

VERNEHMLASSUNGSBERICHT

DER REGIERUNG

BETREFFEND DIE ÄNDERUNG DES

WERTPAPIERDIENSTLEISTUNGSGESETZES, DES

WERTPAPIERFIRMENGESETZES, DES

VERMÖGENSVERWALTUNGSGESETZES UND DES HANDELSPLATZ-

UND BÖRSEGESETZES UND WEITERER GESETZE

Ministerium für Präsidiales und Finanzen

Vernehmlassungsfrist: 31. März 2025

INHALTSVERZEICHNIS

	Seite
Zusammenfassung	5
Zuständiges Ministerium.....	6
Betroffene Stellen	6
1. Ausgangslage	7
1.1 Verordnung (EU) 2024/791	9
1.2 Richtlinie (EU) 2024/790	20
2. Begründung der Vorlage.....	23
3. Schwerpunkte der Vorlage	24
4. Erläuterungen zu den einzelnen Artikeln	25
4.1 Gesetz über die Abänderung des Wertpapierdienstleistungsgesetzes.....	25
4.2 Gesetz über die Abänderung des Wertpapierfirmengesetzes.....	28
4.3 Gesetz über die Abänderung des Vermögensverwaltungsgesetzes.....	29
4.4 Gesetz über die Abänderung des Handels- und Börsegesetzes	32
4.5 Gesetz über die Abänderung des Finanzmarktaufsichtsgesetzes.....	38
5. Verfassungsmässigkeit / Rechtliches.....	39
6. Auswirkungen auf die nachhaltige Entwicklung.....	39
7. Regierungsvorlage	41
7.1 Gesetz über die Abänderung des Wertpapierdienstleistungsgesetzes.....	41
7.2 Gesetz über die Abänderung des Wertpapierfirmengesetzes.....	46
7.3 Gesetz über die Abänderung des Vermögensverwaltungsgesetzes.....	49
7.4 Gesetz über die Abänderung des Handelsplatz- und Börsegesetzes.....	54
7.5 Gesetz über die Abänderung des Finanzmarktaufsichtsgesetzes.....	64

Beilagen:

- Richtlinie (EU) 2024/790 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 28. Februar 2024 zur Änderung der Richtlinie 2014/65/EU über Märkte für Finanzinstrumente;
- Verordnung (EU) 2024/791 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 28. Februar 2024 zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 in Bezug über die Erhöhung der Datentransparenz, die Beseitigung von Hindernissen für die Entstehung konsolidierter Datenticker, die Optimierung der Handelspflichten und das Verbot der Annahme von Rückvergütungen für die Weiterleitung von Wertpapieraufträgen.
- TOC MiFID III MiFIR II_Review

ZUSAMMENFASSUNG

Die Richtlinie (EU) 2024/790 und die Verordnung (EU) 2024/791 enthalten die von der Europäischen Kommission bereits 2020 angekündigten Überarbeitungen der Richtlinie 2014/65/EU über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID II) und der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 über Märkte für Finanzinstrumente (MiFIR). Im Fokus der Abänderung steht die Verbesserung, die Vereinfachung und die weitere Harmonisierung des Transparenzrahmens für Wertpapiermärkte. Das Hauptziel ist, durch die Bereitstellung besserer Marktdaten Investitionen und Handel auf Sekundärmärkten zu fördern, damit die Marktliquidität zu erhöhen und so Unternehmen den Zugang zu Finanzmitteln am Kapitalmarkt zu erleichtern. Dazu wird unter anderem die Gestaltung und Einführung eines konsolidierten Datentickers, d. h. einer zentralen Datenbank, in der die verschiedenen Quellen für Nachhandelsdaten in einer einzigen Ansicht zusammengefasst dargestellt werden, verankert. Mit einem solchen konsolidierten Datenticker soll sichergestellt werden, dass vermehrt auf transparenten, regulierten Plattformen gehandelt wird. Die Zunahme an verfügbaren und qualitativ hochwertigen Marktdaten soll dazu führen, dass Anleger bzw. deren Vertreter (insbesondere Portfolioverwalter) in das für den Anleger bestmögliche Produkt investieren können. Schliesslich sollen neben der Erhöhung der Transparenz inter alia auch gleiche Rahmenbedingungen zwischen den verschiedenen Ausführungsplätzen geschaffen werden und sichergestellt werden, dass die Infrastrukturen des EU-Marktes auf internationaler Ebene wettbewerbsfähig bleiben können.

Die Richtlinie (EU) 2024/790 und die Verordnung (EU) 2024/791 befinden sich derzeit im EWR-Übernahmeverfahren. Die Verordnung (EU) 2024/791 wird mit ihrer Übernahme in das EWR-Abkommen in Liechtenstein unmittelbar anwendbar. Allerdings bedürfen einzelne Bestimmungen einer Durchführung im liechtensteinschen Recht. Die Richtlinie (EU) 2024/790 ist in Liechtenstein umzusetzen. Die notwendigen Anpassungen erfolgen im Wertpapierdienstleistungsgesetz, Wertpapierfirmengesetz, Vermögensverwaltungsgesetz und Handelsplatz- und Börsegesetz.

Ferner werden weitere gesetzliche Anpassungen vorgenommen. Konkret handelt es sich um die Überführung der Ausnahme für Wohnimmobilienkrediten von Verordnungs- auf Gesetzesstufe im Vermögensverwaltungsgesetz, die Ausübung eines

Wahlrechts in Zusammenhang mit dem vertraglich gebundenen Vermittler sowohl im Vermögensverwaltungsgesetz als auch im Wertpapierdienstleistungsgesetz, die Präzisierung des Art. 7 Abs. 5 im Handelsplatz- und Börsengesetz sowie die Änderung des Wortlautes in Anhang 2 Kapitel XI im Finanzmarktaufsichtsgesetz.

ZUSTÄNDIGES MINISTERIUM

Ministerium für Präsidiales und Finanzen

BETROFFENE STELLEN

Finanzmarktaufsicht Liechtenstein, FMA

Vaduz, 28. Januar 2025

LNR 2025-47

P

1. AUSGANGSLAGE

Am 28. März 2024 sind Änderungen der EU-Vorschriften für den Wertpapierhandel in Kraft getreten, mit denen Anleger leichteren Zugang zu den für Investitionen in Finanzinstrumente erforderlichen Marktdaten erhalten, die globale Wettbewerbsfähigkeit der Kapitalmärkte der Europäischen Union (EU) erhöht und für gleiche Wettbewerbsbedingungen für die verschiedenen Handelsplätze gesorgt wird.

Die Änderungen betreffen die Verordnung über Märkte für Finanzinstrumente¹ (MiFIR) und die Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente² (MiFID II). Beide zusammen regeln Wertpapierdienstleistungen und Finanzmarktaktivitäten im Europäischen Wirtschaftsraum (EWR). Mit den neuen Vorschriften soll die Stellung der Anleger gestärkt werden, insbesondere indem konsolidierte Marktdaten auf EU-Ebene leichter zugänglich gemacht werden.

Den Bedarf einer Überprüfung der Regelungen der MiFID II und MiFIR, insbesondere im Hinblick auf konsolidierte Datenticker (sog. consolidated tape provider,

¹ 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).

² 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).

CTP), hat die ESMA zwischen 2019 bis 2021 eingehend analysiert.³ Am 28. Juni 2019 veranstaltete die Europäische Kommission einen Workshop mit dem Ziel, sich mit Interessenträgern intensiv über die Schaffung konsolidierter Datenticker der EU auszutauschen, um über die Vorteile und technischen Merkmale eines Bereitstellers konsolidierter Datenticker in der EU sowie über die Hindernisse für die Schaffung eines solchen Datentickers zu diskutieren. Die nachfolgende öffentliche Konsultation ergab, dass die meisten Anleger bei Entscheidungen über Investitionen auf den Kapitalmärkten der Union keinen vollständigen Überblick über die Kurse und die verfügbaren Volumina (d. h. die Liquidität) haben.⁴

Die Europäische Kommission bekräftigte in ihrer Mitteilung über "Das europäische Wirtschafts- und Finanzsystem: Mehr Offenheit, Stärke und Resilienz"⁵ vom 19. Januar 2021 ihre Absicht, im Zuge der Überarbeitung der MiFID II und des MiFIR-Rahmens vorzuschlagen, die Transparenz an den Kapitalmärkten zu verbessern, zu vereinfachen und weiter zu harmonisieren.

³ Daraus folgten mehrere Analyseberichte, bspw. der ESMA MiFID II/MiFIR Review Report No. 1 on the development in prices for pre- and post-trade data and on the consolidated tape for equity instruments, https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/mifid_ii_mifir_review_report_no_1_on_prices_for_market_data_and_the_equity_ct.pdf.

⁴ Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 in Bezug auf die Erhöhung der Marktdatentransparenz, die Beseitigung von Hindernissen für die Entstehung eines konsolidierten Datentickers, die Optimierung der Handelspflichten und das Verbot der Entgegennahme von Zahlungen für die Weiterleitung von Kundenaufträgen, COM(2021) 727 final, 25.11.2021, S. 11 f., eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:52021PC0727.

⁵ Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, die Europäische Zentralbank, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen Das europäische Wirtschafts- und Finanzsystem: Mehr Offenheit, Stärke und Resilienz, COM/2021/32 final, 19.1.2021, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/ALL/?uri=CELEX:52021DC0032>.

Im Februar 2021 wurden mit dem Erlass der Richtlinie (EU) 2021/338⁶ (der sog. "MiFID-Quick-Fix" Richtlinie, die in Liechtenstein bereits umgesetzt ist⁷) neben Massnahmen zur Abmilderungen der Auswirkungen der COVID-Pandemie auf die europäische Finanzwirtschaft auch erste Änderungen der MiFID II zur Entlastung der Unternehmen insbesondere im Hinblick auf ihre Informations- und Berichtspflichten bei gleichzeitiger Aufrechterhaltung eines angemessenen Anlegerschutzniveaus vorgenommen.

Am 25. November 2021 stellte die Europäische Kommission ein Massnahmenpaket vor, mit dem die europäischen Kapitalmärkte gestärkt werden sollen, indem die Möglichkeiten der Unternehmen in der EU zur Kapitalbeschaffung verbessert werden. Ein Schlüsselement des Pakets war die Überprüfung der MiFIR und der MiFID II. In diesem Rahmen wurde unter anderem eine Verordnung, welche Bestimmungen der MiFIR abändert sowie eine begleitende Richtlinie, welche die MiFID II anpasst, vorgeschlagen, welche am 28. Februar 2024 verabschiedet wurden.

1.1 Verordnung (EU) 2024/791⁸

Mit den Änderungen an der MiFIR sollen das Liquiditätsrisiko, also das Risiko, dass keine ausreichende Markttiefe vorhanden ist, d. h. es mangelt an Käufern und Verkäufern, die zum Handel bereit sind und das Handelsausführungsrisiko, d. h. das

⁶ Richtlinie (EU) 2021/338 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. Februar 2021 zur Änderung der Richtlinie 2014/65/EU im Hinblick auf die Informationspflichten, die Produktüberwachung und die Positionslimits sowie der Richtlinien 2013/36/EU und (EU) 2019/878 im Hinblick auf ihre Anwendung auf Wertpapierfirmen, zur Förderung der wirtschaftlichen Erholung von der COVID-19-Krise (ABl. L 68 vom 26.2.2021, S. 14).

⁷ Gesetz vom 2. September 2022 über die Abänderung des Vermögensverwaltungsgesetzes, LGBl-Nr. 2022.295 vom 28. Oktober 2022, Gesetz vom 2. September 2022 über die Abänderung des Bankengesetzes, LGBl-Nr. 2022.294 vom 28. Oktober 2022.

⁸ Verordnung (EU) 2024/791 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 28. Februar 2024 zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 in Bezug über die Erhöhung der Datentransparenz, die Beseitigung von Hindernissen für die Entstehung konsolidierter Datenticker, die Optimierung der Handelspflichten und das Verbot der Annahme von Rückvergütungen für die Weiterleitung von Wertpapieraufträgen (ABl. L 2024/791 vom 8.3.2024).

Risiko, dass ein Geschäft nicht bis zu einer bestimmten Preisgrenze oder innerhalb eines bestimmten Zeitraums ausgeführt werden kann, adressiert werden. Beide Risiken entstehen aus einem Mangel an korrekten, rechtzeitigen Informationen über Kurse und verfügbare Volumen für gehandelte Wertpapiere. Eine weitere Ursache für die Änderungen an der MiFIR ist das Risiko, dass unzureichende Transparenz die Aktienhandelslandschaft und die Wettbewerbsfähigkeit des Europäischen Wirtschaftsraums als Finanzknotenpunkt beeinträchtigt.⁹

Das Liquiditätsrisiko ist laut Studien eine Folge der Notwendigkeit, durch die fragmentierten Ausführungsmärkte in der Union zu navigieren, um zur vollständigen Ausführung eines Geschäfts das Interesse am Kauf und Verkauf zu ermitteln. Fehlt ein umfassendes Bild aller verfügbaren Liquiditätspools, kann das zur Folge haben, dass nicht alle Geschäfte ausgeführt werden können, oder die Geschäfte nur zum Teil oder zu einem weniger attraktiven Preis ausgeführt werden können. Die wirtschaftlichen Kosten mangelhafter Markttransparenz lassen sich sowohl als "Implementierungsdefizit" (d. h. Handelsgeschäfte werden zu Preisen ausgeführt, die nicht die beste verfügbare Verkaufs- oder Kaufofferte widerspiegeln) als auch als verpasste Handels- und Investitionsmöglichkeiten darstellen. Diese Kosten laufen dem Ziel der Kapitalmarktunion, nämlich gut funktionierende, liquide, integrierte Kapitalmärkte bereitzustellen, zuwider. Eine Marktfragmentierung, insbesondere wenn sie sich über Ländergrenzen hinweg erstreckt, wirkt sich auf kleinere Vermögensverwalter und Banken besonders stark aus. Diese Marktteilnehmer verfügen nicht über die gleichen Möglichkeiten des Zugangs zu Informationen über Marktdaten für mehrere Handelsplätze wie sie technisch sehr gut ausgestatteten Marktteilnehmern (bspw. grossen "verkaufsseitigen" Investmentbanken oder elektronischen Marktmachern) offenstehen. Fehlen Informationen über den

⁹ COM(2021) 727 final, 25.11.2021, S. 2.

Markt, entsteht das Risiko, dass schlecht durchdachte Anlageentscheidungen getroffen werden, die sich hätten vermeiden lassen, wenn ein vollständiges Bild des Markts zur Verfügung gestanden hätte.¹⁰

Liquiditäts- und Handelsausführungsrisiken sind auch in Märkten für Derivate verbreitet; Derivate werden nicht an Handelsplätzen gehandelt (auch "ausserbörsliche Geschäfte" genannt). Auf den ausserbörslichen Märkten besteht sehr wenig Nachhandelstransparenz.¹¹

Schliesslich verhindert das Fehlen konsolidierter Marktdaten auch präzise Portfoliobewertungen und verringert die Genauigkeit von Indizes in sämtlichen Anlageklassen.¹²

Ein weiterer Antriebsfaktor für die vorgeschlagene Reform ist die Notwendigkeit, dafür zu sorgen, dass der Aktienhandel an transparenten Handelsplätzen in der Europäischen Union in etwa den Verhältnisswerten entspricht, die in anderen internationalen Finanzzentren beobachtet werden. Aktienbörsen machen geltend, dass der Rückgang ihres Marktanteils am Aktienhandel für die Entwicklung der Kapitalmärkte der Union schädlich sei, weil nur Börsen und multilaterale Handelsplattformen bei den Kauf- und Verkaufsofferten (Vorhandelsdaten) und den abgeschlossenen Geschäften (Nachhandelsdaten) vollständige Transparenz bieten und zur Kursbildung beitragen würden. Auf der anderen Seite tragen Banken und Wertpapierfirmen das Argument vor, dass transparente Plattformen ihren Marktanteil in der EU gehalten und sogar erhöht hätten. Dass es wichtig ist, zwischen herkömmlichen Aktienbörsen, alternativen Handelsplattformen,

¹⁰ COM(2021) 727 final, 25.11.2021, S. 2.

¹¹ COM(2021) 727 final, 25.11.2021, S. 3.

¹² COM(2021) 727 final, 25.11.2021, S. 3.

Investmentbanken und anderen Akteuren, die Handelssysteme bereitstellen, ein Gleichgewicht zu wahren, wird durchaus anerkannt.¹³

Nach ErwGr. 3 der Verordnung (EU) 2024/791 sieht die MiFIR einen Rechtsrahmen für die Bereitsteller konsolidierter Datenticker sowohl für Eigenkapital- als auch Nichteigenkapitalinstrumente vor. Diese Bereitsteller konsolidierter Datenticker sind aktuell dafür verantwortlich, an Handelsplätzen und in genehmigten Veröffentlichungssystemen (APA) Handelsberichte über Finanzinstrumente zu erfassen und in einem kontinuierlichen elektronischen Live-Datenstrom zu konsolidieren, der Kurs- und Volumendaten für jedes einzelne Finanzinstrument liefert. Die Einführung von Bereitstellern konsolidierter Datenticker beruht auf dem Gedanken, dass der Öffentlichkeit Daten von Handelsplätzen und genehmigten Veröffentlichungssystemen in konsolidierter Form zur Verfügung gestellt würden, die sämtliche Handelsmärkte der Union einschliessen und identische Datenidentifizierungskennzeichen, Datenformate und Nutzerschnittstellen verwenden. Bisher hat jedoch keine beaufsichtigte Einrichtung die Zulassung als Bereitsteller konsolidierter Datenticker beantragt, was auf drei Haupthindernisse zurückgeführt wird:

1. Es sei nicht hinreichend klar, wie ein Bereitsteller konsolidierter Daten die Daten bei den verschiedenen Ausführungsplätzen oder den betroffenen Datenbereitstellungsdiensten beschaffen soll.
2. Die Qualität der von diesen Ausführungsplätzen gemeldeten Daten seien unter dem Gesichtspunkt der Harmonisierung für eine kosteneffiziente Konsolidierung nicht ausreichend.
3. Es fehlten geschäftliche Anreize, die Zulassung als Bereitsteller konsolidierter Datenticker zu beantragen.¹⁴

¹³ COM(2021) 727 final, 25.11.2021, S. 3.

¹⁴ Vgl. ErwGr. 3 f. sowie 17 der Verordnung (EU) 2024/791.

Diese Hindernisse sollen durch die Abänderung der MiFIR überwunden werden.

Insbesondere werden Datenkontributoren, also alle Handelsplätze und genehmigte Veröffentlichungssysteme, verpflichtet, ihre Daten an die Bereitsteller konsolidierter Datenticker zu übermitteln und dafür ein harmonisiertes Format zu verwenden, das einem Standard entspricht, der sicherstellt, dass es sich um qualitativ hochwertige Daten handelt. Zur Vermeidung übermässiger Belastungen von Datenkontributoren ist es angemessen, die Verpflichtung der Datenkontributoren zur Veröffentlichung von Daten möglichst weitgehend an die Verpflichtung anzugleichen, Datenbeiträge an den Bereitsteller eines konsolidierten Datentickers zu leisten.

Bei kleinen geregelten Märkten und KMU-Wachstumsmärkten handelt es sich um Handelsplätze, die Aktien von Emittenten zulassen, für die der Handel auf den Sekundärmärkten tendenziell weniger liquide ist als der Handel mit Aktien, die an grösseren geregelten Märkten zugelassen sind. Um negative Auswirkungen zu vermeiden, die der konsolidierte Datenticker auf kleine Handelsplätze haben könnte, wird für diese ein Opt-In-Mechanismus eingerichtet.¹⁵

Für das ordnungsgemässe Funktionieren der in der MiFIR dargelegten Transparenzregelung und die Konsolidierung der Daten durch die Bereitsteller konsolidierter Datenticker ist eine hohe Qualität der den Bereitstellern konsolidierter Datenticker übermittelten Daten von wesentlicher Bedeutung. Die Anforderung, dass diese Daten im Hinblick auf Inhalt und Format Standards entsprechen, die qualitativ hochwertige Daten sicherstellen, ist daher angemessen. Die Anforderungen an die Qualität und den Inhalt der Daten werden erforderlichenfalls im Wege technischer Regulierungsstandards festgelegt.¹⁶

¹⁵ Vgl. ErwGr. 18 der Verordnung (EU) 2024/791.

¹⁶ Vgl. ErwGr. 19 der Verordnung (EU) 2024/791.

Da sich noch keine Einrichtung als Bereitsteller konsolidierter Datenticker beworben hat, wird eine Ermächtigung der ESMA zur regelmässigen Durchführung eines Auswahlverfahrens zur Bestimmung einer einzelnen Einrichtung, die für einen befristeten Zeitraum zur Bereitstellung des konsolidierten Datentickers für jede angegebene Anlageklasse in der Lage ist, vorgesehen. Ein ausgewählter Bewerber soll dann unverzüglich eine Zulassung bei der ESMA beantragen.¹⁷

Handelsplätze, die den Handel mit Aktien über ein Orderbuch mit Vorhandels-
transparenz erleichtern, spielen eine Schlüsselrolle bei der Preisbildung. Den Daten, die kleine Handelsplätze zum konsolidierten Datenticker beitragen, kommt daher eine grössere Rolle bei der Kursbildung für die Aktien zu, die kleine Handelsplätze zum Handel zulassen. Ungeachtet der Möglichkeit, dass bestimmte Datenkontributoren keinen Beitrag zum konsolidierten Datenticker leisten, ist es angezeigt, denjenigen Datenkontributoren, die sich für den konsolidierten Datenticker entscheiden, eine Vorzugsbehandlung bei der Umverteilung der Einnahmen aus dem konsolidierten Datenticker für Aktien und börsengehandelte Fonds zu gewähren, um kleinen Handelsplätzen zu helfen, ihre lokalen Zulassungen beizubehalten und ein vielfältiges, dynamisches Finanzökosystem im Einklang mit den Zielen der Kapitalmarktunion zu gewährleisten. Der Bereitsteller konsolidierter Datenticker für Aktien und börsengehandelte Fonds wird verpflichtet, einen Teil seiner Einnahmen aus dem konsolidierten Datenticker nach einem Umverteilungssystem auf der Grundlage von spezifischen Kriterien an bestimmte Handelsplätze umzuverteilen. Details zur Gewichtung dieser Kriterien werden durch zu erlassenden technischen Regulierungsstandards festgelegt.¹⁸

¹⁷ Vgl. ErwGr. 25 und 27 der Verordnung (EU) 2024/791.

¹⁸ Vgl. ErwGr. 29 der Verordnung (EU) 2024/791.

Die Wirksamkeit eines konsolidierten Datentickers hängt von der Qualität der Daten ab, die ihm von den Datenkontributoren übermittelt werden. Um ein hohes Mass an Datenqualität zu gewährleisten, sollte die ESMA die Bedingungen festlegen, unter denen der Bereitsteller des konsolidierten Datentickers die Umverteilung der Einnahmen vorübergehend aussetzen darf.¹⁹

Zusätzlich werden Bereitsteller konsolidierter Datenticker einer regelmässigen Berichtspflicht unterworfen.

Die Anforderung, dass Handelsberichte nach 15 Minuten kostenlos zur Verfügung zu stellen sind, gilt bislang für alle Handelsplätze, genehmigten Veröffentlichungssysteme und Bereitsteller konsolidierter Datenticker. Diese Vorschrift verhindert die geschäftliche Tragfähigkeit eines potenziellen Bereitstellers konsolidierter Datenticker, weil bestimmte mögliche Kunden lieber auf die kostenlosen zentralen Marktdaten warten würden, statt den konsolidierten Datenticker zu nutzen. Dies trifft insbesondere auf Schuldverschreibungen und OTC-Derivate zu, die im Allgemeinen nicht häufig gehandelt werden und bei denen die Daten häufig auch nach 15 Minuten noch den grössten Teil ihres Wertes haben. Daher wird die Anforderung, Handelsberichte nach 15 Minuten kostenlos zu liefern, zwar für Handelsplätze und genehmigte Veröffentlichungssysteme bestehen bleiben, aber für Bereitsteller konsolidierter Datenticker abgeschafft, um ihre geschäftliche Tragfähigkeit sicherzustellen.²⁰

Angesichts der engen Verbindung zwischen der Clearing- und der Derivathandelspflicht ist es zur Gewährleistung einer grösseren rechtlichen Kohärenz und zur Vereinfachung des Rechtsrahmens erforderlich und angemessen, die Derivathandels- und Clearingpflicht für Derivate wieder aneinander anzugleichen, nachdem eine

¹⁹ Vgl. ErwGr. 31 der Verordnung (EU) 2024/791.

²⁰ Vgl. ErwGr. 33 der Verordnung (EU) 2024/791.

gegenteilige Anpassung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012²¹ (EMIR) sich als unvorteilhaft erwiesen hat. Im Ergebnis sollen alle börsengehandelten Derivate weiterhin den Transparenzanforderungen unterliegen. Andere Derivate sollen den Transparenzanforderungen unterliegen, wenn sie in den Anwendungsbereich der Clearingpflicht gemäss EMIR fallen, für die ein gewisses Mass an Standardisierung Voraussetzung ist, und zentral gecleart werden. Kreditausfallswaps sollen auch den Transparenzanforderungen unterliegen, wenn sie zentral gecleart werden, selbst wenn sie nicht der Clearingpflicht unterliegen.²²

Um ein angemessenes Transparenzniveau gewährleisten zu können, ist der Kurs und das Volumen der im Zusammenhang mit Schuldverschreibungen, strukturierten Finanzprodukten und Emissionszertifikaten ausgeführten Geschäfte so nahe an der Echtzeit, wie dies technisch möglich ist, zu veröffentlichen. Um Bereitsteller von Liquidität bei solchen Geschäften nicht unangemessenen Risiken auszusetzen, sollte die Möglichkeit bestehen, bestimmte Einzelheiten der Geschäfte später zu veröffentlichen. Die Kategorien von Geschäften, für die spätere Veröffentlichungen zulässig sind, werden unter Berücksichtigung des Volumens der Geschäfte und der Liquidität der betreffenden Finanzinstrumente festgelegt. Die genauen Einzelheiten der Aufschubregelung werden durch von der EMSA zu erlassende technische Regulierungsstandards festgelegt, die regelmässig überprüft werden sollten, um die geltende Aufschubfrist schrittweise zu verkürzen. Aufgrund der Heterogenität von Derivaten sollte für sie eine separate Aufschubregelung von jener für andere Nichteigenkapitalinstrumente gelten.²³

²¹ 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 27.7.2012, S. 1).

²² Vgl. ErwGr. 8 sowie 34 der Verordnung (EU) 2024/791.

²³ Vgl. ErwGr. 10 der Verordnung (EU) 2024/791.

Die ESMA hat 2021 Leitlinien herausgegeben, in denen sie erläutert, wie das Konzept der "angemessenen kaufmännischen Bedingungen" im Zusammenhang mit der Offenlegung der Vor- und Nachhandelsinformationen über Geschäfte mit Finanzinstrumenten und der Sicherstellung eines diskriminierungsfreien Zugangs zu den Informationen anzuwenden ist. Diese Leitlinien werden mit der Änderung der MiFIR in rechtliche Verpflichtungen umgewandelt und gestärkt werden, um sicherzustellen, dass Handelsplätze, genehmigte Veröffentlichungssysteme, Bereitsteller konsolidierter Datenticker und systematische Internalisierer nicht in der Lage sind, Gebühren für Daten entsprechend dem Wert, den die Daten für einzelne Nutzer darstellen, zu erheben. Aufgrund des für die Festlegung des Konzepts der "angemessenen kaufmännischen Bedingungen" erforderlichen hohen Detaillierungsgrads und der Flexibilität, wird die ESMA ermächtigt, Entwürfe für technische Regulierungsstandards zu erstellen. Darüber hinaus sollte die ESMA die Entwicklungen bei der Datenpolitik und der Preisbildung auf dem Markt überwachen und bewerten und gegebenenfalls die Regulierungsstandards auf der Basis der Bewertung aktualisieren.²⁴

Ist eine der beiden an einer Transaktion beteiligten Parteien ein systematischer Internalisierer, so ist der systematische Internalisierer nach dem geltenden Rechtsrahmen verpflichtet, das Geschäft einem genehmigten Veröffentlichungssystem zu melden, während seine Gegenpartei dazu nicht verpflichtet ist. Dies hat viele Wertpapierfirmen dazu veranlasst, sich für den Status eines systematischen Internalisierers zu entscheiden, insbesondere für den Zweck der Meldung von Geschäften für ihre Kunden, während sie nicht systematisch für eigene Rechnung handeln, was zu unverhältnismässigen Anforderungen an diese Wertpapierfirmen geführt hat. Daher wird der Status einer benannten veröffentlichenden

²⁴ Vgl. ErwGr. 12 der Verordnung (EU) 2024/791.

Einrichtung eingeführt, der es einer Wertpapierfirma ermöglicht, für die Veröffentlichung einer Transaktion im Rahmen eines genehmigten Veröffentlichungssystems verantwortlich zu sein, ohne dass sie sich für den Status eines systematischen Internalisierers entscheiden muss.²⁵

Im Übrigen wird die Definition der "multilateralen Systeme" und die Regelung über die Synchronisierung der von Handelsplätzen und ihren Mitgliedern im Geschäftsverkehr verwendeten Uhren von der MiFID II in die MiFIR überführt.

Die Aktienhandelspflicht, wurde in ihrem Anwendungsbereich bereits von der ESMA präzisiert. Diese Praxis wird in die MiFIR übernommen und gleichzeitig die Ausnahme für Handelsgeschäfte mit Aktien, die auf nicht systematische Weise, ad hoc, unregelmässig und selten getätigt werden, aufgehoben.²⁶

Ferner wird die ESMA verpflichtet, Entwürfe technischer Regulierungsstandards auszuarbeiten und für mehr Kohärenz bei der Meldung von Geschäftsabschlüssen zwischen den Rahmen der EMIR, der Verordnung (EU) 2015/2365²⁷ (SFTR) und dem der MiFIR zu sorgen. Ausserdem wird durch die Anpassungen der MiFIR ein breiter Austausch von Daten über Geschäftsabschlüsse zwischen den zuständigen Behörden ermöglicht.²⁸

Handelsplätze werden verpflichtet, der ESMA zu Transparenzzwecken identifizierende Referenzdaten, einschliesslich Kennungen von OTC-Derivaten, zur Verfügung zu stellen. Zur eindeutigen Produktkennung soll die ISO 4914 (UPI) verwendet werden. Es ist jedoch möglich, dass diese eindeutige Kennung nicht ausreicht

²⁵ Vgl. ErwGr. 15 der Verordnung (EU) 2024/791.

²⁶ Vgl. ErwGr. 21 der Verordnung (EU) 2024/791.

²⁷ 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).

²⁸ Vgl. ErwGr. 22 der Verordnung (EU) 2024/791.

und durch zusätzliche Identifizierungsdaten ergänzt werden muss. Daher sollte die Kommission (für die EFTA-Staaten die EFTA-Überwachungsbehörde) im Wege von delegierten Rechtsakten festlegen, welche identifizierenden Referenzdaten für OTC-Derivate zu verwenden sind.²⁹

Darüber hinaus wird ein Ad-hoc Aussetzungsmechanismus zugunsten von der Kommission/EFTA-Überwachungsbehörde eingeführt, damit schnell auf bedeutende Veränderungen der Marktbedingungen mit potenziell wesentlichen Auswirkungen auf den Handel mit Derivaten und auf Gegenparteien, die mit diesem Handel befasst sind, reagiert werden kann.³⁰

Im Übrigen wird es Wertpapierfirmen untersagt, von Dritten für die Ausführung von Aufträgen von diesen Kunden an einem bestimmten Ausführungsplatz oder für die Weiterleitung von Aufträgen von diesen Kunden zu deren Ausführung an einem bestimmten Ausführungsplatz eine Gebühr, eine Provision oder nicht-monetäre Vorteile anzunehmen.

Schliesslich werden mit der Verordnung (EU) 2024/791 Straffungen, Verschärfungen bzw. Klarstellungen im Bereich der Ausnahme vom Referenzkurs, der Pflichten zur Veröffentlichung fester oder indikativer Kursofferten, der Anforderungen an Handelsplätze hinsichtlich der Veröffentlichung von Informationen über Geschäfte mit Nichteigenkapitalinstrumenten, der Verpflichtung systematischer Internalisierer zur Offenlegung fester Kursofferten, der Vorhandelstransparenzanforderungen für systematische Internalisierer in Bezug auf Nichteigenkapitalinstrumente, wenn sie ihren Kunden verbindliche oder indikative Kursofferten vorlegen, der Meldung von Geschäften im Zusammenhang mit Derivaten, der Dienste

²⁹ Vgl. ErwGr. 24 der Verordnung (EU) 2024/791.

³⁰ Vgl. ErwGr. 37 der Verordnung (EU) 2024/791.

zur Verringerung von Nachhandelsrisiken, des Mechanismus zur vorübergehenden Aussetzung der Clearingpflicht sowie der Bestimmungen über den diskriminierungsfreien Zugang für börsengehandelte Derivate eingeführt.

1.2 Richtlinie (EU) 2024/790³¹

Die Richtlinie (EU) 2024/790 ändert die MiFID II ab. Insbesondere ergeben sich Anpassungen aufgrund der parallel erfolgten Änderung der MiFIR. Mit der genannten Verordnung werden obligatorische Beiträge von Daten eingeführt, die an den Bereitsteller des konsolidierten Datentickers zu übermitteln sind, und es wird die Datenqualität verbessert, unter anderem durch die Harmonisierung der Synchronisierung von im Geschäftsverkehr verwendeten Uhren. Da die MiFID II ebenfalls Bestimmungen zum konsolidierten Datenticker und zur Transparenz enthält, sollten die Änderungen an der MiFIR in die MiFID II einfließen.

Multilaterale Systeme werden aus dem Anwendungsbereich der MiFID II gestrichen und aus Gründen der einheitlichen Anwendung der darin enthaltenen Anforderung in der MiFIR aufgenommen. Durch die Aufnahme der Begrifflichkeit in der MiFID II entstand Spielraum für unterschiedliche Auslegungen, was wiederum zu ungleichen Rahmenbedingungen zwischen multilateralen Systemen, die als geregelte Märkte, multilaterale Handelsplattformen oder organisierte Handelssysteme zugelassen sind, und multilateralen Systemen, die über keine derartige Zulassung verfügen, geführt hat.

Die Begriffsbestimmung des "systematischen Internalisierer" wird angepasst und eingeschränkt auf eine Wertpapierfirma (darunter sind auch Banken zu verstehen, die Wertpapierdienstleistungen erbringen), die in organisierter, häufiger und

³¹ Richtlinie (EU) 2024/790 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 28. Februar 2024 zur Änderung der Richtlinie 2014/65/EU über Märkte für Finanzinstrumente (ABl. L 2024/790 vom 8.3.2024).

systematischer Weise Handel mit Eigenkapitalinstrumenten für eigene Rechnung treibt, indem sie Kundenaufträge ausserhalb eines geregelten Marktes oder eines MTF bzw. OTF ausführt, ohne ein multilaterales System zu betreiben, oder die sich für den Status eines systematischen Internalisierers entscheidet.

Wertpapierfirmen oder Kreditinstitute, die einen direkten elektronischen Zugang bereitstellen, müssen nach der MiFID II bereits bislang sicherstellen, dass ihre Kunden gewisse festgelegte Anforderungen erfüllen. Diese Prüfung erfüllt die Funktion der Zugangskontrolle so effektiv, dass es überflüssig wird, Kunden von Bereitstellern eines direkten elektronischen Zugangs der MiFID II zu unterwerfen. Die Bestimmung wird daher aufgehoben. Die Aufhebung dieser Anforderung führt im Übrigen zu gleichen Wettbewerbsbedingungen zwischen Personen, die in der Union ansässig sind, und Personen, die in Drittländern ansässig sind, die mittels eines direkten elektronischen Zugangs auf Handelsplätze der Union zugreifen und für die die MiFID II keine Zulassung vorschreibt.³²

MTF und OTF müssen nach der MiFID II mindestens drei aktive Mitglieder oder Nutzer haben. Diese Anforderung wird mit der Richtlinie (EU) 2024/790 auf geregelte Märkte ausgeweitet und gilt nunmehr für alle multilateralen Systeme.³³

Gemäss der MiFID II gilt eine Wertpapierfirma nur dann als systematischer Internalisierer, wenn davon ausgegangen wird, dass sie ihre Tätigkeiten in organisierter und systematischer Weise häufig in erheblichem Umfang ausübt, oder wenn sie sich dafür entscheidet, sich den für die systematische Internalisierung geltenden Regeln zu unterwerfen. Ob es sich um Tätigkeiten handelt, die in systematischer Weise häufig in erheblichem Umfang ausgeübt werden, wurde bisher anhand quantitativer Kriterien festgestellt. Folge daraus war eine übermässige Belastung

³² Vgl. ErwGr. 5 der Richtlinie (EU) 2024/790.

³³ Vgl. ErwGr. 6 der Richtlinie (EU) 2024/790.

für die Wertpapierfirmen. Durch die Richtlinie (EU) 2024/790 wird die Bewertung durch eine qualitative ersetzt. Da die MiFIR durch die Verordnung (EU) 2024/791 dahingehend geändert wird, dass systematische Internalisierer vom Anwendungsbereich der Vorhandelstransparenzanforderungen für Nichteigenkapitalinstrumente ausgenommen werden, sollte die qualitative Bewertung systematischer Internalisierer nur für Eigenkapitalinstrumente gelten. Eine Wertpapierfirma sollte jedoch die Möglichkeit haben, sich dafür zu entscheiden, ein systematischer Internalisierer für Nichteigenkapitalinstrumente zu werden.³⁴

Die MiFID II schreibt vor, dass Ausführungsplätze Berichte mit einer Liste mit Einzelheiten zu der Verpflichtung, Aufträge zu den für den Kunden bestmöglichen Bedingungen auszuführen, veröffentlichen müssen. Diese Berichtspflicht wurde bereits mit dem MiFID-Quick-Fix-Paket³⁵ für zwei Jahre ausgesetzt, damit noch eingehender geprüft werden konnte, ob sie erforderlich ist. Da die nach der MiFIR von konsolidierten Datentickern zu verbreitenden Daten als Beleg für eine bestmögliche Ausführung genutzt werden können, kann diese Anforderung endgültig aufgehoben werden.³⁶

Die MiFIR untersagt es künftig, Rückvergütungen für die Weiterleitung von Wertpapieraufträgen anzunehmen. In Rückmeldungen der Aufsichtsbehörden und Interessenträger wurde jedoch darauf hingewiesen, dass die für professionelle Kunden geltende Vorschrift zur bestmöglichen Ausführung weiter präzisiert werden könnte. Die MiFID II wird insofern geändert, als dazu eine Kompetenz der ESMA vorgesehen wird, technische Regulierungsstandards für die Kriterien

³⁴ Vgl. ErwGr. 7 der Richtlinie (EU) 2024/790.

