Art. 10 Abs. 1		A: 8h B: Anh. 7.1 (3)
Abs. 9 UAbs. 1	C: Art. 10 Abs. 2		A: 8h B: Anh. 7.1 (3)

Abs. 9 UAbs. 1 Bst. a	C: Art. 10 Abs. 3 Bst. a Ziff. 1		
Abs. 9 UAbs. 1 Bst. b	C: Art. 10 Abs. 3 Bst. a Ziff. 2		
Abs. 9 UAbs. 2	C: Art. 10 Abs. 3 Bst. a Ziff. 3		
Abs. 9 UAbs. 3	C: Art. 10 Abs. 3 Bst. b		
Abs. 10	C: Art. 11		
Abs. 11 UAbs. 1	C: Art. 9 Abs. 10		A: 8h (2)
Abs. 11 UAbs. 2	C: Art. 9 Abs. 10		
Abs. 12	-		A: 8c (6)
Abs. 13	-		n.a.
Abs. 14	-		A / B s.o.
	C: Art. 12 bis 18		
<b>Art 25</b>			
Abs. 1	C: Art. 12		A: 8d (1)
Abs. 2	C: Art. 13 Abs. 1 und 2		A: 8d (2)
Abs. 3	C: Art. 13 Abs. 3		A: 8d (4)
Abs. 2 UAbs. 3	C: Art. 13 Abs. 2		A: 8d (4) B: Anh.7.4. (III) 2.1. (1)
Abs. 3 UAbs. 1	C: Art. 13 Abs. 1		A: 8c (2) (b), 8c (1), 8f B: Anh.7.3.(1.2)
Abs. 3 UAbs. 1	C: Art. 14 Abs. 1		A: 8g (1) B: Anh.7.3.(1.5) (2)
Abs. 3 UAbs. 2	C: Art. 14 Abs. 2 und 4		B: Anh.7.3.(1.6)
Abs. 3 UAbs. 3	C: Art. 14 Abs. 3 und 4		



Abs. 4	C: Art. 15 Abs. 1 und 2		
Abs. 4 Bst. a	C: Art. 15 Abs. 2 Bst. a		
Abs. 4 Bst. a UAbs. 1 i	C: Art. 15 Abs. 2 Bst. a Ziff. 1		
Abs. 4 Bst. a UAbs. 1 ii	C: Art. 15 Abs. 2 Bst. a Ziff. 2		
Abs. 4 Bst. a UAbs. 1 iii	C: Art. 15 Abs. 2 Bst. a Ziff. 3		
Abs. 4 Bst. a UAbs. 1 iv	C: Art. 15 Abs. 2 Bst. a Ziff. 4		
Abs. 4 Bst. a UAbs. 1 v	C: Art. 15 Abs. 2 Bst. a Ziff. 5		
Abs. 4 Bst. a UAbs. 1 vi	C: Art. 15 Abs. 2 Bst. a Ziff. 6		
Abs. 4 Bst. a UAbs. 2	C: Art. 15 Abs. 3		
Abs. 4 Bst. a UAbs. 3	C: Art. 15 Abs. 3		
Abs. 4 Bst. a UAbs. 4	C: Art. 15 Abs. 3		
Abs. 4 Bst. a UAbs. 4 i	C: Art. 15 Abs. 3		
Abs. 4 Bst. a UAbs. 4 ii	C: Art. 15 Abs. 3		
Abs. 4 Bst. a UAbs. 4 iii	C: Art. 15 Abs. 3		
Abs. 4 Bst. a UAbs. 4 iv	C: Art. 15 Abs. 3		
Abs. 4 Bst. b	C: Art. 15 Abs. 2 Bst. b		
Abs. 4 Bst. c	C: Art. 15 Abs. 2 Bst. c		
Abs. 4 Bst. d	C: Art. 15 Abs. 2 Bst. d		
Abs. 5	C: Art. 9 Abs. 1 Bst. b u. Art. 16		

Abs. 6 UAbs. 1	C: Art. 17 Abs. 1		
Abs. 6 UAbs. 2	C: Art. 17 Abs. 2		
Abs. 6 UAbs. 3	C: Art. 17 Abs. 3		
Abs. 6 UAbs. 3 Bst. a	C: Art. 17 Abs. 3 Bst. a		
Abs. 6 UAbs. 3 Bst. b	C: Art. 17 Abs. 3 Bst. b		
Abs. 6 UAbs. 4	C: Art. 17 Abs. 4		
Abs. 7	C: Art. 18		
Abs. 8	-		
Abs. 8 Bst. a	-		
Abs. 8 Bst. b	-		
Abs. 8 Bst. c	-		
Abs. 9	-		
Abs. 10 Bst. a	-		
Abs. 10 Bst. b	-		
Abs. 11	-		
<b>Art 26</b>			
Art. 26 UA 1	C: Art. 19 Abs. 1		A: 8l (1)
Art. 26 UA 2	C: Art. 19 Abs. 2		A: 8l (2)
Art. 26 UA 3	C: Art. 19 Abs. 3		A: 8l (3)
<b>Art 27</b>	C: Art. 20 bis 22		
Abs. 1 UAbs. 1	C: Art. 20 Abs. 1		A: 8e (1) B: Anh. 7.4(I) (1) (a), (5)
Abs. 1 UAbs. 2	C: Art. 20 Abs. 2		B: Anh. 7.4 (II) (4)
Abs. 1 UAbs. 3	C: Art. 20 Abs. 3		A: 8e (2) (3)

Abs. 2	C: Art. 20 Abs. 4		A: 8e (1) B: Anh. 7.4 (I) (2)
Abs. 3 UAbs. 1	C: A: Art. 20 Abs. 5 und 6		A: 8e (1) B: Anh. 7.4 (I) (1) (c)
Abs. 3 UAbs. 2	C: Art. 54 (Übergangsbestimmung)		B: Anh. 7.4 (I) (6)
Abs. 4	C: Art. 21 Abs. 1		B: Anh. 7.4 (I) (3)
Abs. 5 UAbs. 1	C: Art. 21 Abs. 2		B: Anh. 7.4 (I) (7)
Abs. 5 UAbs. 2	C: Art. 21 Abs. 3		
Abs. 5 UAbs. 3	C: Art. 21 Abs. 4		
Abs. 6 UAbs. 1	C: Art. 22 Abs. 1		
Abs. 6 UAbs. 2	-		
Abs. 7	C: Art. 22 Abs. 2		
Abs. 8	C: Art. 22 Abs. 3		
Abs. 9 Bst. a	-		
Abs. 9 Bst. b	-		
Abs. 9 Bst. c	-		
Abs. 10 UAbs. 1 Bst. a	-		
Abs. 10 UAbs. 2	-		
Abs. 10 UAbs. 3	-		
<b>Art 28</b>	C: Art. 23		
Abs. 1 UAbs. 1	C: Art. 23 Abs. 1		B: Anh. 7.4 (II) (1)
Abs. 1 UAbs. 2	C: Art. 23 Abs. 1		B: Anh. 7.4 (II) (6)
Abs. 2	C: Art. 23 Abs. 2		
Abs. 3 Bst. a	-		

Abs. 3 Bst. b	-		
<b>Art 29</b>	C: Art. 24 u. 32 (1)		
Abs. 1	C: Art. 24 Abs. 1		A: 14b (1)
Abs. 2 UAbs. 1	C: Art. 24 Abs. 2		A: 14b (2)
Abs. 2 UAbs. 2	Wahlrecht erneut nicht gezogen		A: 14b (1), 35 (8) B: 56i (1)
Abs. 2 UAbs. 3	C: Art. 24 Abs. 3		A: 35 (8) B: 56h (c)
Abs. 3 UAbs. 1	A: Art. 32 Abs. 6 C: Art. 24 Abs. 1 Satz 1 Satz 2 betrifft ESMA.		A: 14b (1)
Abs. 3 UAbs. 2	C: Art. 24 Abs. 4 Bst. a bis c		n.a.
Abs. 3 UAbs. 3	Wahlrecht (erneut) nicht gezogen		
Abs. 3 UAbs. 4	C: Art. 32 Abs. 1		
Abs. 4 UAbs. 1	C: Art. 24 Abs. 6		
Abs. 4 UAbs. 2	C: Wahlrecht erneut nicht gezogen		
Abs. 5	C: Art. 24 Abs. 1		
Abs. 6	C: Wahlrecht erneut nicht gezogen		
Art. 29a Abs. 1	C: Art. 9 Abs. 5 Satz 2		
Art. 29a Abs. 2	C: Art. 13 Abs. 3 und Art. 17 Abs. 5		
Art. 29a Abs. 3	C: A: Art. 13 Abs. 3 und Art. 17 Abs. 5		
<b>Art 29a</b>	C: Art. 13 (3) u. 17 (5)		
<b>Art 30</b>	C: Art. 25		