³⁵ Richtlinie (EU) 2021/338 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. Februar 2021 zur Änderung der Richtlinie 2014/65/EU im Hinblick auf die Informationspflichten, die Produktüberwachung und die Positionslimits sowie der Richtlinien 2013/36/EU und (EU) 2019/878 im Hinblick auf ihre Anwendung auf Wertpapierfirmen, zur Förderung der wirtschaftlichen Erholung von der COVID-19-Krise (ABl. L 68 vom 26.2.2021, S. 14).

³⁶ Vgl. ErwGr. 8 der Richtlinie (EU) 2024/790.

auszuarbeiten, die bei der Festlegung und Prüfung der Wirksamkeit der Grundsätze der Auftragsausführung berücksichtigt werden sollten, wobei den Unterschieden zwischen Kleinanlegern (in Liechtenstein auch "nicht-professionelle Kunden") und professionellen Kunden Rechnung zu tragen ist.³⁷

Damit MTF oder OTF betreibende Wertpapierfirmen und Marktbetreiber sowie geregelte Märkte die Anforderungen an die in der MiFIR künftig vorgeschriebenen Datenqualität wirksam erfüllen und das Konzept des konsolidierten Datenträgers optimal funktioniert, schreibt die MiFIR nunmehr einerseits vor, dass die Mitgliedstaaten von den betreffenden Wertpapierfirmen, Marktbetreiber und geregelten Märkte verlangen sollen, die entsprechenden Vorkehrungen zu treffen und andererseits, dass alle Datenkontributoren und Bereitsteller des konsolidierten Datentickers ihre Daten mit einem synchronisierten Zeitstempel versehen und folglich ihre im Geschäftsverkehr verwendeten Uhren synchronisieren. Da die Anforderung neu in der MiFIR festgelegt wird, wird sie in der MiFID II aufgehoben.³⁸

Ergänzend sind aufgrund der Änderungen in der MiFIR zusätzliche Sanktionsbestimmungen in der MiFID II vorgesehen worden.

2. BEGRÜNDUNG DER VORLAGE

Die Richtlinie (EU) 2024/790 und die Verordnung (EU) 2024/791 ändern die MiFID II bzw. die MiFIR ab, welche in Liechtenstein aufgrund deren Übernahmen in das EWR-Abkommen bereits in Geltung sind.³⁹ Die Vorlage dient der Umsetzung der Richtlinie (EU) 2024/790 bzw. Durchführung der Verordnung (EU) 2024/791 in liechtensteinisches Recht. In den EU-Mitgliedstaaten sind die Vorgaben der

³⁷ Vgl. ErwGr. 9 der Richtlinie (EU) 2024/790.

³⁸ Vgl. ErwGr. 10 und 11 der Richtlinie (EU) 2024/790.

³⁹ Siehe den Beschluss Nr. 78/2019 des Gemeinsamen EWR-Ausschusses.

vorgenannten Richtlinie bis zum 29. September 2025 umzusetzen. Die Verordnung (EU) 2024/791 gilt für EU-Mitgliedstaaten seit 28. März 2024. Die Richtlinie (EU) 2024/790 und die Verordnung (EU) 2024/791 befinden sich derzeit im EWR-Übernahmeverfahren. Als Umsetzungsfrist für die EWR/EFTA-Staaten gilt das Datum des Inkrafttretens des entsprechenden EWR-Übernahmebeschlusses. Die Verordnung (EU) 2024/791 wird mit ihrer Übernahme in das EWR-Abkommen unmittelbar anwendbar.

Nach dem neuen System des Aufsichtsrechts über Banken und Wertpapierfirmen bedingen die Änderungen der MIFID II Anpassungen im Wertpapierdienstleistungsgesetz (WPDG), Handelsplatz- und Börsengesetz (HPBG), Wertpapierfirmengesetz (WPFG) und Vermögensverwaltungsgesetz (VVG). Im Übrigen erfolgt im gleichen Zuge eine erforderliche Anpassung im FMAG.

3. SCHWERPUNKTE DER VORLAGE

Den Schwerpunkt der Vorlage bildet die Umsetzung der Richtlinie (EU) 2024/790 (MiFID II-Anpassungen) bzw. Durchführung der der Verordnung (EU) 2024/791 (MiFIR-Änderungen) in das nationale Recht. Für diese Umsetzung bzw. Durchführung müssen Anpassungen im WPDG, im HPBG, WPFG und im VVG vorgenommen werden.

Mit der Umsetzung bzw. Durchführung der Richtlinie (EU) 2024/790 und Verordnung (EU) 2024/791 werden liechtensteinische Marktteilnehmer im Hinblick auf die Harmonisierung in den EU-Mitgliedstaaten gleichgestellt.

Im Übrigen werden in dieser Vorlage weitere Änderungen im VVG, im WPDG, im HPBG sowie im FMAG vorgenommen. Detaillierte Ausführungen dazu kann den Erläuterungen zu der jeweiligen Bestimmung entnommen werden.

4. ERLÄUTERUNGEN ZU DEN EINZELNEN ARTIKELN

4.1 Gesetz über die Abänderung des Wertpapierdienstleistungsgesetzes

Zu Art. 3 Abs. 1 Ziff. 14

Die Änderung der Begriffsbestimmung in Art. 4 Abs. 1 Nr. 20 MiFID II wird in Art. 3 Abs. 1 Ziff. 14 nachvollzogen.

Zu Art. 20 Abs. 4 bis 6

Die Streichung des Art. 27 Abs. 2 MiFID II hat eine Aufhebung des diesen Artikel bislang umsetzenden Art. 20 Abs. 4 zur Folge. Banken und Wertpapierfirmen dürfen keine Vergütungen und keine Rabatte oder nicht-monetäre Vorteile für die Ausführung von Aufträgen von diesen Kunden an einem bestimmten Ausführungsplatz oder für die Weiterleitung von Kundenaufträgen zum Zweck der Ausführung an einem bestimmten Ausführungsplatz annehmen, auch nicht solche, die sich innerhalb des bisherigen Rahmens nach dem Art. 27 Abs. 2 MiFID II bzw. Art. 20 Abs. 4 WPDG bewegen. Das uneingeschränkte Verbot wird nunmehr aus Harmonisierungsgründen in Art. 39a der direkt anwendbaren MiFIR geregelt.

In Abs. 5 und 6 wird die Anpassung des Art. 27 Abs. 3 MiFID II aufgenommen. Danach haben Banken und Wertpapierfirmen nach Ausführung eines Auftrags im Namen des Kunden, der Finanzinstrumente zum Gegenstand hat, die den Handelspflichten nach den Art. 23 und 28 MiFIR unterliegen, dem Kunden mitzuteilen, auf welchem Handelsplatz der Auftrag ausgeführt wurde. Abs. 6 ist aufzuheben, weil nach Erwägungsgrund 8 der Richtlinie (EU) 2024/790 die Berichtspflicht nicht mehr relevant sei.

Zu Art. 22 Abs. 1 und 2

Bislang hat die MiFID II in Art. 27 Abs. 6 vorgeschrieben, dass Banken und Wertpapierfirmen, die Kundenaufträge ausführen, einmal jährlich für jede Klasse von Finanzinstrumenten die fünf Ausführungsplätze, die ausgehend vom

Handelsvolumen der Kundenaufträge, die sie im Vorjahr ausgeführt haben, am wichtigsten waren, berichten und Informationen über die erreichte Ausführungsqualität zusammenfassen und veröffentlichen müssen. Die Daten, die der konsolidierte Datenticker verbreiten soll, können ebenso als Beleg für eine bestmögliche Ausführung genutzt werden, sodass Art. 27 Abs. 3 MiFID II redundant wird. Infolge der Streichung der MiFID II-Bestimmung ist der Art. 22 Abs. 1 ebenso aufzuheben. Abs. 2 wird aufgrund des geänderten Wortlauts des Art. 27 Abs. 7 MiFID II angepasst. Einerseits ändert sich die Formulierung, indem statt auf den Begriff "Ausführungspolitik" nunmehr auf die "Grundsätze der Auftragsausführung" referenziert wird und andererseits entfällt aufgrund der Streichung des Art. 27 Abs. 3 MiFID II die Pflicht die von Handelsplätzen, systematischen Internalisierern und Ausführungsplätzen veröffentlichten Informationen sowie die Informationen nach Abs. 1 zu berücksichtigen.

Zu Art. 24 Abs. 3a

In Abs. 3a wird, wie in Art. 23 Abs. 3 VVG, das Wahlrecht nach Art. 29 Abs. 3 Unterabs. 3 MiFID II ausgeübt. Nach dieser Vorschrift können Mitgliedstaaten beschliessen, dass Wertpapierfirmen – vorbehaltlich einer angemessenen Kontrolle – überprüfen dürfen, ob die von ihnen herangezogenen vertraglich gebundenen Vermittler ausreichend gut beleumundet sind und über die erforderlichen Kenntnisse und Kompetenzen verfügen. Die Überprüfung hat jeweils vor Bestellung zu erfolgen und in der Folge auf regelmässiger Basis, zumindest alle 3 Jahre. Sofern Informationen vorliegen, dass die Voraussetzungen nicht mehr eingehalten werden, hat unverzüglich eine neuerliche Überprüfung zu erfolgen.

Zu Art. 48 Abs. 1 Bst. x Ziff. 1a, 7 und 7a sowie Bst. x^{bis}

In Ziff. 1 wird – wie im VVG – die Referenz auf Abs. 1a ergänzt. Bei den Verstössen gegen den Art. 20 Abs. 1a MiFIR, welcher durch die Verordnung (EU) 2024/791 aufgenommen wurde, handelt es sich um die Verletzung der Pflicht der

Veröffentlichung jedes einzelnen Geschäftes im Rahmen eines einzelnen genehmigten Veröffentlichungssystems.

In Bst. 7 wird – wie im WPFG und VVG – der Wortlaut entsprechend der in Art. 31 Abs. 3 MiFIR neu verwendete Begrifflichkeiten geändert. Anstelle von "Portfolio-komprimierung" wird neu auf "Dienste zur Verringerung von Nachhandelsrisiken" abgestellt. Auch der Teilausnahme, die im vorgenannten MiFIR-Artikel aufgenommen wurde, wird insofern Rechnung getragen, als die Strafbestimmung nicht für Dienste zur Verringerung von Nachhandelsrisiken, die bereits nach der Verordnung (EU) Nr. 648/2012⁴⁰ (EMIR) erfasst oder gemeldet werden, zur Anwendung gelangt.

Neu aufzunehmen ist eine Strafbestimmung zur Ahndung von Verstößen gegen das in Art. 39a Abs. 1 MiFIR durch die Verordnung (EU) 2024/790 eingeführte Verbot der Annahme von Rückvergütungen für die Weiterleitung von Wertpapieraufträgen (Ziff. 7a).

Der derzeitige Straftatbestand nach Art. 57 Abs. 1 Bst. c Ziff. 24 HPBG gilt für Wertpapierfirmen, Banken und Börseunternehmen. Für Banken ist eine gleichlautende Strafnorm in Art. 48 Abs. 1 Bst. x Ziff. 8 im WPDG verankert. Um Doppelregelungen zu vermeiden, wird die Systematik für Banken beibehalten, Verstöße gegen Verbote der EFTA-Überwachungsbehörde oder der FMA nach Art. 40 bis 42 MiFIR nach dem WPDG zu sanktionieren. Für die Wertpapierfirmen wird im WPDG ein korrespondierender neuer Straftatbestand in Bst. x^{bis} aufgenommen. Im HPBG verbleibt lediglich die Strafnorm für Börseunternehmen.

Zu Kapitel II.

Kapitel II. weist darauf hin, dass die Richtlinie (EU) 2024/790 bzw. die Verordnung (EU) 2024/791 durch diese Vorlage umgesetzt bzw. durchgeführt werden.

⁴⁰ 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).

Zu Kapitel III.

Diese Bestimmung regelt das Inkrafttreten des Gesetzes. Die Änderungen der Bestimmungen treten mit 1. Februar 2026 in Kraft.

4.2 Gesetz über die Abänderung des Wertpapierfirmengesetzes

Zu Art. 3 Abs. 1 Bst. d Ziff. 2

In Art. 3 Abs. 1 Bst. d Ziff. 2 wird die Änderung nach Art. 1 Ziff. 2 der Richtlinie (EU) 2024/790 nachvollzogen, nach der Art. 2 Ziff. 1 Bst. d Unterziff. ii angepasst wird. Bereitsteller direkter elektronischen Zugänge zu einem Handelsplatz müssen nach Art. 17 Abs. 5 und Art. 48 Abs. 7 MiFID II, umgesetzt in Art. 5 Abs. 1 bis 5 und Art. 25 Abs. 1 HPBG, zugelassene Wertpapierfirmen oder Kreditinstitute sein. Wertpapierfirmen oder Kreditinstitute, die einen direkten elektronischen Zugang bereitstellen, sicherstellen, dass ihre Kunden die in Art. 17 Abs. 5 und Artikel 48 Abs. 7 MiFID II bzw. in Art. 5 Abs. 1 und Art. 25 Abs. 1 HPBG festgelegten Anforderungen erfüllen. Diese Funktion der Zugangskontrolle ist so effektiv, dass Kunden von Bereitstellern eines direkten elektronischen Zugangs der Richtlinie 2014/65/EU nicht länger zu unterwerfen sind. Im Übrigen bewirkt die Aufhebung dieser Anforderung eine Harmonisierung der Wettbewerbsbedingungen zwischen Personen, die im EWR ansässig sind, und Personen, die in Drittländern ansässig sind und mittels eines direkten elektronischen Zugangs auf Handelsplätze des EWR zugreifen können und für die die MiFID II keine Zulassung vorschreibt.

Zu Art. 94 Abs. 1 Ziff. 24 Bst. a und d

Die Strafbestimmung in Ziff. 24 Bst. a ist infolge der Aufnahme der Pflicht in Art. 20 Abs. 1a MiFIR, jedes einzelne Geschäft einmal im Rahmen eines einzelnen genehmigten Veröffentlichungssystems zu veröffentlichen, auf den vorgenannten Absatz auszudehnen. In Bst. d wird der Wortlaut entsprechend der in Art. 31 Abs. 3 MiFIR neu verwendete Begrifflichkeiten geändert. Anstelle von "Portfoliokompri-mierung" wird neu auf "Dienste zur Verringerung von Nachhandelsrisiken"

abgestellt. Auch der Teilausnahme, die im Rahmen der Verordnung (EU) 2024/791 im vorgenannten MiFIR-Artikel aufgenommen wird, wird insofern Rechnung getragen, als die Strafbestimmung nicht für Dienste zur Verringerung von Nachhandelsrisiken, die bereits nach der EMIR erfasst oder gemeldet werden, zur Anwendung gelangt.

Zu Kapitel II.

Kapitel II. weist darauf hin, dass die Richtlinie (EU) 2024/790 bzw. die Verordnung (EU) 2024/791 durch diese Vorlage umgesetzt bzw. durchgeführt werden.

Zu Kapitel III.

Abs. 1 regelt das Inkrafttreten dieses Gesetzes gleichzeitig mit dem Gesetz zur Abänderung des Wertpapierdienstleistungsgesetzes.

4.3 Gesetz über die Abänderung des Vermögensverwaltungsgesetzes

Zu Art. 16a Abs. 4 und 5

Die Streichung des Art. 27 Abs. 2 MiFID II hat eine Aufhebung des diesen Artikel bislang umsetzenden Art. 16a Abs. 4 zur Folge. Wertpapierfirmen, und sohin auch Vermögensverwaltungsgesellschaften, dürfen keine Vergütungen und keine Rabatte oder nicht-monetäre Vorteile für die Ausführung von Aufträgen von diesen Kunden an einem bestimmten Ausführungsplatz oder für die Weiterleitung von Kundenaufträgen zum Zweck der Ausführung an einem bestimmten Ausführungsplatz annehmen, auch nicht solche, die sich innerhalb des bisherigen Rahmens nach dem Art. 27 Abs. 2 MiFID II bzw. Art. 16a Abs. 4 VVG bewegen. Das uneingeschränkte Verbot wird nunmehr aus Harmonisierungsgründen in Art. 39a der direkt anwendbaren MiFIR geregelt.

In Abs. 5 wird die Anpassung des Art. 27 Abs. 3 MiFID II aufgenommen. Danach haben die Vermögensverwaltungsgesellschaften nach Ausführung eines Auftrags im Namen des Kunden, der Finanzinstrumente zum Gegenstand hat, die den

Handelspflichten nach Art. 23 und 28 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014² unterliegen, dem Kunden mitzuteilen, auf welchem Handelsplatz der Auftrag ausgeführt wurde.

Zu Art. 16c Abs. 1 und 2

Bislang hat die MiFID II in Art. 27 Abs. 6 vorgeschrieben, dass Wertpapierfirmen, die Kundenaufträge ausführen, einmal jährlich für jede Klasse von Finanzinstrumenten die fünf Ausführungsplätze, die ausgehend vom Handelsvolumen der Kundenaufträge, die sie im Vorjahr ausgeführt haben, am wichtigsten waren, berichten und Informationen über die erreichte Ausführungsqualität zusammenfassen und veröffentlichen müssen. Die Daten, die der konsolidierte Datenticker verbreiten soll, können ebenso als Beleg für eine bestmögliche Ausführung genutzt werden, sodass Art. 27 Abs. 3 MiFID II redundant wird. Infolge der Streichung der MiFID II-Bestimmung ist der Art. 16c Abs. 1 ebenso aufzuheben.

Abs. 2 wird aufgrund des geänderten Wortlauts des Art. 27 Abs. 7 MiFID II angepasst. Einerseits ändert sich die Formulierung, indem statt auf den Begriff "Ausführungspolitik" nunmehr auf die "Grundsätze der Auftragsausführung" referenziert wird und andererseits entfällt aufgrund der Streichung eines Teils des Art. 27 Abs. 3 und der vollständigen Aufhebung des Art. 27 Abs. 6 MiFID II die Pflicht die von Handelsplätzen, systematischen Internalisierern und Ausführungsplätzen veröffentlichten Informationen sowie die Informationen nach Abs. 1 zu berücksichtigen.

Zu Art. 19a

In Art. 19a wird die bislang in der Vermögensverwaltungsverordnung (VVO) geregelte Ausnahme für Wohnimmobilienkreditverträge auf Gesetzesstufe gehoben.

² 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)

Die Verankerung entspricht der Systematik nach dem WPDG (Art. 18) und dient dadurch der legislatischen Harmonisierung.

Zu Art. 23 Abs. 3

In Abs. 3 wird das Wahlrecht nach Art. 29 Abs. 3 Unterabs. 3 MiFID II ausgeübt. Nach dieser Vorschrift können Mitgliedstaaten beschliessen, dass Wertpapierfirmen – vorbehaltlich einer angemessenen Kontrolle – überprüfen dürfen, ob die von ihnen herangezogenen vertraglich gebundenen Vermittler ausreichend gut beleumundet sind und über die erforderlichen Kenntnisse und Kompetenzen verfügen. Die Überprüfung hat jeweils vor Bestellung zu erfolgen und in der Folge auf regelmässiger Basis, zumindest alle 3 Jahre. Sofern Informationen vorliegen, dass die Voraussetzungen nicht mehr eingehalten werden, hat unverzüglich eine neuerliche Überprüfung zu erfolgen. Die Einhaltung der Pflicht wird von der Prüfung durch die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft nach Art. 37b umfasst sein. Im Übrigen kann die FMA nach Art. 41 Abs. 3 sämtliche Informationen verlangen, die sie für die Wahrnehmung ihrer Aufgaben benötigt. Die Vorgabe in Abs. 3 kann daher angemessen kontrolliert werden.

Zu Art. 62 Abs. 3 Ziff. 31 Bst. a, I und n

In Bst. a wird die Referenz auf Abs. 1 a ergänzt. Bei einem Verstoß gegen den Art. 20 Abs. 1a MiFIR, welcher durch die Verordnung (EU) 2024/791 aufgenommen wurde, handelt es sich um eine Verletzung der Pflicht zur Veröffentlichung jedes einzelnen Geschäftes im Rahmen eines einzelnen genehmigten Veröffentlichungssystems.

In Bst. I wird – wie im WPDG – der Wortlaut entsprechend der in Art. 31 Abs. 3 MiFIR neu verwendete Begrifflichkeiten geändert. Anstelle von "Portfoliokompriemierung" wird neu auf "Dienste zur Verringerung von Nachhandelsrisiken" abgestellt. Auch der Teilausnahme, die im vorgenannten MiFIR-Artikel aufgenommen wurde, wird insofern Rechnung getragen, als die Strafbestimmung nicht für

Dienste zur Verringerung von Nachhandelsrisiken, die bereits nach der EMIR erfasst oder gemeldet werden, zur Anwendung gelangt.

Neu aufzunehmen ist eine Strafbestimmung zur Ahndung von Verstößen gegen das in Art. 39a Abs. 1 MiFIR durch die Richtlinie (EU) 2024/790 eingeführte Verbot der Annahme von Rückvergütungen für die Weiterleitung von Wertpapieraufträgen (Bst. n).

Zu Kapitel II.

Kapitel II. weist darauf hin, dass die Richtlinie (EU) 2024/790 bzw. die Verordnung (EU) 2024/791 durch diese Vorlage umgesetzt bzw. durchgeführt werden.

Zu Kapitel III.

Diese Bestimmung regelt das Inkrafttreten des Gesetzes. Die Änderungen der Bestimmungen treten gleichzeitig mit dem Gesetz zur Abänderung des Wertpapierdienstleistungsgesetzes in Kraft.

4.4 Gesetz über die Abänderung des Handels- und Börsengesetzes

Zu Art. 3 Abs. 1 Ziff. 5 und 6

Die Änderung der Begriffsbestimmungen in Art. 4 Abs. 1 Nr. 19 und 20 MiFIR erfolgt in Art. 3 Abs. 1 Ziff. 5 und 6. Die Definition "multilaterales System" wird im Sinne einer einheitlicheren Auslegung in die MiFIR verschoben, daher ist im HPBG lediglich die Referenz darauf aufzunehmen. Zur Änderung der Begriffsbestimmung "systematischer Internalisierer" wird auf die allgemeinen Ausführungen unter 1.1 Schwerpunkte dieser Vorlage auf Seite 17f. verwiesen.

Zu Art. 7 Abs. 4 und 5

Die Pflicht zur Synchronisierung von im Geschäftsverkehr verwendeten Uhren wird in die direkt anwendbare MiFIR (Art. 22c) überführt und in Art. 50 MiFID II aufgehoben. In der Folge ist auch die Umsetzung in Art. 7 Abs. 4 aufzuheben. Auch Abs. 5 wird geändert: Anstelle von "an einer Wertpapierbörse zugelassen" soll es

künftig "an einem geregelten Markt zugelassen" heissen. Die Einschränkung auf einen inländischen geregelten Markt ("Wertpapierbörse") war ein redaktionelles Versehen, das bereinigt wird. Auch in Zusammenschau mit der zugrundeliegenden Art. 18 Abs. 8 der MiFID wird klar, dass in dieser Vorschrift übertragbare Wertpapiere, die zum Handel an jedwedem geregelten Markt im Sinne der MiFID II, also auch an solchen im übrigen EWR, zugelassen wurden, gemeint sind.

Zu Art. 10 Abs. 2a

In Art. 31 Abs. 1 MiFID II wird aufgrund der Aufnahme zusätzlicher Regelungen in der MiFIR zum Bereitsteller konsolidierter Datenticker und insbesondere der Qualität der Daten der an solche zu übermittelnden Daten vorgesehen, dass die Betreiber eines MTF oder OTF Vorkehrungen zu treffen haben, um sicherzustellen, dass sie die in Art. 22b MiFIR festgelegten Standards für die Datenqualität erfüllen; diese Pflicht wird in einem neuen Abs. 2a umgesetzt.

Zu Art. 22 Abs. 1 Bst. g und h

In Art. 47 Abs. 1 MiFID II wird zur Sicherung der angemessenen Datenqualität der Daten, die an einen Bereitsteller von konsolidierten Daten zu übermitteln sind, eine entsprechende Anforderung für geregelte Märkte (in Liechtenstein "Börseunternehmen") aufgenommen, die in Art. 22 Abs. 1 Bst. g umgesetzt wird.

Nach Art. 18 Abs. 7 MiFID II müssen MTF und OTF mindestens drei aktive Mitglieder oder Nutzer haben. Diese Anforderung soll nunmehr für alle multilateralen Systeme gelten. Daher wird diese Anforderung auf Börseunternehmen ausgeweitet (Art. 47 Abs. 1 Bst. h MiFID II) und in Bst. h umgesetzt.

Zu Art. 23 Abs. 6, 7a und 7b

Da es wichtig ist, für einen geordneten Handel zu sorgen, sollten Börseunternehmen über einen breiten Ermessensspielraum in Bezug auf die zu verwendenden Mechanismen und die für diese Mechanismen festzulegenden Parameter verfügen. Börseunternehmen haben die Grundsätze bei der Festlegung ihrer

Mechanismen zur Einstellung oder Beschränkung des Handels zu berücksichtigen und die Informationen, die Börseunternehmen über die Umstände, die zu einer Einstellung oder Beschränkung des Handels führen, offenzulegen. Darüber hinaus sollte die FMA als zuständige nationale Behörde die Nutzung dieser Mechanismen durch Handelsplätze sorgfältig überwachen und gegebenenfalls von ihren Aufsichtsbefugnissen Gebrauch machen. Daher werden in Abs. 6 sowie Abs. 7a und 7b die Anpassungen in Art. 48 Abs. 5 Unterabs. 1 MiFID II sowie die neu hinzutretenden Unterabsätze 3 und 4 umgesetzt.

Zu Art. 27 Abs. 3

Abs. 3 sieht eine Erleichterung für Tick-Größen in Bezug auf Aktien mit einer internationalen Wertpapierkennnummer (ISIN), die ausserhalb des EWR vergeben wurde und Aktien mit einer EWR-ISIN, die an einem Handelsplatz in einem Drittstaat in der Landeswährung oder in einer nicht dem EWR zuzuordnenden Währung gehandelt werden, für die der Handelsplatz, der in Bezug auf die Liquidität der wichtigste Markt ist, in einem Drittstaat liegt, vor, und setzt Art. 1 Ziff. 8 der Richtlinie 2024/790 (Art. 49 Abs. 2 Unterabs. 2 MiFID II) um.

Zu Art. 28

Die Pflicht zur Synchronisierung von im Geschäftsverkehr verwendeten Uhren wird durch die Verordnung (EU) 2024/791 in die direkt anwendbare MiFIR (Art. 22c) überführt und in Art. 50 MiFID II aufgehoben. In der Folge ist auch dessen Umsetzung in Art. 28 aufzuheben.

Art. 43 Sachüberschrift

Die Sachüberschrift von Art. 43 ist an die Anpassung der Überschrift des Art. 57 MiFID II anzugleichen. Diese lautet neu "Positionslimits für Warenderivate und Positionsmanagementkontrollen bei Warenderivaten und Derivaten von Emissionszertifikaten".

Zu Art. 44 Abs. 5 Einleitungssatz und Bst. b

Der Einleitungssatz des Abs. 5 wird mit dem Wortlaut der Anpassung des Art. 57 Abs. 8 Unterabs. 1 MiFID II, welche auf "die Derivate von Emissionszertifikate" anstelle der "Emissionszertifikate bzw. Derivate davon" Bezug nimmt, in Einklang gebracht. Bst. b wird an Art. 57 Abs. 8 Unterabs. 1 Bst. b MiFID II, geändert durch die Richtlinie (EU) 2024/790, angeglichen. Nachdem in der deutschen Fassung der Richtlinie (EU) 2024/790 der Text versehentlich unverändert zur bisherigen Fassung verankert wurde, wurde die Angleichung entsprechend dem englischen Text vorgenommen und die Wortfolge "Derivaten von Emissionszertifikaten oder" ergänzt.

Zu Art. 45 Abs. 1 Einleitungssatz und Bst. a, Abs. 2a und 3, Abs. 5 Einleitungssatz und Bst. e

In Abs. 1 Einleitungssatz werden – im Gleichklang mit der Bestimmung in Art. 58 Abs. 1 MiFID II die "Emissionszertifikate bzw. Derivate davon" mit "Derivate von Emissionszertifikaten" ersetzt.

In Bst. a wird die Differenzierung der Berichtspflicht nach Art. 58 Abs. 1 Unterabs. 1 Bst. a MiFID II zwischen Handelsplätzen, an denen Optionen gehandelt werden (Ziff. 1) und Handelsplätzen, an denen keine Optionen gehandelt werden (Ziff. 2), nachvollzogen.

In Abs. 2a wird in Umsetzung der Ergänzung von Art. 58 Abs. 1 MiFID II um einen Unterabs. 3 die Pflicht von Betreibern von Handelsplätzen, an denen Warenderivate oder Derivate von Emissionszertifikaten gehandelt werden, die Berichte nach Abs. 1 Bst. a der FMA und der ESMA zu übermitteln, aufgenommen,

In Abs. 3 wird die Anpassung des Art. 58 Abs. 2 MiFID II nachvollzogen.

Der Einleitungssatz in Abs. 5 wird entsprechend der Änderung des Einleitungssatzes in Art. 58 Abs. 4 Unterabs. 1 geändert und die "Derivate von Emissionszertifikaten" berücksichtigt. Dieselbe Änderung erfährt auch Bst. e.

Zu Art. 57 Abs. 1 Bst. a Ziff. 8, 9, 11, 12, 14, Bst. b Ziff. 14 und 24, Bst. c Ziff. 9^{bis}, 12, 14, 16 bis 16^{quinqüies}, 21 und 24, Bst. f Ziff. 1^{bis}, 2^{bis} bis 2^{quater}, Bst. h Ziff. 4^{bis} und 4^{ter}

Die Strafbestimmungen in Bst. a Ziff. 8 und 9 werden aufgrund der Änderung der zugrundeliegenden Vorschriften der MiFIR ausgedehnt. Die Anpassungen entsprechen der Vorgabe nach dem durch die Richtlinie (EU) 2024/790 geänderten Art. 70 Abs. 3 Bst. b Ziff. x und xi MiFID II. Art. 18 MiFIR wird durch die Verordnung (EU) 2024/791 aufgehoben. Folglich muss auch die Strafbestimmung in Bst. a Ziff. 11 entfallen. Abs. 1 Bst. a Ziff. 12 wird aufgehoben, da bereits entsprechende Strafbestimmungen für Banken und Wertpapierfirmen im BankG und WPGF bestehen. Die Strafnorm für Börseunternehmen wird in den Bst. b verschoben. Bei den Verstößen gegen den Art. 20 Abs. 1a MiFIR, welcher durch die Verordnung (EU) 2024/791 aufgenommen wurde, handelt es sich um die Verletzung der Pflicht der Veröffentlichung jedes einzelnen Geschäftes im Rahmen eines einzelnen genehmigten Veröffentlichungssystems. Der Straftatbestand unter Bst. a Ziff. 14 wird in Bst. c Ziff. 16^{bis} verschoben, da er neben Wertpapierfirmen und Banken auch Börseunternehmen betreffen kann.

Die Pflicht zur Synchronisierung von im Geschäftsverkehr verwendeten Uhren wird von der MiFID II in die MiFIR überführt. Auch wird die Bestimmung für weitere Personengruppen, insbesondere Datenbereitstellungsdienste verpflichtend. Aufgrund des erweiterten Anwendungsbereiches wird Bst. b Ziff. 14 aufgehoben und die Strafbestimmung neu unter Ziff. 16^{quinqüies} des Bst. c, unter Bst. f Ziff. 2^{quater} sowie unter Bst. h Ziff. 4^{bis} aufgenommen und mit einer Referenz auf die direkt anwendbare MiFIR-Bestimmung ersetzt. Bst. b Ziff. 14 wird neu belegt mit der Strafbestimmung bei Verletzungen gegen Art. 20 Abs. 1, Abs. 1a oder Abs. 2 Satz 1 MiFIR, die bislang für Banken, Wertpapierfirmen und Börseunternehmen Geltung hatte, und im HPBG nunmehr lediglich für Börseunternehmen weitergelten soll, weil für Wertpapierfirmen im WPGF und im WPDG für Banken bereits

korrespondierende Strafnormen verankert sind. In Bst. b Ziff. 24 wird der Straftatbestand, der bislang unter Bst. c Ziff. 24 aufgenommen war, verschoben. Banken und künftig auch Wertpapierfirmen werden bei einem Verstoss gegen Art. 40 bis 42 MiFIR nach dem WPDG bestraft und können daher künftig im HPBG unberücksichtigt bleiben. Die Bestimmung gilt nach dem HPBG nur mehr für Börseunternehmen.

In Art. 70 Abs. 3 Bst. b Ziff. iia MiFID II wird neu vorgesehen, dass die Mitgliedstaaten einen Straftatbestand bei Verstössen gegen Art. 5 MiFIR (Begrenzung des Volumens) vorzusehen haben. Dieser Aufforderung wird durch die Aufnahme des Straftatbestandes in Bst. c Ziff. 9^{bis} nachgekommen. In Bst. c Ziff. 12 wird zum einen die Referenz aufgrund der Aufhebung des Art. 8 Abs. 3 und 4 MiFIR auf Art. 8 Abs. 1 MiFIR beschränkt, zum anderen werden die neuen Art. 8a Abs. 1, 2 und 3 sowie Art. 8b MiFIR ergänzt. Art. 11 Abs. 1 bis 4 MiFIR wird durch die Verordnung (EU) 2024/791 geändert und zusätzlich Art. 11a leg. cit. betreffend die spätere Veröffentlichung in Bezug auf Derivate aufgenommen. Die entsprechende Strafbestimmung bei Verstössen gegen die Pflichten der Veröffentlichung nach Art. 11 und 11a MiFIR (Bst. c Ziff. 14) wird folglich ebenso angepasst.

In Art. 13 MiFIR, der mit der Verordnung (EU) 2024/791 abgeändert wird, wird die Verpflichtung zur Offenlegung von Vorhandels- und Nachhandelsdaten zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen verschärft und ausgedehnt auf genehmigte Veröffentlichungssysteme, Bereitsteller konsolidierter Datenticker und systematische Internalisierer. Entsprechend ist die Strafbestimmung nach Bst. c Ziff. 16 zu aktualisieren sowie in Bst. f Ziff. 1^{bis} in Bezug auf Datenbereitstellungsdienstleister neu aufzunehmen. Verstösse gegen die in der MiFIR neu aufgenommenen Pflichten zur Übermittlung von Daten an Bereitsteller konsolidierter Datenticker nach Art. 22a Abs. 1 oder 5 bis 8 leg. cit. sowie gegen die Anforderungen an die Qualität der Daten nach Art. 22b leg. cit. werden nach Bst. c Ziff. 16^{ter} und 16^{quater} sowie nach Bst. f Ziff. 2^{bis} und 2^{ter} sanktioniert.

In Bst. c Ziff. 21 wird – wie im WPG und im VVG – der Wortlaut entsprechend der in Art. 31 Abs. 3 MiFIR neu verwendeten Begrifflichkeiten geändert. Anstelle von "Portfoliokomprimierung" wird neu auf "Dienste zur Verringerung von Nachhandelsrisiken" abgestellt. Auch der Teilausnahme, die im vorgenannten MiFIR-Artikel aufgenommen wurde, wird insofern Rechnung getragen, als die Strafbestimmung nicht für Dienste zur Verringerung von Nachhandelsrisiken, die bereits nach der Verordnung (EU) Nr. 648/2012⁴¹ (EMIR) erfasst oder gemeldet werden, zur Anwendung gelangt.

Schliesslich wird in Bst. h Ziff. 4^{ter} ein neuer Straftatbestand für verantwortliche Personen aufgenommen, mit dem Verletzungen gegen die Handelspflicht nach Art. 28 Abs. 1 MiFIR sanktioniert werden können.

Zu Kapitel II.

Kapitel II. weist darauf hin, dass die Richtlinie (EU) 2024/790 bzw. die Verordnung (EU) 2024/791 durch diese Vorlage umgesetzt bzw. durchgeführt werden.

Zu Kapitel III.

Diese Bestimmung regelt das Inkrafttreten des Gesetzes. Die Änderungen der Bestimmungen treten gleichzeitig mit dem Gesetz zur Abänderung des Wertpapierdienstleistungsgesetzes in Kraft.

4.5 Gesetz über die Abänderung des Finanzmarktaufsichtsgesetzes

Zu Anhang 2 Kapitel XI

Anhang 2 Kapitel XI erfährt eine Anpassung. Die Änderung dient der Klarstellung des Beginns und Endes der Abgabepflicht des Emittenten.

⁴¹ 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).

Zu Kapitel II.

Diese Bestimmung regelt das Inkrafttreten des Gesetzes. Die Änderungen der Bestimmungen treten gleichzeitig mit dem Gesetz zur Abänderung des Wertpapierdienstleistungsgesetzes in Kraft.

5. VERFASSUNGSMÄSSIGKEIT / RECHTLICHES

Diesen Vorlagen stehen keine verfassungsrechtlichen Bedenken entgegen.

6. AUSWIRKUNGEN AUF DIE NACHHALTIGE ENTWICKLUNG

Beim UNO-Nachhaltigkeitsziel 10 steht die Verringerung von Ungleichheit in und zwischen Ländern im Vordergrund. Mit den Änderungen in der Richtlinie (EU) 2024/790 und der Verordnung (EU) 2024/791 wird das Unterziel 10.5, die Verbesserung der Regulierung und Überwachung der globalen Finanzmärkte und -instituten verfolgt. Darüber hinaus werden bestehende Ungleichheiten in Bezug auf die verschiedenen Handelsplätze ausgeglichen, was dem Ziel 10.3 (Chancengleichheit) entspricht. Durch die Aufhebung von Berichtspflichten, die bereits aufgrund anderer Anforderungen als obsolet erachtet werden, wird ebenso das Ziel der effizienteren Nutzung der natürlichen Ressourcen (12.2) verfolgt.

7. REGIERUNGSVORLAGE

7.1 Gesetz über die Abänderung des Wertpapierdienstleistungsgesetzes

Gesetz

vom

zur Abänderung des Wertpapierdienstleistungsgesetzes

Dem nachstehenden vom Landtag gefassten Beschluss erteile Ich Meine Zustimmung:

I.

Abänderung bisherigen Rechts

Das Gesetz vom 5. Dezember 2024 über die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und die Ausübung von Anlagentätigkeiten (Wertpapierdienstleistungsgesetz; WPDG), LGBI. 202 Nr. [...], wird wie folgt abgeändert:

Art. 3 Abs. 1 Ziff. 14

1) Im Sinne dieses Gesetzes gelten als:

14. "systematischer Internalisierer": eine Bank oder Wertpapierfirma, die in organisierter, häufiger und systematischer Weise Handel mit Eigenkapitalinstrumenten für eigene Rechnung treibt, indem sie Kundenaufträge ausserhalb eines geregelten Marktes oder eines multilateralen Handelssystems

(MTF) bzw. organisierten Handelssystems (OTF) ausführt, ohne ein multilaterales System zu betreiben, oder die sich für den Status eines systematischen Internalisierers entscheidet;

Art. 20 Abs. 4 bis 6

4) Aufgehoben

5) Nach Ausführung eines Auftrags im Namen eines Kunden, der Finanzinstrumente zum Gegenstand hat, die den Handelspflichten nach Art. 23 und 28 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014¹ unterliegen, teilen Banken oder Wertpapierfirmen dem Kunden mit, auf welchem Handelsplatz der Auftrag ausgeführt wurde.