Abs. 1 UAbs. 1	C: Art. 25 Abs. 1		B: Anh. 7.3 (III)
Abs. 1 UAbs. 2	C: Art. 25 Abs. 2		A: Anh. 1 (1)
Abs. 2 UAbs. 1	C: Art. 25 Abs. 3 Bst. a		A: Anh. 1 (1) (2)
Abs. 2 UAbs. 2	C: Art. 25 Abs. 4		A: Anh. 1 (1) (b)
Abs. 3 UAbs. 1	C: Art. 25 Abs. 5 Satz 1 und Abs. 6		
Abs. 3 UAbs. 2	C: Art. 25 Abs. 5 Satz 2 und 3		
Abs. 4 UAbs. 1	C: Art. 25 Abs. 3 Bst. b		
Abs. 4 UAbs. 2	C: Art. 25 Abs. 5 Satz 4		
Abs. 5 Bst. a	-		
Abs. 5 Bst. b	-		
Abs. 5 Bst. c	-		
<b>Art 31</b>			
Abs. 1	B: Art. 10 (1) u. (2)		A: 30t (3) B: 55 (2) (d) (f)
Abs. 2	B: Art. 10 (3) bis (5)		B: 55 (2) (g)
Abs. 3	B: Art. 10 (6)		B: 55 (2) (h)
Abs. 4	B: Art. 10 (7)		
<b>Art 32</b>			
Abs. 1	B: Art. 11 (1)		A: 30t (5) B: 55o (1)
Abs. 2	B: Art. 11 (2) bis (9)		B: 55o (2)
<b>Art 33</b>			

Abs. 1	B: Art. 12 (1)		A: 30t (6)
Abs. 2	B: Art. 12 (2)		B: 55p (1)
Abs. 3	B: Art. 12 (3)		B: 55p (2)
Abs. 4	B: Art. 12 (4)		B: 55p (3)
Abs. 5	B: Art. 12 (5)		A: 30t (6)
Abs. 6	B: Art. 12 (6)		B: 55p (4)
Abs. 7	B: Art. 12 (7)		B: 55p (5)
<b>Art 34</b>			
Abs. 1 UA 1	A: Art. 45(1), Art. 46 (1)		A: 30e B: 35a, 35b
Abs. 1 UA 2	A: Art. 46(1)		A: 30e
Abs. 2 UA 1	A: Art. 45 (2)		A: 30c, 30e, (1)
Abs. 2 UA 1 Bst.a	A: Art. 45 (2) Bst. a		30c (1) (a), 30e (1)
Abs. 2 UA 1 Bst.b	A: Art. 45 (2) Bst. b und c		30c (1), 30e (1)
Abs. 2 UA 2	A: Art. 45 (2) und (3)		30c (3), 30e (1) (d) B: 33 (3)
Abs. 3	A: Art. 45 (3), Art. 46 (1)		A: 33c (3)
Abs. 4	A: Art. 45 (4), Art. 46 (1)		A: 30c (4), 30 (e) (5)
Abs. 5	Art. ... BankG		A: 30c (1) (c), 30e (1) (d)
Abs. 6	A: Art. 46 (2)		A: 30t (3)
Abs. 7 UA 1	A: Art. 45 (1), (3) und (5)		
Abs. 7 UA 2	A: Art. 46 (2)		
Abs. 8	n.a.		

Abs. 9	n.a.		
<b>Art 35</b>			
Abs. 1 UA 1	A: Art. 47 (1), 48 (1)		A: 30d B: 35a, 35b
Abs. 2 UA 2	A: Art. 48 (1)		A: 30d B: 35a, 35b
Abs. 2	A: Art. 47 (2)		A: 30b (1)
Abs. 2 UA 1 Bst.a	A: Art. 47 (2) Bst. a		A: 30b (1,2) (a)
Abs. 2 UA 1 Bst.b	A: Art. 47 (2) Bst. b		A: 30b (2) (b)
Abs. 2 UA 1 Bst.c	A: Art. 47 (2) Bst. c		A: 30b (2) (b)
Abs. 2 UA 1 Bst.d	A: Art. 47 (2) Bst. d		A: 30b (2) (c)
Abs. 2 UA 1 Bst.e	A: Art. 47 (2) Bst. e		A: 30b (2) (d)
Abs. 2 UA 1 Bst.f	A: Art. 47 (2) Bst. f		A: 30b (2) (e)
Abs. 2 UA 2	A: Art. 48 (5)		A: 30d (11)
Abs. 3	A: Art. 47 (3)		A: 30b (3)
Abs. 4	A: Art. 47 (4)		A: 30b (4)
Abs. 5	A: Art. 47 (6)		A: 30b (6)
Abs. 6	A: Art. 47 (7)		A: 30d (5)
Abs. 7		Bank G	A: 30b (1,2)
Abs. 8 UA 1	A: Art. 48 (2)		A: 30d (5)
Abs. 8 UA 2	A: Art. 48 (3)		A: 30d (9)
Abs. 9	A: Art. 48 (4)		A: 30i

Abs. 10	A: Art. 47 (5)		A: 30b (6), 30d (6)
Abs. 11	n.a.		
Abs. 12	n.a.		
<b>Art 36</b>			
Abs. 1	B: Art. 31		30e (8)
Abs. 1 Bst.a	B: Art. 31 Bst. a		30e (8)
Abs. 1 Bst.b	B: Art. 31 Bst. b		30e (8)
Abs. 2	B: Art. 31		n.a.
<b>Art 37</b>			
Abs. 1 UA 1	B: Art. 34 (1)		30e (8) B: 55f (1)
Abs. 1 UA 2	B: Art. 34 (2)		B: 55f (1)
Abs. 2 UA 1	B: Art. 34 (3)		B: 55f (2)
Abs. 2 UA 1 Bst.a	B: Art. 34 (3) Bst. a		B: 55f (2)
Abs. 2 UA 1 Bst.b	B: Art. 34 (3) Bst. b		B: 55f (2)
Abs. 2 UA 2			B: 55f (3)
<b>Art 38</b>			
Abs. 1	B: Art. 33 (1)		B: 55q (1)
Abs. 2 UA 1	B: Art. 33 (2)		B: 55q (2)
Abs. 2 UA 2	B: Art. 33 Abs. 3		B: 55q (3)
<b>Art 39</b>	n.a.	Option nicht ausgeübt	n.a.
<b>Art 40</b>	n.a.	Option nicht ausgeübt	n.a.
<b>Art 41</b>	n.a.	Option nicht ausgeübt	n.a.



<b>Art 42</b>			
Abs. 1 UA 1	A: Art. 49 (1)		n.a.
Abs. 1 UA 2	A: Art. 49 (2)		n.a.
Abs. 2	A: Art. 49 (3)		n.a.
<b>Art 43</b>	n.a.	Option nicht ausgeübt	n.a.
<b>Art. 44</b>			
Abs. 1	B: Art. 15 (1) u. (2) Art. 16 (1) Bst. c und d		A: 30s B: 55b
Abs. 2	B: Art. 16 (2)		B: 55b (2)(a.b)
Abs. 3	B: Art. 16 (1) c		A: 30s (7)
Abs. 4	B: Art. 15 (1)		n.a.
Abs. 5	B: Art. 16 (6)		A: 30s (7) (a-c)
Abs. 6	B: Art. 16 (6)		A: 30s (9)
<b>Art. 45</b>			
Abs. 1	B: Art. 17 (1) Bst. a und (2) Bst. a		B: 55c (1)
Abs. 2	B: Art. 17 (2) Bst. b bis d		B: 55c (2-6)
Abs. 3	B: Art. 17 (4)		B: 55c (7)
Abs. 4	B: Art. 18 (1), (2) Bst. a bis i		B: 55c (8)
Abs. 5			B: 55c (9)
Abs. 6	B: Art. 17 (1) Bst. c bis e		B: 55c (10-12)
Abs. 7	B: Art. 16 (4), Art. 17 (6)		B: 55b (1) (c) iVm 55c
Abs. 8	B: Art. 17 (5)		B: 55c (14)

Abs. 9			n.a.
<b>Art. 46</b>			
Abs. 1	B: Art. 19 (1)		B: 55b (1) (b)
Abs. 2 UA 2 Bst.a	B: Art. 19 (2) Bst. a		B: 55b (1) (a)
Abs. 2 UA 2 Bst.b	B: Art. 19 (2) Bst. b		B: 55b (2) (b)
Abs. 3	B: Art. 19 (3)		B: 55b (3)
<b>Art. 47</b>			
Abs. 1 UA 1 Bst.a	B: Art. 20 (1) Bst. a		B: 55b (1) (e) (4)
Abs. 1 UA 1 Bst.b	B: Art. 20 (1) Bst. b		B: 55b (1) (e) (5)
Abs. 1 UA 1 Bst.c	B: Art. 20 (1) Bst. c		B: 55b (1) (e) (6)
Abs. 1 UA 1 Bst.d	B: Art. 20 (1) Bst. d		A: 30s (1) (d)
Abs. 1 UA 1 Bst.e	B: Art. 20 (1) Bst. e		A: 30s (1) (c)
Abs. 1 UA 1 Bst.f	B: Art. 20 (1) Bst. f		B: 55b (1) (e) (7)
Abs. 2	B: Art. 20 (2)		B: 55m (5)
<b>Art. 48</b>			
Abs. 1	B: Art. 21 (1)		A: 30s (3) B: 55i (1)
Abs. 2 UA 1 Bst.a-b	B: Art. 21 (2) Bst. a u. b		B: 55i (2) (a) (b)
Abs. 3 UA 1 Bst.a-b	B: Art. 21 (3) Bst. a u. b		B: 55i (3) (a) (b)
Abs. 3 UA 2	B: Art. 21 (4)		B: 55i (3)