6) Aufgehoben

Art. 22 Abs. 1 und 2

1) Aufgehoben

2) Banken und Wertpapierfirmen, die Kundenaufträge ausführen, haben die Wirksamkeit ihrer Vorkehrungen zur Auftragsausführung und ihrer Grundsätze der Auftragsausführung mit dem Ziel zu überwachen, etwaige Mängel festzustellen und diese gegebenenfalls zu beheben. Insbesondere bewerten sie regelmässig, ob die in den Grundsätzen der Auftragsausführung genannten Ausführungsplätze das bestmögliche Ergebnis für die Kunden erbringen oder ob die Vorkehrungen zur Auftragsausführung geändert werden müssen. Banken oder Wertpapierfirmen

¹ 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).

müssen ihren Kunden, mit denen sie eine laufende Geschäftsbeziehung unterhalten, wesentliche Änderungen ihrer Vorkehrungen zur Auftragsausführung oder ihrer Ausführungspolitik mitteilen.

Art. 24 Abs. 3a

3a) Banken und Wertpapierfirmen haben vor der Bestellung zu überprüfen, ob der vertraglich gebundene Vermittler ausreichend gut beleumdet ist und über die angemessenen allgemeinen, kaufmännischen und beruflichen Kenntnisse verfügt. Er hat dazu auf ihr Verlangen alle Nachweise zu erbringen, die zur Überprüfung der Voraussetzungen erforderlich sind. Solange der vertraglich gebundene Vermittler bestellt ist, ist die Überprüfung regelmässig, zumindest alle 3 Jahre, zu wiederholen.

Art. 48 Abs. 1 Bst. x Ziff. 1a, 7 und 7a sowie Bst. x^{bis}

1) Von der FMA wird, sofern die Tat nicht den Tatbestand einer in die Zuständigkeit der Gerichte fallenden strafbaren Handlung bildet, wegen Übertretung mit Busse nach Abs. 2 und 3 bestraft, wer:

- x) als Bank gegen die Verordnung (EU) Nr. 600/2014 verstösst, indem sie:
 - 1a. entgegen Art. 20 Abs. 1a nicht jedes einzelne Geschäft einmal im Rahmen eines einzelnen genehmigten Veröffentlichungssystems veröffentlicht;
 - 7. entgegen Art. 31 Abs. 3 keine vollständigen und genauen Aufzeichnungen über Dienste zur Verringerung von Nachhandelsrisiken, die sie anbietet und die nicht bereits nach der Verordnung (EU) Nr. 648/2021 erfasst oder gemeldet werden, führt oder der FMA bzw. der ESMA nicht zur Verfügung stellt;

- 7a. entgegen dem Verbot zur Annahme von Rückvergütungen für die Weiterleitung von Wertpapieraufträgen nach Art. 39a Rückvergütungen annimmt;
- x^{bis}) als Wertpapierfirma gegen eine Beschränkung oder ein Verbot der EFTA-Überwachungsbehörde oder der FMA hinsichtlich der Vermarktung, den Vertrieb oder den Verkauf von bestimmten Finanzinstrumenten oder strukturierten Einlagen oder von Finanzinstrumenten oder strukturierten Einlagen mit bestimmten Merkmalen oder eine Form der Finanztätigkeit oder -praxis nach Art. 40 bis 42 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 verstößt;

II.

Umsetzung und Durchführung von EWR-Rechtsvorschriften

Dieses Gesetz dient der Umsetzung bzw. der Durchführung folgender EWR-Rechtsvorschriften:

- a) Richtlinie (EU) 2024/790 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 28. Februar 2024 zur Änderung der Richtlinie 2014/65/EU über Märkte für Finanzinstrumente (ABl. L 2024/790 vom 8.3.2024);
- b) Verordnung (EU) 2024/791 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 28. Februar 2024 zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 in Bezug über die Erhöhung der Datentransparenz, die Beseitigung von Hindernissen für die Entstehung konsolidierter Datenticker, die Optimierung der Handelspflichten und das Verbot der Annahme von Rückvergütungen für die Weiterleitung von Wertpapieraufträgen (ABl. L 2024/791 vom 8.3.2024).

III.

Inkrafttreten

1) Dieses Gesetz tritt unter Vorbehalt des ungenutzten Ablaufs der Referendumsfrist am 1. Februar 2026, andernfalls am Tag nach der Kundmachung in Kraft.

7.2 Gesetz über die Abänderung des Wertpapierfirmengesetzes

Gesetz

vom

zur Abänderung des Wertpapierfirmengesetzes

Dem nachstehenden vom Landtag gefassten Beschluss erteile Ich Meine Zustimmung:

I.

Abänderung bisherigen Rechts

Das Gesetz vom 5. Dezember 2024 über die Tätigkeit und Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen (Wertpapierfirmengesetz; WPFGE), LGBI. 2025 Nr. [...], wird wie folgt abgeändert:

Art. 3 Abs. 1 Bst. d Ziff. 2

Dieses Gesetz gilt nicht für:

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

2. sind Mitglied oder Teilnehmer eines geregelten Marktes oder multilateralen Handelssystems (MTF) mit Ausnahme nichtfinanzieller Unternehmen, die an einem Handelsplatz zum Zwecke des Liquiditätsmanagements Geschäfte tätigen oder die in objektiv messbarer Weise die direkt mit der Geschäftstätigkeit oder dem Liquiditäts- und Finanzmanagement verbundenen Risiken dieser nichtfinanziellen Unternehmen oder ihrer Gruppen verringern;

Art. 94 Abs. 1 Ziff. 24 Bst. a und d

1) Von der FMA wird, wenn die Tat nicht den Tatbestand einer in die Zuständigkeit der Gerichte fallenden strafbaren Handlung bildet, wegen Übertretung mit Busse nach Abs. 2 und 3 bestraft, wer:

24. als Wertpapierfirma gegen die Verordnung (EU) Nr. 600/2014¹ verstösst, indem sie:
 - a) 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 oder 1a nicht veröffentlicht;
 - d) die Dienste zur Verringerung von Nachhandelsrisiken entgegen Art. 31 Abs. 3 durchführt;

¹ 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)

II.

Umsetzung und Durchführung von EWR-Rechtsvorschriften

Dieses Gesetz dient der Umsetzung bzw. der Durchführung folgender EWR-Rechtsvorschriften:

- a) Richtlinie (EU) 2024/790 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 28. Februar 2024 zur Änderung der Richtlinie 2014/65/EU über Märkte für Finanzinstrumente (ABl. L 2024/790 vom 8.3.2024);
- b) Verordnung (EU) 2024/791 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 28. Februar 2024 zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 in Bezug auf die Erhöhung der Datentransparenz, die Beseitigung von Hindernissen für die Entstehung konsolidierter Datenticker, die Optimierung der Handelspflichten und das Verbot der Annahme von Rückvergütungen für die Weiterleitung von Wertpapieraufträgen (ABl. L 2024/791 vom 8.3.2024).

III.

Inkrafttreten

- 1) Dieses Gesetz tritt gleichzeitig mit dem Gesetz zur Änderung des Wertpapierdienstleistungsgesetzes in Kraft.

7.3 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. 16a Abs. 4 und 5

4) Aufgehoben

5) Nach Ausführung eines Auftrags im Namen des Kunden, der Finanzinstrumente zum Gegenstand hat, die den Handelspflichten nach Art. 23 und 28 der

Verordnung (EU) Nr. 600/2014¹ unterliegen, teilt die Vermögensverwaltungsgesellschaft dem Kunden mit, auf welchem Handelsplatz der Auftrag ausgeführt wurde.

Art. 16c Abs. 1 und 2

1) Aufgehoben

2) Vermögensverwaltungsgesellschaften, die Kundenaufträge ausführen, überwachen die Wirksamkeit ihrer Vorkehrungen zur Auftragsausführung und ihre Grundsätze, um Mängel festzustellen und gegebenenfalls zu beheben. Insbesondere bewerten sie regelmässig, ob die in den Grundsätzen der Auftragsausführung genannten Ausführungsplätze das bestmögliche Ergebnis für die Kunden erbringen oder ob die Vorkehrungen zur Auftragsausführung geändert werden müssen. Jede Vermögensverwaltungsgesellschaft teilt ihren Kunden, mit denen sie eine laufende Geschäftsbeziehung unterhält, wesentliche Änderungen ihrer Vorkehrungen zur Auftragsausführung oder ihrer Grundsätze der Ausführungsausführung mit.

Art. 19a

Ausnahme für Wohnimmobilienkreditverträge

Ist ein Wohnimmobilienkreditvertrag, der den Bestimmungen zur Beurteilung der Kreditwürdigkeit von Konsumenten nach dem Hypothekar- und

¹ 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)

Immobilienkreditgesetz oder der Richtlinie 2014/17/EU² unterliegt, an die Vorbedingung geknüpft, dass demselben Konsumenten 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 Art. 14 Abs. 3, Art. 15, 16 Abs. 1 Bst. b, Art. 18 und 19 genannten Verpflichtungen.

Art. 23 Abs. 3

3) Die Vermögensverwaltungsgesellschaft hat vor der Bestellung zu überprüfen, ob der vertraglich gebundene Vermittler ausreichend gut beleumdet ist und über die angemessenen allgemeinen, kaufmännischen und beruflichen Kenntnisse verfügt. Er hat dazu auf ihr Verlangen alle Nachweise zu erbringen, die zur Überprüfung der Voraussetzungen erforderlich sind. Solange der vertraglich gebundene Vermittler bestellt ist, ist die Überprüfung regelmässig, zumindest alle 3 Jahre, zu wiederholen.

Art. 62 Abs. 3 Ziff. 31 Bst. a, l und n

3) Von der FMA wird, wenn die Tat nicht den Tatbestand einer in die Zuständigkeit der Gerichte fallenden strafbaren Handlung bildet, wegen Übertretung mit Busse nach Abs. 4 und 5 bestraft, wer:

² 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 (ABl. L 60 vom 28.2.2014, S. 34)

31. als Vermögensverwaltungsgesellschaft gegen die Verordnung (EU) Nr. 600/2014³ verstösst, indem sie:

- a) 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 oder 1a nicht veröffentlicht;
- l) entgegen Art. 31 Abs. 3 keine vollständigen und genauen Aufzeichnungen über Dienste zur Verringerung von Nachhandelsrisiken, die sie anbietet und die nicht bereits nach der Verordnung (EU) Nr. 648/2012⁴ erfasst oder gemeldet werden, führt oder der FMA bzw. der ESMA nicht zur Verfügung stellt;
- n) entgegen Art. 39a Abs. 1 von Dritten Gebühren, Provisionen oder nichtmonetäre Vorteile für die Ausführung von Aufträgen an einem bestimmten Ausführungsplatz oder für die Weiterleitung von Aufträgen an Dritte zur Ausführung an einem bestimmten Ausführungsplatz annimmt;

³ 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)

⁴ 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)

II.

Umsetzung und Durchführung von EWR-Rechtsvorschriften

Dieses Gesetz dient der Umsetzung bzw. der Durchführung folgender EWR-Rechtsvorschriften:

- a) Richtlinie (EU) 2024/790 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 28. Februar 2024 zur Änderung der Richtlinie 2014/65/EU über Märkte für Finanzinstrumente (ABl. L 2024/790 vom 8.3.2024);
- b) Verordnung (EU) 2024/791 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 28. Februar 2024 zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 in Bezug über die Erhöhung der Datentransparenz, die Beseitigung von Hindernissen für die Entstehung konsolidierter Datenticker, die Optimierung der Handelspflichten und das Verbot der Annahme von Rückvergütungen für die Weiterleitung von Wertpapieraufträgen (ABl. L 2024/791 vom 8.3.2024).

III.

Inkrafttreten

- 1) Dieses Gesetz tritt gleichzeitig mit dem Gesetz zur Änderung des Wertpapierdienstleistungsgesetzes in Kraft.

7.4 Gesetz über die Abänderung des Handelsplatz- und Börsegesetzes

Gesetz

vom

zur Abänderung des Handelsplatz- und Börsegesetzes

Dem nachstehenden vom Landtag gefassten Beschluss erteile Ich Meine Zustimmung:

I.

Abänderung bisherigen Rechts

Das Gesetz vom 5. Dezember 2024 über den Betrieb und die Beaufsichtigung von Handelsplätzen und Börsen (Handelsplatz- und Börsegesetz; HPBG), LGBl. 2025 Nr. [...], wird wie folgt abgeändert:

Art. 3 Abs. 1 Ziff. 5 und 6

1) Im Sinne dieses Gesetzes gelten als:

5. "multilaterales System": ein System im Sinne von Art. 2 Abs. 1 Ziff. 11 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014¹;

¹ 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)

6. "systematischer Internalisierer": eine Wertpapierfirma oder Bank, die in organisierter, häufiger und systematischer Weise Handel mit Eigenkapitalinstrumenten für eigene Rechnung treibt, indem sie Kundenaufträge ausserhalb eines geregelten Marktes oder eines MTF bzw. OTF ausführt, ohne ein multilaterales System zu betreiben, oder die sich für den Status eines systematischen Internalisierers entscheidet;

Art. 7 Abs. 4 und 5

4) Aufgehoben

5) 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.

Art. 10 Abs. 2a

2a) Betreiber eines MTF oder OTF haben Vorkehrungen zu treffen, um sicherzustellen, dass sie die festgelegten Standards für die Datenqualität nach Art. 22b der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 erfüllen.

Art. 22 Abs. 1 Bst. g und h

1) Das Börseunternehmen hat:

- g) Vorkehrungen zu treffen, um sicherzustellen, dass es die festgelegten Standards für die Datenqualität nach Artikel 22b der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 erfüllt;

- h) mindestens drei aktive Mitglieder oder Nutzer, die die Möglichkeit haben, mit allen anderen zum Zwecke der Preisbildung in Verbindung zu treten.

Art. 23 Abs. 6, 7a und 7b

6) Das Börseunternehmen muss in der Lage sein, den Handel vorübergehend einzustellen oder zu beschränken, wenn eine Notfallsituation vorliegt oder es kurzfristig zu einer erheblichen Preisbewegung bei einem Finanzinstrument auf diesem Markt oder einem benachbarten Markt kommt, und in Ausnahmefällen jedes Geschäft zu stornieren, zu ändern oder zu berichtigen. Das Börseunternehmen hat sicherzustellen, dass die Parameter für die Einstellung oder Beschränkung des Handels in geeigneter Weise so austariert werden, dass der Liquidität bei den einzelnen Kategorien und Teilkategorien von Vermögenswerten, der Art des Marktmodells und der Art der Nutzer Rechnung getragen wird und die Möglichkeit besteht, wesentliche Störungen eines ordnungsgemässen Handels zu unterbinden.

7a) Das Börseunternehmen hat auf seiner Internetseite Angaben zu den Umständen, die zur Einstellung oder Beschränkung des Handels führen, und die Grundsätze für die Festlegung der wichtigsten technischen Parameter, die dazu verwendet werden, zu veröffentlichen.

7b) Die FMA kann geeignete Massnahmen ergreifen, um das normale Funktionieren der Märkte wiederherzustellen, was auch die Nutzung der in Art. 49 Abs. 3 Bst. h bis l genannten Aufsichtsbefugnisse einschliesst, wenn ein Börseunternehmen den Handel nach Abs. 6 trotz erheblicher Kursbewegungen, die ein Finanzinstrument oder damit zusammenhängende Finanzinstrumente betreffen und zu marktstörenden Handelsbedingungen auf einem oder mehreren Märkten geführt haben, nicht einstellt oder beschränkt.

Art. 27 Abs. 3

3) In Bezug auf Aktien mit einer internationalen Wertpapierkennnummer (ISIN), die ausserhalb des EWR vergeben wurde, oder Aktien mit einer EWR-ISIN, die an einem Handelsplatz in einem Drittstaat in der Landeswährung oder in einer nicht dem EWR zuzuordnenden Währung im Sinne von Art. 23 Abs. 1 Bst. a der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 gehandelt werden, für die der Handelsplatz, der in Bezug auf die Liquidität der wichtigste Markt ist, in einem Drittstaat liegt, kann das Börseunternehmen die gleiche Tick-Grösse vorsehen, die an diesem Handelsplatz gilt.

Art. 28

Aufgehoben

Art. 43 Sachüberschrift

Positionslimits für Warenderivate und Positionsmanagementkontrollen bei Warenderivaten und Derivaten von Emissionszertifikaten

Art. 44 Abs. 5 Einleitungssatz und Bst. b

5) Betreiber von Handelsplätzen, an denen Warenderivate oder Derivate von Emissionszertifikaten gehandelt werden, haben Positionsmanagementkontrollen durchzuführen. Diese Kontrollen haben zumindest die Befugnis des Handelsplatzes zu umfassen, um:

- b) von jeder Person Zugang zu Informationen, einschliesslich aller einschlägigen Unterlagen, über Grösse und Zweck einer eingegangenen Position oder offenen Forderung, über wirtschaftliche oder tatsächliche Eigentümer, etwaige Absprachen sowie alle etwaigen zugehörigen Vermögenswerte oder

Verbindlichkeiten im einschlägigen Basiswert zu erhalten, gegebenenfalls auch zu Positionen, die in Derivaten von Emissionszertifikaten oder Warenderivaten mit demselben Basiswert und denselben Eigenschaften an anderen Handelsplätzen und in wirtschaftlich gleichwertigen OTC-Kontrakten über Mitglieder und Teilnehmer gehalten werden;

Art. 45 Abs. 1 Einleitungssatz und Bst. a, Abs. 2a und 3, Abs. 5 Einleitungssatz und Bst. e

1) Betreiber von Handelsplätzen, an denen Warenderivate oder Derivate von Emissionszertifikaten gehandelt werden, haben vorbehaltlich Abs. 7:

a) folgende Berichte zu veröffentlichen:

1. im Fall von Handelsplätzen, an denen Optionen gehandelt werden, zwei wöchentliche Berichte, von denen einer Optionen ausklammert, mit den aggregierten Positionen, die von den unterschiedlichen Personenkategorien in den verschiedenen an ihrem Handelsplatz gehandelten Warenderivaten oder Derivaten von Emissionszertifikaten gehalten werden, und darin die Zahl der Kauf- und Verkaufspositionen nach diesen Kategorien, diesbezügliche Änderungen seit dem letzten Bericht, den Prozentsatz der gesamten offenen Kontraktpositionen für jede Kategorie sowie die Anzahl der Positionsinhaber in jeder Kategorie nach Abs. 5 angeben;
2. für Handelsplätze, an denen keine Optionen gehandelt werden, einen wöchentlichen Bericht zu den unter Ziff. 1 genannten Elementen;

2a) Betreiber von Handelsplätzen, an denen Warenderivate oder Derivate von Emissionszertifikaten gehandelt werden, haben die Berichte nach Abs. 1 Bst. a der FMA und der ESMA zu übermitteln.

3) Wertpapierfirmen oder Banken, die ausserhalb eines Handelsplatzes mit Warenderivaten oder Derivaten von Emissionszertifikaten handeln, haben - vorbehaltlich Abs. 7 - mindestens einmal täglich eine vollständige Aufschlüsselung ihrer Positionen in wirtschaftlich gleichwertigen OTC-Kontrakten sowie der Positionen ihrer Kunden und der Kunden dieser Kunden bis zum Endkunden nach Art. 26 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 und Art. 8 der Verordnung (EU) Nr. 1227/2011² zu übermitteln an:

- a) die FMA als zentrale zuständige Behörde nach Art. 44 Abs. 2 oder einer anderen zentralen zuständigen Behörde nach Art. 57 Abs. 6 der Richtlinie (EU) 2014/65/EU; oder
- b) falls es keine zentrale zuständige Behörde gibt, der zuständigen Behörde des Handelsplatzes, an dem die Warenderivate oder Derivate von Emissionszertifikaten gehandelt werden.

5) Inhaber einer Position in einem Warenderivat oder einem Derivat von Emissionszertifikaten werden vom Betreiber des Handelsplatzes je nach der Art ihrer Haupttätigkeit unter Berücksichtigung der geltenden Zulassungen einer der folgenden Kategorien zugeordnet:

- e) Betreiber mit der Verpflichtung zur Einhaltung der Anforderungen der Richtlinie 2003/87/EG³, im Fall von Derivaten von Emissionszertifikaten.

² 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)

³ 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)

Art. 57 Abs. 1 Bst. a Ziff. 8, 9, 11, 12, 14, Bst. b Ziff. 14 und 24, Bst. c Ziff. 9^{bis}, 12, 14, 16 bis 16^{quinqies}, 21 und 24, Bst. f Ziff. 1^{bis}, 2^{bis} bis 2^{quater}, Bst. h Ziff. 4^{bis} und 4^{ter}

1) Von der FMA wird, wenn die Tat nicht den Tatbestand einer in die Zuständigkeit der Gerichte fallenden strafbaren Handlung bildet, wegen Übertretung mit Busse nach Abs. 2 oder 3 bestraft, wer:

a) als Wertpapierfirma oder Bank:

- 8. gegen die Transparenzvorschriften nach Art. 14 Abs. 1, Abs. 2 oder Abs. 3 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 verstösst;
- 9. gegen die Pflichten zur Ausführung von Kundenaufträgen nach Art. 15 Abs. 1 Unterabs. 1, Unterabs. 2 Sätze 1 und 3 sowie Unterabs. 3, Abs. 2 oder Abs. 4 Satz 2 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 verstösst;
- 11. Aufgehoben
- 12. Aufgehoben
- 14. Aufgehoben

b) als Börseunternehmen:

- 14. gegen die Veröffentlichungspflichten betreffend Aktien, Aktienzertifikate, börsengehandelte Fonds, Zertifikate und andere vergleichbare Finanzinstrumente nach Art. 20 Abs. 1, Abs. 1a oder Abs. 2 Satz 1 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 verstösst;
- 24. gegen eine Beschränkung oder ein Verbot der EFTA-Überwachungsbehörde oder der FMA hinsichtlich der Vermarktung, den Vertrieb oder den Verkauf von bestimmten Finanzinstrumenten oder strukturierten Einlagen oder von Finanzinstrumenten oder strukturierten Einlagen

mit bestimmten Merkmalen oder eine Form der Finanztätigkeit oder -
praxis nach Art. 40 bis 42 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 verstösst;

c) als Wertpapierfirma, Bank oder Börseunternehmen:

9^{bis}. gegen die Vorschriften zur Begrenzung des Volumens nach Art. 5 der
Verordnung (EU) Nr. 600/2014 verstösst;

12. gegen die Vorhandelstransparenzanforderungen für bestimmte Finan-
zinstrumente nach Art. 8 Abs. 1, Art. 8a Abs. 1, 2 oder 3 oder Art. 8b
der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 verstösst;

14. gegen die Veröffentlichungspflichten in Bezug auf Schuldverschreibun-
gen, strukturierte Finanzprodukte oder Emissionszertifikate nach Art.
11 Abs. 1 Unterabs. 2 Satz 1, Abs. 1a Unterabs. 2, Abs. 1b oder Abs. 3
Unterabs. 4 oder in Bezug auf Derivate nach Art. 11a Abs. 1 Unterabs.
2 Satz 1 oder Unterabs. 4 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 verstösst;

16. gegen die Offenlegungspflichten nach Art. 13 Abs. 1 oder 2 der Ver-
ordnung (EU) Nr. 600/2014 oder die Pflicht zur Übermittlung von In-
formationen nach Art. 13 Abs. 4 der genannten Verordnung verstösst;

16^{bis}. gegen die Speicherungsanforderungen nach Art. 22 Abs. 2 der Verord-
nung (EU) Nr. 600/2014 verstösst;

16^{ter}. die Pflicht zur Übermittlung von Daten an Bereitsteller konsolidierter
Datenticker nach Art. 22a Abs. 1 oder 5 bis 8 der Verordnung (EU) Nr.
600/2014 verletzt;

16^{quater}. gegen die Anforderungen an die Qualität der Daten nach Art. 22b
Abs. 1 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 verstösst;

16^{quinquies}. gegen die Pflicht zur Synchronisierung von im Geschäftsver-
kehr verwendeten Uhren nach Art. 22c Abs. 1 der Verordnung (EU) Nr.
600/2014 verstösst;

- 21. entgegen Art. 31 Abs. 3 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 keine vollständigen und genauen Aufzeichnungen über Dienste zur Verringerung von Nachhandelsrisiken, die sie anbietet und die nicht bereits nach der Verordnung (EU) Nr. 648/2012⁴ erfasst oder gemeldet werden, führt oder der FMA bzw. der ESMA nicht zur Verfügung stellt;
- 24. Aufgehoben
- f) als Datenbereitstellungsdienstleister nach Kapitel VI:
 - 1^{bis}. gegen die Offenlegungspflichten nach Art. 13 Abs. 1 oder 2 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 verstösst;
 - 2^{bis}. gegen die Pflichten zur Übermittlung von Daten an Bereitsteller konsolidierter Datenticker nach Art. 22a Abs. 1 oder Abs. 5 bis 8 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 verstösst;
 - 2^{ter}. die Qualitätsanforderungen nach Art. 22b Abs. 1 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 verletzt;
 - 2^{quater}. die Pflichten an die Synchronisierung von im Geschäftsverkehr verwendeten Uhren nach Art. 22c Abs. 1 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 verletzt;
- h) als verantwortliche Person:
 - 4^{bis}. die Pflichten an die Synchronisierung von im Geschäftsverkehr verwendeten Uhren nach Art. 22c Abs. 1 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 verletzt;

⁴ 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)

4^{ter}. gegen die Handelspflicht nach Art. 28 Abs. 1 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 oder die Vorschriften über indirekte Clearingvereinbarungen nach Art. 30 der genannten Verordnung verstößt;

II.

Umsetzung und Durchführung von EWR-Rechtsvorschriften

Dieses Gesetz dient der Umsetzung bzw. der Durchführung folgender EWR-Rechtsvorschriften:

- a) Richtlinie (EU) 2024/790 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 28. Februar 2024 zur Änderung der Richtlinie 2014/65/EU über Märkte für Finanzinstrumente (ABl. L 2024/790 vom 8.3.2024);
- b) Verordnung (EU) 2024/791 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 28. Februar 2024 zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 in Bezug über die Erhöhung der Datentransparenz, die Beseitigung von Hindernissen für die Entstehung konsolidierter Datenticker, die Optimierung der Handelspflichten und das Verbot der Annahme von Rückvergütungen für die Weiterleitung von Wertpapieraufträgen (ABl. L 2024/791 vom 8.3.2024).

III.

Inkrafttreten

1) Dieses Gesetz tritt gleichzeitig mit dem Gesetz zur Änderung des Wertpapierdienstleistungsgesetzes in Kraft.

7.5 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:

Anhang 2 Kapitel XI

Die Grundabgabe für Emittenten beträgt 2 500 Franken pro Jahr. Die Abgabepflicht beginnt zum Zeitpunkt der erstmaligen Hinterlegung von vorgeschriebenen Informationen bei der FMA nach Art. 19 OffG, die im Speichersystem der FMA nach Art. 19a OffG erfasst werden, und endet mit der Bekanntgabe des Widerrufs des letzten an einem geregelten Markt im EWR zugelassenen Wertpapiers des Emittenten.

II.

Inkrafttreten

1) Dieses Gesetz tritt gleichzeitig mit dem Gesetz zur Änderung des Wertpapierdienstleistungsgesetzes in Kraft.



RICHTLINIE (EU) 2024/790 DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES

vom 28. Februar 2024

zur Änderung der Richtlinie 2014/65/EU über Märkte für Finanzinstrumente

(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,

gemäß dem ordentlichen Gesetzgebungsverfahren ⁽¹⁾,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Die Kommission gab in ihrer Mitteilung vom 24. September 2020 mit dem Titel „Eine Kapitalmarktunion für die Menschen und Unternehmen – neuer Aktionsplan“ (im Folgenden „KMU-Aktionsplan“) ihre Absicht bekannt, einen Gesetzgebungsvorschlag zur Schaffung eines kontinuierlichen elektronischen Live-Datenstroms vorzulegen, der dazu dienen sollte, für Eigenkapital- und eigenkapitalähnliche Finanzinstrumente eine umfassende Übersicht über Kurse und Volumen der an Handelsplätzen in der Union gehandelten Finanzinstrumente bereitzustellen (im Folgenden „konsolidierter Datenticker“). Der Rat forderte die Kommission in seinen Schlussfolgerungen vom 2. Dezember 2020 zu dem KMU-Aktionsplan der Kommission auf, durch die Verbesserung der Datenverfügbarkeit und der Transparenz Anreize für mehr Investitionstätigkeiten innerhalb der Union zu schaffen und hierzu weitere Bewertungen der Frage durchzuführen, wie die Hindernisse für die Einrichtung eines konsolidierten Datentickers in der Union beseitigt werden können.
- (2) Die Kommission bekräftigte in ihrer Mitteilung vom 19. Januar 2021 mit dem Titel „Das europäische Wirtschafts- und Finanzsystem: Mehr Offenheit, Stärke und Resilienz“ ihre Absicht, im Zuge der Überarbeitung der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates ⁽²⁾ und der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates ⁽³⁾ den Rahmen für die Transparenz an den Wertpapiermärkten zu verbessern, zu vereinfachen und weiter zu harmonisieren. Im Rahmen der Anstrengungen zur Stärkung der internationalen Rolle des Euro kündigt die Kommission ferner an, dass die Gestaltung und Einführung eines konsolidierten Datentickers, insbesondere für Emissionen von Unternehmensanleihen, Bestandteil einer solchen Reform sein würde, um den Sekundärhandel mit auf Euro lautenden Schuldtiteln zu fördern.
- (3) Parallel zur Überprüfung der Richtlinie 2014/65/EU wird die Verordnung (EU) Nr. 600/2014 durch die Verordnung (EU) 2024/791 des Europäischen Parlaments und des Rates ⁽⁴⁾ geändert, wodurch die Haupthindernisse für die Entstehung eines konsolidierten Datentickers beseitigt werden. Mit der genannten Verordnung werden obligatorische Beiträge von Daten eingeführt, die an den Bereitsteller des konsolidierten Datentickers zu übermitteln sind, und es wird die Datenqualität verbessert, unter anderem durch die Harmonisierung der Synchronisierung von im Geschäftsverkehr verwendeten Uhren. Ferner werden mit ihr Verbesserungen der Handelspflichten und des

⁽¹⁾ Standpunkt des Europäischen Parlaments vom 16. Januar 2024 (noch nicht im Amtsblatt veröffentlicht) und Beschluss des Rates vom 20. Februar 2024.

⁽²⁾ 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⁾ 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).

⁽⁴⁾ Verordnung (EU) 2024/791 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 28. Februar 2024 zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 in Bezug auf die Erhöhung der Datentransparenz, die Beseitigung von Hindernissen für die Entstehung konsolidierter Datenticker, die Optimierung der Handelspflichten und das Verbot der Annahme von Rückvergütungen für die Weiterleitung von Wertpapieraufträgen (OJ L, 2024/791, 8.3.2024, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2024/791/oj>).

Verbots der Praxis der Annahme von Zahlungen für die Ausführung von Aufträgen bestimmter Kunden an einem bestimmten Ausführungsplatz oder für die Weiterleitung von Aufträgen dieser Kunden an Dritte zur Ausführung an einem bestimmten Ausführungsplatz (im Folgenden „Rückvergütungen für die Weiterleitung von Wertpapieraufträgen“) eingeführt. Da die Richtlinie 2014/65/EU ebenfalls Bestimmungen zum konsolidierten Datenticker und zur Transparenz enthält, sollten die Änderungen an der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 in die Richtlinie 2014/65/EU einfließen.

- (4) Nach Artikel 1 Absatz 7 der Richtlinie 2014/65/EU müssen Systeme und Einrichtungen, in denen die Interessen einer Vielzahl Dritter am Kauf und Verkauf von Finanzinstrumenten zusammengeführt werden (im Folgenden „multilaterale Systeme“), im Einklang mit den Anforderungen für geregelte Märkte, multilaterale Handelsplattformen (im Folgenden „MTF“) oder organisierte Handelssysteme (im Folgenden „OTF“) arbeiten. Die durch die Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates⁽³⁾ errichtete Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (im Folgenden „ESMA“) belegt in ihrem Abschlussbericht vom 23. März 2021 zur Funktionsweise des organisierten Handelssystems jedoch, dass der Grundsatz, dass für multilaterale Handelstätigkeiten eine Zulassung erforderlich ist, in der Union nicht gewahrt worden ist, was zu ungleichen Wettbewerbsbedingungen zwischen multilateralen Systemen, die als geregelter Markt, MTF oder OTF zugelassen sind, und multilateralen Systemen, die nicht als solche zugelassen sind, führte. Diese Situation schuf darüber hinaus bei bestimmten Marktteilnehmern Rechtsunsicherheit bezüglich der behördlichen Erwartungen im Hinblick auf solche multilateralen Systeme. Um den Marktteilnehmern Klarheit zu verschaffen, gleiche Wettbewerbsbedingungen abzusichern, die Funktionsweise des Binnenmarkts zu verbessern und eine einheitliche Anwendung der Anforderung sicherzustellen, dass hybride Systeme nur dann multilaterale Handelstätigkeiten durchführen, wenn sie als geregelter Markt, als MTF oder als OTF zugelassen sind, sollte der Inhalt von Artikel 1 Absatz 7 der Richtlinie 2014/65/EU von der Richtlinie 2014/65/EU in die Verordnung (EU) Nr. 600/2014 verschoben werden. Da multilaterale Systeme aus dem Anwendungsbereich von Artikel 1 Absatz 7 der Richtlinie 2014/65/EU gestrichen und in den Anwendungsbereich der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 aufgenommen werden, sollte die entsprechende Begriffsbestimmung für „multilaterales System“ in diese Verordnung aufgenommen werden.
- (5) Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe d Ziffer ii der Richtlinie 2014/65/EU nimmt für eigene Rechnung handelnde Personen von der Pflicht zur Zulassung als Wertpapierfirma oder Kreditinstitut aus, es sei denn, diese Personen sind Mitglieder oder Teilnehmer eines geregelten Marktes oder eines MTF oder verfügen über einen direkten elektronischen Zugang zu einem Handelsplatz. Nichtfinanzielle Unternehmen, die Mitglied oder Teilnehmer eines geregelten Marktes oder MTF mit dem Zweck sind, Geschäfte im Zusammenhang mit dem Liquiditätsmanagement auszuführen oder Risiken zu verringern, die unmittelbar mit der Geschäftstätigkeit oder dem Liquiditäts- und Finanzmanagement zusammenhängen, sollten nicht als Wertpapierfirma zugelassen werden müssen, da eine solche Anforderung unverhältnismäßig wäre. Mit Blick auf einen direkten elektronischen Zugang zu einem Handelsplatz schreiben die Artikel 17 Absatz 5 und Artikel 48 Absatz 7 der Richtlinie 2014/65/EU vor, dass die Bereitsteller direkter elektronischer Zugänge zugelassene Wertpapierfirmen oder Kreditinstitute sein müssen. Wertpapierfirmen oder Kreditinstitute, die einen direkten elektronischen Zugang bereitstellen, müssen sicherstellen, dass ihre Kunden die in Artikel 17 Absatz 5 und Artikel 48 Absatz 7 der Richtlinie 2014/65/EU festgelegten Anforderungen erfüllen. Diese Funktion der Zugangskontrolle ist effektiv, sodass es überflüssig wird, Kunden (einschließlich Personen, die auf eigene Rechnung handeln) von Bereitstellern eines direkten elektronischen Zugangs der Richtlinie 2014/65/EU zu unterwerfen. Darüber hinaus würde die Aufhebung dieser Anforderung zu gleichen Wettbewerbsbedingungen zwischen einerseits Personen, die in der Union ansässig sind, und andererseits Personen, die in Drittländern ansässig sind, die mittels eines direkten elektronischen Zugangs auf Handelsplätze der Union zugreifen und für die die Richtlinie 2014/65/EU keine Zulassung vorschreibt, beitragen.
- (6) Nach Artikel 18 Absatz 7 der Richtlinie 2014/65/EU müssen MTF und OTF mindestens drei aktive Mitglieder oder Nutzer haben. Diese Anforderung sollte für alle multilateralen Systeme gelten. Daher sollte diese Anforderung auf geregelte Märkte ausgeweitet werden.
- (7) Gemäß der Richtlinie 2014/65/EU gilt eine Wertpapierfirma nur dann als systematischer Internalisierer, wenn davon ausgegangen wird, dass sie ihre Tätigkeiten in organisierter und systematischer Weise häufig in erheblichem Umfang ausübt, oder wenn sie sich dafür entscheidet, sich den für die systematische Internalisierung geltenden Regeln zu unterwerfen. Ob es sich um Tätigkeiten handelt, die in systematischer Weise häufig in erheblichem Umfang ausgeübt werden, kann anhand quantitativer Kriterien festgestellt werden. Dies hat zu einer übermäßigen Belastung für die Wertpapierfirmen geführt, die zur Durchführung der Bewertung verpflichtet sind, und für die ESMA, die für die Zwecke der Bewertung Daten veröffentlichen muss. Die Bewertung auf der Grundlage dieser Kriterien sollte

⁽³⁾ 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).

daher durch eine qualitative Bewertung ersetzt werden. Da die Verordnung (EU) Nr. 600/2014 dahingehend geändert wird, dass systematische Internalisierer vom Anwendungsbereich der Vorhandelstransparenzanforderungen für Nichteigenkapitalinstrumente ausgenommen werden, sollte die qualitative Bewertung systematischer Internalisierer nur für Eigenkapitalinstrumente gelten. Eine Wertpapierfirma sollte jedoch die Möglichkeit haben, sich dafür zu entscheiden, ein systematischer Internalisierer für Nichteigenkapitalinstrumente zu werden.