Abs. 4	B: Art. 21 (5)		B: 55i (4)
Abs. 5	B: Art. 21 (6) u. (7)		B: 55i (5)
Abs. 6	B: Art. 22 (1)		B: 55i (7)
Abs. 7	B: Art. 23 (1), (2),(3)		B: 55i (8)
Abs. 8	B: Art. 21 (8)		B: 55i (9)
Abs. 9	B: Art. 24		B: 55i (10)
Abs. 10	B: Art. 22 (2)		B: 55i (12)
Abs. 11	B: Art. 21 (9)		B: 55i (13)
<b>Art. 49</b>			
Abs. 1	B: Art. 25 (1)		A: 30s (4) B: 55k (1)
Abs. 2 UA 1 Bst. a	B: Art. 25 (2) Bst. a		B: 55k (2) (a)
Abs. 2 UA 1 Bst. b	B: Art. 25 (2) Bst. b		B: 55k (2) (b)
<b>Art. 50</b>			
Abs. 1	B: Art. 26		A: 30s (5), 30t (4)
<b>Art. 51</b>			
Abs. 1	B: Art. 27		A: 30s (1) (a)
Abs. 1 UA 2			B: 55b (5)
Abs. 2			B: 55b (5)
Abs. 3	B: Art. 27 (1)		B: 55e (3)
Abs. 4	B: Art. 27 (2)		B: 55b (1) (e) (8)
Abs. 5			B: 55e (4)
<b>Art. 52</b>			

Abs. 1	B: Art. 28 (1)		A: 30s (6), 62 (3)
Abs. 2	B: Art. 28 (2) bis (7)		A: 30s (6) B: 55o (2-8)
<b>Art. 53</b>			
Abs. 1	B: Art. 29 (1)		A: 30s (1) (b)
Abs. 2 UA 1 Bst. a	B: Art. 29 (2) Bst. a		B: 55b (4) (a)
Abs. 2 UA 1 Bst. b	B: Art. 29 (2) Bst. b		B: 55b (4) (b)
Abs. 2 UA 1 Bst. c	B: Art. 29 (2) Bst. c		B: 55b (4) (c)
Abs. 2 UA 1 Bst. d	B: Art. 29 (2) Bst. d		B: 55b (4) (d)
Abs. 2 UA 1 Bst. e	B: Art. 29 (2) Bst. e		B: 55b (4) (e)
Abs. 3 UA 1 Bst. a	B: Art. 29 (3) Bst. a		B: 55d (1) (b) (1)
Abs. 3 UA 1 Bst. b	B: Art. 29 (3) Bst. b		B: 55d (1) (b) (2)
Abs. 3 UA 1 Bst. c	B: Art. 29 (3) Bst. c		B: 55d (1) (b) (3)
Abs. 3 UA 1 Bst. d	B: Art. 29 (3) Bst. c		B: 55d (1) (b) (4)
Abs. 4	B: Art. 29 (4)		B: 55d (2)
Abs. 5	B: Art. 29 (5)		B: 55d (3)
Abs. 6	B: Art. 30 (1) u. (2)		B: 55d (3)
Abs. 6 UA 1	B: Art. 30 (1) u. (2)		B: 55d (4)
Abs. 6 UA 2	B: Art. 30 (1) u. (2)		B: 55 (3,4)

Abs. 7	B: Art. 29 (6)		B: 55h (1)
<b>Art. 54</b>			
Abs. 1	B: Art. 32 (1)		A: 30s (1) (d) 55e (5)
Abs. 2	B: Art. 32 (3)		B: 55e (6)
Abs. 2 UA 1	B: Art. 32 (3)		B: 55e (7)
Abs. 2 UA 2	B: Art. 32 (4)		B: 55e (7)
Abs. 3	B: Art. 32 (2)		B: 55e (6)
Abs. 4	n.a.		n.a.
<b>Art. 55</b>			
Abs. 1	B: Art. 33 (1)		B: 55f (1)
Abs. 2	B: Art. 33 (2)		B: 55f (2)
Abs. 2 UA 1	B: Art. 33 (3)		B: 55f (3)
<b>Art. 56</b>			
Abs. 1	B: Art. 15 (4)		B: 55h (2)
<b>Art. 57</b>			
Abs. 1	B: Art. 36 (1)		A: 30w (1) , (2) B: 55r (1)
Abs. 1 UA 1 Bst. a	B: Art. 36 (1) Bst. a		B: 55r (2) (a)
Abs. 1 UA 1 Bst. b	B: Art. 36 (1) Bst. b		B: 55r (2) (b)
Abs. 1 UA 2	B: Art. 36 (2)		B: 55r (3)
Abs. 2	B: Art. 36 (3)		B: 55r (4)
Abs. 3	n.a.		
Abs. 4	B: Art. 36 (4)		B: 55r (5)

Abs. 4 UA 1	B: Art. 36 (4)		B: 55r (6)
Abs. 5	B: Art. 37 (1)		B: 55r (7)
Abs. 6	B: Art. 37 (2)		B: 55r (8)(a,b,c)
Abs. 6 UA 1	B: Art. 37		B: 55r (9)
Abs. 7			
Abs. 8	B: Art. 37 (5)		B: 55r (10)
Abs. 8 UA 1 Bst. a	B: Art. 37 (5) Bst. a		B: 55r (10) (a)
Abs. 8 UA 1 Bst. b	B: Art. 37 (5) Bst. b		B: 55r (10) (b)
Abs. 8 UA 1 Bst. c	B: Art. 37 (5) Bst. c		B: 55r (10) (c)
Abs. 8 UA 1 Bst. d	B: Art. 37 (5) Bst. d		B: 55r (10) (d)
Abs. 9	B: Art. 37 (6)		B: 55r (11)
Abs. 10	B: Art. 37 (7)		B: 55r (12)
Abs. 10 UA 1	B: Art. 37 (7)		B: 55r (12)
Abs. 11			B: 55r (1)
Abs. 12	n.a.		
Abs. 13	B: Art. 37 (8)		B: 55r (13)
Abs. 13 UA 1	B: Art. 37 (8)		B: 55r (14)
Abs. 14	B: Art. 64		B: 55r (15)
Abs. 14 UA 1 Bst. a			B: 55r (15)(a)
Abs. 14 UA 1 Bst. b			B: 55r (15)(b)
<b>Art. 58</b>			

Abs. 1 UA 1 Bst. a	B: Art. 38 (1) Bst. a		A: 30w (3) B: 55s (1) (a)
Abs. 1 UA 1 Bst. b	B: Art. 38 (1) Bst. b		B: 55s (1) (b)
Abs. 1 UA 2	B: Art. 38 (2)		B: 55s (1) (b)
Abs. 2	B: Art. 38 (3)		B: 55s (2)
Abs. 3	B: Art. 38 (4)		B: 55s (3)
Abs. 4	B: Art. 38 (5)		B: 55s (4)
Abs. 4 UA 1 Bst. a	B: Art. 38 (5) Bst. a		B: 55s (4)(a)
Abs. 4 UA 1 Bst. b	B: Art. 38 (5) Bst. b		B: 55s (4)(b)
Abs. 4 UA 1 Bst. c	B: Art. 38 (5) Bst. c		B: 55s (4)(c)
Abs. 4 UA 1 Bst. d	B: Art. 38 (5) Bst. d		B: 55s (4)(d)
Abs. 4 UA 1 Bst. e	B: Art. 38 (5) Bst. e		B: 55s (4)(e)
Abs. 4 UA 2 (a-c)	B: Art. (6)		B: 55s (5)
<b>Art 67</b>			
Abs. 1 Satz 1	A: Art. 55 B: Art. 54 C: Art. 28 Bst. a		A: 31
Abs. 2			A: 31
Abs. 2 UA 1	A: Art. 55 u. Art. 59 (1) C: Art. 28 Bst. a bis e		
Abs. 2 UA 2	n.a.		
Abs. 2 UA 3	n.a.		
Abs. 3	n.a.		

<b>Art 68</b>			
UA 1	A: Art. 81 (1), (3) und (4). B: Art. 56 u. 57		A: 31b
UA 2	n.a		A: 31b
UA 3	A: Art. 81 (2)		A: 31b
<b>Art 69</b>			
Abs. 1	A: Art. 59 (3) B: Art. 55 C: Art. 32 (1) u. (5)		A: 35 (1) iVm 35 (2)
Abs. 2	A: Art. 59 (3)		
Abs. 2 Bst.a	A: Art. 59 (3) Bst. a B: Art. 55 (3) Bst. a C: Art. 32 (2) Bst. a		A: 35 (2) (a)
Abs. 2 Bst.b	A: Art. 59 (3) Bst. b B: Art. 55 (3) Bst. b C: Art. 32 (2) Bst. b		A: 35 (2) (a)
Abs. 2 Bst.c	A: Art. 59 (3) Bst. c B: Art. 55 (3) Bst. c C: Art. 32 (2) Bst. c		A: 35 (2) (a, b)
Abs. 2 Bst.d	A: Art. 59 (3) Bst. d B: Art. 55 (3) Bst. d C: Art.32 (2) Bst. d		A: 35 (2) (t)
Abs. 2 Bst.e	A: Art. 59 (3) Bst. e B: Ar. 55 (3) Bst. e C: Art. 32 (2) Bst. e		A: 35 (2) (f)
Abs. 2 Bst.f	A: Art. 97 Bst. d B: Art. 64 Bst. c C: Art. 32 (3) Bst. b		A: 35 (2) (e)
Abs. 2 Bst.g	A: Art. 59 (3) Bst. b B: Art. 55 (3) Bst. a C: Art. 32 (2) Bst. e		A: 35 (2) (a, b)
Abs. 2 Bst.h	A: Art. 59 (3) Bst. e B: Art. 55 (3) Bst. e		A: 35 (1)