- (8) Artikel 27 Absatz 3 und Absatz 6 der Richtlinie 2014/65/EU enthalten die Vorschrift, dass die Ausführungsplätze Berichte mit einer Liste mit Einzelheiten zu der Verpflichtung veröffentlichen müssen, Aufträge zu den für den Kunden bestmöglichen Bedingungen auszuführen (im Folgenden „bestmögliche Ausführung“). Belege und Rückmeldungen von Interessenträgern ergaben, dass diese Berichte nur selten gelesen werden und dass sie Anleger oder sonstige Nutzer dieser Berichte nicht in die Lage versetzen, auf der Grundlage der in ihnen übermittelten Informationen aussagekräftige Vergleiche vorzunehmen. Aufgrund dessen wurde die in Artikel 27 Absatz 3 der Richtlinie 2014/65/EU genannte Berichtspflicht durch die Richtlinie (EU) 2021/338 des Europäischen Parlaments und des Rates⁽⁶⁾ für zwei Jahre ausgesetzt, damit diese Anforderung überprüft werden kann. Mit der Verordnung (EU) 2024/791 wird die Verordnung (EU) Nr. 600/2014 geändert, um die Hindernisse, die bisher die Entstehung eines konsolidierten Datentickers verhindert haben, zu beseitigen. Bei den Daten, die der konsolidierte Datenticker verbreiten soll, handelt es sich um die europaweit beste Geld- und Briefnennung, Nachhandelsinformationen über Geschäfte mit Aktien und börsengehandelten Fonds sowie Nachhandelsinformationen über Geschäfte mit Anleihen und außerbörslichen (over-the-counter – OTC) Derivaten. Diese Informationen können als Beleg für eine bestmögliche Ausführung genutzt werden. Die in Artikel 27 Absatz 3 der Richtlinie 2014/65/EU festgelegte Berichtspflicht wird daher nicht mehr relevant sein und sollte gestrichen werden.
- (9) Artikel 27 der Richtlinie 2014/65/EU enthält auch allgemeinere Bestimmungen über die bestmögliche Ausführung. Die unterschiedliche Auslegung dieses Artikels durch die zuständigen nationalen Behörden hat jedoch zu voneinander abweichenden Vorgehensweisen bei der Anwendung der Anforderungen mit Blick auf die bestmögliche Ausführung und der Überwachung der Marktpraxis geführt. Diese Divergenz zeigt sich insbesondere darin, dass die Verhaltensweisen im Zusammenhang mit der Annahme von Rückvergütungen für die Weiterleitung von Wertpapieraufträgen in der Union unterschiedlich geregelt sind. Mit der Verordnung (EU) 2024/791 zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 wird Wertpapierfirmen untersagt, solche Rückvergütungen innerhalb der Union anzunehmen. In Rückmeldungen der Aufsichtsbehörden und Interessenträger wurde jedoch darauf hingewiesen, dass die für professionelle Kunden geltende Vorschrift zur bestmöglichen Ausführung weiter präzisiert werden könnte. Die ESMA sollte daher Entwürfe technischer Regulierungsstandards für die Kriterien ausarbeiten, die bei der Festlegung und Prüfung der Wirksamkeit der Grundsätze der Auftragsausführung gemäß Artikel 27 Absätze 5 und 7 der Richtlinie 2014/65/EU berücksichtigt werden sollten, wobei den Unterschieden zwischen Kleinanlegern und professionellen Kunden Rechnung zu tragen ist.
- (10) Ob ein konsolidierter Datenticker ordnungsgemäß funktioniert, hängt von der Qualität der Daten ab, die der Bereitsteller des konsolidierten Datentickers erhält. In der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 sind die Anforderungen an die Datenqualität festgelegt, die von Datenkontributoren, die zum konsolidierten Datenticker beitragen, einzuhalten sind. Damit MTF oder OTF betreibende Wertpapierfirmen und Marktbetreiber sowie geregelte Märkte diese Anforderungen wirksam erfüllen, sollten die Mitgliedstaaten verlangen, dass die betreffenden Wertpapierfirmen, Marktbetreiber und geregelten Märkte die entsprechenden Vorkehrungen treffen.
- (11) Der Eingang hochwertiger Daten ist von äußerster Wichtigkeit für das Funktionieren des konsolidierten Datentickers und des Binnenmarkts und setzt voraus, dass alle Datenkontributoren und der Bereitsteller des konsolidierten Datentickers ihre Daten mit einem synchronisierten Zeitstempel versehen und folglich ihre im Geschäftsverkehr verwendeten Uhren synchronisieren. Aus diesem Grund wird die Verordnung (EU) Nr. 600/2014 durch die Verordnung (EU) 2024/791 dahingehend geändert, dass diese Vorschrift, die im Rahmen der Richtlinie 2014/65/EU nur für Handelsplätze und deren Mitglieder, Teilnehmer oder Nutzer gilt, auch auf systematische Internalisierer, benannte veröffentlichende Einrichtungen, genehmigte Veröffentlichungssysteme und Bereitsteller konsolidierter Datenticker ausgeweitet wurde. Da diese Anforderung nun in der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 festgelegt worden ist, kann sie in der Richtlinie 2014/65/EU gestrichen werden.

⁽⁶⁾ Richtlinie (EU) 2021/338 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. Februar 2021 zur Änderung der Richtlinie 2014/65/EU im Hinblick auf die Informationspflichten, die Produktüberwachung und die Positionslimits sowie der Richtlinien 2013/36/EU und (EU) 2019/878 im Hinblick auf ihre Anwendung auf Wertpapierfirmen, zur Förderung der wirtschaftlichen Erholung von der COVID-19-Krise (ABl. L 68 vom 26.2.2021, S. 14).

- (12) Innerhalb des Rechtsrahmens, der die Unionsmärkte für Finanzinstrumente regelt, werden viele wesentliche in der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 festgelegte Anforderungen auf der Grundlage der Artikel 69 und 70 der Richtlinie 2014/65/EU auf nationaler Ebene beaufsichtigt und Sanktionen und Maßnahmen verhängt. Mit der Verordnung (EU) 2024/791 wird die Verordnung (EU) Nr. 600/2014 dahingehend geändert, dass neue Vorschriften zum Mechanismus zur Volumenbegrenzung, zu den obligatorischen Beiträgen von Daten an den Bereitsteller des konsolidierten Datentickers, zu den Datenqualitätsstandards, die für Datenkontributoren gelten, und zum Verbot der Annahme von Rückvergütungen für die Weiterleitung von Wertpapieraufträgen aufgenommen wurden. Da die nationalen Behörden für die Aufsicht über die maßgeblichen Einrichtungen zuständig sind, sollten diese neuen, wesentlichen Anforderungen der in der Richtlinie 2014/65/EU enthaltenen Auflistung von Bestimmungen, für die die Mitgliedstaaten auf nationaler Ebene Sanktionen vorsehen müssen, hinzugefügt werden.
- (13) Die Richtlinie 2014/65/EU enthält Vorschriften, nach denen Handelsplätze verpflichtet sind, Mechanismen zur Begrenzung übermäßiger Volatilität an den Märkten einzuführen, insbesondere das Aussetzen der Kursnotierung sowie Preisspannen. Die extremen Bedingungen, denen die Märkte für Energie- und Warenderivate während der Energiekrise im Jahr 2022 ausgesetzt werden, haben jedoch zu einer genaueren Betrachtung dieser Mechanismen geführt und gezeigt, dass es an Transparenz in Bezug auf die Aktivierung dieser Mechanismen durch die einschlägigen Handelsplätze in der Union mangelt, wie die ESMA in ihrer Antwort vom 22. September 2022 auf das Ersuchen der Kommission um Beratung hinsichtlich der Eindämmung der übermäßigen Volatilität auf den Märkten für Energiederivate hervorgehoben hat. Die Marktteilnehmer würden von weiteren Informationen und mehr Transparenz in Bezug auf die Umstände, die zur Einstellung oder Beschränkung des Handels führen, und in Bezug auf die Grundsätze, die geregelte Märkte bei der Festlegung der wichtigsten technischen Parameter für die Einstellung oder Beschränkung des Handels berücksichtigen müssen, durchaus profitieren. Die ESMA sollte mittels Entwürfen technischer Regulierungsstandards die Grundsätze festlegen, die die geregelten Märkte bei der Festlegung der wichtigsten technischen Parameter für die Einstellung oder Beschränkung des Handels zu berücksichtigen haben. Da es wichtig ist, für einen geordneten Handel zu sorgen, sollten geregelte Märkte über einen breiten Ermessensspielraum in Bezug auf die zu verwendenden Mechanismen und die für diese Mechanismen festzulegenden Parameter verfügen. Darüber hinaus sollten die zuständigen nationalen Behörden die Nutzung dieser Mechanismen durch Handelsplätze sorgfältig überwachen und gegebenenfalls von ihren Aufsichtsbefugnissen Gebrauch machen.
- (14) Nach der Energiekrise von 2022 und den höheren und häufigeren Nachschussforderungen und der extremen Volatilität, die daraus resultierten, ist eine umfassende Bewertung der Angemessenheit des Gesamtrahmens für Märkte für Warenderivate, Märkte für Emissionszertifikate und Märkte für Derivate von Emissionszertifikaten erforderlich. Eine solche Bewertung sollte einen strategischen Schwerpunkt haben und die Liquidität und das ordnungsgemäße Funktionieren der Märkte für Warenderivate, Emissionszertifikate und Derivate von Emissionszertifikaten in der Union berücksichtigen, um sicherzustellen, dass der Rahmen für diese Märkte seinen Zweck erfüllt und somit die Energiewende begünstigt und die Ernährungssicherheit und die Fähigkeit der Märkte, externen Schocks standzuhalten, sicherstellt. Die Kommission sollte bei ihrer Analyse auch berücksichtigen, dass die Warenderivatemärkte maßgeblich dazu beitragen, dass die Marktteilnehmer die sich aus ihren geschäftlichen Tätigkeiten ergebenden Risiken angemessen steuern können, und dass es überaus wichtig ist, die richtigen Parameter festzulegen, damit die Union über wettbewerbsfähige, liquide Warenderivatemärkte verfügt, mit denen die offene strategische Autonomie der Union und die Verwirklichung des europäischen Grünen Deals sichergestellt werden. Im Hinblick auf diese Ziele sollte die Kommission erstens bewerten, ob die Regelungen für die Positionslimits und die Positionsmanagementkontrollen zur Verhinderung von Marktmissbrauch und zur Förderung geordneter Preisbildungs- und Abrechnungsbedingungen beigetragen haben. Im Rahmen dieser Bewertung sollte auch ermittelt werden, inwieweit sich in der Union im Entstehen begriffene Märkte für Energiederivate entwickeln konnten.

Zweitens sollte die Kommission die Kriterien für die Festlegung, ab wann eine Tätigkeit als Nebentätigkeit zur Haupttätigkeit auf Gruppenebene anzusehen ist, bewerten und dabei die Gesamtliquidität und das ordnungsgemäße Funktionieren der Märkte für Warenderivate, für Emissionszertifikate und für Derivate von Emissionszertifikaten berücksichtigen. Energieunternehmen übernehmen zunehmend die Rolle von Market-Makern auf den Märkten für Energiederivate. Daher sollte die Kommission die Gesamtauswirkungen der Ausnahme für Nebentätigkeiten berücksichtigen und hierfür nicht nur die Zulassung, sondern auch die Auswirkungen der Aufsichtsanforderungen gemäß der Verordnung (EU) 2019/2033 des Europäischen Parlaments und des Rates ⁽⁷⁾ und der Pflichten bezüglich Clearing, Einschuss und Besicherung gemäß der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und

⁽⁷⁾ 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).

des Rates ⁽⁸⁾ prüfen. Drittens sollte die Kommission prüfen, inwieweit die Daten zu Geschäften auf Märkten für Warenderivate oder für Derivate von Emissionszertifikaten in einer einheitlichen Erhebungsstelle erfasst und in den Verordnungen (EU) Nr. 600/2014 und (EU) Nr. 648/2012 hinsichtlich der Anzahl der Datenfelder, des Formats, der Übermittlungstechnologien, der technischen Bestätigungsverfahren und der Datenempfänger harmonisiert werden könnten. Die einheitliche Erhebungsstelle könnte der Bereitsteller konsolidierter Datenticker für Derivate sein. Die Kommission sollte bewerten, welche Daten zu Geschäften für die Öffentlichkeit relevant wären und wie diese Daten am besten verbreitet werden könnten.

- (15) Der Kommission sollte die Befugnis übertragen werden, die von der ESMA ausgearbeiteten technischen Regulierungsstandards in Bezug auf Folgendes zu erlassen: die Kriterien, die bei der Festlegung und Bewertung der Wirksamkeit der Grundsätze der Auftragsausführung zu berücksichtigen sind; die Grundsätze, die geregelte Märkte bei der Festlegung ihrer Mechanismen zur Einstellung oder Beschränkung des Handels zu berücksichtigen haben, und die Informationen, die geregelte Märkte über die Umstände, die zu einer Einstellung oder Beschränkung des Handels führen, offenlegen müssen, einschließlich der Parameter für die Einstellung des Handels, die die geregelten Märkte den zuständigen Behörden melden müssen. Die Kommission sollte diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards mittels delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 290 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union und im Einklang mit den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 erlassen.
- (16) Da die Ziele dieser Richtlinie, nämlich die Erhöhung der Transparenz auf den Märkten für Finanzinstrumente und die Verbesserung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit der Kapitalmärkte der Union, von den Mitgliedstaaten nicht ausreichend verwirklicht werden können, sondern vielmehr wegen ihres Umfangs und ihrer Wirkung 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 Grundsatz der Verhältnismäßigkeit geht diese Richtlinie nicht über das für die Verwirklichung dieser Ziele erforderliche Maß hinaus.
- (17) Die Richtlinie 2014/65/EU sollte daher entsprechend geändert werden —

HABEN FOLGENDE RICHTLINIE ERLASSEN:

Artikel 1

Änderung der Richtlinie 2014/65/EU

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

1. Artikel 1 Absatz 7 wird gestrichen.
2. Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe d Ziffer ii erhält folgende Fassung:

„ii) sind Mitglied oder Teilnehmer eines geregelten Marktes oder MTF mit Ausnahme nichtfinanzieller Unternehmen, die an einem Handelsplatz zum Zwecke des Liquiditätsmanagements Geschäfte tätigen oder die in objektiv messbarer Weise die direkt mit der Geschäftstätigkeit oder dem Liquiditäts- und Finanzmanagement verbundenen Risiken dieser nichtfinanziellen Unternehmen oder ihrer Gruppen verringern,“
3. Artikel 4 Absatz 1 wird wie folgt geändert:
 - a) Nummer 19 erhält folgende Fassung:

„19. „multilaterales System“ ein System im Sinne von Artikel 2 Absatz 1 Nummer 11 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014;“

⁽⁸⁾ 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).

b) Nummer 20 erhält folgende Fassung:

„20. ‚systematischer Internalisierer‘ eine Wertpapierfirma, die in organisierter, häufiger und systematischer Weise Handel mit Eigenkapitalinstrumenten für eigene Rechnung treibt, indem sie Kundenaufträge außerhalb eines geregelten Marktes oder eines MTF bzw. OTF ausführt, ohne ein multilaterales System zu betreiben, oder die sich für den Status eines systematischen Internalisierers entscheidet;“

4. Artikel 27 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 2 wird gestrichen.

b) Absatz 3 erhält folgende Fassung:

„(3) Die Mitgliedstaaten müssen bei Finanzinstrumenten, die den Handelspflichten nach den Artikeln 23 und 28 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 unterliegen, vorsehen, dass die Wertpapierfirmen nach der Ausführung eines Auftrags im Namen eines Kunden ebendiesen darüber unterrichten, auf welchem Handelsplatz der Auftrag ausgeführt wurde.“

c) Absatz 6 wird gestrichen.

d) Absatz 7 erhält folgende Fassung:

„(7) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen, die Kundenaufträge ausführen, die Wirksamkeit ihrer Vorkehrungen zur Auftragsausführung und ihrer Grundsätze der Auftragsausführung mit dem Ziel überwachen, etwaige Mängel festzustellen und diese gegebenenfalls zu beheben. Insbesondere verlangen die Mitgliedstaaten von den Wertpapierfirmen, dass sie regelmäßig bewerten, ob die in den Grundsätzen der Auftragsausführung genannten Ausführungsplätze das bestmögliche Ergebnis für die Kunden erbringen bzw. ob sie ihre Vorkehrungen zur Auftragsausführung ändern müssen. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass die Wertpapierfirmen ihren Kunden, mit denen sie eine laufende Geschäftsbeziehung unterhalten, wesentliche Änderungen ihrer Vorkehrungen zur Auftragsausführung oder ihrer Grundsätze der Auftragsausführung mitteilen.“

e) Absatz 10 erhält folgende Fassung:

„(10) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, um die Kriterien zu bestimmen, die bei der Festlegung und Bewertung der Wirksamkeit der Grundsätze der Auftragsausführung gemäß den Absätzen 5 und 7 zu berücksichtigen sind, wobei zu prüfen ist, ob die Aufträge im Namen von Kleinanlegern oder professionellen Kunden ausgeführt werden.

Diese Kriterien umfassen mindestens Folgendes:

- a) Faktoren, die für die Wahl der Ausführungsplätze ausschlaggebend sind, die in den Grundsätzen der Auftragsausführung enthalten sind;
- b) die Häufigkeit, mit der die Grundsätze der Auftragsausführung zu bewerten und zu aktualisieren sind;
- c) die Art und Weise, in der die in Absatz 5 genannten Kategorien von Finanzinstrumenten identifiziert werden können.

Die ESMA übermittelt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 29. Dezember 2024.

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

5. In Artikel 31 Absatz 1 wird folgender Unterabsatz hinzugefügt:

„Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass die Wertpapierfirmen und Marktbetreiber, die einen MTF oder OTF betreiben, Vorkehrungen treffen, um sicherzustellen, dass sie die in Artikel 22b der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 festgelegten Standards für die Datenqualität erfüllen.“

6. In Artikel 47 Absatz 1 werden folgende Buchstaben angefügt:

- „g) Vorkehrungen trifft, um sicherzustellen, dass er die in Artikel 22b der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 festgelegten Standards für die Datenqualität erfüllt,
- h) mindestens drei aktive Mitglieder oder Nutzer hat, die die Möglichkeit haben, mit allen anderen zum Zwecke der Preisbildung in Verbindung zu treten.“

7. Artikel 48 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 5 wird wie folgt geändert:

i) Unterabsatz 1 erhält folgende Fassung:

„Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass ein geregelter Markt in der Lage sein muss, den Handel vorübergehend einzustellen oder zu beschränken, wenn eine Notfallsituation vorliegt oder es kurzfristig zu einer erheblichen Preisbewegung bei einem Finanzinstrument auf diesem Markt oder einem benachbarten Markt kommt, und dass er bei Ausnahmefällen in der Lage sein muss, jedwedes Geschäft zu stornieren, zu ändern oder zu berichtigen. Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass ein geregelter Markt sicherzustellen hat, dass die Parameter für die Einstellung oder Beschränkung des Handels in geeigneter Weise so austariert werden, dass der Liquidität der 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.“

ii) Folgende Unterabsätze werden angefügt:

„Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass ein geregelter Markt auf seiner Website Angaben zu den Umständen, die zur Einstellung oder Beschränkung des Handels führen, und die Grundsätze für die Festlegung der wichtigsten technischen Parameter, die dazu verwendet werden, veröffentlicht.

Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die zuständigen Behörden geeignete Maßnahmen ergreifen können, um das normale Funktionieren der Märkte wiederherzustellen, was auch die Nutzung der in Artikel 69 Absatz 2 Buchstaben m bis p genannten Aufsichtsbefugnisse einschließt, wenn ein geregelter Markt den Handel gemäß Unterabsatz 1 trotz erheblicher Kursbewegungen, die ein Finanzinstrument oder damit zusammenhängende Finanzinstrumente betreffen und zu marktstörenden Handelsbedingungen auf einem oder mehreren Märkten geführt haben, nicht einstellt oder beschränkt.“

b) Absatz 12 wird wie folgt geändert:

i) In Unterabsatz 1 werden die folgenden Buchstaben angefügt:

„h) um die Grundsätze festzulegen, die geregelte Märkte bei der Einrichtung ihrer Mechanismen zur Einstellung oder Beschränkung des Handels gemäß Absatz 5 berücksichtigen müssen, wobei die Liquidität der verschiedenen Anlageklassen und -unterklassen, die Art des Marktmodells und die Arten von Nutzern zu berücksichtigen sind und der Ermessensspielraum der geregelten Märkte bei der Festlegung dieser Mechanismen unberührt bleibt;

i) um die Informationen zu bestimmen, die geregelte Märkte offenlegen müssen, einschließlich der Parameter für die Einstellung des Handels, die geregelte Märkte den zuständigen Behörden gemäß Absatz 5 melden müssen.“

ii) Die Unterabsätze 2 und 3 erhalten folgende Fassung:

„Die ESMA übermittelt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 29. März 2025.

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

c) Absatz 13 wird gestrichen;

8. In Artikel 49 Absatz 2 wird folgender Unterabsatz hinzugefügt:

„In Bezug auf Aktien mit einer internationalen Wertpapierkennnummer (ISIN), die außerhalb des Europäischen Wirtschaftsraums (EWR) vergeben wurde, oder Aktien mit einer EWR-ISIN, die an einem Handelsplatz in einem Drittstaat in der Landeswährung oder in einer nicht dem EWR zuzuordnenden Währung im Sinne von Artikel 23 Absatz 1 Buchstabe a der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 gehandelt werden, für die der Handelsplatz, der in Bezug auf die Liquidität der wichtigste Markt ist, in einem Drittstaat liegt, können die geregelten Märkte die gleiche Tick-Größe vorsehen, die an diesem Handelsplatz gilt.“

9. Artikel 50 wird gestrichen.

10. Artikel 57 wird wie folgt geändert:

a) Der Titel erhält folgende Fassung:

„Positionslimits für Warenderivate und Positionsmanagementkontrollen bei Warenderivaten und Derivaten von Emissionszertifikaten“

b) Absatz 8 Unterabsatz 1 wird wie folgt geändert:

i) Der Einleitungssatz erhält folgende Fassung:

„Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die einen Handelsplatz betreiben, an dem Warenderivate, oder Derivate von Emissionszertifikaten gehandelt werden, Positionsmanagementkontrollen durchführen, die unter anderem die Befugnis des Handelsplatzes umfassen, um“.

ii) Buchstabe b erhält folgende Fassung:

„b) von Personen Zugang zu Informationen, einschließlich aller einschlägigen Unterlagen, über Größe und Zweck einer eingegangenen Position oder offenen Forderung, über wirtschaftliche oder tatsächliche Eigentümer, etwaige Absprachen sowie alle etwaigen zugehörigen Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten im einschlägigen Basiswert zu erhalten, gegebenenfalls auch zu Positionen, die in Warenderivaten mit demselben Basiswert und denselben Eigenschaften an anderen Handelsplätzen und in wirtschaftlich gleichwertigen OTC-Kontrakten über Mitglieder und Teilnehmer gehalten werden,“

11. Artikel 58 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 1 wird wie folgt geändert:

i) Unterabsatz 1 wird wie folgt geändert:

— Der einleitende Teil erhält folgende Fassung:

„Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die Handelsplätze betreiben, an denen Warenderivate oder Derivate von Emissionszertifikaten gehandelt werden,“

— Buchstabe a erhält folgende Fassung:

„a) Folgendes veröffentlichen:

i) im Fall von Handelsplätzen, an denen Optionen gehandelt werden, zwei wöchentliche Berichte, von denen einer Optionen ausklammert, mit den aggregierten Positionen, die von den unterschiedlichen Personenkategorien in den verschiedenen an ihrem Handelsplatz gehandelten Warenderivaten oder Derivaten von Emissionszertifikaten gehalten werden, und darin die Zahl der Kauf- und Verkaufspositionen nach diesen Kategorien, diesbezügliche Änderungen seit dem letzten Bericht, den Prozentsatz der gesamten offenen Kontraktpositionen für jede Kategorie sowie die Anzahl der Positionsinhaber in jeder Kategorie gemäß Absatz 4 angeben;

ii) für Handelsplätze, an denen keine Optionen gehandelt werden, einen wöchentlichen Bericht zu den unter Ziffer i genannten Elementen;“

ii) Folgender Unterabsatz wird angefügt:

„die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die einen Handelsplatz betreiben, an denen Warenderivate oder Derivate von Emissionszertifikaten gehandelt werden, die in Unterabsatz 1 Buchstabe a genannten Berichte der zuständigen Behörde und der ESMA übermitteln; die ESMA nimmt im Anschluss eine zentrale Veröffentlichung der in diesen Berichten enthaltenen Informationen vor;“

b) Absatz 2 erhält folgende Fassung:

„Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass Wertpapierfirmen, die außerhalb eines Handelsplatzes mit Warenderivaten oder Derivaten von Emissionszertifikaten handeln, der in Artikel 57 Absatz 6 genannten zentralen zuständigen Behörde oder – falls es keine zentrale zuständige Behörde gibt – der zuständigen Behörde des Handelsplatzes, an dem die Warenderivate oder Derivate von Emissionszertifikaten gehandelt werden, mindestens einmal täglich eine vollständige Aufschlüsselung ihrer Positionen 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.“

c) Absatz 4 Unterabsatz 1 wird wie folgt geändert:

i) Der einleitende Teil erhält folgende Fassung:

„Inhaber einer Position in einem Warenderivat oder einem Derivat von Emissionszertifikaten 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:“

ii) Buchstabe e erhält folgende Fassung:

„e) Betreiber mit der Verpflichtung zur Einhaltung der Anforderungen der Richtlinie 2003/87/EG, bei Derivaten von Emissionszertifikaten.“

d) Absatz 5 Unterabsatz 4 erhält folgende Fassung:

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

12. Artikel 70 Absatz 3 wird wie folgt geändert:

a) In Buchstabe a wird Ziffer xxx gestrichen.

b) Buchstabe b wird wie folgt geändert:

i) Folgende Ziffer wird eingefügt:

„iia) Artikel 5,“

ii) Ziffer v erhält folgende Fassung:

„v) Artikel 8 Absatz 1,

va) Artikel 8a Absätze 1 und 2,

vb) Artikel 8b,“

iii) Ziffer vii erhält folgende Fassung:

„vii) Artikel 11 Absatz 1 Unterabsatz 2 Satz 1, Artikel 11 Absatz 1a Unterabsatz 2, Artikel 11 Absatz 1b und Artikel 11 Absatz 3 Unterabsatz 4,

viia) Artikel 11a Absatz 1 Unterabsatz 2 Satz 1 und Artikel 11a Absatz 1 Unterabsatz 4,“

iv) Die Ziffern ix, x und xi erhalten folgende Fassung:

„ix) Artikel 13 Absätze 1 und 2,

x) Artikel 14 Absätze 1, 2 und 3,

xi) Artikel 15 Absatz 1 Unterabsatz 1, Unterabsatz 2 Sätze 1 und 3 sowie Unterabsatz 4, Artikel 15 Absatz 2 und Artikel 15 Absatz 4 Satz 2,“

v) Ziffer xiii wird gestrichen.

vi) Ziffer xiv erhält folgende Fassung:

„xiv) Artikel 20 Absatz 1 und Absatz 1a und Artikel 20 Absatz 2 Satz 1,“

vii) Die folgenden Ziffern werden eingefügt:

„xvia) Artikel 22a Absatz 1 und Absätze 5 bis 8,

xvib) Artikel 22b Absatz 1,

xvic) Artikel 22c Absatz 1,“

viii) Ziffer xxi erhält folgende Fassung:

„xxi) Artikel 28 Absatz 1,“

ix) Ziffer xxiv erhält folgende Fassung:

„xxiv) Artikel 31 Absatz 3,“

x) Folgende Ziffer wird eingefügt:

„xxviiia) Artikel 39a,“

13. In Artikel 90 wird folgender Absatz angefügt:

„(5) Die Kommission legt nach Konsultation der ESMA, der EBA und der ACER dem Europäischen Parlament und dem Rat Berichte vor, die eine umfassende Bewertung der Märkte für Warenderivate, Emissionszertifikate und Derivate von Emissionszertifikaten enthalten. In diesen Berichten wird mindestens für jedes der folgenden Elemente bewertet, welchen Beitrag sie zur Liquidität und zum ordnungsgemäßen Funktionieren der Märkte der Union für Warenderivate, Emissionszertifikate bzw. Derivate von Emissionszertifikaten leisten:

- a) die Regelungen für die Positionslimits und die Positionsmanagementkontrollen auf der Grundlage der Daten, die die zuständigen Behörden der ESMA gemäß Artikel 57 Absätze 5 und 10 übermitteln;
- b) die in Artikel 2 Absatz 4 Unterabsätze 2 und 3 dieser Richtlinie genannten Elemente und die Kriterien gemäß der Delegierten Verordnung (EU) 2021/1833 der Kommission (*) für die Feststellung, wann eine Tätigkeit als Nebentätigkeit zur Haupttätigkeit auf Gruppenebene zu betrachten ist, wobei die Fähigkeit von Personen gemäß Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe j der vorliegenden Richtlinie, Geschäfte zur wirksamen Verringerung der direkt mit der Geschäftstätigkeit oder dem Liquiditäts- und Finanzmanagement verbundenen Risiken abzuschließen, zu berücksichtigen ist sowie die Anwendung der Anforderungen gemäß der Verordnung (EU) 2019/2033 ab dem 26. Juni 2026 auf Wertpapierfirmen, die auf Warenderivate oder Emissionszertifikate oder Derivate davon spezialisiert sind, und die in der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 festgelegten Anforderungen an finanzielle Gegenparteien;
- c) bei Geschäften in Märkten für Warenderivate oder für Derivate von Emissionszertifikaten die Schlüsselemente für die Erlangung eines harmonisierten Datensatzes, die Erhebung von Daten zu Geschäften zugunsten einer einheitlichen Erhebungsstelle sowie die einschlägigen Angaben über und das am besten geeignete Format für die zu veröffentlichenden Daten zu Geschäften.

Die Kommission veröffentlicht

- bis zum 31. Juli 2024 den Bericht gemäß Unterabsatz 1 Buchstabe b des vorliegenden Absatzes und
- bis zum 31. Juli 2025 die Berichte gemäß Unterabsatz 1 Buchstaben a und c des vorliegenden Absatzes.

Diesen Berichten wird gegebenenfalls ein Gesetzgebungsvorschlag über gezielte Änderungen der Marktvorschriften des Rahmens für Warenderivate, Emissionszertifikate bzw. Derivate von Emissionszertifikaten beigelegt.

(*) Delegierte Verordnung (EU) 2021/1833 der Kommission vom 14. Juli 2021 zur Ergänzung der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates durch Festlegung der Kriterien für die Feststellung, wann eine Tätigkeit als Nebentätigkeit zur Haupttätigkeit auf Gruppenebene gilt (ABl. L 372 vom 20.10.2021, S. 1).“

Artikel 2

Umsetzung

- (1) Die Mitgliedstaaten setzen die Rechts- und Verwaltungsvorschriften in Kraft, die erforderlich sind, um dieser Richtlinie bis zum 29. September 2025 nachzukommen. Sie setzen die Kommission unverzüglich davon in Kenntnis.

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) Die Mitgliedstaaten teilen der Kommission den Wortlaut der wichtigsten nationalen Vorschriften mit, die sie auf dem unter diese Richtlinie fallenden Gebiet erlassen.

Artikel 3

Inkrafttreten

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

Artikel 4

Adressaten

Diese Richtlinie ist an die Mitgliedstaaten gerichtet.

Geschehen zu Straßburg am 28. Februar 2024.

Im Namen des Europäischen Parlaments
Die Präsidentin
R. METSOLA

Im Namen des Rates
Der Präsident
M. MICHEL



VERORDNUNG (EU) 2024/791 DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES

vom 28. Februar 2024

zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 in Bezug auf die Erhöhung der Datentransparenz, die Beseitigung von Hindernissen für die Entstehung konsolidierter Datenticker, die Optimierung der Handelspflichten und das Verbot der Annahme von Rückvergütungen für die Weiterleitung von Wertpapieraufträgen

(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 ⁽¹⁾,

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

gemäß dem ordentlichen Gesetzgebungsverfahren ⁽³⁾,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) In ihrer Mitteilung vom 24. September 2020 mit dem Titel „Eine Kapitalmarktunion für die Menschen und Unternehmen — neuer Aktionsplan“ (im Folgenden „KMU-Aktionsplan“) gab die Kommission ihre Absicht bekannt, einen Legislativvorschlag zur Schaffung eines kontinuierlichen elektronischen Live-Datenstroms vorzulegen, der dazu dienen sollte, für Eigenkapital- und eigenkapitalähnliche Finanzinstrumente eine umfassende Übersicht über Kurse und Volumen der an Handelsplätzen in der Union gehandelten Finanzinstrumente bereitzustellen (im Folgenden „konsolidierter Datenticker“). In seinen Schlussfolgerungen vom 2. Dezember 2020 zu dem KMU-Aktionsplan der Kommission forderte der Rat die Kommission auf, durch die Verbesserung der Datenverfügbarkeit und der Transparenz Anreize zu mehr Investitionstätigkeiten innerhalb der Union zu schaffen, indem sie weitere Bewertungen der Frage, wie die Hindernisse für die Einrichtung eines konsolidierten Datentickers in der Union beseitigt werden können, durchführt.
- (2) In ihrer Mitteilung vom 19. Januar 2021 mit dem Titel „Das europäische Wirtschafts- und Finanzsystem: Mehr Offenheit, Stärke und Resilienz“ bekräftigte die Kommission ihre Absicht, im Zuge der Überarbeitung der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates ⁽⁴⁾ und der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates ⁽⁵⁾ den Rahmen für die Transparenz an den Wertpapiermärkten zu verbessern, zu vereinfachen und weiter zu harmonisieren. Im Rahmen der Anstrengungen zur Stärkung der internationalen Rolle des Euro kündigte die Kommission ferner an, dass die Gestaltung und Einführung eines konsolidierten Datentickers, insbesondere für Emissionen von Unternehmensanleihen, Bestandteil einer solchen Reform sein würde, um den Sekundärhandel mit auf Euro lautenden Schuldtiteln zu fördern.
- (3) Die Verordnung (EU) Nr. 600/2014 sieht einen Rechtsrahmen für die Bereitsteller konsolidierter Datenticker (CTP) sowohl für Eigenkapital- als auch Nichteigenkapitalinstrumente vor. Diese Bereitsteller konsolidierter Datenticker sind aktuell dafür verantwortlich, an Handelsplätzen und in genehmigten Veröffentlichungssystemen (APA) Handelsberichte über Finanzinstrumente zu erfassen und in einem kontinuierlichen elektronischen Live-Datenstrom

⁽¹⁾ ABl. C 286 vom 27.7.2022, S. 17.

⁽²⁾ ABl. C 290 vom 29.7.2022, S. 68.

⁽³⁾ Standpunkt des Europäischen Parlaments vom 16. Januar 2024 (noch nicht im Amtsblatt veröffentlicht) und Beschluss des Rates vom 20. Februar 2024.

⁽⁴⁾ 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).

⁽⁵⁾ 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).

zu konsolidieren, der Kurs- und Volumendaten für jedes einzelne Finanzinstrument liefert. Die Einführung von Bereitstellern konsolidierter Datenticker beruht auf dem Gedanken, dass der Öffentlichkeit Daten von Handelsplätzen und genehmigten Veröffentlichungssystemen in konsolidierter Form zur Verfügung gestellt würden, die sämtliche Handelsmärkte der Union einschließen und identische Datenidentifizierungskennzeichen, Datenformate und Nutzerschnittstellen verwenden.

- (4) Bisher hat jedoch keine beaufschlagte Einrichtung die Zulassung als Bereitsteller konsolidierter Datenticker beantragt. In ihrem Bericht vom 5. Dezember 2019 über die Entwicklung der Preise für Vor- und Nachhandelsdaten und über den konsolidierten Datenticker für Eigenkapitalinstrumente ermittelte die durch die Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates⁽⁶⁾ errichtete Europäische Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde) (ESMA) drei Haupthindernisse, die beaufschlagte Einrichtungen bisher davon abhielten, eine Zulassung als Bereitsteller konsolidierter Datenticker zu beantragen: Das erste Hindernis besteht darin, dass nicht hinreichend klar ist, wie ein Bereitsteller konsolidierter Daten die Daten bei den verschiedenen Ausführungsplätzen oder den betroffenen Datenbereitstellungsdiensten beschaffen soll. Das zweite Hindernis besteht darin, dass die Qualität der von diesen Ausführungsplätzen gemeldeten Daten unter dem Gesichtspunkt der Harmonisierung für eine kosteneffiziente Konsolidierung nicht ausreicht. Das dritte Hindernis sind fehlende geschäftliche Anreize, die Zulassung als Bereitsteller konsolidierter Datenticker zu beantragen. Daher ist es erforderlich, diese Hindernisse zu beseitigen. Dies erfordert erstens, dass alle Handelsplätze und genehmigten Veröffentlichungssysteme (im Folgenden „Datenkontributoren“) den Bereitstellern konsolidierter Datenticker Daten zur Verfügung stellen, und zweitens eine Verbesserung der Datenqualität durch eine Harmonisierung der Datenmeldungen, die Datenkontributoren den Rechenzentren von Bereitstellern konsolidierter Datenticker übermitteln sollen.
- (5) Nach Artikel 1 Absatz 7 der Richtlinie 2014/65/EU müssen Systeme und Einrichtungen, in denen die Interessen einer Vielzahl Dritter am Kauf und Verkauf von Finanzinstrumenten zusammengeführt werden (im Folgenden „multilaterale Systeme“), im Einklang mit den Anforderungen für geregelte Märkte, multilaterale Handelsplattformen (MTF) oder organisierte Handelssysteme (OTF) arbeiten. Durch die Aufnahme dieser Anforderung in die Richtlinie 2014/65/EU entstand Spielraum für unterschiedliche Auslegungen dieser Anforderung, was wiederum zu ungleichen Rahmenbedingungen zwischen multilateralen Systemen, die als geregelte Märkte, multilaterale Handelsplattformen oder organisierte Handelssysteme zugelassen sind, und multilateralen Systemen, die über keine derartige Zulassung verfügen, führte. Um eine einheitliche Anwendung dieser Anforderung sicherzustellen, sollte sie von der Richtlinie 2014/65/EU in die Verordnung (EU) Nr. 600/2014 verschoben werden.
- (6) Anonymer Handel ist Handel ohne Vorhandelstransparenz, bei dem die in Artikel 4 Absatz 1 Buchstabe a der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 festgelegte Ausnahme („Ausnahme vom Referenzkurs“) und die in Artikel 4 Absatz 1 Buchstabe b Ziffer i der genannten Verordnung festgelegte Ausnahme („Ausnahme von ausgehandelten Geschäften“) genutzt wird. Die Nutzung beider Ausnahmen wird durch die zweifache Begrenzung des Volumens eingeschränkt, einen Mechanismus, der den Umfang des anonymen Handels auf einen bestimmten Anteil am gesamten Handel mit einem Eigenkapitalinstrument begrenzt. Erstens darf der Umfang des anonymen Handels mit einem Eigenkapitalinstrument an einem einzelnen Handelsplatz 4 % des gesamten Handelsvolumens dieses Instruments in der Union nicht übersteigen. Wird dieser Schwellenwert überschritten, wird der anonyme Handel mit dem betreffenden Instrument an dem betreffenden Handelsplatz ausgesetzt. Zweitens darf der Umfang des anonymen Handels mit einem Eigenkapitalinstrument in der Union 8 % des gesamten Handelsvolumens des betreffenden Instruments in der Union nicht übersteigen. Wird dieser zweite Schwellenwert überschritten, wird der gesamte anonyme Handel im Rahmen beider Ausnahmen mit dem betreffenden Instrument ausgesetzt. Der erste Schwellenwert, d. h. der handelsplatzspezifische Schwellenwert, gestattet die fortgesetzte Nutzung dieser Ausnahmen auf anderen Plätzen, auf denen der Handel mit dem betreffenden Eigenkapitalinstrument noch nicht ausgesetzt ist, bis der zweite Schwellenwert, d. h. der unionsweite Schwellenwert, überschritten wird. Dies macht die Überwachung des Umfangs des anonymen Handels und die Durchsetzung der Aussetzung komplizierter. Um die zweifache Begrenzung des Volumens zu vereinfachen, dabei aber ihre Wirksamkeit aufrechtzuerhalten, sollte sich die neue einfache Begrenzung des Volumens ausschließlich auf einen unionsweiten Schwellenwert von 7 % stützen, der nur für den Handel im Rahmen der Ausnahme vom Referenzpreis und nicht für den Handel im Rahmen der Ausnahme von ausgehandelten Geschäften gelten sollte. Die ESMA sollte den Schwellenwert für die Volumenobergrenze regelmäßig bewerten und dabei Erwägungen der Finanzstabilität, internationale bewährte Verfahren, die Wettbewerbsfähigkeit von Unternehmen in der Union, die Bedeutung der Auswirkungen auf den Markt und die Effizienz der Preisbildung berücksichtigen und der Kommission einen Bericht mit ihren Vorschlägen vorlegen. Auf dieser Grundlage sollte der Kommission die Befugnis übertragen werden, den Schwellenwert für die Volumenobergrenze im Wege delegierter Rechtsakte anzupassen. Die ESMA sollte auch bewerten, ob die Volumenobergrenze angemessen ist und ob es notwendig ist, sie zu entfernen oder auf andere Handelssysteme oder Ausführungsplätze auszuweiten, die ihre Preise von einem Referenzpreis ableiten.