	C: Art. 32 (2) Bst. f		
Abs. 2 Bst.i	A: Art. 59 (3) Bst. f B: Art. 55 (3) Bst. f C: Art. 32 (2) Bst. g		A: 35 (2) (b), 30i (2) (c)
Abs. 2 Bst.j	A: Art. 59 (3) g B: Art. 55 (3) g		A: 35 (2) (m)
Abs. 2 Bst.k	A: Art. 97 Bst. b 59 (3)Bst. h B: Art. 55 (3) Bst. h C: Art. 32 (3) Bst. c		A: 35 (1)
Abs. 2 Bst.l	A: Art. 59 (3) Bst. h B: Art. 55 (3) Bst. h C: Art. 32 (3) Bst. d		A: 35 (2) (u)
Abs. 2 Bst.m	B: Art. 55 (3) Bst. i		A: 35 (2) (v)
Abs. 2 Bst.n	B: Art. 55 (3) Bst. k		A: 35 (2) (v)
Abs. 2 Bst.o	B: Art. 55 (3) Bst. l		A. 35 (2) (n)
Abs. 2 Bst.p	B: Art. 55 (3) Bst. m		A. 35 (2) (o)
Abs. 2 Bst.q	A: Art. 97 Bst. a B: Art. 64 Bst. c C: Art. 32 (3) Bst. e		A: 35 (2) (d)
Abs. 2 Bst.r	n.a.		A: 35 (2) (t)
Abs. 2 Bst.s	A: ? C: Art. 32 (3) Bst. f		A: 35 (2) (p)
Abs. 2 Bst.t	A: Art. 59 (3) Bst. i C: Art. 32 (3) Bst. g		A: 35 (2) (q)
Abs. 2 Bst.u	A: Art. 59 (3) Bst. k B: Art. 64 (c) C: Art. 32 (3) Bst. h		A: 35 (2) (r)
Abs. 2 UA 2 u. 3	n.a.		
<b>Art 70</b>			
Abs. 1	C: Art. 49		A: 63, 63a

Abs. 1 UA 1	A: Art. 95, 96 B: Art. 62, 63 C: Art. 48		A: 63, 63a
Abs. 1 UA 2	A: Art. 95 B: Art. 62 C: Art. 47		
Abs. 1 UA 3		tbd	
Abs. 2	A: Art. 100 C: Art. 51	tbd	A: 65
Abs. 3	A: Art. 95 u. 96 B: Art. 62 u. 63		
Abs. 3.a(i)	A: Art. 95 (2) Bst. b		A: 63 (1) (a)
Abs. 3.a(ii)	A: Art. 96 (1) Ziff. 2		A: 63a (2) (35)
Abs. 3.a(iii)	A: Art. 96 (1) Ziff. 4		A: 63a (2) (12, 13, 14)
Abs. 3.a(iv)	A: Art. 96 (1) Ziff. 3		A: 63a (2) (6a)
Abs. 3.a(v)	B: Art. 63 (1) Ziff. 1		A: 63a (2) (36)
Abs. 3.a(vi)	B: Art. 63 (1) Ziff. 2 bis 6		A: 63a (2) (37)
Abs. 3.a(vii)	B: Art. 63 (1) Ziff. 2 bis 6		A: 63a (2) (37)
Abs. 3.a(viii)	A: Art. 96 (1) Ziff 1 C: Art. 49 (1) Ziff. 4		A: 63 (2) (a)
Abs. 3.a(ix)	C: Art. 49 (1) Ziff. 5		A: 63a (2) (6a)
Abs. 3.a(x)	C: Art.49 (1) Ziff. 6 u. 7		A: 63a (2) (Z6)
Abs. 3.a(xi)	C: Art. 49 (1) Ziff. 8 - 10		A: 63a (2) (Z6)
Abs. 3.a(xii)	C: Art. 49 (1) Ziff. 11		A: 63a (2)
Abs. 3.a(xiii)	C: Art. 49 (1) Ziff. 12		A: 63a (2) (6)
Abs. 3.a(xiv)	C: Art. 49 (1) Ziff. 13		A: 63a (2) (6)
Abs. 3.a(xv)	C: Art. 49 (1) Ziff. 14 u.		A: 63a (2) (8, 9)

	15		
Abs. 3.a(xvi)	C: Art. 49 (1) Ziff. 16 u. 17		A: 63a (2) (39), 63a (2) (6)
Abs. 3.a(xvii)	C: Art. 49 (1) Ziff. 20 u. 21 B: Art. 63 (1) Ziff. 9		A: 63a (2) (38)
Abs. 3.a(xviii)	C: Art. 49 (1) Ziff. 22 B: Art. 63 (1) Ziff. 10		A: 63a (2) (39)
Abs. 3.a(xix)	C: Art. 49 (1) Ziff. 23 B: Art. 63 (1) Ziff. 11		A: 63a (2) (40)
Abs. 3.a(xx)	B: Art. 63 (1) Ziff.		A: 63a (2) (h)
Abs. 3.a(xxi)	C:		A: 63 (1) (e)
Abs. 3.a(xxii)	B: Art. 63 (1) Ziff. 30		A: 63a (2) (41)
Abs. 3.a(xxiii)	C: Art. 49 (1) Ziff. 24 B: Art. 63 (1) Ziff. 32, 33		A: 63a (2) (41)
Abs. 3.a(xxiv)	B: Art. 63 (1) Ziff. 13 bis 15		A: 63a (2) (42)
Abs. 3.a(xxv)	B: Art. 63 (1) Ziff. 16 u. 17		A: 63a (2) (42)
Abs. 3.a(xxvi)	B: Art. 63 (1) Ziff. 18		A: 63a (2) (42)
Abs. 3.a(xxvii)	B: Art. 63 (1) Ziff. 19		A: 63a (2) (42)
Abs. 3.a(xxviii)	B: Art. 63 (1) Ziff. 20 bis 23		A: 63a (2) (42)
Abs. 3.a(xxix)	B: Art. 63 (1) Ziff. 24		A: 63a (2) (42)
Abs. 3.a(xxx)	B: Art. 63 (1) Ziff. 25		A: 63a (2) (43)
Abs. 3.a(xxxi)	B: Art. 63 (1) Ziff. 26		A: 63a (2) (42)
Abs. 3.a(xxxii)	B: Art. 63 (1) Ziff. 27		A: 63a (2) (42)
Abs. 3.a(xxxiii)	B: Art. 63 (1) Ziff. 28, 29		A: 63a (2) (42)

Abs. 3.a(xxxiv)	B: Art. 63 (1) Ziff.		A: 63a (2) 44
Abs. 3.a(xxxv)	B: Art. 63 (1) Ziff.		A: 63a (2) 44
Abs. 3.a(xxxvi)	B: Art. 63 (1) Ziff.		A: 63a (2) (45) und (46)
Abs. 3.a(xxxvii)	B: Art. 63 (1) Ziff. 34		A: 63a (2) (47)
Abs. 3.a(xxxviii)	n.a.		A: 63a (2) (47)
Abs. 3.a(xxxix)	n.a.		A: 63a (2) (47)
Abs. 3.a(xxxx)	n.a.		A: 63a (2) (47)
Abs. 3.b	A: Art. 96		
Abs. 3.b(i)	A: Art. 96 (1) Ziff. 16 B: Art. 63 (1) Ziff. 51		A: 63a (2) (48)
Abs. 3.b(ii)	A: Art. 96 (1) Ziff. 17 B: Art. 63 (1) Ziff. 52		A: 63a (2) (49)
Abs. 3.b(iii)	A: Art. 96 (1) Ziff. 18 B: Art. 63 (1) Ziff. 53		A: 63a (2) (50)
Abs. 3.b(iv)	A: Art. 96 (1) Ziff. 19 A: Art. 63 (1) Ziff. 54		A: 63a (2) (51)
Abs. 3.b(v)	A: Art. 96 (1) Ziff. 20 B: Art. 63 (1) Ziff. 55		A: 63a (2) (52)
Abs. 3.b(vi)	A: Art. 96 (1) Ziff. 21 B: Art. 63 (1) Ziff. 56		A: 63a (2) (53)
Abs. 3.b(vii)	A: Art. 96 (1) Ziff. 22 B: Art. 63 (1) Ziff. 57		A: 63a (2) (54, 55)
Abs. 3.b(viii)	A: Art. 96 (1) Ziff. 23 B: Art. 63 (1) Ziff. 58		A: 63a (2) (56)
Abs. 3.b(ix)	A: Art. 96 (1) Ziff. 24 B: Art. 63 (1) Ziff. 59		A: 63a (2) (57)
Abs. 3.b(x)	A: Art. 96 (1) Ziff. 25 B: Art. 63 (1) Ziff. 60		A: 63a (2) (58,59)
Abs. 3.b(xi)	A: Art. 96 (1) Ziff. 26		A: 63a (2) (60, 61, 62, 63)