⁽⁶⁾ 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).

- (7) Artikel 8 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 enthält Vorhandelstransparenzanforderungen für Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, in Bezug auf Nichteigenkapitalinstrumente, unabhängig vom Handelssystem. Die Vorteile dieser Anforderungen sind offensichtlich für diejenigen Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die ein zentrales Limit-Orderbuch nutzen oder ein auf periodischen Auktionen basierendes Handelssystem betreiben, bei denen die Kauf- und Verkaufsofferten anonym, fest und wirklich multilateral sind. Andere Handelssysteme, insbesondere sprachbasierte Handelssysteme und Preisanfragesysteme, bieten den Anfragern maßgeschneiderte Kursofferten, die für andere Marktteilnehmer einen marginalen Informationswert haben. Um den Regulierungsaufwand für solche Marktbetreiber und Wertpapierfirmen zu verringern und die geltenden Ausnahmen zu vereinfachen, sollte die Verpflichtung zur Veröffentlichung fester oder indikativer Kursofferten nur für zentrale Limit-Orderbücher und auf periodischen Auktionen basierende Handelssysteme gelten. Um der Beschränkung der Vorhandelstransparenz auf zentrale Limit-Orderbücher und auf periodischen Auktionen basierende Handelssysteme Rechnung zu tragen, sollten die für Ausnahmen geltenden Anforderungen gemäß Artikel 9 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 geändert werden. Die Ausnahme, die über einer finanzinstrumentspezifischen Größe für Preisanfragesysteme oder sprachbasierte Handelssysteme gilt, sollte gestrichen werden.
- (8) Derzeit fallen Derivate in den Anwendungsbereich der Transparenzregelung für Nichteigenkapitalinstrumente, bei der verschiedene Arten von Finanzinstrumenten mit überwiegend Wertpapieren (Schuldverschreibungen) einerseits und überwiegend Kontrakten (Derivaten) andererseits kombiniert werden. Transparenz bei Nichteigenkapitalinstrumenten sowie bei Eigenkapitalinstrumenten beruht auf dem Begriff „an einem Handelsplatz gehandelt“. Bei bestimmten Derivaten hat sich dieser Begriff aufgrund ihrer mangelnden Fungibilität und des Fehlens geeigneter identifizierender Referenzdaten als problematisch erwiesen. Aus diesem Grund sollte sich der Umfang der Transparenz von Derivaten nicht auf den Begriff „an einem Handelsplatz gehandelt“, sondern auf vorab festgelegte Merkmale der Derivate stützen. Die Derivate sollten den Transparenzanforderungen unterliegen, unabhängig davon, ob sie an einem Handelsplatz oder außerhalb davon gehandelt werden. Die Transparenzanforderungen sollten für Derivate gelten, die ausreichend standardisiert sind, sodass die zu ihnen veröffentlichten Daten auch für andere Marktteilnehmer als die Vertragsparteien aussagekräftig sind. Das bedeutet, dass alle börsengehandelten Derivate weiterhin den Transparenzanforderungen unterliegen sollten. Andere Derivate sollten den Transparenzanforderungen unterliegen, wenn sie in den Anwendungsbereich der Clearingpflicht gemäß Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates ⁽⁷⁾ (im Folgenden „Clearingpflicht“) fallen, für die ein gewisses Maß an Standardisierung Voraussetzung ist, und zentral gecleart werden. Dadurch wird sichergestellt, dass Geschäfte, die als ungeeignet für die Clearingpflicht angesehen werden, wie gruppeninterne Transaktionen, nicht den Transparenzanforderungen unterliegen. Insbesondere sollten nur Zinsderivate mit den am stärksten standardisierten und liquiden Kombinationen von Währung und Laufzeit in den Anwendungsbereich der Transparenzanforderungen fallen. Darüber hinaus haben die jüngsten Marktereignisse gezeigt, dass mangelnde Transparenz bei bestimmten Kreditausfallswaps mit Referenz auf global systemrelevante Banken oder mit Referenz auf einen Index, der solche Banken umfasst, Spekulationen über die Bonität solcher Banken schüren könnte. Solche Kreditausfallswaps sollten daher auch den Transparenzanforderungen unterliegen, wenn sie zentral gecleart werden, selbst wenn sie nicht der Clearingpflicht unterliegen. Der Kommission sollte die Befugnis übertragen werden, die Bedingungen für die Bestimmung der Derivate, die den Transparenzanforderungen unterliegen sollen, zu ändern, wenn Marktentwicklungen dies erfordern.
- (9) Artikel 10 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 enthält Anforderungen an Handelsplätze hinsichtlich der Veröffentlichung von Informationen über Geschäfte mit Nichteigenkapitalinstrumenten, die auch den Kurs und das Volumen einschließen müssen. In Artikel 11 dieser Verordnung ist festgelegt, wann zuständige Behörden eine spätere Veröffentlichung dieser Einzelheiten gestatten können. Eine solche spätere Veröffentlichung ist zulässig, wenn ein Geschäft über dem Schwellenwert für im Vergleich zum marktüblichen Geschäftsumfang großen Aufträgen liegt, über ein Instrument abgeschlossen wird, für das es keinen liquiden Markt gibt, oder, falls an dem Geschäft Bereitsteller von Liquidität beteiligt sind, über das für das Finanzinstrument typische Geschäftsvolumen hinausgeht. Die zuständigen Behörden verfügen hinsichtlich der Dauer der Aufschübe und der Einzelheiten der Geschäfte, bei denen die Veröffentlichung später erfolgen soll, über einen Ermessensspielraum. Dieser Ermessensspielraum hat zu unterschiedlichen Praktiken bei den Mitgliedstaaten und zu einer wirkungslosen und komplexen Regelung der Nachhandelstransparenz geführt. Zur Gewährleistung von Transparenz in Bezug auf alle Kategorien von Anlegern ist es erforderlich, die Aufschubregelung auf Unionsebene zu harmonisieren, den Ermessensspielraum auf nationaler Ebene abzuschaffen und die Datenkonsolidierung zu erleichtern. Ein geeignetes Mittel dafür ist die Verschärfung der Anforderungen an die Nachhandelstransparenz mittels Abschaffung des Ermessensspielraums zuständiger Behörden.

⁽⁷⁾ 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).

- (10) Zur Sicherstellung eines angemessenen Transparenzniveaus sollten der Kurs und das Volumen der im Zusammenhang mit Schuldverschreibungen, strukturierten Finanzprodukten und Emissionszertifikaten ausgeführten Geschäfte so nahe an der Echtzeit, wie dies technisch möglich ist, veröffentlicht werden. Um Bereitsteller von Liquidität bei solchen Geschäften nicht unangemessenen Risiken auszusetzen, sollte die Möglichkeit bestehen, bestimmte Einzelheiten der Geschäfte später zu veröffentlichen. Die Kategorien von Geschäften, für die spätere Veröffentlichungen zulässig sind, sollten unter Berücksichtigung des Volumens der Geschäfte und der Liquidität der betreffenden Finanzinstrumente festgelegt werden. Die genauen Einzelheiten der Aufschubregelung sollten durch technische Regulierungsstandards festgelegt werden, die regelmäßig überprüft werden sollten, um die geltende Aufschubfrist schrittweise zu verkürzen. Im Interesse einer stabileren Transparenzregelung ist eine statische Bestimmung der Liquidität für Schuldverschreibungen, strukturierte Finanzprodukte und Emissionszertifikate oder Kategorien davon erforderlich. In den von der ESMA ausgearbeiteten Entwürfen technischer Regulierungsstandards sollte festgelegt werden, welche Emissionsgrößen bis zu ihrer Fälligkeit einem liquiden oder illiquiden Markt für Schuldverschreibungen oder Kategorien davon entsprechen, ab welchem Transaktionsvolumen mit einer liquiden oder illiquiden Schuldverschreibung ein Aufschub gewährt werden kann und welche Dauer dieser Aufschub gemäß dieser Verordnung hat. Um ein angemessenes Maß an Transparenz bei gedeckten Schuldverschreibungen zu gewährleisten, sollte der Emissionsumfang solcher Schuldverschreibungen im Einklang mit den in der Delegierten Verordnung (EU) 2015/61 der Kommission^(*) festgelegten Kriterien festgelegt werden. In Bezug auf strukturierte Finanzprodukte und Emissionszertifikate sollte die ESMA Entwürfe technischer Regulierungsstandards ausarbeiten, um die Instrumente oder Kategorien zu bestimmen, die über einen liquiden oder illiquiden Markt verfügen. Die ESMA sollte die anwendbaren Kategorien und die Dauer der Aufschübe festlegen. Es ist angebracht, dass die ESMA die Bestimmung der liquiden und illiquiden Märkte für Schuldverschreibungen, Emissionszertifikate und strukturierte Finanzprodukte auch auf die Ausnahme für Vorhandelstransparenz anwendet. Für diese Bestimmung ist es nicht angebracht, sich auf häufige Beurteilungen zu stützen. Die zuständigen Behörden sollten befugt sein, den Zeitraum für die spätere Veröffentlichung der Einzelheiten der Geschäfte zu verlängern, die in Bezug auf die von ihrem jeweiligen Mitgliedstaat begebenen öffentlichen Schuldtitel ausgeführt wurden. Eine solche Verlängerung sollte in der gesamten Union gelten. In Bezug auf Geschäfte mit nicht von den Mitgliedstaaten begebenen öffentlichen Schuldtiteln sollten Entscheidungen über solche Verlängerungen von der ESMA getroffen werden.
- (11) Aufgrund der Heterogenität von Derivaten sollte für sie eine separate Aufschubregelung von jener für andere Nichteigenkapitalinstrumente gelten. Während die Dauer der Aufschübe durch technische Regulierungsstandards auf der Grundlage des Umfangs des Geschäfts und der Liquidität der Derivatekategorie festgelegt werden sollte, sollte die ESMA bestimmen, welche Kategorien liquide und welche illiquide sind und ab welchem Umfang es möglich ist, die Veröffentlichung der Einzelheiten des Geschäfts aufzuschieben. Es ist angebracht, dass die ESMA die Bestimmung der liquiden und illiquiden Märkte auch auf die Ausnahme für Vorhandelstransparenz anwendet.
- (12) Nach Artikel 13 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 müssen Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, die Vor- und Nachhandelsinformationen über Geschäfte mit Finanzinstrumenten zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen offenlegen und einen diskriminierungsfreien Zugang zu den Informationen sicherstellen. Dieser Artikel hat seine Ziele jedoch nicht erreicht. Die von Handelsplätzen, genehmigten Veröffentlichungssystemen und systematischen Internalisierern zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen bereitgestellten Informationen versetzen Nutzer nicht in die Lage, die Datenpolitik zu verstehen und zu durchschauen, wie der Preis für Daten gebildet wird. Die ESMA hat am 18. August 2021 Leitlinien herausgegeben, in denen sie erläutert, wie das Konzept der „angemessenen kaufmännischen Bedingungen“ anzuwenden ist. Diese Leitlinien sollten in rechtliche Verpflichtungen umgewandelt und gestärkt werden, um sicherzustellen, dass Handelsplätze, genehmigte Veröffentlichungssysteme, Bereitsteller konsolidierter Datenticker und systematische Internalisierer nicht in der Lage sind, Gebühren für Daten entsprechend dem Wert, den die Daten für einzelne Nutzer darstellen, zu erheben. Aufgrund des für die Festlegung des Konzepts der „angemessenen kaufmännischen Bedingungen“ erforderlichen hohen Detaillierungsgrads und der Flexibilität, die aufgrund der sich rasch wandelnden Datenlandschaft bei der Änderung der geltenden Vorschriften benötigt wird, sollte die ESMA ermächtigt werden, Entwürfe für technische Regulierungsstandards zu erstellen, in denen sie im Detail angibt, wie das Konzept der „angemessenen kaufmännischen Bedingungen“ anzuwenden ist; auf diese Weise würde die harmonisierte, kohärente Anwendung von Artikel 13 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 weiter gestärkt. Darüber hinaus sollte die ESMA die Entwicklungen bei der Datenpolitik und der Preisbildung auf dem Markt überwachen und bewerten. Die ESMA sollte diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards auf der Grundlage ihrer Bewertung aktualisieren.

(*) 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).

- (13) Zur Stärkung des Kursbildungsprozesses und zur Wahrung gleicher Wettbewerbsbedingungen zwischen Handelsplätzen und systematischen Internalisierern verpflichtet Artikel 14 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 systematische Internalisierer dazu, alle Kursofferten für Eigenkapitalinstrumente, mit denen der betreffende systematische Internalisierer mit Volumen bis zum Standardmarktvolumen handelt, offenzulegen. Systematische Internalisierer können frei entscheiden, für welche Volumen sie Kursofferten abgeben, sofern sie Offerten für ein Mindestvolumen von 10 % des Standardmarktvolumens abgeben. Diese Möglichkeit führte jedoch dazu, dass das Niveau der von systematischen Internalisierern für Eigenkapitalinstrumente bereitgestellten Vorhandelstransparenz sehr niedrig war; zudem behinderte sie die Erreichung gleicher Wettbewerbsbedingungen. Aus diesem Grund ist es erforderlich, systematische Internalisierer zur Offenlegung fester Kursofferten auf der Grundlage eines im Wege technischer Regulierungsstandards festzulegenden Mindestvolumens der Kursofferte zu verpflichten. Bei der Ausarbeitung dieser technischen Regulierungsstandards sollte die ESMA folgende Ziele berücksichtigen: Erhöhung der Vorhandelstransparenz von Eigenkapitalinstrumenten zugunsten der Endanleger; Aufrechterhaltung gleicher Wettbewerbsbedingungen zwischen Handelsplätzen und systematischen Internalisierern; Bereitstellung einer angemessenen Auswahl an Handloptionen für Endanleger und Sicherstellung der fortdauernden Attraktivität und Wettbewerbsfähigkeit der Handelslandschaft in der Union sowohl auf Unions- als auch auf internationaler Ebene. Um die Wettbewerbsfähigkeit systematischer Internalisierer zu erhöhen, sollte ihnen ein Midpoint-Matching von Aufträgen jeder Größe gestattet werden.
- (14) In den Artikeln 18 und 19 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 sind Vorhandelstransparenzanforderungen für systematische Internalisierer in Bezug auf Nichteigenkapitalinstrumente festgelegt, wenn sie ihren Kunden verbindliche oder indikative Kursofferten vorlegen. Diese Kursofferten sind auf einzelne Kunden zugeschnitten und haben für andere Kunden einen geringen Informationswert. Daher sollten diese Anforderungen gestrichen werden. Dennoch können systematische Internalisierer die Vorhandelstransparenzanforderungen auf freiwilliger Basis erfüllen, z. B. um den Bedürfnissen ihrer Kleinanleger gerecht zu werden.
- (15) Ist eine der beiden an einer Transaktion beteiligten Parteien ein systematischer Internalisierer, so ist der systematische Internalisierer nach dem geltenden Rechtsrahmen verpflichtet, das Geschäft einem genehmigten Veröffentlichungssystem zu melden, während seine Gegenpartei dazu nicht verpflichtet ist. Dies hat viele Wertpapierfirmen dazu veranlasst, sich für den Status eines systematischen Internalisierers zu entscheiden, insbesondere für den Zweck der Meldung von Geschäften für ihre Kunden, während sie nicht systematisch für eigene Rechnung handeln, was zu unverhältnismäßigen Anforderungen an diese Wertpapierfirmen geführt hat. Daher sollte ein Status einer benannten veröffentlichenden Einrichtung eingeführt werden, der es einer Wertpapierfirma ermöglicht, für die Veröffentlichung einer Transaktion im Rahmen eines genehmigten Veröffentlichungssystems verantwortlich zu sein, ohne dass sie sich für den Status eines systematischen Internalisierers entscheiden muss. Darüber hinaus sollten die zuständigen Behörden den Wertpapierfirmen im Einklang mit dem Ersuchen dieser Wertpapierfirmen den Status einer benannten veröffentlichenden Einrichtung für bestimmte Kategorien von Finanzinstrumenten einräumen und dies der ESMA mitteilen. Die ESMA sollte ein öffentliches Register dieser benannten veröffentlichenden Einrichtungen nach Kategorien von Finanzinstrumenten führen, damit sie von den Marktteilnehmern identifiziert werden können.
- (16) Marktteilnehmer benötigen zentrale Marktdaten, um fundierte Anlageentscheidungen treffen zu können. Derzeit ist es für die direkte Beschaffung von Marktdaten über bestimmte Finanzinstrumente bei Datenkontributoren erforderlich, dass die Bereitsteller konsolidierter Datenticker mit all diesen Datenkontributoren separate Lizenzvereinbarungen schließen. Dieses Verfahren ist belastend, kostspielig und zeitraubend. Es stellte eines der Hindernisse für die Entstehung von Bereitstellern konsolidierter Datenticker in allen Anlageklassen dar. Dieses Hindernis sollte beseitigt werden, damit die Bereitsteller konsolidierter Datenticker in die Lage versetzt werden, die Daten zu beschaffen und Zulassungsprobleme zu überwinden. Datenkontributoren sollten verpflichtet werden, ihre Daten an die Bereitsteller konsolidierter Datenticker zu übermitteln und dafür ein harmonisiertes Format zu verwenden, das den Standards entspricht, um qualitativ hochwertige Daten sicherzustellen. Datenkontributoren sollten auch aufsichtsrechtliche Daten bereitstellen, um Anleger über den Status des Systems für das Zusammenführen von Aufträgen, z. B. im Falle eines Marktausfalls, und über den Status des Finanzinstruments, z. B. im Falle von Aussetzungen oder Handelsstopps, auf dem Laufenden zu halten. Nur von der ESMA ausgewählte und zugelassene Bereitsteller konsolidierter Datenticker sollten im Einklang mit der Vorschrift über obligatorische Beiträge Daten von den Datenkontributoren erfassen dürfen. Damit die Daten für Anleger einen Nutzen erbringen, sollten Datenkontributoren verpflichtet werden, die Daten so nahe an der Echtzeit, wie dies technisch möglich ist, an den Bereitsteller konsolidierter Datenticker zu übermitteln.
- (17) Titel II und III der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 verpflichten Handelsplätze, genehmigte Veröffentlichungssysteme, Wertpapierfirmen und systematische Internalisierer zur Veröffentlichung von Vorhandelsdaten über Finanzinstrumente, einschließlich der Geld- und Briefkurse, und von Nachhandelsdaten über Geschäfte, einschließlich des Kurses und Volumens, zu dem ein Geschäft über ein bestimmtes Instrument abgeschlossen wurde. Marktteilnehmer sind nicht zur Nutzung der vom Bereitsteller des konsolidierten Datentickers zur

Verfügung gestellten zentralen Marktdaten verpflichtet. Die Verpflichtung von Handelsplätzen, genehmigten Veröffentlichungssystemen, Wertpapierfirmen und systematischen Internalisierern zur Veröffentlichung von Vor- und Nachhandelsdaten sollte daher weiterhin gelten, um den Marktteilnehmern den Zugang zu diesen Daten zu ermöglichen. Zur Vermeidung unangemessener Belastungen von Datenkontributoren ist es jedoch angemessen, die Verpflichtung der Datenkontributoren zur Veröffentlichung von Daten möglichst weitgehend an die Verpflichtung anzugleichen, Datenbeiträge an den Bereitsteller eines konsolidierten Datentickers zu leisten.

- (18) Bei kleinen geregelten Märkten und KMU-Wachstumsmärkten handelt es sich um Handelsplätze, die Aktien von Emittenten zulassen, für die der Handel auf den Sekundärmärkten tendenziell weniger liquide ist als der Handel mit Aktien, die an größeren geregelten Märkten zugelassen sind. Um negative Auswirkungen zu vermeiden, die der konsolidierte Datenticker auf kleine Handelsplätze haben könnte, obwohl sich ihre Einbeziehung in den konsolidierten Datenticker positiv auf ihre Lebensfähigkeit und die Liquidität der an diesen Handelsplätzen gehandelten Wertpapiere auswirken könnte, sollte ein Opt-in-Mechanismus eingerichtet werden. Dieser Opt-in-Mechanismus sollte für Wertpapierfirmen gelten, die KMU-Wachstumsmärkte betreiben, und für Marktbetreiber, deren jährliches Handelsvolumen 1 % oder weniger des jährlichen Handelsvolumens von Aktien in der Union ausmacht. Die 1%-Schwelle sollte durch zwei alternative Bedingungen ergänzt werden: Entweder ist die Wertpapierfirma oder der Marktbetreiber nicht Teil einer Gruppe, die eine Wertpapierfirma oder einen Marktbetreiber umfasst oder enge Verbindungen zu einer Wertpapierfirma oder einem Marktbetreiber hat, die den Schwellenwert von 1 % überschreitet, oder die Konzentration des Handels ist an dem von dieser Wertpapierfirma oder diesem Marktbetreiber betriebenen Handelsplatz sehr hoch, d. h. 85 % des gesamten jährlichen Handelsvolumens der Aktien werden an dem Handelsplatz gehandelt, an dem sie ursprünglich zum Handel zugelassen wurden. Nur wenige Handelsplätze erfüllen diese Kriterien, weshalb nur ein geringer Prozentsatz des Handels in der Union nicht verpflichtet wäre, Daten an den Bereitsteller konsolidierter Datenticker zu übermitteln. Nichtsdestotrotz hätten die Wertpapierfirmen und Marktbetreiber, die diese Kriterien erfüllen, die Möglichkeit, sich freiwillig zu beteiligen, und sollten den Bereitsteller konsolidierter Datenticker und die ESMA über jeden entsprechenden Beschluss unterrichten. Ein solcher Beschluss wäre unwiderruflich, und alle Daten — sowohl für Aktien als auch für börsengehandelte Fonds — wären danach Teil des konsolidierten Datentickers.
- (19) Aufgrund der sehr unterschiedlichen Qualität von Daten gestaltet sich ein Vergleich dieser Daten für Marktteilnehmer schwierig, wodurch die Datenkonsolidierung einen großen Teil ihres Mehrwerts verliert. Für das ordnungsgemäße Funktionieren der in Titel II und III der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 dargelegten Transparenzregelung und die Konsolidierung der Daten durch die Bereitsteller konsolidierter Datenticker ist eine hohe Qualität der den Bereitstellern konsolidierter Datenticker übermittelten Daten von äußerster Bedeutung. Die Anforderung, dass diese Daten im Hinblick auf Inhalt und Format Standards entsprechen, die qualitativ hochwertige Daten sicherstellen, ist daher angemessen. Auch sollte eine kurzfristige Änderung von Inhalt und Format der Daten möglich sein, damit sich verändernde Marktpraktiken und Erkenntnisse berücksichtigt werden können. Aus diesem Grund sollten die Anforderungen an die Qualität und den Inhalt der Daten erforderlichenfalls im Wege technischer Regulierungsstandards festgelegt werden, und zwar unter Berücksichtigung der vorherrschenden industriellen Standards und Verfahren, internationaler Entwicklungen und auf Unionsebene oder global vereinbarter Standards sowie der Empfehlungen einer hierfür vorgesehenen von der Kommission eingesetzten Gruppe sachverständiger Interessenträger, die die Aufgabe hat, Ratschläge zur Qualität und zum Inhalt der Daten und zur Qualität des Übermittlungsprotokolls zu liefern. Die ESMA sollte eng in die Arbeit der Gruppe sachverständiger Interessenträger eingebunden werden.
- (20) Zur besseren Überwachung meldepflichtiger Ereignisse wird durch die Richtlinie 2014/65/EU die Synchronisierung der von Handelsplätzen und ihren Mitgliedern im Geschäftsverkehr verwendeten Uhren harmonisiert. Zur Sicherstellung eines sinnvollen Vergleichs der im Kontext der Konsolidierung von Daten von verschiedenen Einrichtungen gemeldeten Zeitstempel ist eine Ausweitung der Verpflichtungen zur Harmonisierung der Synchronisierung von im Geschäftsverkehr verwendeten Uhren auf benannte veröffentlichende Einrichtungen, systematische Internalisierer, genehmigte Veröffentlichungssysteme und Bereitsteller konsolidierter Datenticker angemessen. Da für die Festlegung der Anforderungen an die Anwendung einer synchronisierten, im Geschäftsverkehr verwendeten Uhr ein hohes Niveau an technischem Fachwissen erforderlich ist, sollte die ESMA ermächtigt werden, Entwürfe technischer Regulierungsstandards zur Festlegung der Präzision, mit der die im Geschäftsverkehr verwendeten Uhren synchronisiert werden sollten, zu erstellen.
- (21) Artikel 23 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 schreibt vor, dass der Großteil des Aktienhandels an Handelsplätzen oder bei systematischen Internalisierern stattfinden muss (im Folgenden „Aktienhandelspflicht“). Diese Vorschrift gilt nicht für Aktienhandelsgeschäfte, die auf nicht systematische Weise, ad hoc, unregelmäßig und selten getätigt werden. Wann diese Ausnahme gilt, ist derzeit nicht ausreichend klar. Die ESMA hat daher ihren Anwendungsbereich präzisiert, indem sie Aktien nach ihrer Internationalen Wertpapier-Identifikationsnummer (ISIN) voneinander abgegrenzt hat. Gemäß dieser Abgrenzung unterliegen nur Aktien mit einer ISIN aus dem Europäischen Wirtschaftsraum (EWR), die an einem Handelsplatz gehandelt werden, der Aktienhandelspflicht. Dieser Ansatz verschafft mit Aktien handelnden Marktteilnehmern Klarheit. Aus diesem Grund sollte die derzeitige Praxis der ESMA in die Verordnung (EU) Nr. 600/2014 aufgenommen und gleichzeitig die Ausnahme für Handelsgeschäfte mit Aktien, die auf nicht systematische Weise, ad hoc, unregelmäßig und selten getätigt werden, aufgehoben werden.

- (22) An den Finanzmärkten sind Meldungen — insbesondere Meldungen von Geschäftsabschlüssen — bereits hochgradig automatisiert und die Daten sind weitgehend standardisiert. Einige zwischen verschiedenen Rechtsrahmen bestehende Inkohärenzen wurden bereits durch die Verordnung (EU) Nr. 648/2012, die Verordnung (EU) 2015/2365 des Europäischen Parlaments und des Rates⁽⁹⁾ und das Programm der Kommission zur Gewährleistung der Effizienz und Leistungsfähigkeit der Rechtsetzung (REFIT) beigelegt. Die Befugnisse der ESMA sollten so angepasst werden, dass die ESMA verpflichtet wird, Entwürfe technischer Regulierungsstandards auszuarbeiten und für mehr Kohärenz bei der Meldung von Geschäftsabschlüssen zwischen den Rahmen jener Verordnungen und dem der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 zu sorgen. Dies verbessert die Qualität der Daten über Geschäftsabschlüsse und vermeidet unnötige zusätzliche Kosten für die Branche. Darüber hinaus sollte die Meldung von Geschäftsabschlüssen einen breiten Austausch von Daten über Geschäftsabschlüsse zwischen den zuständigen Behörden ermöglichen, um dem sich entwickelnden Aufsichtsbedarf dieser Behörden zur Überwachung der jüngsten Marktentwicklungen und potenziell damit verbundenen Risiken angemessen Rechnung zu tragen.
- (23) Derzeit sind Wertpapierfirmen verpflichtet, ihrer zuständigen Behörde ihre Geschäfte mit jedem Finanzinstrument zu melden, das an einem Handelsplatz gehandelt wird oder bei dem der Basiswert an einem Handelsplatz gehandelt wird oder ein Index oder Korb von Finanzinstrumenten ist, die an einem Handelsplatz gehandelt werden, unabhängig davon, ob das Geschäft an einem Handelsplatz oder außerhalb davon ausgeführt wird. Der Begriff „an einem Handelsplatz gehandelt“ hat sich bei außerbörslichen (over-the-counter — OTC) Derivaten sowohl zum Zweck der Meldung von Geschäften als auch gleichermaßen zum Zweck der Transparenzanforderungen als problematisch erwiesen. Daher wird im neuen Anwendungsbereich für die Meldung von Geschäften im Zusammenhang mit Derivaten klargestellt, dass Geschäfte mit OTC-Derivaten, die am Handelsplatz ausgeführt werden, gemeldet werden müssen und dass Geschäfte mit OTC-Derivaten, die außerhalb des Handelsplatzes ausgeführt werden, nur gemeldet werden dürfen, wenn sie Transparenzanforderungen unterliegen oder wenn der Basiswert an einem Handelsplatz gehandelt wird oder ein Index oder Korb von Finanzinstrumenten ist, die an einem Handelsplatz gehandelt werden.
- (24) Handelsplätze sollten verpflichtet werden, der ESMA zu Transparenzzwecken identifizierende Referenzdaten, einschließlich Kennungen von OTC-Derivaten, zur Verfügung zu stellen. Die derzeit für Derivate verwendete Kennung, nämlich die ISIN, hat sich im Hinblick auf die öffentliche Transparenz als umständlich und ineffektiv erwiesen, und diese Situation sollte durch die Verwendung von identifizierenden Referenzdaten auf der Grundlage einer weltweit vereinbarten eindeutigen Produktkennung wie der eindeutigen Produktkennung nach ISO 4914 (UPI) behoben werden. Die eindeutige Produktkennung wurde als Instrument zur Identifizierung von OTC-Derivaten entwickelt, um die Transparenz und die Aggregation von Daten auf den globalen OTC-Derivatemärkten zu erhöhen. Es ist jedoch möglich, dass diese eindeutige Kennung nicht ausreicht und durch zusätzliche Identifizierungsdaten ergänzt werden muss. Daher sollte die Kommission im Wege von delegierten Rechtsakten festlegen, welche identifizierenden Referenzdaten für OTC-Derivate zu verwenden sind, einschließlich einer eindeutigen Kennung und sonstiger relevanter identifizierender Referenzdaten. In Bezug auf die Kennung, die für die Zwecke der Meldung von Geschäften gemäß der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 zu verwenden ist, sollte die Kommission die am besten geeigneten Kennungen von OTC-Derivaten festlegen, die sich von der für die Transparenzanforderungen festgelegten Kennung unterscheiden können, wobei den unterschiedlichen Zwecken dieser Anforderungen, insbesondere im Hinblick auf die Überwachung des Marktmissbrauchs durch die zuständigen Behörden, Rechnung zu tragen ist.
- (25) Wettbewerb unter den Bereitstellern konsolidierter Datenticker sorgt dafür, dass der konsolidierte Datenticker auf die effizienteste Weise und unter den besten Bedingungen für die Nutzer zur Verfügung gestellt wird. Allerdings hat sich bisher keine Einrichtung als Bereitsteller konsolidierter Datenticker beworben. Daher ist eine Ermächtigung der ESMA zur regelmäßigen Durchführung eines Auswahlverfahrens zur Bestimmung einer einzelnen Einrichtung, die für einen befristeten Zeitraum zur Bereitstellung des konsolidierten Datentickers für jede angegebene Anlageklasse in der Lage ist, angemessen. Zuerst sollte die ESMA das Auswahlverfahren für den konsolidierten Datenticker für Schuldverschreibungen einleiten. Innerhalb von sechs Monaten nach Einleitung dieses Auswahlverfahrens sollte die ESMA das Auswahlverfahren für einen Bereitsteller konsolidierter Datenticker für Aktien und börsengehandelte Fonds einleiten. Schließlich sollte die ESMA das Auswahlverfahren für den Bereitsteller konsolidierter Datenticker für OTC-Derivate innerhalb von drei Monaten nach dem Tag des Geltungsbeginns des delegierten Rechtsakts zur Festlegung der geeigneten OTC-Derivatekennung zu Transparenzzwecken und frühestens sechs Monate nach Einleitung des Auswahlverfahrens für einen Bereitsteller konsolidierter Datenticker für Aktien und börsengehandelte Fonds einleiten.

⁽⁹⁾ 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).

- (26) Zweck des Auswahlverfahrens ist es, das Recht zum Betrieb eines konsolidierten Datentickers für einen Zeitraum von fünf Jahren zu vergeben. Das Auswahlverfahren unterliegt den Vorschriften der Verordnung (EU, Euratom) 2018/1046 des Europäischen Parlaments und des Rates⁽¹⁰⁾. Die ESMA sollte für alle Klassen einen Kandidaten auf der Grundlage seiner technischen Fähigkeiten für den Betrieb eines konsolidierten Datentickers auswählen, einschließlich seiner Fähigkeit, die Betriebskontinuität und -stabilität zu gewährleisten, sowie seiner Fähigkeit, moderne Schnittstellentechnologien zu nutzen, der Organisation seiner Verwaltungs- und Entscheidungsprozesse, seiner Methoden zur Gewährleistung der Datenqualität, der Kosten für die Entwicklung und den Betrieb eines konsolidierten Datentickers, der Einfachheit der Lizenzen, die die Nutzer abschließen müssen, um die zentralen Marktdaten und Regulierungsdaten zu erhalten, einschließlich der Anzahl der Arten von Lizenzen für verschiedene Anwendungsfälle oder Nutzer, der Höhe der den Nutzern in Rechnung gestellten Gebühren und ihrer Verfahren zur Verringerung des Energieverbrauchs. Speziell für den Bereitsteller konsolidierter Datenticker für Schuldverschreibungen sollte die ESMA bei der Auswahl eines Bereitstellers konsolidierter Datenticker die Existenz fairer und gerechter Vereinbarungen für die Umverteilung der Einnahmen berücksichtigen. Bei solchen Vereinbarungen sollte die Rolle anerkannt werden, die kleine Handelsplätze spielen, wenn es darum geht, Unternehmen die Möglichkeit zu geben, Schuldtitel zur Finanzierung ihrer Tätigkeiten zu begeben. Bei Aktien und börsengehandelten Fonds sollten die Bereitsteller konsolidierter Datenticker die europaweit beste Geld- und Briefnennung ohne Verbreitung des Marktidentifikators des Handelsplatzes angeben. Bis zum 30. Juni 2026 sollte die Kommission eine Bewertung dieses Niveaus von Vorhandelsinformationen für das Funktionieren und die Wettbewerbsfähigkeit der Märkte der Union vornehmen und dieser Bewertung gegebenenfalls einen Legislativvorschlag zur Gestaltung des konsolidierten Datentickers beifügen.
- (27) Ein ausgewählter Bewerber sollte unverzüglich eine Zulassung bei der ESMA beantragen. Innerhalb von 20 Arbeitstagen nach einem solchen Antrag sollte die ESMA dessen Vollständigkeit bewerten und den Bewerber entsprechend unterrichten. Innerhalb von drei Monaten nach Eingang eines vollständigen Antrags sollte die ESMA eine begründete Entscheidung zur Erteilung oder Verweigerung der Zulassung erlassen. Die ESMA sollte diese begründete Entscheidung auf ihre Bewertung stützen, ob der Bewerber in der Lage ist, innerhalb einer angemessenen Frist einen konsolidierten Datenticker im Einklang mit allen Anforderungen zu betreiben. In der begründeten Entscheidung der ESMA sollten die Bedingungen für den Betrieb des konsolidierten Datentickers durch den Bewerber, insbesondere die Höhe der von den Nutzern erhobenen Gebühren, festgelegt werden. Um eine geordnete Inbetriebnahme zu gewährleisten, sollte es der ESMA möglich sein, dem Bewerber nach Erteilung der Zulassung eine angemessene Frist einzuräumen, um die Entwicklung des konsolidierten Datentickers abzuschließen.
- (28) Entsprechend der Daten, die in der dem Vorschlag für diese Verordnung beiliegenden Folgenabschätzung präsentiert werden, wird die erwartete Erwirtschaftung von Einnahmen für den konsolidierten Datenticker voraussichtlich unterschiedlich ausfallen, wobei dies von den genauen Eigenschaften des konsolidierten Datentickers abhängt. Die Bereitsteller konsolidierter Datenticker sollten nicht an der Erwirtschaftung einer zur Aufrechterhaltung eines tragfähigen Geschäftsmodells erforderlichen Marge gehindert werden. Wissenschaftler und Organisationen der Zivilgesellschaft, die die Daten für Forschungszwecke verwenden, und zuständige Behörden, die die Daten für die Ausübung von Regulierungs- und Aufsichtsbefugnissen nutzen, sowie Kleinanleger sollten kostenlos Zugang zu den zentralen Marktdaten und Regulierungsdaten haben. Der Bereitsteller konsolidierter Datenticker sollte sicherstellen, dass die Informationen, die Kleinanlegern zur Verfügung gestellt werden, leicht zugänglich sind und in einem benutzerfreundlichen, für Menschen lesbaren Format angezeigt werden.
- (29) Handelsplätze, die den Handel mit Aktien über ein Orderbuch mit Vorhandelstransparenz erleichtern, spielen eine Schlüsselrolle bei der Preisbildung. Dies trifft ganz besonders auf kleine geregelte Märkte und KMU-Wachstumsmärkte zu, d. h. diejenigen, deren jährliches Handelsvolumen mit Aktien 1 % oder weniger des jährlichen Handelsvolumens von Aktien in der Union ausmacht (im Folgenden „kleine Handelsplätze“), die im Allgemeinen das wichtigste Liquiditätszentrum für die Wertpapiere sind, die sie zum Handel anbieten. Den Daten, die kleine Handelsplätze zum konsolidierten Datenticker beitragen, kommt daher eine größere Rolle bei der Kursbildung für die Aktien zu, die kleine Handelsplätze zum Handel zulassen. Ungeachtet der Möglichkeit, dass bestimmte Datenkontributoren keinen Beitrag zum konsolidierten Datenticker leisten, ist es angezeigt, denjenigen Datenkontributoren, die sich für den konsolidierten Datenticker entscheiden, eine Vorzugsbehandlung bei der Umverteilung der Einnahmen aus dem konsolidierten Datenticker für Aktien und börsengehandelte Fonds zu gewähren, um kleinen Handelsplätzen zu helfen, ihre lokalen Zulassungen beizubehalten und ein vielfältiges, dynamisches Finanzökosystem im Einklang mit den Zielen der Kapitalmarktunion zu gewährleisten.

⁽¹⁰⁾ Verordnung (EU, Euratom) 2018/1046 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 18. Juli 2018 über die Haushaltsordnung für den Gesamthaushaltsplan der Union, zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 1296/2013, (EU) Nr. 1301/2013, (EU) Nr. 1303/2013, (EU) Nr. 1304/2013, (EU) Nr. 1309/2013, (EU) Nr. 1316/2013, (EU) Nr. 223/2014, (EU) Nr. 283/2014 und des Beschlusses Nr. 541/2014/EU sowie zur Aufhebung der Verordnung (EU, Euratom) Nr. 966/2012 (ABl. L 193 vom 30.7.2018, S. 1).

- (30) Der Bereitsteller konsolidierter Datenticker für Aktien und börsengehandelte Fonds sollte einen Teil seiner Einnahmen aus dem konsolidierten Datenticker nach einem Umverteilungssystem auf der Grundlage von drei Kriterien an bestimmte Handelsplätze umverteilen. Die Gewichtung dieser Kriterien sollte im Wege technischer Regulierungsstandards festgelegt werden. Um Anreize für kleine Handelsplätze zu schaffen, sich für den obligatorischen Beitrag von Daten zum konsolidierten Datenticker für Aktien und börsengehandelte Fonds zu entscheiden, sollte für das jährliche Gesamthandelsvolumen kleiner Handelsplätze die höchste Gewichtung gelten. Mit der zweithöchsten Gewichtung sollten Datenkontributoren vergütet werden, die am 27. März 2019 oder danach eine Erstzulassung von Aktien oder börsengehandelten Fonds erteilt haben. Angesichts der begrenzten Zahl von Notierungen an kleinen Handelsplätzen sollte der Bereitsteller konsolidierter Datenticker die entsprechende Gewichtung auf das jährliche Gesamthandelsvolumen dieser Handelsplätze anwenden, während der Bereitsteller konsolidierter Datenticker bei anderen Handelsplätzen ihn auf das Handelsvolumen der Aktien und börsengehandelten Fonds anwenden sollte, die ursprünglich am 27. März 2019 oder danach zum Handel zugelassen wurden. Die geringste Gewichtung der drei Kriterien sollte den Handel vergüten, der über ein Handelssystem abgeschlossen wurde, das Vorhandelstransparenz bietet, und der aus Aufträgen resultierte, für die keine Ausnahme von der Vorhandelstransparenz galt.
- (31) Die Wirksamkeit eines konsolidierten Datentickers hängt von der Qualität der Daten ab, die ihm von den Datenkontributoren übermittelt werden. Um ein hohes Maß an Datenqualität zu gewährleisten, sollte die ESMA die Bedingungen festlegen, unter denen der Bereitsteller des konsolidierten Datentickers die Umverteilung der Einnahmen vorübergehend aussetzen darf, wenn der Bereitsteller des konsolidierten Datentickers nachweist, dass ein Datenkontributor in schwerwiegender Weise und wiederholt gegen die in dieser Verordnung festgelegten Datenanforderungen verstoßen hat. Wird festgestellt, dass der Datenkontributor diese Datenanforderungen erfüllt hat, sollte der Datenkontributor den ihm zustehenden Anteil an den Einnahmen zuzüglich Zinsen erhalten.
- (32) Zum Schutz des fortgesetzten Vertrauens der Marktteilnehmer in den konsolidierten Datenticker sollten Bereitsteller konsolidierter Datenticker in regelmäßigen Abständen eine Reihe von Berichten zur Einhaltung ihrer Verpflichtungen aus der vorliegenden Verordnung, d. h. Berichte zur Leistungsstatistik und Berichte über Vorkommnisse bezüglich der Datenqualität und Datensysteme, veröffentlichen. Da der Inhalt dieser Berichte hoch technisch ist, sollten Inhalt, Zeitplan, Format und Terminologie der Meldepflicht im Wege technischer Regulierungsstandards festgelegt werden.
- (33) Die Anforderung, dass Handelsberichte nach 15 Minuten kostenlos zur Verfügung zu stellen sind, gilt derzeit für alle Handelsplätze, genehmigten Veröffentlichungssysteme und Bereitsteller konsolidierter Datenticker. Für die Bereitsteller konsolidierter Datenticker verhindert diese Vorschrift die geschäftliche Tragfähigkeit eines potenziellen Bereitstellers konsolidierter Datenticker, weil bestimmte mögliche Kunden lieber auf die kostenlosen zentralen Marktdaten warten würden, statt den konsolidierten Datenticker zu nutzen. Dies trifft insbesondere auf Schuldverschreibungen und OTC-Derivate zu, die im Allgemeinen nicht häufig gehandelt werden und bei denen die Daten häufig auch nach 15 Minuten noch den größten Teil ihres Wertes haben. Daher sollte die Anforderung, Handelsberichte nach 15 Minuten kostenlos zu liefern, zwar für Handelsplätze und genehmigte Veröffentlichungssysteme bestehen bleiben, aber für Bereitsteller konsolidierter Datenticker abgeschafft werden, um ihre geschäftliche Tragfähigkeit sicherzustellen.
- (34) Artikel 28 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 schreibt vor, dass der Clearingpflicht unterliegende OTC-Derivate an Handelsplätzen gehandelt werden (im Folgenden „Derivathandelspflicht“). Mit der Verordnung (EU) 2019/834 des Europäischen Parlaments und des Rates⁽¹⁾ wurde die Verordnung (EU) Nr. 648/2012 geändert, um den Anwendungsbereich der clearingpflichtigen Einrichtungen zu verkleinern. Angesichts der engen Verbindung zwischen der Clearingpflicht und der Derivathandelspflicht ist es zur Gewährleistung einer größeren rechtlichen Kohärenz und zur Vereinfachung des Rechtsrahmens erforderlich und angemessen, die Derivathandelspflicht und Clearingpflicht für Derivate wieder aneinander anzugleichen. Ohne diese Angleichung würden bestimmte kleinere finanzielle und nichtfinanzielle Gegenparteien nicht mehr von der Clearingpflicht erfasst, würden aber weiterhin der Derivathandelspflicht unterliegen.
- (35) Dienste zur Verringerung von Nachhandelsrisiken sind ein wesentliches Instrument des Risikomanagements in Bezug auf OTC-Derivate. Dienste zur Verringerung von Nachhandelsrisiken stützen sich auf im Voraus vereinbarte, nicht preisbildende und marktrisikoneutrale technische Transaktionen, die eine Verringerung des Risikos in jedem Portfolio bewirken. Portfoliokomprimierungsdienste, die derzeit von der Verpflichtung zur Ausführung von Aufträgen zu den für den Kunden günstigsten Bedingungen gemäß Artikel 27 der Richtlinie 2014/65/EU (im Folgenden „bestmögliche Ausführung“) und Transparenzanforderungen ausgenommen sind, sind eine Untergruppe

⁽¹⁾ Verordnung (EU) 2019/834 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Mai 2019 zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 in Bezug auf die Clearingpflicht, die Aussetzung der Clearingpflicht, die Meldepflichten, die Risikominderungs-techniken für nicht durch eine zentrale Gegenpartei gelearnte OTC-Derivatekontrakte, die Registrierung und Beaufsichtigung von Transaktionsregistern und die Anforderungen an Transaktionsregister (ABl. L 141 vom 28.5.2019, S. 42).

von Diensten zur Verringerung von Nachhandelsrisiken. Angesichts ihres technischen und nicht preisbildenden Charakters sollten Geschäfte mit OTC-Derivaten, die als Ergebnis von Diensten zur Verringerung von Nachhandelsrisiken zustande kommen, nicht der Verpflichtung zum Handel mit Derivaten unterliegen. Da Anbieter von Diensten zur Verringerung von Nachhandelsrisiken die Zusammenführung von Interessen einer Vielzahl Dritter am Kauf und Verkauf von Finanzinstrumenten nicht gewähren, sollten sie nicht als Betreiber eines multilateralen Systems betrachtet werden. Ebenso sollten sie von den Anforderungen der Vor- und Nachhandelstransparenz und der Überprüfung der bestmöglichen Ausführung ausgenommen werden. Der Kommission sollte die Befugnis übertragen werden, im Wege delegierter Rechtsakte festzulegen, was unter Diensten zur Verringerung von Nachhandelsrisiken für die Zwecke der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 zu verstehen ist, und die Einzelheiten der zu erfassenden Geschäfte festzulegen.

- (36) In Artikel 6a der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 ist ein Mechanismus zur vorübergehenden Aussetzung der Clearingpflicht in Fällen vorgesehen, in denen die Kriterien, auf deren Grundlage bestimmte Kategorien von OTC-Derivaten der Clearingpflicht unterworfen wurden, nicht mehr erfüllt sind oder in denen eine solche Aussetzung als notwendig erachtet wird, um eine ernsthafte Gefahr für die Finanzstabilität der Union abzuwenden. Eine solche Aussetzung könnte es Gegenparteien jedoch unmöglich machen, ihre Derivathandelspflicht zu erfüllen, weil die Clearingpflicht eine Voraussetzung für die Derivathandelspflicht ist. Daher ist eine Bestimmung erforderlich, nach der in Fällen, in denen die Aussetzung der Clearingpflicht zu einer wesentlichen Veränderung bei den Kriterien für die Derivathandelspflicht führen würde, die Möglichkeit zur gleichzeitigen Aussetzung der Derivathandelspflicht für die gleichen Kategorien von OTC-Derivaten, für die die Aussetzung der Clearingpflicht gilt, besteht. Die ESMA sollte auch beantragen können, dass die Kommission die Derivathandelspflicht aussetzt, wenn eine solche Aussetzung erforderlich ist, um nachteilige Auswirkungen auf die Liquidität oder eine ernsthafte Bedrohung der Finanzstabilität zu vermeiden oder zu beheben und das ordnungsgemäße Funktionieren der Finanzmärkte in der Union sicherzustellen.
- (37) Um sicherzustellen, dass die Kommission rasch auf erhebliche Veränderungen der Marktbedingungen mit potenziell wesentlichen Auswirkungen auf den Handel mit Derivaten und auf Gegenparteien, die mit diesem Handel befasst sind, reagieren kann, ist ein Ad-hoc-Aussetzungsmechanismus erforderlich. Liegen solche Veränderungen der Marktbedingungen vor, sollte die Kommission auf Ersuchen der zuständigen Behörde eines Mitgliedstaats die Derivathandelspflicht unabhängig von einer Aussetzung der Clearingpflicht aussetzen können. Eine solche Aussetzung der Derivathandelspflicht sollte möglich sein, wenn die Tätigkeiten einer EWR-Wertpapierfirma mit einer Gegenpartei außerhalb des EWR durch den Anwendungsbereich der Derivathandelspflicht unangemessen beeinträchtigt werden und wenn die betreffende Wertpapierfirma in der der Handelspflicht unterliegenden Derivatekategorie als Market-Maker fungiert. Das Problem sich überschneidender Derivathandelspflichten ist im Handel mit Gegenparteien aus dem Hoheitsgebiet eines Drittlands, das seine eigenen Derivathandelspflichten anwendet, besonders akut. Diese Aussetzung würde finanzielle Gegenparteien aus dem EWR auch dabei unterstützen, auf den globalen Märkten wettbewerbsfähig zu bleiben. Bei ihren Entscheidungen über die Aussetzung der Derivathandelspflicht sollte die Kommission die Auswirkungen einer solchen Aussetzung auf die Clearingpflicht berücksichtigen.
- (38) Bestimmungen über den diskriminierungsfreien Zugang für börsengehandelte Derivate könnten die Attraktivität von Investitionen in neue Produkte verringern, weil Wettbewerber Zugang zu ihnen erhalten könnten, ohne im Vorfeld investieren zu müssen. Die Anwendung der in den Artikeln 35 und 36 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 festgelegten Regelung des diskriminierungsfreien Zugangs für börsengehandelte Derivate könnte daher zu einer Einschränkung der Investitionen in diese Produkte führen, indem sie für geregelte Märkte die Anreize zur Schaffung neuer börsengehandelter Derivate beseitigt. Aus diesem Grund sollte festgelegt werden, dass diese Regelung im Hinblick auf börsengehandelte Derivate nicht für betroffene zentrale Gegenparteien oder Handelsplätze gelten soll, sodass Innovationen und die Entwicklung börsengehandelter Derivate in der Union gefördert werden.
- (39) Finanzintermediäre sollten anstreben, für die Geschäfte, die sie im Namen ihrer Kunden ausführen, den bestmöglichen Kurs und die höchstmögliche Ausführungswahrscheinlichkeit zu erreichen. Zu diesem Zweck sollten Finanzintermediäre den Handelsplatz oder die Gegenpartei für die Ausführung der Geschäfte ihrer Kunden ausschließlich unter dem Gesichtspunkt der Erzielung der bestmöglichen Ausführung für ihre Kunden auswählen. Unvereinbar mit dem Grundsatz der bestmöglichen Ausführung sollte es sein, dass ein Finanzintermediär, wenn er im Namen seiner Kleinanleger oder Kunden, die sich für die Regelung für professionelle Kunden gemäß der Richtlinie 2014/65/EU entschieden haben, handelt, von Dritten für die Ausführung von Aufträgen von diesen Kunden an einem bestimmten Ausführungsplatz oder für die Weiterleitung von Aufträgen von diesen Kunden an

Dritte zu deren Ausführung an einem bestimmten Ausführungsort eine Gebühr, eine Provision oder nicht-monetäre Vorteile erhält. Wertpapierfirmen sollte es daher untersagt sein, solche Rückvergütungen anzunehmen. Dieses Verbot ist angesichts der unterschiedlichen Praktiken der zuständigen Behörden in der Union bei der Anwendung und Beaufsichtigung der Anforderung der bestmöglichen Ausführung gemäß Artikel 27 der Richtlinie 2014/65/EU erforderlich. Es sollte möglich sein, dass ein Mitgliedstaat, in dem Wertpapierfirmen eine solche Tätigkeit vor dem 28. März 2024 ausgeübt haben, Wertpapierfirmen in seinem Hoheitsgebiet bis zum 30. Juni 2026 von diesem Verbot ausnimmt, wenn diese Wertpapierfirmen diese Dienstleistungen für Kunden erbringen, die in diesem Mitgliedstaat ansässig oder niedergelassen sind.

- (40) Um die für die Anpassung an die Entwicklungen auf den Finanzmärkten erforderliche Flexibilität zu gewährleisten und bestimmte technische Elemente der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 zu präzisieren, sollte der Kommission die Befugnis übertragen werden, gemäß Artikel 290 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) Rechtsakte zu erlassen, um den Schwellenwert für die Volumenobergrenze anzupassen; die Bedingungen für die Bestimmung, welche OTC-Derivate Transparenzanforderungen unterliegen, zu ändern; die identifizierenden Referenzdaten festzulegen, die in Bezug auf OTC-Derivate zu verwenden sind; festzulegen, was für die Zwecke der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 unter Diensten zur Verringerung des Nachhandelsrisikos zu verstehen ist und welche Einzelheiten zu den Geschäften, die von Wertpapierfirmen und Marktbetreibern, die Dienste zur Verringerung von Nachhandelsrisiken erbringen, zu erfassen sind, und die Pflicht zur Meldung von Transaktionen auf AIFM und Verwaltungsgesellschaften auszuweiten, die Wertpapierdienstleistungen und Anlagentätigkeiten erbringen und Geschäfte mit Finanzinstrumenten ausführen. Es ist von besonderer Bedeutung, dass die Kommission im Zuge ihrer Vorbereitungsarbeit angemessene Konsultationen, auch auf der Ebene von Sachverständigen, durchführt, die mit den Grundsätzen in Einklang stehen, die in der Interinstitutionellen Vereinbarung vom 13. April 2016 über bessere Rechtsetzung ⁽¹²⁾ niedergelegt wurden. Um insbesondere für eine gleichberechtigte Beteiligung an der Vorbereitung delegierter Rechtsakte zu sorgen, 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 Vorbereitung der delegierten Rechtsakte befasst sind.
- (41) Zur Gewährleistung einheitlicher Bedingungen für die Durchführung der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 in Bezug auf die Aussetzung der Derivatverpflichtung für OTC-Derivate sollten der Kommission Durchführungsbefugnisse übertragen werden. Diese Befugnisse sollten im Einklang mit der Verordnung (EU) Nr. 182/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates ⁽¹³⁾ ausgeübt werden.
- (42) Der Kommission sollte die Befugnis übertragen werden, die von der ESMA ausgearbeiteten technischen Regulierungsstandards in Bezug auf Folgendes zu erlassen: die Merkmale zentraler Limit-Orderbücher und auf periodischen Auktionen basierender Handelssysteme; die genauen Merkmale der Aufschubregelung für Transaktionen mit Nichteigenkapitalinstrumenten; die Bereitstellung von Informationen zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen; den Schwellenwert für die Anwendung der Vorhandelstransparenzpflichten für systematische Internalisierer und die Mindestoffertengröße für systematische Internalisierer; die Qualität des Übermittlungsprotokolls, Maßnahmen zur Behebung fehlerhafter Handelsberichterstattung und Durchsetzungsstandards in Bezug auf die Datenqualität, einschließlich Vereinbarungen über die Zusammenarbeit zwischen Datenkontributoren und dem Bereitsteller konsolidierter Datenticker, und erforderlichenfalls die Qualität und den Inhalt der Daten für den Betrieb der konsolidierten Datenticker; den Grad an Genauigkeit, zu dem im Geschäftsverkehr verwendete Uhren von Handelsplätzen, systematischen Internalisierern, benannten veröffentlichen Einrichtungen, genehmigten Veröffentlichungssystemen und Bereitstellern konsolidierter Datenticker synchronisiert werden müssen; die Bedingungen für die Verknüpfung bestimmter Geschäfte und die Mittel zur Kennzeichnung von Sammelaufträgen, die die Ausführung eines Geschäfts nach sich ziehen, den Zeitpunkt, bis zu dem Geschäfte und Referenzwerte gemeldet werden müssen; die Informationen, die von Bewerbern für die Zulassung als Bereitsteller konsolidierter Datenticker vorzulegen sind; die Gewichtung der Kriterien für die Anwendung des Systems zur Umverteilung der Einnahmen, die Methode zur Berechnung des Betrags der im Rahmen dieses Systems an die Datenkontributoren umzuverteilenden Einnahmen und die Kriterien, nach denen der Bereitsteller konsolidierter Datenticker die Teilnahme von Datenkontributoren an diesem System vorübergehend aussetzen kann und Inhalt, Zeitplan, Format und Terminologie der Berichterstattungspflicht der Bereitsteller konsolidierter Datenticker. Die Kommission sollte diese technischen Regulierungsstandards im Wege delegierter Rechtsakte im Sinne des Artikels 290 AEUV und gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 annehmen.

⁽¹²⁾ ABl. L 123 vom 12.5.2016, S. 1.

⁽¹³⁾ 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).

- (43) Der Kommission sollte die Befugnis übertragen werden, die von der ESMA ausgearbeiteten technischen Durchführungsstandards in Bezug auf Inhalt und Format der Mitteilung zu erlassen, die Firmen, die der Definition eines systematischen Internalisierers entsprechen, an die zuständigen Behörden zu übermitteln haben, sowie in Bezug auf die Standardformulare, Muster und Verfahren für die Bereitstellung von Informationen und die Mitteilungen in Bezug auf Bewerber, die eine Zulassung als Bereitsteller konsolidierter Datenticker beantragen. Die Kommission sollte diese technischen Durchführungsstandards im Wege von Durchführungsrechtsakten gemäß Artikel 291 AEUV und gemäß Artikel 15 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 erlassen.
- (44) Da die Ziele dieser Verordnung, nämlich die Erleichterung der Entstehung konsolidierter Datenticker für jede Anlageklasse und die Änderung bestimmter Aspekte der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 zu dem Zweck, die Transparenz auf Märkten für Finanzinstrumente zu erhöhen, und zu dem Zweck, die Wettbewerbsbedingungen zwischen geregelten Märkten und systematischen Internalisierern weiter zu verbessern sowie die internationale Wettbewerbsfähigkeit der Kapitalmärkte der Union zu erhöhen, von den Mitgliedstaaten nicht ausreichend verwirklicht werden können, sondern vielmehr wegen 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 Grundsatz der Verhältnismäßigkeit geht diese Verordnung nicht über das für die Verwirklichung dieser Ziele erforderliche Maß hinaus.
- (45) Diese Verordnung steht im Einklang mit den Grundrechten und Grundsätzen, die in der Charta der Grundrechte der Europäischen Union verankert sind, insbesondere dem Recht der unternehmerischen Freiheit und dem Recht auf Verbraucherschutz.
- (46) Die Verordnung (EU) Nr. 600/2014 sollte daher entsprechend geändert werden —

HABEN FOLGENDE VERORDNUNG ERLASSEN:

Artikel 1

Änderungen der Verordnung (EU) Nr. 600/2014

Die Verordnung (EU) Nr. 600/2014 wird wie folgt geändert:

1. Artikel 1 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 3 erhält folgende Fassung:

„(3) Titel V dieser Verordnung findet ebenfalls auf alle finanziellen Gegenparteien sowie alle nichtfinanziellen Gegenparteien, die der Clearingpflicht nach Titel II der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 unterliegen, Anwendung.“

b) Folgender Absatz wird eingefügt:

„(5b) Alle multilateralen Systeme sind entweder im Einklang mit den Bestimmungen von Titel II der Richtlinie 2014/65/EU für MTF bzw. OTF oder gemäß den Bestimmungen von Titel III dieser Richtlinie für geregelte Märkte zu betreiben.

Systematische Internalisierer sind gemäß Titel III dieser Verordnung zu betreiben.

Unbeschadet der Artikel 23 und 28 haben alle Wertpapierfirmen, die Geschäfte mit Finanzinstrumenten abschließen, die nicht über multilaterale Systeme oder systematische Internalisierer abgeschlossen werden, die Artikel 20 und 21 zu erfüllen.“

c) Die Absätze 6, 7 und 8 erhalten folgende Fassung:

„(6) Die Artikel 8, 8a, 8b, 10 und 21 finden keine Anwendung auf geregelte Märkte, Marktbetreiber und Wertpapierfirmen in Bezug auf ein von einem Mitglied des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB) abgeschlossenes Geschäft, wenn dieses Mitglied die Gegenpartei zuvor davon in Kenntnis gesetzt hat, dass das Geschäft der Ausnahmeregelung unterliegt und wenn einer der folgenden Fälle zutrifft:

- a) das Mitglied des ESZB ist ein Mitglied des Eurosystems, das gemäß Kapitel IV des dem Vertrag über die Europäische Union und dem AEUV beigefügten Protokolls Nr. 4 über die Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank handelt, mit Ausnahme von Artikel 24 dieser Satzung;
 - b) das Mitglied des ESZB ist kein Mitglied des Eurosystems und das Geschäft wird in Ausführung einer Währungs- oder Devisenpolitik, einschließlich Geschäften zur Haltung oder Verwaltung offizieller Währungsreserven, zu deren Durchführung das betreffende Mitglied des ESZB rechtlich befugt ist, getätigt; oder
 - c) das Geschäft wird im Rahmen einer Politik der Finanzstabilität getätigt, zu deren Verfolgung dieses Mitglied des ESZB rechtlich befugt ist.
- (7) Absatz 6 findet keine Anwendung, wenn das Geschäft von einem Mitglied des ESZB, das kein Mitglied des Eurosystems ist, in Ausführung 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, in Bezug auf Mitglieder des ESZB, die keine Mitglieder des Eurosystems sind.

Die ESMA übermittelt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 29. März 2026.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, diese Verordnung durch die Annahme der in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards nach dem in den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 festgelegten Verfahren zu ergänzen.“

2. Artikel 2 Absatz 1 wird wie folgt geändert:

a) Folgende Nummer wird eingefügt:

„8a. ‚KMU-Wachstumsmarkt‘ einen KMU-Wachstumsmarkt im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 12 der Richtlinie 2014/65/EU;“

b) Nummer 11 erhält folgende Fassung:

„11. ‚multilaterales System‘ ein System oder einen Mechanismus, in dem die Interessen einer Vielzahl Dritter am Kauf und Verkauf von Finanzinstrumenten zusammengeführt werden;“

c) Folgende Nummer wird eingefügt:

„16a. ‚benannte veröffentlichende Einrichtung‘ eine Wertpapierfirma, die für die Veröffentlichung von Geschäften über ein genehmigtes Veröffentlichungssystem gemäß Artikel 20 Absatz 1 und Artikel 21 Absatz 1 verantwortlich ist;“

d) Nummer 17 erhält folgende Fassung:

„17. ‚liquider Markt‘

a) für die Zwecke der Artikel 9, 11 und 11a:

- i) in Bezug auf Schuldverschreibungen einen Markt, auf dem kontinuierlich kauf- oder verkaufsbereite vertragswillige Käufer oder Verkäufer verfügbar sind, wobei der Markt anhand des Emissionsvolumens der Schuldverschreibung bewertet wird;
- ii) in Bezug auf ein Finanzinstrument oder eine Kategorie von Finanzinstrumenten abgesehen von den in Ziffer i genannten einen Markt, auf dem kontinuierlich kauf- oder verkaufsbereite vertragswillige Käufer oder Verkäufer verfügbar sind, wobei der Markt nach den folgenden Kriterien und unter Berücksichtigung der speziellen Marktstrukturen des betreffenden Finanzinstruments oder der betreffenden Kategorie von Finanzinstrumenten bewertet wird:

— Durchschnittsfrequenz und -volumen der Geschäfte bei einer Bandbreite von Marktbedingungen unter Berücksichtigung der Art und des Lebenszyklus von Produkten innerhalb der Kategorie von Finanzinstrumenten,

- Zahl und Art der Marktteilnehmer, einschließlich des Verhältnisses Marktteilnehmer zu gehandelten Finanzinstrumenten in Bezug auf ein bestimmtes Produkt,
 - durchschnittlicher Spread, sofern verfügbar,
 - gegebenenfalls Emissionsvolumen;
- b) für die Zwecke der Artikel 4, 5 und 14 einen Markt für ein Finanzinstrument, das täglich gehandelt wird, wobei der Markt nach folgenden Kriterien bewertet wird:
- i) Marktkapitalisierung des Finanzinstruments;
 - ii) Tagesdurchschnitt der Transaktionen mit diesem Finanzinstrument;
 - iii) Tagesdurchschnitt der mit diesem Finanzinstrument erzielten Umsätze;
- e) Folgende Nummer wird eingefügt:
- „32a. ‚OTC-Derivat‘ ein OTC-Derivat im Sinne von Artikel 2 Nummer 7 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012;“
- f) Nummer 35 erhält folgende Fassung:
- „35. ‚Bereitsteller konsolidierter Datenticker‘ oder ‚CTP‘ eine Person, die gemäß Titel IVa, Kapitel 1 dieser Verordnung berechtigt ist, Daten bei Handelsplätzen und genehmigten Veröffentlichungssystemen einzuholen und diese Daten in einem kontinuierlichen elektronischen Live-Datenstrom zu konsolidieren, über den zentrale Marktdaten und aufsichtsrechtliche Daten abrufbar sind;“
- g) Die folgenden Nummern werden eingefügt:
- „36b. ‚zentrale Marktdaten‘
- a) alle der folgenden Daten über eine bestimmte Aktie oder einen bestimmten börsengehandelten Fonds zu einem bestimmten Zeitpunkt:
 - i) bei kontinuierlichen Orderbüchern die europaweit beste Geld- und Briefnennung mit dem entsprechenden Volumen;
 - ii) bei auf Auktionen basierenden Handelssystemen den Kurs, zu dem ein solches System am besten seinem Handelsalgorithmus genügen würde, und das Volumen, das die Teilnehmer dieses Systems möglicherweise zu diesem Kurs ausführen würden;
 - iii) den Transaktionskurs und das zu diesem Kurs ausgeführte Volumen;
 - iv) bei Geschäften die Art des Handelssystems und die anwendbaren Ausnahmen und Aufschübe;
 - v) abgesehen von den unter den Ziffern i und ii genannten Informationen den Markt-Identifizierungs-Code zur eindeutigen Kennzeichnung des Handelsplatzes und — bei anderen Ausführungsplätzen — den Identifizierungs-Code zur Kennzeichnung der Art des Ausführungsplatzes;
 - vi) die standardisierte Finanzinstrumentenkennung, die ausführungsortübergreifend gilt;
 - vii) gegebenenfalls die Angaben des Zeitstempels zu folgenden Angaben:
 - die Ausführung des Geschäfts und etwaige Änderungen daran,
 - die Eintragung der besten Kauf- und Verkaufsofferten in das Orderbuch,
 - die Angabe der Preise oder Volumina in einem auf Auktionen basierenden Handelssystem,
 - die Veröffentlichung der im ersten, zweiten und dritten Gedankenstrich aufgeführten Elemente durch die Handelsplätze,
 - die Verteilung zentraler Marktdaten;
 - b) alle der folgenden Daten über eine bestimmte Schuldverschreibung oder ein bestimmtes OTC-Derivat zu einem bestimmten Zeitpunkt:
 - i) den Transaktionskurs und die zu diesem Kurs ausgeführte Menge oder den Umfang;
 - ii) den Markt-Identifizierungs-Code zur eindeutigen Kennzeichnung des Handelsplatzes und — bei anderen Ausführungsplätzen — den Identifizierungs-Code zur Identifizierung der Art des Ausführungsplatzes;

- iii) im Falle von Schuldverschreibungen die standardisierte Finanzinstrumentenkennung, die ausfuhrungsplatzübergreifend gilt;
 - iv) im Falle von OTC-Derivaten die identifizierenden Referenzdaten gemäß Artikel 27 Absatz 1 Unterabsatz 2;
 - v) die Angaben des Zeitstempels zu Folgendem:
 - die Ausführung des Geschäfts und etwaige Änderungen daran,
 - die Veröffentlichung des Geschäfts durch die Handelsplätze,
 - die Verteilung zentraler Marktdaten,
 - vi) die Art des Handelssystems und die anwendbaren Ausnahmen und Aufschübe;
- 36c. „aufsichtsrechtliche Daten“ Daten in Bezug auf den Status von Systemen, die auf Finanzinstrumente lautende Aufträge zusammenführen, und Daten im Zusammenhang mit dem Handelsstatus einzelner Finanzinstrumente;“
3. Artikel 4 wird wie folgt geändert:
- a) Absatz 1 Buchstabe b Ziffer i erhält folgende Fassung:
 - „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;“
 - b) Absatz 6 Unterabsatz 1 Buchstabe a erhält folgende Fassung:
 - „a) die Einzelheiten der Vorhandelsdaten, 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 veröffentlichen sind; dabei ist der erforderliche Zuschnitt auf die verschiedenen Arten von Handelssystemen nach Artikel 3 Absatz 2 zu berücksichtigen;“
4. Artikel 5 wird wie folgt geändert:
- a) Die Überschrift erhält folgende Fassung:

„Begrenzung des Volumens“
 - b) Absatz 1 erhält folgende Fassung:

„(1) Handelsplätze setzen die Anwendung der in Artikel 4 Absatz 1 Buchstabe a genannten Ausnahme aus, wenn der Prozentsatz des in der Union mit einem Finanzinstrument unter Inanspruchnahme dieser Ausnahme durchgeführten Handels 7 % des gesamten Handelsvolumens des betreffenden Finanzinstruments in der Union übersteigt. Handelsplätze legen ihrer Entscheidung zur Aussetzung der Inanspruchnahme dieser Ausnahme die von der ESMA gemäß Absatz 4 des vorliegenden Artikels veröffentlichten Daten zugrunde und treffen eine solche Entscheidung innerhalb von zwei Arbeitstagen nach der Veröffentlichung dieser Daten für einen Zeitraum von drei Monaten.“
 - c) Die Absätze 2 und 3 werden gestrichen.
 - d) Absatz 4 erhält folgende Fassung:

„(4) Die ESMA veröffentlicht innerhalb von sieben Arbeitstagen nach Ablauf der Monate März, Juni, September und Dezember jedes Kalenderjahrs das gesamte Handelsvolumen jedes Finanzinstruments in der Union in den vorangegangenen zwölf Monaten, den Prozentsatz der Handelsgeschäfte mit einem Finanzinstrument, die im vorangegangenen Zwölfmonatszeitraum unionsweit unter Anwendung der in Artikel 4 Absatz 1 Buchstabe a genannten Ausnahmeregelung getätigt wurden, und die Methode, nach der diese Prozentsätze der Handelsgeschäfte mit jedem Finanzinstrument berechnet werden.“
 - e) Die Absätze 5 und 6 werden gestrichen.
 - f) Die Absätze 7, 8 und 9 erhalten folgende Fassung:

„(7) Um sicherzustellen, dass die Überwachung des Handels unter Inanspruchnahme der in Artikel 4 Absatz 1 Buchstabe a genannten Ausnahme auf verlässlicher Grundlage erfolgt und damit zuverlässig festgestellt werden kann, ob die in Absatz 1 genannte Obergrenze überschritten wurde, richten die Betreiber von Handelsplätzen Systeme und Verfahren ein, die die Identifizierung aller Handelsgeschäfte ermöglichen, die an ihren Handelsplätzen unter Inanspruchnahme dieser Ausnahme getätigt wurden.“

(8) Der Zeitraum, für den die Handelsdaten durch die ESMA veröffentlicht werden und in dem der Handel mit einem Finanzinstrument unter Inanspruchnahme dieser Ausnahme zu überwachen ist, beginnt am 29. September 2025.

(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 unionsweit von dieser Ausnahme Gebrauch gemacht wird, genau zu bestimmen.

Die ESMA übermittelt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 29. März 2025.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die vorliegende Verordnung durch Erlass der in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu ergänzen.

(10) Bis zum 29. September 2027 und danach jedes Jahr legt die ESMA der Kommission einen Bericht vor, in dem der in Absatz 1 festgelegte Schwellenwert für die Volumenobergrenze bewertet wird, wobei die Finanzstabilität, international bewährte Verfahren, die Wettbewerbsfähigkeit von Unternehmen in der Union, die Bedeutung der Auswirkungen auf den Markt und die Effizienz der Kursbildung berücksichtigt werden.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, gemäß Artikel 50 delegierte Rechtsakte zur Änderung dieser Verordnung durch Anpassung des in Absatz 1 dieses Artikels festgelegten Schwellenwerts für die Volumenobergrenze zu erlassen. Für die Zwecke dieses Unterabsatzes berücksichtigt die Kommission den Bericht der ESMA gemäß Unterabsatz 1 des vorliegenden Absatzes, die internationalen Entwicklungen und die auf Unionsebene oder internationaler Ebene vereinbarten Standards.“

5. Artikel 8 wird wie folgt geändert:

a) Die Überschrift erhält folgende Fassung:

„Vorhandelstransparenzanforderungen für Handelsplätze im Hinblick auf Schuldverschreibungen, strukturierte Finanzprodukte und Emissionszertifikate“

b) Die Absätze 1 und 2 erhalten folgende Fassung:

„(1) Bei der Anwendung eines zentralen Limit-Orderbuchs oder eines auf periodischen Auktionen basierenden Handelssystems veröffentlichen Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, die aktuellen Geld- und Briefkurse und die Tiefe der Handelspositionen zu jenen Kursen, die über ihre Systeme für Schuldverschreibungen, strukturierte Finanzprodukte und Emissionszertifikate bekannt gemacht werden. Diese Marktbetreiber und Wertpapierfirmen veröffentlichen diese Informationen während der üblichen Handelszeiten auf kontinuierlicher Basis.

(2) Die in Absatz 1 genannten Transparenzanforderungen werden für verschiedene Arten von Handelssystemen individuell zugeschnitten.“

c) Die Absätze 3 und 4 werden gestrichen.

6. Folgende Artikel werden eingefügt:

„Artikel 8a

Vorhandelstransparenzanforderungen für Handelsplätze im Hinblick auf Derivate

(1) Bei der Anwendung eines zentralen Limit-Orderbuchs oder eines auf periodischen Auktionen basierenden Handelssystems veröffentlichen Marktbetreiber, die einen regulierten Markt betreiben, die aktuellen Geld- und Briefkurse und die Tiefe der Handelspositionen zu jenen Kursen, die über ihre Systeme für börsengehandelte Derivate bekannt gemacht werden. Diese Marktbetreiber veröffentlichen diese Informationen während der üblichen Handelszeiten auf kontinuierlicher Basis.

(2) Bei Anwendung eines zentralen Limit-Orderbuchs oder eines auf periodischen Auktionen basierenden Handelssystems veröffentlichen Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die ein multilaterale Handelsplattform oder ein organisiertes Handelssystem betreiben, die aktuellen Geld- und Briefkurse und die Tiefe der Handelspositionen zu jenen Kursen, die über ihre Systeme bekannt gemacht werden, für OTC-Derivate, die auf Euro, japanische Yen, US-Dollar oder Pfund Sterling lauten und die

- a) der Clearingpflicht gemäß Titel II der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 unterliegen, zentral gecleart werden und im Falle von Zinsderivaten eine vertraglich vereinbarte Laufzeit von 1, 2, 3, 5, 7, 10, 12, 15, 20, 25 oder 30 Jahren haben;
- b) Einzeladressen-Kreditausfallswaps mit Referenz auf eine global systemrelevante Bank sind und zentral gecleart werden, oder
- c) Kreditausfallswaps mit Referenz auf einen Index sind, der global systemrelevante Banken umfasst, und die zentral gecleart werden.

Diese Marktbetreiber und Wertpapierfirmen veröffentlichen diese Informationen während der üblichen Handelszeiten auf kontinuierlicher Basis.

(3) Die in Absatz 1 und 2 genannten Transparenzanforderungen werden für verschiedene Arten von Handelssystemen individuell zugeschnitten.

(4) Der Kommission wird die Befugnis übertragen, gemäß Artikel 50 delegierte Rechtsakte zu erlassen, um Absatz 2 Unterabsatz 1 des vorliegenden Artikels in Bezug auf OTC-Derivate, die den in diesem Unterabsatz festgelegten Transparenzanforderungen unterliegen, vor dem Hintergrund der Marktentwicklungen zu ändern.