	B: Art. 63 (1) Ziff. 61		
Abs. 3.b(xii)	A: Art. 96 (1) Ziff. 27 B: Art. 63 (1) Ziff. 62		A: 63a (2) (64)
Abs. 3.b(xiii)	A: Art. 96 (1) Ziff. 28 B: Art. 63 (1) Ziff. 63		A: 63a (2) (65, 66, 67, 70, 61)
Abs. 3.b(xiv)	A: Art. 96 (1) Ziff. 29 B: Art. 63 (1) Ziff. 64		A: 63a (2) (71, 72)
Abs. 3.b(xv)	A: Art. 96 (1) Ziff. 30 B: Art. 63 (1) Ziff. 65		A: 63a (2) (73, 74)
Abs. 3.b(xvi)	A: Art. 96 (1) Ziff. 31 B: Art. 63 (1) Ziff. 66		A: 63a (2) (75)
Abs. 3.b(xvii)	A: Art. 96 (1) Ziff. 12 B: Art. 63 (1) Ziff. 67		A: 63a (2) (76, 77)
Abs. 3.b(xviii)	A: Art. 96 (1) Ziff. 13 B: Art. 63 (1) Ziff. 68,69,70		A: 63a (2) (77, 78)
Abs. 3.b(xix)	A: Art. 96 (1) Ziff. 14 B: Art. 63 (1) Ziff. 71		A: 63a (2) (80, 81)
Abs. 3.b(xx)	A: Art. 96 (1) Ziff. 35 B: Art. 63 (1) Ziff. 72		A: 63a (2) (82, 83)
Abs. 3.b(xxi)	A: Art. 96 (1) Ziff. 36-38 B: Art. 63 (1) Ziff. 73		A: 63a (2) (84, 85)
Abs. 3.b(xxii)	A: Art. 96 (1) Ziff. 39 B: Art. 63 (1) Ziff. 74		A: 63a (2) (86, 87)
Abs. 3.b(xiii)	A: Art. 96 (1) Ziff. 40 B: Art. 63 (1) Ziff. 75		A: 63a (2) (88)
Abs. 3.b(xiv)	A: Art. 96 (1) Ziff. 41 B: Art. 63 (1) Ziff. 76		A: 63a (2) (89)
Abs. 3.b(xxv)	A: Art. 96 (1) Ziff. 42 B: Art. 63 (1) Ziff. 77		A: 63a (2) (90,91,92)
Abs. 3.b(xvi)	A: Art. 96 (1) Ziff. 43		A: 63a (2) (93, 94, 95)

Abs. 3.b(xvii)	A: Art. 96 (1) Ziff. 44		A: 63a (2) (96,97)
Abs. 3.b(xviii)	A: Art. 96 (1) Ziff. 45		A: 63a (2) (98)
Abs. 4			
Abs. 4.a	A: Art. 95 (1) b A: Art. 96 (1) Ziff. 8 bis 10		A: 63a (1) (b), 63 (2) (43), 63 (2) (47)
Abs. 4.b	B: Art. 63 (1) Ziff.	tbd.	A: 63a (2) (99)
Abs. 5	A: Art. 96 (1) Ziff. 30 B: Art. 63 (1) Ziff. 80 C: Art. 49 (1) Ziff. 3		A: 63a (2) (4)
Abs. 6	A: Art. 97 B: Art. 64		A: 35 (2) (d), 63c
Abs. 6 Bst.a	A: Art. 97 Bst. a B: Art. 64 Bst. a C: Art. 32 (4) Bst. a		A: 35 (2) (d)
Abs. 6 Bst.b	A: Art. 97 Bst. b B: Art. 64 Bst. b C: Art. 32 (4) Bst. b		A: 35 (2) (c)
Abs. 6 Bst.c	A: Art. 97 Bst. c B: Art. 64 Bst. c C: Art. 32 (4) Bst. c		A: 35 (3) (a)
Abs. 6 Bst.d	A: Art. 97 Bst. d B: Art. 64 Bst. d C: Art. 32 (4) Bst. d		A 35 (2) (e)
Abs. 6 Bst.e	A: Art. 97 Bst. e B: Art. 64 Bst. e		A 35 (2) (t)
Abs. 6 Bst.f	A: Art. 96 (2) Bst. a B: Art. 63 (2) Bst. a C: Art. 49 (3) Bst. b u. (4)		A: 63a (3) (a) iVm 63a (1)
Abs. 6 Bst.g	A: Art. 96 (2) Bst. b B: Art. 63 (2) Bst. b C: Art. 49 (3) Bst. b		A: 63a (3) (b) iVm 63a (1)
Abs. 6 Bst.h	A: Art. 96 (1) Bst. a u. b B: Art. 63 (2) Bst. a u. b		A: 63a (3) (a, b)

	C: Art. 49 (3) Bst. a u. b		
Abs. 7	n.a.		
<b>Art 71</b>			
Abs. 1			A: 63c (1)
Abs. 1 UA 1	A: Art. 99 (1) B: Art. 66 (1) C: Art 51 (1)		A: 63c (2)
Abs. 1 UA 2	A: Art. 99 (2) B: Art. 66 (2) C: Art. 51 (2)		
Abs 1 UA 2 Bst.a	A: Art. 99 (2) B: Art. 66 (2) C: Art. 51 (3)		A: 63c (3)
Abs 1UA 2 Bst.b	A: Art. 99 (2) B: Art. 66 (2) C: Art. 51 (2)		A: 63c (2)
Abs 1 UA 2 Bst.c	A: Art. 99 (2) B: Art. 66 (2) C: Art. 51 (2)		A: 63c (2)
Abs 1 UA 2 Bst.c (i)	A: Art. 99 Abs. 2 B: Art. 66 (2) C: Art. 51 (2) Bst. b		A: 63c (2) (b)
Abs 1 UA 2 Bst.c(ii)	A: Art. 99 Abs. 2 B: Art. 66 (2) C: Art. 51 (2) Bst. a		A: 63c (2) (a)
Abs. 1 UA 3	A: Art. 99 Abs. 3 B: Art. 66 (3) C: Art. 51 (3)		A: 63c (3)
Abs. 2			A: 63c (4)
Abs. 3 UA 1	A: Art. 99 Abs. 4 B: Art. 66 (4) C: Art. 51 (4)		A: 63c (4)
Abs. 3 UA 2	A: Art. 99 Abs. 6 B: Art. 66 (6)		

	C. Art. 51 (6)		
Abs. 4 UA 1 u. 2	A: Art. 99 Abs. 6 B: Art. 66 (6) C: Art. 51 (6)		A: 63c (6)
Abs. 5	A: Art. 99 Abs. 6 B: Art. 66 (6) C: Art. 51 (6)		A: 63c (6)
Abs. 6	n.a.		
<b>Art 72</b>			
Abs. 1 Bst. a-d	A: Art. 59 (1) B: Art. 65 (1) C: Art. 32 (1)		A: 35 (1)
Abs. 2	A: Art. 98 (1) B: Art. 65 (1) C: Art. 50 (1)		A: 63b (1)
Abs. 2 Bst.a	A: Art. 98 (1) Bst. a Ziff. 1 B: Art. 65 (1) Bs.r a Ziff. 1 C: Art. 50 (1) Bst. a		A: 63b (1) (a)
Abs. 2 Bst.b	A: Art. 98 (1) Bst. b Ziff.1 B: Art. 65 (1) Bst. b Ziff. 1 C: Art. 50 (1) Bst. b		A: 63b (1) (b) (1)
Abs. 2 Bst.c	A: Art. 98 (1) Bst. b Ziff.2 B: Art. 65 (1) Bst. b Ziff. 2 C: Art. 50 (1) Bst. c		A: 63b (1) (b) (2)
Abs. 2 Bst.d	A: Art. 98 (1) Bst. a Ziff. 2 B: Art. 65 (1) Bst. a Ziff. 2 C: Art. 50 (1) Bst. c		A: 63b (1) (b) (2)
Abs. 2 Bst.e	A: Art. 98 (1) Bst. a Ziff.3 B: Art. 65 (1) Bst. a Ziff. 3 C: Art. 50 (1) Bst. e		A: 63b (1) (a) (3)
Abs. 2 Bst.f	A: Art. 98 (1) Bst. b Ziff.3 B: Art. 65 (1) Bst. b Ziff. 3 C: Art. 50 (1) Bst. f		A: 63b (1) (b) (3, 4)
Abs. 2 Bst.g	A: Art. 98 (1) Bst. b Ziff.4 B: Art. 65 (1) Bst. b Ziff. 4		A: 63b (1) (b) (5)



	C: Art. 50 (1) Bst. g		
UA 2	n.a. C: Art. 50 (2)		A: 63b (1)
<b>Art 73</b>			
Abs. 1	B: Art. 69		A: 73 (1)
Abs. 1 UA Bst.a	A: Art. 102 (1) C: Art. 53 (1)		A: 73 (1,2) (a)
Abs. 1 UA Bst.b	A: Art. 102 (2) C: Art. 53 (2) Bst. a bis c		A: 73 (2) (b)
Abs. 1 UA Bst.c			A: 73 (2) (c)
Abs. 2	A: Art. 102 (4) C: Art. 53 (4)		A: 22 (2) (e), 30s (1) (e), 30t (1) (c)
<b>Art 74</b>			
Abs. 1	A: Art. 93 B: Art. 62 C: Art. 46 (1)		A: 17 (3), 62
Abs. 2	A: Art. 93 (4) C: Art. 46 (2)		A: 62 (3)
<b>Art 75</b>			
Abs. 1	A: Art. 94 Art. 62 Abs. 5 C: Art. 47		A: 62a B: 56d
Abs. 2	C: Art. 47		A: 62a B: 79
Abs. 3	C: Art. 47		A: 63c (6)
Abs. 2 u. 3	n.a. C: Art. 46		
<b>Art 76</b>			
Abs. 1	A: Art. 56 (1) und (2) B: Art. 54 Abs. 2		A: 31 a (1, 2)