Artikel 8b

Vorhandelstransparenzanforderungen für Handelsplätze im Hinblick auf Auftragspakete

(1) Bei der Anwendung eines zentralen Limit-Orderbuchs oder eines auf periodischen Auktionen basierenden Handelssystems veröffentlichen Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, die aktuellen Geld- und Briefkurse und die Tiefe der Handelspositionen zu jenen Kursen, die über ihre Systeme für Auftragspakete, die Schuldverschreibungen, strukturierte Finanzprodukte, Emissionszertifikate oder Derivate umfassen, bekannt gemacht werden. Diese Marktbetreiber und Wertpapierfirmen veröffentlichen diese Informationen während der üblichen Handelszeiten auf kontinuierlicher Basis.

(2) Die in Absatz 1 genannten Transparenzanforderungen werden für verschiedene Arten von Handelssystemen individuell zugeschnitten.“

7. Artikel 9 wird wie folgt geändert:

- a) Die Überschrift erhält folgende Fassung:

„Ausnahmen für Schuldverschreibungen, strukturierte Finanzprodukte, Emissionszertifikate, Derivate und Auftragspakete“

- b) Absatz 1 wird wie folgt geändert:

- i) Der einleitende Teil erhält folgende Fassung:

„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, Artikel 8a Absätze 1 und 2 und Artikel 8b Absatz 1 ausnehmen:“

- ii) Buchstabe b wird gestrichen.

- iii) Buchstabe c erhält folgende Fassung:

„c) bei OTC-Derivaten, die nicht der in Artikel 28 festgelegten Pflicht zum Handel unterliegen und für die kein liquider Markt besteht, sowie bei anderen Finanzinstrumenten, für die kein liquider Markt besteht;“

- iv) Buchstabe e Ziffer iii wird gestrichen.

- c) Absatz 2a erhält folgende Fassung:

„(2a) Die zuständigen Behörden können die Verpflichtung gemäß Artikel 8b Absatz 1 für jeden einzelnen Teilauftrag eines Auftragspakets aufheben.“

d) Absatz 3 Unterabsatz 1 erhält folgende Fassung:

„Die zuständigen Behörden können entweder von sich aus oder auf Antrag anderer zuständiger Behörden oder der ESMA 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 festgelegten Anforderungen zu umgehen.“

e) Absatz 4 wird wie folgt geändert:

i) Unterabsatz 1 erhält folgende Fassung:

„Eine zuständige Behörde, die einen oder mehrere Handelsplätze beaufsichtigt, an dem bzw. 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 und der ESMA mitzuteilen. Die ESMA veröffentlicht diese vorübergehende Aussetzung auf ihrer Website.“

ii) Unterabsatz 3 erhält folgende Fassung:

„Vor einer Aussetzung oder einer Verlängerung der vorübergehenden Aussetzung der Pflichten gemäß Artikel 8 unterrichtet die jeweils zuständige Behörde die ESMA über ihre Absicht und begründet diese. 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 dieses Absatzes gerechtfertigt ist.“

f) Absatz 5 wird wie folgt geändert:

i) Unterabsatz 1 wird wie folgt geändert:

— Buchstabe b erhält folgende Fassung:

„b) die Bandbreite der Geld- und Briefkurse sowie die Tiefe der Handelspositionen zu diesen Kursen, die für jede Kategorie von Finanzinstrumenten nach Artikel 8 Absatz 1, Artikel 8a Absätze 1 und 2 und Artikel 8b Absatz 1 zu veröffentlichen sind; dabei ist der erforderliche Zuschnitt auf die verschiedenen Arten von Handelssystemen nach Artikel 8 Absatz 2, Artikel 8a Absatz 3 und Artikel 8b Absatz 2 zu berücksichtigen;“

— Buchstabe d wird gestrichen.

— Folgender Buchstabe wird angefügt:

„f) die Merkmale zentraler Limit-Orderbücher und auf periodischen Auktionen basierender Handelssysteme;“

ii) Die Unterabsätze 2 und 3 erhalten folgende Fassung:

„Die ESMA übermittelt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 29. März 2025.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die vorliegende Verordnung durch Erlass der in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu ergänzen.“

8. Artikel 10 erhält folgende Fassung:

„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 und Emissionszertifikate, die an einem Handelsplatz gehandelt werden, getätigt wurden. Diese Anforderungen gelten auch für Geschäfte, die auf dem Gebiet der börsengehandelten Derivate und OTC-Derivate im Sinne von Artikel 8a Absatz 2 getätigt werden. Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, veröffentlichen die Einzelheiten zu sämtlichen Geschäften so nahe an der Echtzeit, wie dies technisch möglich ist.

(2) Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, gewähren Wertpapierfirmen, die gemäß Artikel 21 verpflichtet sind, die Einzelheiten ihrer Geschäfte mit Schuldverschreibungen, strukturierten Finanzprodukten, Emissionszertifikaten und OTC-Derivaten gemäß Artikel 8a Absatz 2 zu veröffentlichen, zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen und in nichtdiskriminierender Weise Zugang zu ihren Vorkehrungen für die Veröffentlichung der Informationen nach Absatz 1 des vorliegenden Artikels.

(3) Die Informationen über ein Transaktionspaket werden für jeden Teilauftrag so nahe an der Echtzeit, wie dies technisch möglich ist, zur Verfügung gestellt, wobei der Notwendigkeit Rechnung zu tragen ist, bestimmten Finanzinstrumenten Preise zuzuweisen, und enthalten eine Kennzeichnung, mit der festgestellt werden kann, dass der Teilauftrag zu einem Paket gehört.

Kommt ein Teilauftrag des Transaktionspakets für eine spätere Veröffentlichung gemäß Artikel 11 oder 11a in Betracht, so werden Informationen über den Teilauftrag nach Ablauf des Aufschubzeitraums für das Geschäft zur Verfügung gestellt.“

9. Artikel 11 wird wie folgt geändert:

a) Die Überschrift erhält folgende Fassung:

„Spätere Veröffentlichung in Bezug auf Schuldverschreibungen, strukturierte Finanzprodukte oder Emissionszertifikate“

b) Absatz 1 erhält folgende Fassung:

„(1) Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, können die Veröffentlichung der Einzelheiten der Geschäfte, die in Bezug auf Schuldverschreibungen, strukturierte Finanzprodukte oder Emissionszertifikate, die an einem Handelsplatz gehandelt werden, einschließlich des Preises und des Volumens, gemäß diesem Artikel aufschieben.

Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, müssen die Marktteilnehmer sowie die Öffentlichkeit deutlich auf die Regelungen für eine spätere Veröffentlichung hinweisen. Die ESMA überwacht die Anwendung dieser Regelungen und legt der Kommission alle zwei Jahre einen Bericht über ihre Anwendung in der Praxis vor.

(1a) Die Regelungen für die spätere Veröffentlichung in Bezug auf Schuldverschreibungen oder Kategorien von Schuldverschreibungen werden in fünf Kategorien unterteilt:

- a) Kategorie 1: Geschäfte mittleren Volumens mit einem Finanzinstrument, für das ein liquider Markt besteht;
- b) Kategorie 2: Geschäfte mittleren Volumens mit einem Finanzinstrument, für das kein liquider Markt besteht;
- c) Kategorie 3: Geschäfte großen Volumens mit einem Finanzinstrument, für das ein liquider Markt besteht;
- d) Kategorie 4: Geschäfte großen Volumens mit einem Finanzinstrument, für das kein liquider Markt besteht;
- e) Kategorie 5: Geschäfte sehr großen Volumens.

Nach Ablauf des Aufschubzeitraums sind sämtliche Einzelheiten zu den einzelnen Geschäften zu veröffentlichen.

(1b) Die Regelungen für eine spätere Veröffentlichung in Bezug auf strukturierte Finanzprodukte oder Emissionszertifikate oder Kategorien davon, die an einem Handelsplatz gehandelt werden, werden gemäß den in Absatz 4 Buchstabe g genannten technischen Regulierungsstandards organisiert.

Nach Ablauf des Aufschubzeitraums sind sämtliche Einzelheiten zu den einzelnen Geschäften zu veröffentlichen.“

c) Die Absätze 2, 3 und 4 erhalten folgende Fassung:

„(2) Eine zuständige Behörde, die einen oder mehrere Handelsplätze beaufsichtigt, an dem bzw. denen eine Kategorie von Schuldverschreibungen, strukturierten Finanzprodukten 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 zu veröffentlichen und der ESMA mitzuteilen. Die ESMA veröffentlicht diese vorübergehende Aussetzung auf ihrer Website.

Die ESMA kann in einem Notfall, etwa bei erheblichen nachteiligen Auswirkungen auf die Liquidität einer in der Union gehandelten Kategorie von Schuldverschreibungen, strukturierten Finanzprodukten oder Emissionszertifikaten, die maximale Aufschubfrist, die im Einklang mit den gemäß Absatz 4 Buchstaben f und g erlassenen technischen Regulierungsstandards festgelegt wurde, verlängern. Bevor die ESMA über eine solche Verlängerung entscheidet, konsultiert sie jede zuständige Behörde, die für die Beaufsichtigung eines oder mehrerer Handelsplätze zuständig ist, an dem bzw. denen diese Kategorie von Schuldverschreibungen, strukturierten Finanzprodukten oder Emissionszertifikaten gehandelt wird. Eine solche Verlängerung wird auf der Website der ESMA veröffentlicht.

Die vorübergehende Aussetzung nach Unterabsatz 1 oder die Verlängerung nach Unterabsatz 3 gilt zunächst für einen Zeitraum von höchstens drei Monaten ab dem Tag ihrer Veröffentlichung auf der Website der jeweils zuständigen Behörde bzw. der ESMA. Eine solche Aussetzung oder Verlängerung kann um jeweils höchstens weitere drei Monate verlängert werden, sofern die Gründe für die vorübergehende Aussetzung oder Verlängerung weiterhin gegeben sind.

Vor einer Aussetzung oder einer Verlängerung der vorübergehenden Aussetzung unterrichtet die jeweils zuständige Behörde die ESMA über ihre Absicht und begründet diese. Die ESMA gibt so bald wie möglich eine Stellungnahme an die zuständige Behörde zu der Frage ab, ob die Aussetzung oder die Verlängerung der vorübergehenden Aussetzung gemäß den Unterabsätzen 1 und 4 ihrer Ansicht nach gerechtfertigt ist.

(3) Zusätzlich zu der späteren Veröffentlichung gemäß Absatz 1 kann die zuständige Behörde eines Mitgliedstaats in Bezug auf von diesem Mitgliedstaat begebene öffentliche Schuldtitel oder Kategorien davon Folgendes gestatten:

- a) die Nichtveröffentlichung des Volumens eines einzelnen Geschäfts für einen verlängerten Zeitraum von nicht mehr als sechs Monaten, oder
- b) die Veröffentlichung der Einzelheiten zu mehreren Geschäften in aggregierter Form für einen verlängerten Zeitraum von nicht mehr als sechs Monaten.

In Bezug auf Geschäfte mit nicht von einem Mitgliedstaat begebenen öffentlichen Schuldtiteln werden Entscheidungen gemäß Unterabsatz 1 von der ESMA getroffen.

Die ESMA veröffentlicht auf ihrer Website die Liste der gemäß Unterabsatz 1 und 2 genehmigten Aufschübe. Die ESMA überwacht die Anwendung von gemäß Unterabsatz 1 und 2 getroffenen Entscheidungen und legt der Kommission alle zwei Jahre einen Bericht über ihre Anwendung in der Praxis vor.

Nach Ablauf des Aufschubzeitraums sind sämtliche Einzelheiten zu den einzelnen Geschäften zu veröffentlichen.

(4) Die ESMA erarbeitet nach Konsultation der gemäß Artikel 22b Absatz 2 eingesetzten Sachverständigengruppe der Interessenträger Entwürfe technischer Regulierungsstandards, in denen Folgendes in einer Weise festgelegt ist, die die Veröffentlichung von nach diesem Artikel und Artikel 27g geforderten Informationen ermöglicht:

- a) die Einzelheiten zu Geschäften, die Wertpapierfirmen und Marktbetreiber für jede Kategorie der betreffenden Finanzinstrumente gemäß Absatz 1 dieses Artikels offenzulegen haben, einschließlich der Kennzeichen der verschiedenen Arten von gemäß Artikel 10 Absatz 1 und Artikel 21 Absatz 1 veröffentlichten Geschäften, wobei zwischen Geschäften 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 wird, eine Veröffentlichung so nahe an der Echtzeit vorzunehmen, wie dies technisch möglich ist, auch wenn ein Handel außerhalb der normalen Handelszeiten vorgenommen wird;
- c) für welche an einem Handelsplatz oder Kategorien davon gehandelten strukturierten Finanzprodukte oder Emissionszertifikate ein liquider Markt besteht;

- d) was einen liquiden und illiquiden Markt für Schuldverschreibungen oder Kategorien davon darstellt, ausgedrückt als Schwellenwerte, die anhand des Emissionsvolumens dieser Schuldverschreibungen bestimmt werden;
- e) bei einer liquiden oder illiquiden Schuldverschreibung oder einer Kategorie davon, was ein Geschäft mittleren, großen und sehr großen Volumens im Sinne von Absatz 1a dieses Artikels darstellt, auf der Grundlage einer quantitativen und qualitativen Analyse und unter Berücksichtigung der Kriterien in Artikel 2 Absatz 1 Nummer 17 Buchstabe a und gegebenenfalls anderer einschlägiger Kriterien;
- f) in Bezug auf Schuldverschreibungen oder deren Kategorien die Kurs- und Volumenaufschübe, die für jede der fünf in Absatz 1a genannten Kategorien gelten, wobei folgende Höchstlaufzeiten gelten:
 - i) für Geschäfte der Kategorie 1: Aufschub der Kursveröffentlichung und Aufschub der Volumenveröffentlichung um höchstens 15 Minuten;
 - ii) für Geschäfte der Kategorie 2: Aufschub der Kursveröffentlichung und Aufschub der Volumenveröffentlichung bis höchstens zum Ende des Handelstages;
 - iii) für Geschäfte der Kategorie 3: Aufschub der Kursveröffentlichung bis höchstens zum Ende des ersten Handelstags nach dem Tag des Geschäftsvorgangs und Aufschub der Volumenveröffentlichung um höchstens eine Woche nach dem Tag des Geschäftsvorgangs;
 - iv) für Geschäfte der Kategorie 4: Aufschub der Kursveröffentlichung bis höchstens zum Ende des zweiten Handelstags nach dem Tag des Geschäftsvorgangs und Aufschub der Volumenveröffentlichung um höchstens zwei Wochen nach dem Tag des Geschäftsvorgangs;
 - v) für Geschäfte der Kategorie 5: Aufschub der Kursveröffentlichung und Aufschub der Volumenveröffentlichung bis höchstens vier Wochen nach dem Tag des Geschäftsvorgangs.
- g) die Regelungen für eine spätere Veröffentlichung in Bezug auf strukturierte Finanzprodukte und Emissionszertifikate oder Kategorien davon auf der Grundlage einer quantitativen und qualitativen Analyse und unter Berücksichtigung der Kriterien in Artikel 2 Absatz 1 Nummer 17 Buchstabe a und gegebenenfalls anderer einschlägiger Kriterien;
- h) in Bezug auf öffentliche Schuldtitel oder Kategorien davon die Kriterien, die bei der Bestimmung des Umfangs oder der Art eines Geschäfts mit solchen Instrumenten, über das Entscheidungen gemäß Absatz 3 gefasst werden können, anzuwenden sind.

Für jede der in Absatz 1a genannten Kategorien aktualisiert die ESMA regelmäßig die in Unterabsatz 1 Buchstabe f dieses Absatzes genannten Entwürfe technischer Regulierungsstandards, um die geltende Aufschubfrist neu abzustimmen, um sie gegebenenfalls schrittweise zu verkürzen. Spätestens ein Jahr nach Inkrafttreten der verkürzten Aufschubfristen führt die ESMA eine quantitative und qualitative Analyse durch, um die Auswirkungen der Verkürzung zu bewerten. Sofern verfügbar, greift die ESMA hierfür auf die über den Bereitsteller konsolidierter Datenticker verbreiteten Nachhandelstransparenzdaten zurück. Treten nachteilige Auswirkungen auf die Finanzinstrumente auf, aktualisiert die ESMA die in Unterabsatz 1 Buchstabe f dieses Absatzes genannten Entwürfe technischer Regulierungsstandards, um die Aufschubdauer wieder auf das vorherige Niveau zu verlängern.

Die ESMA legt der Kommission die in Unterabsatz 1 genannten Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 29. Dezember 2024 vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die vorliegende Verordnung durch den Erlass der in Unterabsatz 1 und 2 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu ergänzen.“

10. Folgender Artikel wird eingefügt:

„Artikel 11a

Spätere Veröffentlichung in Bezug auf Derivate

(1) Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, können die Veröffentlichung der Einzelheiten der Geschäfte, die in Bezug auf börsengehandelte Derivate und OTC-Derivate im Sinne des Artikels 8a Absatz 2 ausgeführt werden, einschließlich des Kurses und des Volumens, gemäß dem vorliegenden Artikel aufschieben.

Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, müssen die Marktteilnehmer sowie die Öffentlichkeit deutlich auf die Regelungen für eine spätere Veröffentlichung hinweisen. Die ESMA überwacht die Anwendung dieser Regelungen und legt der Kommission alle zwei Jahre einen Bericht über ihre Anwendung in der Praxis vor.

Die Regelungen für eine spätere Veröffentlichung in Bezug auf börsengehandelte Derivate oder OTC-Derivate im Sinne von Artikel 8a Absatz 2 oder Kategorien davon werden in fünf Kategorien organisiert:

- a) Kategorie 1: Geschäfte mittleren Volumens mit einem Finanzinstrument, für das ein liquider Markt besteht;
- b) Kategorie 2: Geschäfte mittleren Volumens mit einem Finanzinstrument, für das kein liquider Markt besteht;
- c) Kategorie 3: Geschäfte großen Volumens mit einem Finanzinstrument, für das ein liquider Markt besteht;
- d) Kategorie 4: Geschäfte großen Volumens mit einem Finanzinstrument, für das kein liquider Markt besteht;
- e) Kategorie 5: Geschäfte sehr großen Volumens.

Nach Ablauf des Aufschubzeitraums sind sämtliche Einzelheiten zu den einzelnen Geschäften zu veröffentlichen.

(2) Eine zuständige Behörde, die einen oder mehrere Handelsplätze beaufsichtigt, an dem bzw. denen eine Kategorie von börsengehandelten Derivaten oder OTC-Derivaten im Sinne von Artikel 8a Absatz 2 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 zu veröffentlichen und der ESMA mitzuteilen. Die ESMA veröffentlicht diese vorübergehende Aussetzung auf ihrer Website.

Die ESMA kann in einem Notfall, etwa bei erheblicher negativer Auswirkung auf die Liquidität einer in der Union gehandelten Kategorie börsengehandelter Derivate oder OTC-Derivate im Sinne von Artikel 8a Absatz 2, die im Einklang mit den gemäß Absatz 3 Buchstabe e des vorliegenden Artikels erlassenen technischen Regulierungsstandards festgelegten maximalen Aufschubfristen verlängern. Bevor die ESMA über eine solche Verlängerung entscheidet, konsultiert sie jede zuständige Behörde, die für die Beaufsichtigung eines oder mehrerer Handelsplätze zuständig ist, an denen diese Kategorie von börsengehandelten Derivaten oder OTC-Derivaten im Sinne von Artikel 8a Absatz 2 gehandelt wird. Eine solche Verlängerung wird auf der Website der ESMA veröffentlicht.

Die vorübergehende Aussetzung nach Unterabsatz 1 oder die Verlängerung nach Unterabsatz 3 gilt zunächst für einen Zeitraum von höchstens drei Monaten ab dem Tag ihrer Veröffentlichung auf der Website der jeweils zuständigen Behörde bzw. der ESMA. Eine solche Aussetzung oder Verlängerung kann um jeweils höchstens weitere drei Monate verlängert werden, sofern die Gründe für die vorübergehende Aussetzung oder Verlängerung weiterhin gegeben sind.

Vor einer Aussetzung oder einer Verlängerung der vorübergehenden Aussetzung unterrichtet die jeweils zuständige Behörde die ESMA über ihre Absicht und begründet diese. Die ESMA gibt so bald wie möglich eine Stellungnahme an die zuständige Behörde zu der Frage ab, ob die Aussetzung oder die Verlängerung der vorübergehenden Aussetzung gemäß den Unterabsätzen 1 und 4 ihrer Ansicht nach gerechtfertigt ist.

(3) Die ESMA erarbeitet nach Konsultation der gemäß Artikel 22b Absatz 2 eingesetzten Sachverständigengruppe der Interessenträger Entwürfe technischer Regulierungsstandards, in denen Folgendes in einer Weise festgelegt ist, die die Veröffentlichung von nach diesem Artikel und Artikel 27g geforderten Informationen ermöglicht:

- a) die Einzelheiten zu Geschäften, die Wertpapierfirmen und Marktbetreiber für jede Kategorie der Derivate gemäß Absatz 1 dieses Artikels offenzulegen haben, einschließlich der Kennzeichen der verschiedenen Arten von gemäß Artikel 10 Absatz 1 und Artikel 21 Absatz 1 veröffentlichten Geschäften, wobei zwischen Geschäften unterschieden wird, die vor allem durch mit der Bewertung von Derivaten verbundene Faktoren charakterisiert sind, und solchen, die durch andere Faktoren bestimmt werden;
- b) die Frist, die als Erfüllung der Verpflichtung angesehen wird, eine Veröffentlichung so nahe an der Echtzeit vorzunehmen, wie dies technisch möglich ist, auch wenn ein Handel außerhalb der normalen Handelszeiten vorgenommen wird;
- c) für welche Derivate oder Kategorien davon ein liquider Markt besteht;
- d) bei einem liquiden oder illiquiden Derivat oder einer Kategorie davon, was ein Geschäft mittleren, großen und sehr großen Volumens im Sinne von Absatz 1 Unterabsatz 3 des vorliegenden Artikels darstellt, auf der Grundlage einer quantitativen und qualitativen Analyse und unter Berücksichtigung der Kriterien in Artikel 2 Absatz 1 Nummer 17 Buchstabe a und gegebenenfalls anderer einschlägiger Kriterien;
- e) die Kurs- und Volumenaufschübe, die für jede der fünf in Absatz 1 Unterabsatz 3 des vorliegenden Artikels genannten Kategorien gelten, auf der Grundlage einer quantitativen und qualitativen Analyse und unter Berücksichtigung Kriterien in Artikel 2 Absatz 1 Nummer 17 Buchstabe a, des Umfangs der Transaktion und gegebenenfalls anderer einschlägiger Kriterien.

Für jede der in Absatz 1 Unterabsatz 3 dieses Artikels genannten Kategorien aktualisiert die ESMA regelmäßig die in Unterabsatz 1 Buchstabe e des vorliegenden Absatzes genannten Entwürfe technischer Regulierungsstandards, um die geltende Aufschubfrist neu abzustimmen, um sie gegebenenfalls schrittweise zu verkürzen. Spätestens ein Jahr nach Inkrafttreten der verkürzten Aufschubfristen führt die ESMA eine quantitative und qualitative Analyse durch, um die Auswirkungen der Verkürzung zu bewerten. Sofern verfügbar, greift die ESMA hierfür auf die über den Bereitsteller konsolidierter Datenticker verbreiteten Nachhandelstransparenzdaten zurück. Treten nachteilige Auswirkungen auf die Finanzinstrumente auf, aktualisiert die ESMA die in Unterabsatz 1 Buchstabe e dieses Absatzes genannten Entwürfe technischer Regulierungsstandards, um die Aufschubdauer wieder auf das vorherige Niveau zu verlängern.

Die ESMA legt der Kommission die in Unterabsatz 1 genannten Entwürfe technischer Regulierungsstandards spätestens bis zum 29. September 2025 vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die vorliegende Verordnung durch den Erlass der in Unterabsatz 1 und 2 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu ergänzen.

Die ESMA überprüft die in den Unterabsätzen 1 und 2 genannten technischen Regulierungsstandards in Zusammenarbeit mit der gemäß Artikel 22b Absatz 2 eingesetzten Sachverständigengruppe der Interessenträger und ändert sie, um wesentlichen Änderungen bei der Kalibrierung der Preis- und Volumenaufschübe gemäß Unterabsatz 1 Buchstabe e und Unterabsatz 2 des vorliegenden Absatzes Rechnung zu tragen.“

11. Artikel 12 Absatz 1 erhält folgende Fassung:

„(1) Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, legen die gemäß den Artikeln 3, 4 und 6 bis 11a veröffentlichten Informationen offen, wobei sie Vorhandels- und Nachhandelstransparenzdaten gesondert ausweisen.“

12. Artikel 13 erhält folgende Fassung:

„Artikel 13

Verpflichtung zur Offenlegung von Vorhandels- und Nachhandelsdaten zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen

(1) Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, genehmigte Veröffentlichungssysteme, Bereitsteller konsolidierter Datenticker und systematische Internalisierer legen die gemäß den Artikeln 3, 4, 6 bis 11a, 14, 20, 21, 27g und 27h veröffentlichten Angaben zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen, einschließlich neutraler und fairer Vertragsklauseln, offen.

Diese Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, genehmigten Veröffentlichungssysteme, Bereitsteller konsolidierter Datenticker und systematischen Internalisierer stellen einen diskriminierungsfreien Zugang zu diesen Informationen sicher. Die Datenpolitik dieser Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, genehmigten Veröffentlichungssysteme, Bereitsteller konsolidierter Datenticker und systematischen Internalisierer wird der Öffentlichkeit kostenlos in einer leicht zugänglichen und verständlichen Weise zur Verfügung gestellt.

(2) Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, genehmigte Veröffentlichungssysteme und systematische Internalisierer stellen der Öffentlichkeit die in Absatz 1 genannten Informationen 15 Minuten nach ihrer Veröffentlichung in einem maschinenlesbaren und für alle Nutzer, einschließlich Kleinanlegern, nutzbaren Format kostenlos zur Verfügung.

(3) Die angemessenen kaufmännischen Bedingungen umfassen die Höhe der Gebühren und sonstige Vertragsbedingungen. Die Höhe der Gebühren richtet sich nach den Kosten für die Erstellung und Verbreitung der in Absatz 1 genannten Informationen und einer angemessenen Marge.

(4) Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die einen Handelsplatz betreiben, genehmigte Veröffentlichungssysteme, Bereitsteller konsolidierter Datenticker und systematische Internalisierer übermitteln ihren zuständigen Behörden auf Verlangen Informationen über die tatsächlichen Kosten, die für die Erstellung und Verbreitung der in Absatz 1 genannten Daten anfallen, einschließlich einer angemessenen Marge.

(5) Die ESMA erarbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards, in denen Folgendes festgelegt wird:

- a) was unter neutralen und fairen Vertragsklauseln im Sinne von Absatz 1 Unterabsatz 1 zu verstehen ist;
- b) was unter einem diskriminierungsfreien Zugang zu Informationen im Sinne von Absatz 1 Unterabsatz 2 zu verstehen ist;
- c) der einheitliche Inhalt, das einheitliche Format und die einheitliche Terminologie der gemäß Absatz 1 Unterabsatz 2 der Öffentlichkeit zur Verfügung zu stellenden Datenpolitik;
- d) der Datenzugang und der Inhalt und das Format der gemäß Absatz 1 der Öffentlichkeit zur Verfügung zu stellenden Informationen;
- e) die in die Berechnung der Kosten und der angemessenen Marge gemäß Absatz 3 einzubeziehenden Elemente;
- f) der einheitliche Inhalt, das einheitliche Format und die einheitliche Terminologie der den zuständigen Behörden gemäß Absatz 4 zu übermittelnden Informationen.

Die ESMA überwacht und bewertet alle zwei Jahre die Entwicklungen bei den Datenkosten und aktualisiert diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards gegebenenfalls auf der Grundlage ihrer Bewertung.

Die ESMA übermittelt der Kommission die in Unterabsatz 1 genannten Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 29. Dezember 2024.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die vorliegende Verordnung durch den Erlass der in Unterabsatz 1 und 2 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu ergänzen.“

13. Artikel 14 wird wie folgt geändert:

a) Die Absätze 2 und 3 erhalten folgende Fassung:

„(2) Dieser Artikel sowie die Artikel 15, 16 und 17 gelten für systematische Internalisierer bei der Ausführung von Aufträgen mit einer Größe bis zu einschließlich dem in den gemäß Absatz 7 Buchstabe b dieses Artikels erlassenen technischen Regulierungsstandards festgelegten Schwellenwert.

(3) Die Mindestoffertengröße systematischer Internalisierer wird in den gemäß Absatz 7 Buchstabe c erlassenen technischen Regulierungsstandards festgelegt. 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 Briefkurs für eine Größe bis zu einschließlich dem in Absatz 2 Schwellenwert. Der Kurs spiegelt die vorherrschenden Marktbedingungen für die betreffende Aktie, das betreffende Aktienzertifikat, den betreffenden börsengehandelten Fonds, das betreffende Zertifikat oder das andere ähnliche Finanzinstrument wider.“

b) Absatz 7 erhält folgende Fassung:

„(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 Folgendes festgelegt wird:

- a) die Modalitäten für die Veröffentlichung einer festen Kursofferte gemäß Absatz 1;
- b) die Bestimmungsmethode für den in Absatz 2 genannten Schwellenwert, bei dem die international bewährten Verfahren, die Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen in der Union, die Bedeutung der Auswirkungen auf den Markt und die Effizienz der Preisbildung berücksichtigt werden und der nicht unter dem Doppelten der Standardmarktgröße liegen darf;
- c) die Bestimmungsmethode für die Mindestoffertengröße gemäß Absatz 3, die 90 % des Schwellenwerts gemäß Absatz 2 nicht überschreiten darf und die nicht unter der Standardmarktgröße liegen darf;
- d) die Bestimmungsmethode dafür, ob die Preise die vorherrschenden Marktbedingungen gemäß Absatz 3 widerspiegeln und
- e) das Standardmarktvolumen gemäß Absatz 4.

Die ESMA übermittelt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 29. März 2025.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die vorliegende Verordnung durch Erlass der in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu ergänzen.“

14. Artikel 15 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 1 Unterabsatz 3 erhält folgende Fassung:

„Systematische Internalisierer müssen transparente und nichtdiskriminierende Vorschriften und objektive Kriterien für die effiziente Ausführung von Aufträgen festlegen und umsetzen. Sie müssen über Vorkehrungen für eine solide Verwaltung ihrer technischen Abläufe, einschließlich wirksamer Notfallvorkehrungen für das Risiko einer Systemstörung, verfügen.“

b) Absatz 5 erhält folgende Fassung:

„(5) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Durchführungsstandards aus, um den Inhalt und das Format der in Absatz 1 Unterabsatz 2 genannten Mitteilung zu bestimmen.

Die ESMA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Durchführungsstandards bis zum 29. März 2025 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.“

15. Artikel 16 erhält folgende Fassung:

„Artikel 16

Pflichten der zuständigen Behörden

Die zuständigen Behörden überprüfen, ob systematische Internalisierer die Bedingungen für die Auftragsausführung gemäß Artikel 15 Absatz 1 und die Bedingungen für eine Kursverbesserung gemäß Artikel 15 Absatz 2 erfüllen.“

16. Artikel 17a erhält folgende Fassung:

„Artikel 17a

Tick-Größen

(1) 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.

(2) Die Anforderungen gemäß Artikel 15 Absatz 2 dieser Verordnung und Artikel 49 der Richtlinie 2014/65/EU dürfen systematische Internalisierer nicht daran hindern, für Aufträge innerhalb der aktuellen Geld- und Briefkurse ein Midpoint-Matching durchzuführen.“

17. Die Artikel 18 und 19 werden gestrichen.

18. Artikel 20 wird wie folgt geändert:

a) Folgender Absatz wird eingefügt:

„(1a) Jedes einzelne Geschäft ist einmal im Rahmen eines einzelnen genehmigten Veröffentlichungssystems zu veröffentlichen.“

b) Absatz 3 Unterabsatz 1 Buchstabe c wird gestrichen.

19. Artikel 21 wird wie folgt geändert:

a) Die Überschrift erhält folgende Fassung:

„Veröffentlichungen von Wertpapierfirmen nach dem Handel in Bezug auf Schuldverschreibungen, strukturierte Finanzprodukte, Emissionszertifikate und Derivate“

b) Absatz 1 erhält folgende Fassung:

„(1) Wertpapierfirmen, die entweder für eigene Rechnung oder im Namen von Kunden Geschäfte mit Schuldverschreibungen, strukturierten Finanzprodukten und Emissionszertifikaten, die an einem Handelsplatz gehandelt werden, oder mit OTC-Derivaten gemäß Artikel 8a Absatz 2 tätigen, veröffentlichen das Volumen und den Kurs dieser Geschäfte sowie den Zeitpunkt ihres Abschlusses. Diese Informationen werden im Rahmen eines genehmigten Veröffentlichungssystems bekannt gegeben.“

c) Die Absätze 3 und 4 erhalten folgende Fassung:

„(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 und Artikel 11a Absatz 3 Buchstaben a und b angenommenen technischen Regulierungsstandards, genügen.

(4) In Bezug auf Schuldverschreibungen, strukturierte Finanzprodukte und Emissionszertifikate, die an einem Handelsplatz gehandelt werden, können Wertpapierfirmen die Veröffentlichung des Kurses oder Volumens unter den in Artikel 11 festgelegten Bedingungen aufschieben.

(4a) In Bezug auf OTC-Derivate im Sinne von Artikel 8a Absatz 2 können Wertpapierfirmen die Veröffentlichung des Kurses oder Volumens unter den in Artikel 11a festgelegten Bedingungen aufschieben.“

d) Absatz 5 Unterabsatz 1 wird wie folgt geändert:

i) Der einleitende Teil erhält folgende Fassung:

„Die ESMA erarbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards, in denen Folgendes in einer Weise festgelegt wird, die die Veröffentlichung von nach Artikel 27g dieser Verordnung geforderten Informationen ermöglicht:“

ii) Buchstabe c wird gestrichen.

20. Folgender Artikel wird eingefügt:

„Artikel 21a

Benannte veröffentlichende Einrichtungen

(1) Die zuständigen Behörden gewähren Wertpapierfirmen auf Ersuchen dieser Wertpapierfirmen hin den Status einer benannten veröffentlichenden Einrichtung für bestimmte Kategorien von Finanzinstrumenten. Die zuständige Behörde leitet solche Ersuchen an die ESMA weiter.

(2) Wenn nur eine an einem Geschäft beteiligte Partei eine benannte veröffentlichende Einrichtung im Sinne von Absatz 1 dieses Artikels ist, so ist diese Partei für die Veröffentlichung des Geschäfts im Rahmen eines genehmigten Veröffentlichungssystems gemäß Artikel 20 Absatz 1 oder Artikel 21 Absatz 1 zuständig.

(3) Wenn keine der an einem Geschäft beteiligten Parteien oder beide an dem Geschäft beteiligten Parteien eine benannte veröffentlichende Einrichtung im Sinne von Absatz 1 dieses Artikels sind, ist nur die Partei, die das betreffende Finanzinstrument verkauft, für die Veröffentlichung des Geschäfts über ein genehmigtes Veröffentlichungssystem gemäß Artikel 20 Absatz 1 oder Artikel 21 Absatz 1 zuständig.

(4) Die ESMA richtet bis zum 29. September 2024 ein Verzeichnis aller benannten veröffentlichenden Einrichtungen ein, in dem ihre Identität und die Kategorien von Finanzinstrumenten, für die sie als veröffentlichende Einrichtungen benannt wurden, angegeben sind, und aktualisiert es regelmäßig. Die ESMA veröffentlicht dieses Verzeichnis auf ihrer Website.“

21. In Artikel 22 Absatz 1 erhält der einleitende Teil folgende Fassung:

„Für die Berechnungen zur Festlegung der Anforderungen an Vor- und Nachhandelstransparenz und der für Finanzinstrumente geltenden Handelspflichten nach den Artikeln 3 bis 11a, 14 bis 21 und 32 sowie für die Erstellung der Berichte an die Kommission gemäß Artikel 4 Absatz 4, Artikel 7 Absatz 1, Artikel 9 Absatz 2, Artikel 11 Absatz 3 und Artikel 11a Absatz 1 können die ESMA und die zuständigen Behörden Informationen anfordern von:“

22. Die folgenden Artikel werden eingefügt:

„Artikel 22a

Übermittlung von Daten an den Bereitsteller konsolidierter Datenticker

(1) Handelsplätze und genehmigte Veröffentlichungssysteme (im Folgenden ‚Datenkontributoren‘) übermitteln in Bezug auf Aktien, börsengehandelte Fonds und Schuldverschreibungen, die an einem Handelsplatz gehandelt werden, und in Bezug auf OTC-Derivate im Sinne von Artikel 8a Absatz 2 dem Rechenzentrum des Bereitstellers konsolidierter Datenticker die aufsichtsrechtlichen Daten und die erforderlichen Daten gemäß Artikel 3 Absatz 1, unbeschadet des Artikels 4, gemäß Artikel 6 Absatz 1, Artikel 10 Absatz 1 und Artikel 20 und 21 sowie, wenn technische Regulierungsstandards nach Artikel 22b Absatz 3 Buchstabe d erlassen werden, gemäß den darin festgelegten Anforderungen so nahe an der Echtzeit, wie dies technisch möglich ist. Diese Daten werden in einem harmonisierten Format mittels eines qualitativ hochwertigen Übermittlungsprotokolls übermittelt.

(2) Eine Wertpapierfirma, die einen KMU-Wachstumsmarkt betreibt, oder ein Marktbetreiber, dessen jährliches Handelsvolumen 1 % oder weniger des jährlichen Handelsvolumens von Aktien in der Union ausmacht, ist nicht verpflichtet, Daten an den Bereitsteller konsolidierter Datenticker zu übermitteln, wenn

- a) diese Wertpapierfirma oder dieser Marktbetreiber nicht zu einer Gruppe gehört, die eine Wertpapierfirma oder einen Marktbetreiber umfasst oder enge Verbindungen zu einer Wertpapierfirma oder einem Marktbetreiber hat, deren jährliches Handelsvolumen von Aktien mehr als 1 % des jährlichen Handelsvolumens von Aktien in der Union ausmacht;
- b) auf den von dieser Wertpapierfirma oder diesem Marktbetreiber betriebenen geregelten Markt oder KMU-Wachstumsmarkt mehr als 85 % des jährlichen Volumens des Handels mit Aktien entfallen, die ursprünglich zum Handel auf diesem geregelten Markt oder KMU-Wachstumsmarkt zugelassen wurden;

(3) Ungeachtet des Absatzes 2 kann eine Wertpapierfirma, die einen KMU-Wachstumsmarkt betreibt, oder ein Marktbetreiber, der die in jenem Absatz festgelegten Bedingungen erfüllt, beschließen, Daten gemäß Absatz 1 an den Bereitsteller konsolidierter Datenticker zu übermitteln, sofern sie bzw. er dies der ESMA und dem Bereitsteller konsolidierter Datenticker entsprechend mitteilt. Eine solche Wertpapierfirma oder ein solcher Marktbetreiber beginnt innerhalb von 30 Arbeitstagen ab dem Datum der Mitteilung an die ESMA mit der Übermittlung der Daten an den Bereitsteller konsolidierter Datenticker.