	C: Art. 29 (1) u. (2)		
Abs. 2	A: Art. 56 (3) C: Art. 29 (4)		A: 31 a (3)
Abs. 3	A: Art. 56 (5) C: Art. 29 (5) S.1		A: 31a (4)
Abs. 4	C: Art. 29 (5) S.2	tbd	A: 31a (4)
Abs. 5	C: Art. 29 (6)		A: 31a (5)
<b>Art 77</b>			
Abs. 1 UA 1	A: Art. 52 B: Art. 53 ff C: Art. 33		A: 39, 30x (10), 30s (10), 30t (8)
Abs. 1 Bst.a	A: Art. 52 (1) Bst. a C: Art. 33		A: 39 (3) (a)
Abs. 1 Bst.b	A: Art. 52 (1) Bst. b C: Art. 33		A: 39 (3) (b)
Abs. 1 Bst.c	A: Art. 52 (1) Bst. f C: Art. 33		A: 39 (3) (c)
Abs. 1 UA 2	A: Art. 52 (2) C: Art. 33		A: 39 (4)
Abs. 2	A: Art. 52 (3) C: Art. 33		A: 39 (5)
<b>Art 78</b>	A: Art. 57 B: Art.54 Abs. 3 C: Art. 30		A: 32
<b>Art 79</b>			
Abs. 1 UA 1	A: Art. 82 (1) u. (4) B: Art. 56, 57 C: Art. 36 (1)		A: 30f, 30h
Abs. 2	B:		A: 30f
Abs. 3	A: Art. 82 (4) S.2 C: Art. 36 (2) S. 1		A: 30f, 30h

Abs. 4	A: Art 84 (1) u. (2) C: Art. 37 (1) u. (2)		A: 30g
Abs. 5 UA 1 bis 5	B: Art. 57 Abs. 3 bis 7		B: 38b (1) Bst. a, b; 38b Abs. (2-4)
Abs. 6	B: Art. 57 Abs. 8		A: 31b
Abs. 7	n.a.		
Abs. 8	n.a.		
Abs. 9	n.a.		
<b>Art 80</b>			
Abs. 1 UA 1 Bst. a-c	A: Art. 85 (1), (2) u. (5) B: Art. 56 u. 57 C: Art. 38 (1) bis (4)		A: 30i (1) (2)
Abs. 2	n.a.		
Abs. 3	n.a.		
Abs. 4	n.a.		
<b>Art 81</b>			
Abs. 1 UA 1	A: Art. 86 (1) u. (2) B: Art. 56 u. 57 C: Art. 39 (1)		A: 30h (1)
Abs. 1 UA 2	A: Art. 86 (2) C: Art. 39 (1) Bst. c		A: 30h (1) (d)
Abs. 2	A: Art. 86 (3) C: Art. 39 (2)		A: 30h (2)
Abs. 3 UA 1 Bst. a-f	A: Art. 86 (4) C: Art. 39 (2) u. (4)		A: 30h (3) (a, b, c, d, e, f)
Abs. 4	n.a.		
Abs. 5	A: Art 86 (5) C: Art. 39 (3)		A: 30h (4)
<b>Art 82</b>			

Abs. 1	A: Art 85 (8) B: Art. 56 u. 57 C: Art. 38 Abs. 7		A: 31c
Abs. 2	n.a.		
<b>Art 83</b>	A: Art. 87 (1) u. (2) B: Art. 56 u. 57 C: Art. 40 (1) u. (2)		A: 30k
<b>Art 84</b>	-		
Abs. 1 UA 1 Bst. a-c	A: Art. 88 (1) B: Art. 58 Abs. 1 u. 2		A: 17 (4) (a,b,c)
Abs. 2 UA 1 Bst. a-c	A: Art. 88 (2)		A: 17 (4) iVm 30h
Abs. 3	A: Art 88 (3) u. (4)		A: 17 (6)
Abs. 4	n.a.		
<b>Art 85</b>			
Abs. 1	A: Art. 89 (1) B: Art. 56 u. 57 C: Art. 41 (1)		A: 30d (7)
Abs. 2	A: Art. 89 (2) C: Art. 41 (2)		A: 30d (9)
<b>Art 86</b>			
Abs. 1 UA 1	A: Art. 90 (1) B: Art. 59 C: Art. 42 (1)		A: 30l, 30l-(1)
Abs. 1 UA 2	A: Art. 90 (2) C: Art. 42 (2)		A: 30 l quater A: 30 l ter (1), 30 quinquies (2)
Abs. 2 UA 1	A: Art. 90 (3) C: Art. 42 (3)		A: 30l bis (1), 30lter
Abs. 2 UA 2	A: Art. 90 (4) C: Art. 42 (4)		A: 30lbis, 30lter
Abs. 2 UA 3	A: Art. 90 (5)		A: 30lbis, 30lter

	C: Art. 42 (5)		
Abs. 2 UA 4	A: Art. 90 (7) C: Art. 42 (6)		A: 30lbis, 30lter
Abs. 3 UA 1			A: 30s (2), 30t (3)
Abs. 3 UA 2 u. UA 3			A: 30s (2), 30t (3)
Abs. 4	A: Art. 90 (6) C: Art. 42 (6)		A: 30lquinquies (1)
<b>Art 87</b>			
Abs. 1	A: Art. 82 (1) und (2) B: 56 u. 57 C: Art. 36 (1)		A: 31c
Abs. 2	A: Art. 86 (5) C: Art 36 (1)		A: 31c
<b>Art 88</b>			
Abs. 1 UA 1	A: Art. 91 (1) B: Art. 60 C: Art. 44 (1) Bst. a u. b		A: 30q (1)
Abs. 1 UA 2	A: Art. 91 (4) C: Art. 43 (2) iVm FMAG		A: 30q (1)
Abs. 1 UA 3	A: Art. 91 (4)		
Abs. 1 UA 4	A: Art. 91 (1) C: Art. 44 (2)		A: 30q (2)
Abs. 1 UA 4 Bst.a	A: Art. 91 (2) Bst. a C: Art. 44 (2) Bst. a		A: 30q (2)(a)
Abs. 1 UA 4 Bst.b	A: Art. 91 (2) Bst. b C: Art. 44 (2) Bst. b		A: 30q (2)(b)
Abs. 1 UA 4 Bst.c	A: Art. 91 (2) Bst. c C: Art. 44 (2) Bst. c		A: 30q (2)(c)
Abs. 1 UA 4 Bst.d	A: Art. 91 (2) Bst. d C: Art. 44 (2) Bst. d		A: 30q (2)(d)

Abs. 1 UA 4 Bst.e	A: Art. 91 (2) Bst. e C: Art. 44 (2) Bst. e		A: 30q (2)(e)
Abs. 1 UA 4 Bst.f	A: Art. 91 (2) Bst. f		A: 30q (2)(f)
Abs. 1 UA 4 Bst.g	A: Art. 91 (2) Bst. g		A: 30q (2)(f)
Abs. 1 UA 5	A: Art. 91 (1) C: Art. 44 (1) Bst. a u. b		A: 30q (1)
Abs. 2	A: Art. 91 (3) C: Art. 44 (1) Bst. c		A: 30q (1)
<b>Art. 89</b>	n.a		
<b>Art. 89a</b>	n.a.		
<b>Art. 90</b>	n.a.		
<b>Art. 92</b>	n.a.		
<b>Art. 93</b>	n.a.		
<b>Art. 94</b>	n.a.		
<b>Art. 95</b>	n.a.		
<b>Art. 95a</b>	n.a.		
<b>Art. 96</b>	Inkrafttreten		
<b>Anhang I</b>	Anhang 1		
<b>Anhang II</b>	Anhang 2		

## TOC – Table of Correspondence

Richtlinie (EU) 2019/2034 über die Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen und zur Änderung der Richtlinien 2002/87/EG, 2009/65/EG, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU und 2014/65/EU

umgesetzt in:

A: WPFG

B: BankG

C: UCITSG

D: AIFMG

E: SAG

F: FKG

Richtlinie (EU) 2019/2034	WPFG	WPFV
<b>Art. 1</b>		
Art. 1 Bst. a bis d	A: Art. 1 Abs. 1	
<b>Art. 2</b>		
Art. 2 Abs. 1	A: Art. 2 Abs. 1	
Art. 2 Abs. 2	A: Art. 2 Abs. 2	
<b>Art. 3</b>		
Art. 3 Abs. 1	A: Art. 4 Abs.1	
Art. 3 Abs. 1 Ziff.1	A: Art. 4 Abs. 1 Ziff. 51	
Art. 3 Abs. 1 Ziff. 2	n.a.	Zulassung im WPFG gem. MiFID geregelt wird
Art. 3 Abs. 1 Ziff. 3	A: Art. 4 Abs. 1 Ziff. 23	
Art. 3 Abs. 1 Ziff. 4	A: Art. 4 Abs. 1 Ziff. 28	
Art. 3 Abs. 1 Ziff. 5	n.a.	im WPFG Def. gem. MiFID in Art. 4 Abs. 1 Ziff. 19 enthalten ist
Art. 3 Abs. 1 Ziff. 6	A: Art. 4 Abs. 1 Ziff. 52	
Art. 3 Abs. 1 Ziff. 7	A: Art. 4 Abs. 1 Ziff. 53	
Art. 3 Abs. 1 Ziff. 8	A: Art. 4 Abs. 1 Ziff. 54	

Art. 3 Abs. 1 Ziff. 9	A: Art. 4 Abs. 1 Ziff. 20	
Art. 3 Abs. 1 Ziff. 10	A: Art. 4 Abs. 1 Ziff. 37	
Art. 3 Abs. 1 Ziff. 11	A: Art. 4 Abs. 1 Ziff. 55	
Art. 3 Abs. 1 Ziff. 12	A: Art. 4 Abs. 1 Ziff. 56	
Art. 3 Abs. 1 Ziff. 13	A: Art. 4 Abs. 1 Ziff. 27	
Art. 3 Abs. 1 Ziff. 14	A: Art. 4 Abs. 1 Ziff. 57	
Art. 3 Abs. 1 Ziff. 15	A: Art. 4 Abs. 1 Ziff. 58	
Art. 3 Abs. 1 Ziff. 16	A: Art. 4 Abs. 1 Ziff. 39	
Art. 3 Abs. 1 Ziff. 17	A: Art. 4 Abs. 1 Ziff. 40	
Art. 3 Abs. 1 Ziff. 18	A: Art. 4 Abs. 1 Ziff. 59	
Art. 3 Abs. 1 Ziff. 19	A: Art. 4 Abs. 1 Ziff. 1	
Art. 3 Abs. 1 Ziff. 20	A: Art. 4 Abs. 1 Ziff. 60	
Art. 3 Abs. 1 Ziff. 21	A: Art. 4 Abs. 1 Ziff. 61	
Art. 3 Abs. 1 Ziff. 22	A: Art. 4 Abs. 1 Ziff. 5	
Art. 3 Abs. 1 Ziff. 23	A: Art. 4 Abs. 1 Ziff. 29	
Art. 3 Abs. 1 Ziff. 24	A: Art. 4 Abs. 1 Ziff. 62	
Art. 3 Abs. 1 Ziff. 25	A: Art. 4 Abs. 1 Ziff. 63	
Art. 3 Abs. 1 Ziff. 26	A: Art. 4 Abs. 1 Ziff. 64	
Art. 3 Abs. 1 Ziff. 27	A: Art. 4 Abs. 1 Ziff. 30	
Art. 3 Abs. 1 Ziff. 28	A: Art. 4 Abs. 1 Ziff. 25	
Art. 3 Abs. 1 Ziff. 29	A: Art. 4 Abs. 1 Ziff. 26	
Art. 3 Abs. 1 Ziff. 30	A: Art. 4 Abs. 1 Ziff. 65	
Art. 3 Abs. 1 Ziff. 31	A: Art. 4 Abs. 1 Ziff. 66	
Art. 3 Abs. 1 Ziff. 32	A: Art. 4 Abs. 1 Ziff. 67	



Art. 3 Abs. 1 Ziff. 33	A: Art. 4 Abs. 1 Ziff. 68	
Art. 3 Abs. 2	n.a.	
<b>Art. 4</b>		
Art. 4 Abs. 1	A: Art. 55	
Art. 4 Abs. 2	A: Art. 59 Abs. 2 Bst. b	
Art. 4 Abs. 3	A: Art. 59 Abs. 3 Bst. c	
Art. 4 Abs. 4	n.a.	
Art. 4 Abs. 5	A: Art. 59 Abs. 3 Bst. a u. b	
Art. 4 Abs. 6	A: Art. 59 Abs. 3 Bst. d	
<b>Art. 5</b>		
Art. 5 Abs. 1	A: Art. 60 Abs. 1	
Art. 5 Abs. 2	A: Art. 60 Abs. 2	
Art. 5 Abs. 3	A: Art. 60 Abs. 3	
Art. 5 Abs. 4	A: Art. 60 Abs. 4	
Art. 5 Abs. 5	A: Art. 60 Abs. 5	
Art. 5 Abs. 6	n.a.	
<b>Art. 6</b>		
Art. 6 Abs. 1	A: Art. 81 Abs. 1 u. 2	
Art. 6 Abs. 2	A: Art. 81 Abs. 3	
<b>Art. 7</b>		
Art. 7 Abs. 1	A: Art. 82 Abs. 1	
Art. 7 Abs. 2	A: Art. 82 Abs. 2 u. 3	
<b>Art. 8</b>		
Art. 8	A: Art. 83 Abs. 1	

<b>Art. 9</b>		
Art. 9 Abs. 1	A: Art. 25 Abs. 3	
Art. 9 Abs. 2	A: Art. 25 Abs. 4	
Art. 9 Abs. 3	A: Art. 25 Abs. 5	
Art. 9 Abs. 4	A: Art. 25 Abs. 3	
<b>Art. 10</b>	n.a.	
<b>Art. 11</b>		
Art. 11	A: Art. 25 Abs. 2	
<b>Art. 12</b>		
Art. 12	A: Art. 59 Abs. 1 Einl.	
<b>Art. 13</b>		
Art. 13 Abs. 1	A: Art. 82 Abs. 1, 4 und 5	
Art. 13 Abs. 2	A: Art. 83 Abs. 2	
Art. 13 Abs. 3	A: Art. 83 Abs. 3	
Art. 13 Abs. 4	A: Art. 83 Abs. 4 und 5	
Art. 13 Abs. 5	A: Art. 83 Abs. 5	
Art. 13 Abs. 6	A: Art. 83 Abs. 6	
Art. 13 Abs. 7	n.a.	
Art. 13 Abs. 8	n.a.	
Art. 13 Abs. 9	n.a.	
<b>Art. 14</b>		
Art. 14 Abs. 1	A: Art. 85 Abs. 1, 2 und 4	
Art. 14 Abs. 2	A: Art. 85 Abs. 6 u. 7	
<b>Art.15</b>		

Art. 15 Abs. 1	A: Art. 56 Abs. 1 bis 3	
Art. 15 Abs. 2	A: Art. 86 Abs. 4 Bst. b, d, e, f	
Art. 15 Abs. 3	A: Art. 86 Abs. 4	
Art. 15 Abs. 4	A: Art. 86 Abs. 2	
Art. 15 Abs. 5	A: Art. 56 Abs. 4	
Art. 15 Abs. 6	A: Art. 86 Abs. 5	
<b>Art. 16</b>		
Art. 16	A: Art. 91 Abs. 1, Abs. 2 Bst. a bis g	
<b>Art. 17</b>		
Art. 17	A: Art. 52 Abs. 1 Bst. a, b, f	
<b>Art. 18</b>		
Art. 18 Abs. 1	A: Art. 96 Abs. 1 Ziff. 5, 11, 28 bis 34	
Art. 18 Abs. 2	A: Art. 97, 96 Abs. 2	
Art. 18 Abs. 3	A: Art. 98	
<b>Art. 19</b>		
Art. 19	A: Art. 59 Abs. 3 Bst. a, b, c	
<b>Art. 20</b>		
Art. 20 Abs. 1	A: Art. 99 Abs. 1, 3, 5	
Art. 20 Abs. 2	nicht exakt umgesetzt	
Art. 20 Abs. 3	A: Art. 99 Abs. 2	
Art. 20 Abs. 4	A: Art. 99 Abs. 4	
<b>Art. 21</b>		

Art. 21	A: Art. 99 Abs. 6	
<b>Art. 22</b>		
Art. 22 Abs. 1	A: Art. 101 Abs. 1 bis 4	
Art. 22 Abs. 2	nicht exakt umgesetzt	
<b>Art. 23</b>		
Art. 23	A: Art. 93	
<b>Art. 24</b>		
Art. 24 Abs. 1	A: Art. 32 Abs. 1	
Art. 24 Abs. 2	A: Art. 32 Abs. 2 und 3	
<b>Art. 25</b>		
Art. 25 Abs. 1	A: Art. 33 Abs. 1	
Art. 25 Abs. 2	A: Art. 33 Abs. 2	
Art. 25 Abs. 3	A: Art. 33 Abs. 3	
Art. 25 Abs. 4	A: Art. 33 Abs. 4 bis 8	
<b>Art. 26</b>		
Art. 26 Abs. 1	A: Art. 34 Abs. 1	
Art. 26 Abs. 2	A: Art. 34 Abs. 2	
Art. 26 Abs. 3	A: Art. 34 Abs. 1 Bst. d	
Art. 26 Abs. 4	n.a.	
<b>Art. 27</b>		
Art. 27 Abs. 1	A: Art. 35 Abs. 1	
Art. 27 Abs. 2	A: Art. 35 Abs. 2	
<b>Art. 28</b>		
Art. 28 Abs. 1	A: Art. 36 Abs. 1	

Art. 28 Abs. 2	A: Art. 36 Abs. 2	
Art. 28 Abs. 3	A: Art. 36 Abs. 3	
Art. 28 Abs. 4	A: Art. 36 Abs. 4, 5,6	
Art. 28 Abs. 5	A: Art. 36 Abs. 7	
<b>Art. 29</b>		
Art. 29 Abs. 1	A: Art. 37 Abs. 1 bis 5	
Art. 29 Abs. 2	A: Art. 37 Abs. 6	
Art. 29 Abs. 3	A: Art. 37 Abs. 7	
Art. 29 Abs. 4	n.a.	
<b>Art. 30</b>		
Art. 30 Abs. 1	A: Art. 38 Abs. 1 bis 3	
Art. 30 Abs. 2	A: Art. 38 Abs. 4	
Art. 30 Abs. 3	A: Art. 38 Abs. 3	
Art. 30 Abs. 4	n.a.	
<b>Art. 31</b>		
Art. 31	A: Art 39	
<b>Art. 32</b>		
Art. 32 Abs. 1	A: Art. 40 Abs. 1	
Art. 32 Abs. 2	A: Art. 40 Abs. 2	
Art. 32 Abs. 3	A: Art. 40 Abs. 3 bis 5	
Art. 32 Abs. 4	A: Art. 40 Abs. 6	
Art. 32 Abs. 5	A: Art. 40 Abs. 7	Option
Art. 32 Abs. 6	n.a.	Option nicht ausgeübt
Art. 32 Abs. 7	n.a.	Option nicht ausgeübt

Art. 32 Abs. 8	n.a.	
Art. 32 Abs. 9	n.a.	
<b>Art. 33</b>		
Art. 33 Abs. 1	A: Art. 41 Abs. 1	
Art. 33 Abs. 2	A: Art. 41 Abs. 2	
Art. 33 Abs. 3	A: Art. 41 Abs. 3	
<b>Art. 34</b>		
Art. 34 Abs. 1	A: Art. 42 Abs. 1 und 4	
Art. 34 Abs. 2	n.a.	
Art. 34 Abs. 3	n.a.	
Art. 34 Abs. 4	A: Art. 42 Abs. 2 bis 4	
<b>Art. 35</b>		
Art. 35	n.a.	
<b>Art. 36</b>		
Art. 36 Abs. 1	A: Art. 61 Abs. 1, 2 und 3	
Art. 36 Abs. 2 UA 1 u. 3	A: Art. 61 Abs. 4	
Art. 36 Abs. 2 UA 2	A: Art. 61 Abs. 5	
Art. 36 Abs. 3	A: Art. 61 Abs. 6	
Art. 36 Abs. 4	n.a.	
<b>Art. 37</b>		
Art. 37 Abs. 1	A: Art. 62 Abs. 1 und 2	
Art. 37 Abs. 2	A: Art. 62 Abs. 3	
Art. 37 Abs. 3	A: Art. 62 Abs. 4 bis 6	
Art. 37 Abs. 4	A: Art. 62 Abs. 7	

<b>Art. 38</b>		
Art. 38	A: Art. 59 Abs. 4	
<b>Art. 39</b>		
Art. 39 Abs. 1	A: Art. 59 Abs. 3	
Art. 39 Abs. 2	A: Art. 63 Abs. 1	
Art. 39 Abs. 3	A: Art. 63 Abs. 2 und 3	
<b>Art. 40</b>		
Art. 40 Abs. 1	A: Art. 64 Abs. 1	
Art. 40 Abs. 2	A: Art. 64 Abs. 2 und 3	
Art. 40 Abs. 3	A: Art. 64 Abs. 4	
Art. 40 Abs. 4	A: Art. 64 Abs. 5	
Art. 40 Abs. 5	A: Art. 64 Abs. 6	
Art. 40 Abs. 6	n.a.	
Art. 40 Abs. 7	A: Art. 64 Abs. 7	
<b>Art. 41</b>		
Art. 41 Abs. 1	A: Art. 65 Abs. 1	
Art. 41 Abs. 2	A: Art. 65 Abs. 2	
<b>Art. 42</b>		
Art. 42 Abs. 1	A: Art. 66 Abs. 1	
Art. 42 Abs. 2	A: Art. 66 Abs. 2	
Art. 42 Abs. 3	A: Art. 66 Abs. 3	
Art. 42 Abs. 4	A: Art. 66 Abs. 4	
Art. 42 Abs. 5	A: Art. 66 Abs. 5	
Art. 42 Abs. 6	n.a.	

<b>Art. 43</b>		
Art. 43	A: Art. 67	
<b>Art. 44</b>		
Art. 44	A: Art. 68 Abs. 1 und 2	
<b>Art. 45</b>		
Art. 45 Abs. 1	A: Art. 69	
Art. 45 Abs. 2	n.a.	
<b>Art. 46</b>		
Art. 46 Abs. 1	A: Art. 70 Abs. 1 Bst. a	
Art. 46 Abs. 2	A: Art. 70 Abs. 1 Bst. b	
Art. 46 Abs. 3	A: Art. 70 Abs. 1 Bst. c	
Art. 46 Abs. 4	A: Art. 70 Abs. 1 Bst. d	
Art. 46 Abs. 5	A: Art. 70 Abs. 1 Bst. e	
Art. 46 Abs. 6	A: Art. 70 Abs. 2	
<b>Art. 47</b>		
Art. 47	A: Art. 71	
<b>Art. 48</b>		
Art. 48 Abs. 1	A: Art. 72 Abs. 1	
Art. 48 Abs. 2	A: Art. 72 Abs. 3	
Art. 48 Abs. 3	A: Art. 72 Abs. 2	
Art. 48 Abs. 4	A: Art. 72 Abs. 4	
Art. 48 Abs. 5	A: Art. 72 Abs. 5	
Art. 48 Abs. 6	A: Art. 72 Abs. 6 bis 8	
Art. 48 Abs. 7	A: Art. 72 Abs. 9	



Art. 48 Abs. 8	n.a.	
<b>Art. 49</b>		
Art. 49 Abs. 1	A: Art. 73 Abs 1	
Art. 49 Abs. 2	A: Art. 73 Abs. 2	
Art. 49 Abs. 3	A: Art. 73 Abs. 3	
Art. 49 Abs. 4	A: Art. 73 Abs.4	
Art. 49 Abs. 5	A: Art. 73 Abs. 5	
<b>Art. 50</b>		
Art. 50 Abs. 1	A: Art. 74 Abs. 1	
Art. 50 Abs. 2	A: Art. 74 Abs. 2 und 3	
<b>Art. 51</b>		
Art. 51	A: Art. 75	
<b>Art. 52</b>		
Art. 52	A: Art. 76	
<b>Art. 53</b>		
Art. 53 Abs. 1	A: Art. 77 Abs. 1	
Art. 53 Abs. 2	A: Art. 77 Abs. 2	
<b>Art. 54</b>		bei den Sanktionsbestimmungen regeln
<b>Art. 55</b>		
Art. 55 Abs. 1	A: Art. 78 Abs. 1	
Art. 55 Abs. 2	A: Art 78 Abs. 2	
Art. 55 Abs. 3	A: Art. 78 Abs. 3	
<b>Art. 56</b>	n.a.	

<b>Art. 57</b>		
Art. 57 Abs. 1	A: Art. 80 Abs. 1	
Art. 57 Abs. 2	A: Art. 80 Abs. 2	
Art. 57 Abs. 3	A: Art. 80 Abs. 3	
Art. 57 Abs. 4	n.a.	
Art. 57 Abs. 5	n.a.	
<b>Art. 58</b> Abs. 1 bis 6	n.a.	
<b>Art. 59</b>	F: Art. 5 Abs. 1 Bst. h FKG	bereits umgesetzt;
<b>Art. 60</b>	C: Art. 17 Abs. 3 UCITSG	
<b>Art. 61</b>	D: Art. 32 Abs. 3 AIFMG	
<b>Art. 62</b>	<p>B: Art. 1</p> <p>B: Art. 17</p> <p>B: Art. 252 Abs. 2 und 3</p> <p>B: Art. 33 Abs. 1 Bst. I</p> <p>B: Art. 31 Abs. 5 und 9</p> <p>B: Art. 52 Abs. 1</p> <p>B: Art. 142 Abs. 3</p> <p>B: Art. 177 Abs. 3</p> <p>B: Art. 178 Abs. 4</p> <p>B: Art. 245 Abs. 1 Bst. d</p> <p>B: Art. 161</p> <p>B: Art. 186 Abs. 1</p> <p>B: Art. 164 Abs 4 B</p> <p>B: Art. 164 Abs. 6</p> <p>B: Art. 164 Abs. 9</p> <p>B: Art. 142 Abs. 1</p> <p>B: Art. 170 Abs. 1 Bst. d</p>	<p>Art. 2 Abs. 6 CRD: Kein Umsetzungsbedarf in Liechtenstein</p> <p>Art. 5 CRD: Kein Umsetzungsbedarf in Liechtenstein</p> <p>Art. 86 Abs. 11 CRD: Umsetzung in der BankV</p>
<b>Art. 63</b>	E: Art. 3 Abs. 1 Ziff. 106	Umsetzung im SAG

		Art. 45 BRRD: Kein Umsetzungsbedarf
<b>Art. 64</b>	A: Art. 9 Abs. 1 Bst. d A: Art. 25 A: Art. 49) Art. 86 Abs. 4 iVm Art. 29 Abs. 2 u. 4 WPDG	Umsetzung im WPF; WPDG,
<b>Art. 65</b>	n.a.	
<b>Art. 66</b>	n.a.	
<b>Art. 67</b>	n.a.	
<b>Art. 68</b>	Art. 104	Inkrafttreten in Liechtenstein