(4) Die ESMA veröffentlicht auf ihrer Website ein Verzeichnis der Wertpapierfirmen, die KMU-Wachstumsmärkte betreiben, und der Marktbetreiber, die die in Absatz 2 genannten Bedingungen erfüllen, und hält es auf dem neuesten Stand, wobei angegeben wird, welche von ihnen beschlossen haben, Absatz 3 anzuwenden.

(5) Jeder Bereitsteller konsolidierter Datenticker wählt aus den Arten von Übermittlungsprotokollen, die die Datenkontributoren anderen Nutzern anbieten, aus, welches Übermittlungsprotokoll für die direkte Übermittlung der in Absatz 1 genannten Daten an das Rechenzentrum des Bereitstellers konsolidierter Datenticker zu verwenden ist.

(6) Abgesehen von den Einnahmen gemäß Artikel 27h Absätze 5, 6 und 7 erhalten die Datenkontributoren für die Übermittlung der in Absatz 1 des vorliegenden Artikels genannten Daten oder des in Absatz 5 des vorliegenden Artikels genannten Übermittlungsprotokolls keine Vergütung.

(7) Die Datenkontributoren wenden gegebenenfalls die in den Artikeln 7, 11 und 11a, Artikel 20 Absatz 2 und Artikel 21 Absatz 4 festgelegten Aufschübe auf die an den Bereitsteller konsolidierter Datenticker zu übermittelnden Daten an.

(8) Hält der Bereitsteller konsolidierter Datenticker die Qualität der Daten für unzureichend, so teilt er dies der für den Datenkontributor zuständigen Behörde mit. Die zuständige Behörde ergreift die erforderlichen Maßnahmen gemäß Artikel 38g dieser Verordnung und den Artikeln 69 und 70 der Richtlinie 2014/65/EU.

Artikel 22b

Die Qualität der Daten

(1) Die gemäß Artikel 22a Absatz 1 an den Bereitsteller konsolidierter Datenticker übermittelten Daten und die gemäß Artikel 27h Absatz 1 Buchstabe d vom Bereitsteller konsolidierter Datenticker verbreiteten Daten müssen den technischen Regulierungsstandards entsprechen, die nach Artikel 4 Absatz 6 Buchstabe a, Artikel 7 Absatz 2 Buchstabe a, Artikel 11 Absatz 4 Buchstabe a und Artikel 11a Absatz 3 Buchstabe a erlassen wurden, sofern in den nach Absatz 3 Buchstaben b und d des vorliegenden Artikels erlassenen technischen Regulierungsstandards nichts anderes bestimmt ist.

(2) Die Kommission setzt bis spätestens zum 29. Juni 2024 eine Gruppe sachverständiger Interessenträger ein, die Beratungsarbeit zu Qualität und Inhalt von Daten und zur Qualität des in Artikel 22a Absatz 1 genannten Übermittlungsprotokolls leistet. Die Gruppe sachverständiger Interessenträger und die ESMA arbeiten eng zusammen. Die Gruppe sachverständiger Interessenträger veröffentlicht ihre Empfehlungen.

Die Gruppe sachverständiger Interessenträger setzt sich aus Mitgliedern zusammen, die über ein ausreichend breites Spektrum an Expertise, Kompetenzen, Wissen und Erfahrung verfügen, um angemessene Empfehlungen auszusprechen.

Die Mitglieder der Gruppe sachverständiger Interessenträger werden im Anschluss an ein offenes und transparentes Auswahlverfahren ausgewählt. Bei der Auswahl der Mitglieder der Gruppe sachverständiger Interessenträger stellt die Kommission sicher, dass diese die Vielfalt der Marktteilnehmer in der Union widerspiegeln.

Die Gruppe sachverständiger Interessenträger wählt aus ihrer Mitte einen Vorsitz für eine Amtszeit von zwei Jahren. Das Europäische Parlament kann den Vorsitz der Gruppe sachverständiger Interessenträger auffordern, eine Erklärung vor dem Europäischen Parlament abzugeben und sich den Fragen seiner Mitglieder zu stellen, wenn er darum ersucht wird.

(3) Die ESMA erarbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards, mit denen die Qualität des Übermittlungsprotokolls, Maßnahmen zur Behebung fehlerhafter Handelsberichterstattung und Durchsetzungsstandards in Bezug auf die Datenqualität, einschließlich Vereinbarungen über die Zusammenarbeit zwischen den Datenkontributoren und dem Bereitsteller konsolidierter Datenticker, und erforderlichenfalls die Qualität und der Inhalt der Daten für den Betrieb der konsolidierten Datenticker festgelegt werden.

In diesen Entwürfen technischer Regulierungsstandards wird insbesondere Folgendes festgelegt:

- a) die Mindestanforderungen an die Qualität der Übermittlungsprotokolle gemäß Artikel 22a Absatz 1;
- b) die Aufmachung der von den Bereitstellern konsolidierter Datenticker zu verbreitenden zentralen Marktdaten im Einklang mit den geltenden Branchenstandards und -praktiken;
- c) was unter der Übermittlung von Daten so nahe an der Echtzeit, wie dies technisch möglich ist, zu verstehen ist;
- d) erforderlichenfalls die Daten, die dem Bereitsteller konsolidierter Datenticker übermittelt werden müssen, damit er funktionsfähig ist, unter Berücksichtigung der Empfehlungen der gemäß Absatz 2 eingesetzten Gruppe sachverständiger Interessenträger, einschließlich des Inhalts und des Formats dieser Daten, im Einklang mit den geltenden Branchenstandards und -praktiken.

Für die Zwecke von Unterabsatz 1 des vorliegenden Absatzes berücksichtigt die ESMA die Empfehlungen der nach Absatz 2 des vorliegenden Artikels eingerichteten Gruppe sachverständiger Interessenträger, die internationalen Entwicklungen und die auf Unionsebene oder internationaler Ebene vereinbarten Standards. Die ESMA stellt sicher, dass in den Entwürfen technischer Regulierungsstandards die in den Artikeln 3, 6, 8, 8a, 8b, 10, 11, 11a, 14, 20, 21 und 27g festgelegten Transparenzanforderungen berücksichtigt werden.

Die ESMA übermittelt der Kommission die in Unterabsatz 1 genannten Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 29. Dezember 2024.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die vorliegende Verordnung durch Erlass der in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu ergänzen.

Artikel 22c

Synchronisierung von im Geschäftsverkehr verwendeten Uhren

(1) Handelsplätze und deren Mitglieder, Teilnehmer oder Nutzer, systematische Internalisierer, benannte veröffentlichte Einrichtungen, genehmigte Veröffentlichungssysteme und Bereitsteller konsolidierter Datenticker synchronisieren ihre für die Aufzeichnung des Datums und der Uhrzeit meldepflichtiger Ereignisse im Geschäftsverkehr verwendeten Uhren.

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

Die ESMA übermittelt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 29. Dezember 2024.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die vorliegende Verordnung durch Erlass der in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu ergänzen.“

23. Artikel 23 Absatz 1 erhält folgende Fassung:

„(1) Wertpapierfirmen stellen sicher, dass ihre Handelsgeschäfte mit Aktien, die eine Internationale Wertpapier-Identifikationsnummer (ISIN) des Europäischen Wirtschaftsraums (EWR) tragen und die an einem Handelsplatz gehandelt werden, auf einem geregelten Markt oder im Rahmen einer Multilateralen Handelsplattform (MTF), eines systematischen Internalisierers oder an einem Drittlandshandelsplatz, der gemäß Artikel 25 Absatz 4 Buchstabe a der Richtlinie 2014/65/EU als gleichwertig gilt, getätigt werden, außer wenn

- a) diese Aktien an einem Drittlandshandelsplatz in der Landeswährung oder in einer Nicht-EWR-Währung gehandelt werden oder
- b) diese Handelsgeschäfte zwischen geeigneten Gegenparteien, zwischen professionellen Gegenparteien oder zwischen geeigneten und professionellen Gegenparteien getätigt werden und nicht zum Prozess der Kursfestsetzung beitragen.“

24. Artikel 25 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 2 erhält folgende Fassung:

„(2) Der Betreiber eines Handelsplatzes hält die einschlägigen Daten über sämtliche Aufträge für Finanzinstrumente, die über das jeweilige System mitgeteilt werden, mindestens fünf Jahre in einem maschinenlesbaren Format und unter Verwendung einer gemeinsamen Vorlage für die zuständige Behörde bereit. Die Aufzeichnungen enthalten die einschlägigen Daten, die die für den Auftrag charakteristischen Merkmale darstellen, darunter diejenigen, die einen Auftrag mit den daraus resultierenden Geschäften verknüpfen und 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.“

b) Absatz 3 Unterabsatz 1 erhält folgende Fassung:

„Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, mit denen die Einzelheiten und Formate der einschlägigen Auftragsdaten, die nach Absatz 2 dieses Artikels aufbewahrt werden müssen und die nicht in Artikel 26 genannt sind, festgelegt werden.“

25. Artikel 26 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 1 Unterabsätze 2 und 3 erhalten folgende Fassung:

„Die zuständigen Behörden treffen im Einklang mit Artikel 85 der Richtlinie 2014/65/EU die notwendigen Vorkehrungen, um sicherzustellen, dass diese Informationen auch den folgenden zuständigen Behörden übermittelt werden:

- a) der zuständigen Behörde für den unter Liquiditätsaspekten wichtigsten Markt für diese Finanzinstrumente;

- b) den zuständigen Behörden, die für die Beaufsichtigung der übermittelnden Wertpapierfirmen verantwortlich sind;
- c) den zuständigen Behörden, die für die Beaufsichtigung der Zweigstellen, die an dem Geschäft beteiligt waren, verantwortlich sind, und
- d) der zuständigen Behörde, die für die Beaufsichtigung der verwendeten Handelsplätze verantwortlich ist.

Die zuständige Behörde gemäß Unterabsatz 1 stellt der ESMA unverzüglich alle Informationen zur Verfügung, die gemäß diesem Artikel gemeldet werden.“

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

„(2) Die Verpflichtung gemäß Absatz 1 gilt für

- a) Finanzinstrumente, die zum Handel an einem Handelsplatz zugelassen oder an einem Handelsplatz gehandelt werden oder für die ein Antrag auf Zulassung zum Handel gestellt wurde, unabhängig davon, ob diese Geschäfte am Handelsplatz getätigt werden, mit Ausnahme von Geschäften mit anderen als den in Artikel 8a Absatz 2 genannten OTC-Derivaten, für die die Verpflichtung nur gilt, wenn sie an einem Handelsplatz getätigt werden;
- b) Finanzinstrumente, deren Basiswert ein an einem Handelsplatz gehandeltes Finanzinstrument ist, unabhängig davon, ob die Geschäfte am Handelsplatz abgeschlossen werden oder nicht;
- c) Finanzinstrumente, deren Basiswert ein aus an einem Handelsplatz gehandelten Finanzinstrumenten zusammengesetzter Index oder Korb von Finanzinstrumenten ist, unabhängig davon, ob die Geschäfte am Handelsplatz abgeschlossen werden oder nicht;
- d) OTC-Derivate im Sinne von Artikel 8a Absatz 2, unabhängig davon, ob diese Geschäfte am 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 Stichtag, den Kurs und Angaben zur Identifizierung der Parteien, 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 zur meldepflichtigen Einrichtung sowie Möglichkeiten zur Ermittlung der betreffenden Wertpapierfirmen enthalten. Meldungen von an dem Handelsplatz getätigten Geschäftsabschlüssen müssen einen Transaktionsidentifikationscode enthalten, der von dem Handelsplatz generiert und sowohl an die kaufenden als auch die verkaufenden Mitglieder des Handelsplatzes weitergegeben werden muss.

Bei nicht an einem Handelsplatz abgeschlossenen Geschäften enthalten die Meldungen eine Bezeichnung der Geschäftstypen im Sinne der gemäß Artikel 20 Absatz 3 Buchstabe a und Artikel 21 Absatz 5 Buchstabe a der vorliegenden Verordnung angenommenen technischen Regulierungsstandards. Bei Warenderivaten wird in den Meldungen angegeben, ob mit diesen Geschäften eine objektiv messbare Risikominderung gemäß Artikel 57 der Richtlinie 2014/65/EU einhergeht.“

- c) Absatz 5 erhält folgende Fassung:

„(5) Der Betreiber eines Handelsplatzes meldet Einzelheiten gemäß den Absätzen 1 und 3 zu den Geschäften mit über seine Plattform gehandelten Finanzinstrumenten, die ein Mitglied, Teilnehmer oder Nutzer, das bzw. der nicht dieser Verordnung unterliegt, über sein System abgewickelt hat.“

- d) In Absatz 8 wird vor Unterabsatz 1 folgender Unterabsatz eingefügt:

„Eine Wertpapierfirma meldet Geschäfte, die ganz oder teilweise über ihre Zweigniederlassung ausgeführt werden, der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats der Wertpapierfirma. Die Zweigniederlassung einer Drittlandsfirma übermittelt ihre Geschäftsmeldungen der zuständigen Behörde, die die Zweigniederlassung zugelassen hat. Hat eine Drittlandsfirma Zweigniederlassungen in mehr als einem Mitgliedstaat errichtet, so bestimmen diese Zweigniederlassungen die zuständige Behörde, die alle Geschäftsmeldungen entgegenzunehmen hat.“

e) Absatz 9 wird wie folgt geändert:

i) Unterabsatz 1 wird wie folgt geändert:

— Buchstabe c erhält folgende Fassung:

„c) die Referenzen der erworbenen oder veräußerten Finanzinstrumente, Volumen, Datum und Zeitpunkt des Abschlusses, den Stichtag, den Kurs und Angaben zur Identifizierung des Kunden, Angaben zur Identifizierung der Parteien, 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 zur Identifizierung der Einrichtung, die der Meldepflicht unterliegt, 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;“

— Buchstabe d wird gestrichen.

— Buchstabe e erhält folgende Fassung:

„e) die einschlägigen Kategorien von Indizes, die nach Absatz 2 Buchstabe c zu melden sind;“

— Die folgenden Buchstaben werden angefügt:

„j) die Bedingungen für die Verknüpfung bestimmter Geschäfte und die Mittel zur Kennzeichnung von Sammelaufträgen, die die Ausführung eines Geschäfts nach sich ziehen, und

k) der Zeitpunkt, bis zu dem Geschäfte gemeldet werden müssen.“

ii) Die Unterabsätze 2 und 3 erhalten folgende Fassung:

„Bei der Ausarbeitung dieser Entwürfe technischer Regulierungsstandards trägt die ESMA den internationalen Entwicklungen und den auf Ebene der Union oder auf internationaler Ebene vereinbarten Standards sowie der Übereinstimmung dieser Entwürfe technischer Regulierungsstandards mit den in den Verordnungen (EU) Nr. 648/2012 und (EU) 2015/2365 festgelegten Meldepflichten Rechnung.“

Die ESMA übermittelt der Kommission die in Unterabsatz 1 genannten Entwürfe technischer Regulierungsstandards spätestens bis zum 29. September 2025.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die vorliegende Verordnung durch Erlass der in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu ergänzen.“

f) Folgender Absatz wird angefügt:

„(11) Die ESMA übermittelt der Kommission bis zum 29. März 2028 zu folgenden Zwecken einen Bericht mit einer Bewertung der Durchführbarkeit einer größeren Integration bei der Meldung von Geschäftsabschlüssen und einer Straffung von Datenflüssen gemäß diesem Artikel:

- a) die Verringerung doppelter oder inkohärenter Anforderungen an die Meldung von Geschäftsabschlüssen, insbesondere die Verringerung der in der vorliegenden Verordnung sowie den Verordnungen (EU) Nr. 648/2012 und (EU) 2015/2365 und anderen einschlägigen Rechtsvorschriften der Union festgelegten doppelten oder inkohärenten Anforderungen;
- b) die Verbesserung der Standardisierung von Daten und der effizienten Weitergabe und Nutzung von Daten, die durch eine zuständige Behörde auf Unionsebene oder nationaler Ebene in einem der Berichterstattungsrahmen der Union gemeldet wurden.

Bei der Ausarbeitung des Berichts arbeitet die ESMA eng mit den anderen Stellen des Europäischen Finanzaufsichtssystems und der Europäischen Zentralbank zusammen.“

26. Artikel 27 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 1 Unterabsätze 1 und 2 erhalten folgende Fassung:

„In Bezug auf Finanzinstrumente, die zum Handel an einem Handelsplatz zugelassen sind oder an einem Handelsplatz gehandelt werden oder wenn der Emittent den Handel mit dem ausgegebenen Instrument genehmigt hat oder ein Antrag auf Zulassung zum Handel gestellt wurde, übermitteln die Handelsplätze der ESMA für die Zwecke der Meldung von Geschäften gemäß Artikel 26 und der Transparenzanforderungen gemäß den Artikeln 3, 6, 8, 8a, 8b, 10, 14, 20 und 21 identifizierende Referenzdaten.

Bei OTC-Derivaten beruhen die identifizierenden Referenzdaten auf einer weltweit vereinbarten eindeutigen Produktkennung und allen anderen relevanten identifizierenden Referenzdaten.

In Bezug auf nicht unter Unterabsatz 1 des vorliegenden Absatzes fallende OTC-Derivate, die in den Anwendungsbereich von Artikel 26 Absatz 2 fallen, übermittelt jede benannte veröffentlichende Einrichtung der ESMA die identifizierenden Referenzdaten.“

b) Absatz 3 wird wie folgt geändert:

i) In Absatz 1 wird folgender Buchstabe angefügt:

„c) der Zeitpunkt, bis zu dem Referenzwerte gemeldet werden müssen.“

ii) Nach Unterabsatz 1 wird folgender Unterabsatz eingefügt:

„Bei der Ausarbeitung dieser Entwürfe technischer Regulierungsstandards trägt die ESMA den internationalen Entwicklungen und den auf Ebene der Union oder auf internationaler Ebene vereinbarten Standards sowie der Übereinstimmung dieser Entwürfe technischer Regulierungsstandards mit den in den Verordnungen (EU) Nr. 648/2012 und (EU) 2015/2365 festgelegten Meldepflichten Rechnung.“

c) Folgender Absatz wird angefügt:

„(5) Bis zum 29. Juni 2024 erlässt die Kommission gemäß Artikel 50 delegierte Rechtsakte zur Ergänzung dieser Verordnung durch Festlegung der für OTC-Derivate zu verwendenden identifizierenden Referenzdaten für die Zwecke der Transparenzanforderungen nach Artikel 8a Absatz 2 und den Artikeln 10 und 21.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, gemäß Artikel 50 delegierte Rechtsakte zu erlassen, um diese Verordnung durch Festlegung der identifizierenden Referenzdaten, die in Bezug auf OTC-Derivate für die Zwecke von Artikel 26 zu verwenden sind, zu ergänzen.“

27. Artikel 27d wird wie folgt geändert:

a) Die Überschrift erhält folgende Fassung:

„Verfahren für die Erteilung der Zulassung und die Ablehnung von Anträgen auf Zulassung für genehmigte Meldemechanismen und genehmigte Veröffentlichungssysteme“

b) Die Absätze 1, 2 und 3 erhalten folgende Fassung:

„(1) Der vom antragstellenden genehmigten Veröffentlichungssystem oder genehmigten Meldemechanismus vorzulegende Antrag enthält alle erforderlichen Informationen, anhand deren die ESMA oder gegebenenfalls die nationale zuständige Behörde bestätigen kann, dass das genehmigte Veröffentlichungssystem oder der genehmigte Meldemechanismus zum Zeitpunkt der Erstzulassung alle erforderlichen Vorkehrungen getroffen hat, um seinen Verpflichtungen gemäß diesem Titel nachzukommen, einschließlich eines Geschäftsplans, aus dem unter anderem die Art der geplanten Dienstleistungen und der organisatorische Aufbau hervorgehen.

(2) Die ESMA oder gegebenenfalls die nationale zuständige Behörde überprüft den Zulassungsantrag innerhalb von 20 Arbeitstagen nach seinem Eingang auf Vollständigkeit.

Ist der Antrag unvollständig, setzt die ESMA oder gegebenenfalls die nationale zuständige Behörde eine Frist, innerhalb derer ihr das genehmigte Veröffentlichungssystem oder der genehmigte Meldemechanismus zusätzliche Informationen zu übermitteln hat.

Hat die ESMA oder gegebenenfalls die zuständige nationale Behörde festgestellt, dass der Antrag vollständig ist, teilt sie dies dem genehmigten Veröffentlichungssystem bzw. dem genehmigten Meldemechanismus mit.

(3) Die ESMA oder gegebenenfalls die nationale zuständige Behörde prüft innerhalb von sechs Monaten nach Eingang eines vollständigen Zulassungsantrags, ob das genehmigte Veröffentlichungssystem oder der genehmigte Meldemechanismus die Anforderungen des vorliegenden Titels erfüllt. Sie erlässt eine begründete Entscheidung über die Erteilung oder die Verweigerung der Zulassung und teilt diese dem antragstellenden genehmigten Veröffentlichungssystem oder genehmigten Meldemechanismus innerhalb von fünf Arbeitstagen nach Erlass mit.“

c) Absatz 4 Unterabsatz 1 Buchstabe b erhält folgende Fassung:

„b) die in die Meldungen nach Artikel 27f Absatz 2 aufzunehmenden Informationen in Bezug auf genehmigte Veröffentlichungssysteme oder genehmigte Meldemechanismen.“

d) Absatz 5 Unterabsatz 1 erhält folgende Fassung:

„Die ESMA erarbeitet Entwürfe technischer Durchführungsstandards, in denen die Standardformulare, Vorlagen und Verfahren für die nach Absatz 1 dieses Artikels bereitzustellenden Informationen und die in die Mitteilungen nach Artikel 27f Absatz 2 aufzunehmenden Informationen in Bezug auf genehmigte Veröffentlichungssysteme und genehmigte Meldemechanismen festgelegt sind.“

28. Folgende Artikel werden eingefügt:

„Artikel 27da

Verfahren für die Auswahl eines einzigen Bereitstellers konsolidierter Datenticker pro Anlageklasse

(1) Für jede der folgenden Anlageklassen führt die ESMA ein gesondertes Auswahlverfahren für die Bestellung eines einzigen Bereitstellers konsolidierter Datenticker für einen Zeitraum von fünf Jahren durch:

- a) Schuldverschreibungen;
- b) Aktien und börsengehandelte Fonds und
- c) OTC-Derivate oder maßgebliche Unterklassen von OTC-Derivaten.

Die ESMA leitet das erste Auswahlverfahren gemäß Unterabsatz 1 Buchstabe a bis zum 29. Dezember 2024 ein.

Die ESMA leitet das erste Auswahlverfahren gemäß Unterabsatz 1 Buchstabe b innerhalb von sechs Monaten nach Einleitung des Auswahlverfahrens gemäß Unterabsatz 1 Buchstabe a ein.

Die ESMA leitet das erste Auswahlverfahren gemäß Unterabsatz 1 Buchstabe c des vorliegenden Absatzes innerhalb von drei Monaten nach dem Tag des Geltungsbeginns des in Artikel 27 Absatz 5 genannten delegierten Rechtsakts und frühestens sechs Monate ab der Einleitung des Auswahlverfahrens gemäß Unterabsatz 1 Buchstabe b des vorliegenden Absatzes ein.

Die ESMA leitet spätere Auswahlverfahren gemäß Unterabsatz 1 rechtzeitig ein, sodass die Bereitstellung des konsolidierten Datentickers ohne Unterbrechung fortgesetzt werden kann.

(2) Die ESMA wählt für jede der in Absatz 1 genannten Anlageklassen den Bewerber, der für den Betrieb des konsolidierten Datentickers geeignet ist, auf der Grundlage folgender Kriterien aus:

- a) der technischen Fähigkeit des Bewerbers, in der gesamten Union stabile konsolidierte Datenticker bereitzustellen;
- b) der Fähigkeit des Bewerbers, die in Artikel 27h festgelegten organisatorischen Anforderungen zu erfüllen;
- c) der Fähigkeit des Bewerbers Folgendes je nach Fall einzuholen, zu konsolidieren und zu verteilen:
 - i) bei Aktien und börsengehandelten Fonds die Vorhandels- und Nachhandelsdaten;
 - ii) bei Schuldverschreibungen die Nachhandelsdaten;
 - iii) bei OTC-Derivaten die Nachhandelsdaten;
- d) der Angemessenheit der Leitungsstruktur des Bewerbers;

- e) der Geschwindigkeit, mit der der Bewerber zentrale Marktdaten und aufsichtsrechtliche Daten verteilen kann;
 - f) der Eignung der Verfahren und Vorkehrungen des Bewerbers zur Sicherstellung der Datenqualität;
 - g) der Gesamtausgaben, die der Bewerber für die Entwicklung des konsolidierten Datentickers tätigen muss, und der Kosten des laufenden Betriebs des konsolidierten Datentickers;
 - h) der Höhe der Gebühren, die der Bewerber bei den verschiedenen Arten von Nutzern des konsolidierten Datentickers zu erheben beabsichtigt, der Einfachheit seiner Gebühren- und Lizenzmodelle sowie der Einhaltung von Artikel 13;
 - i) für den konsolidierten Datenticker für Schuldverschreibungen der Existenz von Vereinbarungen über die Umverteilung der Einnahmen gemäß Artikel 27h Absatz 5;
 - j) der Nutzung moderner Schnittstellentechnologien durch den Bewerber für die Verbreitung von zentralen Marktdaten und aufsichtsrechtlichen Daten sowie für die Konnektivität;
 - k) der Eignung der vom Bewerber getroffenen Vorkehrungen zur Führung von Aufzeichnungen gemäß Artikel 27ha Absatz 3;
 - l) der Fähigkeit des Bewerbers, Widerstandsfähigkeit und Betriebskontinuität sicherzustellen, und der Vorkehrungen, die der Bewerber zur Minderung und Bekämpfung von Systemausfällen und Cyberrisiken einzuführen beabsichtigt;
 - m) der Vorkehrungen, die der Bewerber einzuführen beabsichtigt, um den Energieverbrauch durch die Erfassung, Verarbeitung und Speicherung von Daten zu verringern;
 - n) bei Einreichung eines Antrags durch gemeinsame Bewerber der Notwendigkeit — in Bezug auf die technische und logistische Kapazität — für jeden der Bewerber, einen gemeinsamen Antrag zu stellen.
- (3) Der Bewerber muss alle erforderlichen Informationen vorlegen, die die ESMA in die Lage versetzen, zu bestätigen, dass der Bewerber zum Zeitpunkt des Antrags alle erforderlichen Vorkehrungen getroffen hat, um die Kriterien gemäß Absatz 2 dieses Artikels und die organisatorischen Anforderungen gemäß Artikel 27h zu erfüllen.
- (4) Innerhalb von sechs Monaten nach Einleitung jedes in Absatz 1 genannten Auswahlverfahrens erlässt die ESMA eine begründete Entscheidung, in der der für den Betrieb des konsolidierten Datentickers geeignete Bewerber ausgewählt wird und aufgefordert wird, unverzüglich einen Zulassungsantrag zu stellen.
- (5) Wurde kein Bewerber gemäß diesem Artikel ausgewählt oder gemäß Artikel 27db zugelassen, leitet die ESMA innerhalb von sechs Monaten nach Abschluss des erfolglosen Auswahl- oder Zulassungsverfahrens ein neues Auswahlverfahren ein.

Artikel 27db

Verfahren für die Erteilung der Zulassung und die Ablehnung von Anträgen auf Zulassung von Bereitstellern konsolidierter Datenticker

- (1) Der Bewerber um eine Zulassung gemäß Artikel 27da Absatz 4 muss alle erforderlichen Informationen vorlegen, die die ESMA in die Lage versetzen, zu bestätigen, dass der Bewerber zum Zeitpunkt des Antrags auf Zulassung alle erforderlichen Vorkehrungen getroffen hat, um die Kriterien gemäß Artikel 27da Absatz 2 zu erfüllen.
- (2) Die ESMA überprüft den Zulassungsantrag innerhalb von 20 Arbeitstagen nach Eingang des Antrags auf Vollständigkeit.

Ist der Zulassungsantrag unvollständig, so setzt die ESMA eine Frist, innerhalb derer ihr der Bewerber zusätzliche Informationen zu übermitteln hat.

Hat die ESMA festgestellt, dass der Zulassungsantrag vollständig ist, teilt sie dies dem Bewerber mit.

(3) Die ESMA prüft innerhalb von drei Monaten nach Eingang eines vollständigen Zulassungsantrags, ob der Bewerber die Anforderungen des vorliegenden Titels erfüllt. Sie erlässt eine begründete Entscheidung über die Erteilung oder Verweigerung der Zulassung und teilt dies dem Bewerber innerhalb von fünf Arbeitstagen nach dem Datum des Erlasses dieser begründeten Entscheidung mit. In einer Entscheidung über die Erteilung der Zulassung werden die Bedingungen festgelegt, unter denen der Bewerber zu arbeiten hat.

(4) Nach der Zulassung gemäß Absatz 3 kann die ESMA dem als Bereitsteller konsolidierter Datenticker zugelassenen Antragsteller einen Übergangszeitraum einräumen, um die erforderlichen operativen und technischen Vorkehrungen zu treffen.

(5) Der Bereitsteller eines konsolidierten Datentickers erfüllt stets die in Artikel 27h dargelegten organisatorischen Anforderungen und die in der begründeten Entscheidung zur Zulassung des Bereitstellers eines konsolidierten Datentickers gemäß Absatz 3 dieses Artikels aufgeführten Bedingungen.

Ein Bereitsteller eines konsolidierten Datentickers, der diese Anforderungen und Bedingungen nicht mehr erfüllen kann, setzt die ESMA unverzüglich darüber in Kenntnis.

(6) Der Entzug der Zulassung gemäß Artikel 27e wird erst wirksam, wenn ein neuer Bereitsteller konsolidierter Datenticker für die betreffende Anlageklasse im Einklang mit den Artikeln 27da und 27db ausgewählt und zugelassen worden ist.

(7) Die ESMA erarbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards, in denen Folgendes festgelegt wird:

- a) die nach Absatz 1 bereitzustellenden Informationen;
- b) die in die Meldungen nach Artikel 27f Absatz 2 aufzunehmenden Informationen in Bezug auf Bereitsteller konsolidierter Datenticker.

Die ESMA übermittelt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 29. Dezember 2024.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die vorliegende Verordnung durch Erlass der in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu ergänzen.

(8) Die ESMA erarbeitet Entwürfe technischer Durchführungsstandards, in denen die Standardformulare, Vorlagen und Verfahren für die nach Absatz 1 dieses Artikels bereitzustellenden Informationen und die in die Mitteilungen nach Artikel 27f Absatz 2 aufzunehmenden Informationen in Bezug auf Bereitsteller konsolidierter Datenticker festgelegt sind.

Die ESMA übermittelt der Kommission diese Entwürfe technischer Durchführungsstandards bis zum 29. Dezember 2024.

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

29. In Artikel 27e wird folgender Absatz angefügt:

„(3) Ein Datenbereitstellungsdienstleister, dem die Zulassung entzogen wird, muss für den ordnungsgemäßen Ersatz sorgen, einschließlich des Datentransfers an andere Datenbereitstellungsdienstleister, der rechtzeitigen Benachrichtigung seiner Kunden und der Umleitung der Meldungen auf andere Datenbereitstellungsdienstleister vor dem Entzug.“

30. Artikel 27f Absatz 4 erhält folgende Fassung:

„(4) Die ESMA oder gegebenenfalls die nationale zuständige Behörde verweigert oder entzieht die Zulassung, wenn sie nicht davon überzeugt ist, dass die Person oder die Personen, die die Geschäfte des Datenbereitstellungsdienstleisters tatsächlich leitet bzw. leiten, gut beleumundet ist bzw. sind, oder wenn objektive und nachweisbare Gründe für die Vermutung vorliegen, dass die vorgeschlagenen Veränderungen im Leitungsorgan des Datenbereitstellungsdienstleisters dessen solide und umsichtige Führung sowie die angemessene Berücksichtigung der Interessen seiner Kunden und die Marktintegrität gefährden könnten.“

31. Artikel 27g wird wie folgt geändert:

a) Die folgenden Absätze werden eingefügt:

„(4a) Ein genehmigtes Veröffentlichungssystem legt objektive, diskriminierungsfreie und öffentlich zugängliche Anforderungen für den Zugang zu seinen Dienstleistungen durch Unternehmen, die den Transparenzanforderungen nach Artikel 20 Absatz 1 und Artikel 21 Absatz 1 unterliegen, fest.

Ein genehmigtes Veröffentlichungssystem veröffentlicht die Preise und Gebühren für die gemäß dieser Verordnung angebotenen Datenbereitstellungsdienstleistungen. Es legt die Preise und Gebühren für alle angebotenen Dienstleistungen gesondert offen, einschließlich der Abschläge und Rabatte sowie der Bedingungen für die Gewährung solcher Nachlässe. Es ermöglicht den meldenden Einrichtungen den Zugang zu einzelnen Diensten.

(4b) Ein genehmigtes Veröffentlichungssystem hält Aufzeichnungen über seine Geschäftstätigkeit für einen Zeitraum von mindestens fünf Jahren zur Verfügung der einschlägigen zuständigen Behörde oder der ESMA.“

b) Absatz 7 wird gestrichen.

32. Artikel 27h erhält folgende Fassung:

„Artikel 27h

Organisatorische Anforderungen an die Bereitsteller konsolidierter Datenticker

(1) Ein Bereitsteller konsolidierter Datenticker muss gemäß den in Artikel 27db genannten Zulassungsbedingungen:

- a) alle von Datenkontributoren übermittelten Daten in Bezug auf die Anlageklasse, für die er zugelassen ist, erfassen;
- b) von den Nutzern Gebühren erheben und gleichzeitig Kleinanlegern, Wissenschaftlern, Organisationen der Zivilgesellschaft und zuständigen Behörden kostenlosen Zugang zum konsolidierten Datenticker gewähren;
- c) im Falle des konsolidierten Datentickers für Aktien und börsengehandelte Fonds einen Teil seiner Einnahmen gemäß Absatz 6 umverteilen;
- d) zentrale Marktdaten und aufsichtsrechtliche Daten den Nutzern in einem kontinuierlichen elektronischen Live-Datenstrom diskriminierungsfrei und so nahe an der Echtzeit, wie dies technisch möglich ist, zur Verfügung stellen;
- e) sicherstellen, dass die zentralen Marktdaten und aufsichtsrechtlichen Daten leicht zugänglich, maschinenlesbar und für alle Nutzer, einschließlich Kleinanlegern, verwertbar sind;
- f) über Systeme verfügen, die effektiv imstande sind, die von den Datenkontributoren übermittelten Daten auf Vollständigkeit zu prüfen, offensichtliche Fehler zu erkennen und eine Neuübermittlung anzufordern;
- g) wenn der Bereitsteller konsolidierter Datenticker von einer Gruppe von Wirtschaftsteilnehmern kontrolliert wird, über ein Compliance-System verfügen, um sicherzustellen, dass der Betrieb des konsolidierten Datentickers nicht zu Wettbewerbsverzerrungen führt.

Für die Zwecke von Unterabsatz 1 Buchstabe d veröffentlicht ein Bereitsteller konsolidierter Datenticker für Aktien und börsengehandelte Fonds den Marktidentifikator nicht, wenn er die europaweit beste Geld- und Briefnennung so nahe an der Echtzeit, wie dies technisch möglich ist, verbreitet.

(2) Ein Bereitsteller konsolidierter Datenticker führt Standards für die Güte seiner Dienstleistungen ein, die alle folgenden Punkte abdecken und die er auf seiner Website veröffentlicht und regelmäßig aktualisiert:

- a) ein Bestandsverzeichnis aller Datenkontributoren, von denen Daten eingehen;
- b) Modus und Geschwindigkeit der Lieferung zentraler Marktdaten und aufsichtsrechtlicher Daten an die Nutzer;
- c) Maßnahmen, die zur Sicherstellung der betrieblichen Kontinuität bei der Bereitstellung zentraler Marktdaten und aufsichtsrechtlicher Daten getroffen wurden.

(3) Ein Bereitsteller konsolidierter Datenticker verfügt über solide Sicherheitsvorkehrungen, die darauf ausgelegt sind, die Sicherheit der Informationsübermittlungswege zwischen den Datenkontributoren und dem Bereitsteller des konsolidierten Datentickers sowie zwischen diesem und den Nutzern zu gewährleisten und das Risiko der Datenkorruption und des unberechtigten Zugriffs zu minimieren. Der Bereitsteller konsolidierter Datenticker verfügt über ausreichende Mittel und Notfallsysteme, um seine Dienste jederzeit anbieten und aufrechterhalten zu können.

(4) Für jede der in Artikel 27da Absatz 1 genannten Anlageklassen veröffentlicht ein Bereitsteller konsolidierter Datenticker eine Liste der Finanzinstrumente, die Gegenstand des konsolidierten Datentickers sind, unter Angabe ihrer identifizierenden Referenzdaten.

Der Bereitsteller konsolidierter Datenticker bietet kostenlosen Zugang zu seiner Liste und stellt sicher, dass die Liste regelmäßig überprüft und aktualisiert wird, um einen umfassenden Überblick über alle Finanzinstrumente zu bieten, die von dem konsolidierten Datenticker erfasst werden.

(5) Ein Bereitsteller konsolidierter Datenticker für andere Finanzinstrumente als Aktien und börsengehandelte Fonds kann einen Teil der durch den konsolidierten Datenticker generierten Einnahmen an Datenkontributoren umverteilen.

(6) Ein Bereitsteller konsolidierter Datenticker für Aktien und börsengehandelte Fonds verteilt einen Teil der Einnahmen aus dem konsolidierten Datenticker, wie in der in Artikel 27db Absatz 3 genannten begründeten Entscheidung angegeben, an Datenkontributoren um, die eines oder mehrere der folgenden Kriterien erfüllen (im Folgenden ‚Regelung zur Umverteilung der Einnahmen‘):

- a) der Datenkontributor ist ein geregelter Markt oder ein KMU-Wachstumsmarkt, dessen jährliches Handelsvolumen 1 % oder weniger des jährlichen Handelsvolumens von Aktien in der Union ausmacht (im Folgenden ‚kleiner Handelsplatz‘);
- b) der Datenkontributor ist ein Handelsplatz, der am 27. März 2019 oder danach eine Erstzulassung für den Handel mit Aktien oder börsengehandelten Fonds erteilt hat;
- c) die Daten werden von einem Handelsplatz übermittelt und beziehen sich auf Geschäfte mit Aktien und börsengehandelten Fonds, die über ein Handelssystem abgeschlossen wurden, das Vorhandelstransparenz gewährleistet, sofern diese Geschäfte nicht aus Aufträgen resultierten, für die eine Ausnahme von der Vorhandelstransparenz gemäß Artikel 4 Absatz 1 Buchstabe c galt.

(7) Für die Zwecke der Regelung zur Umverteilung der Einnahmen berücksichtigt der Bereitsteller konsolidierter Datenticker folgendes Handelsvolumen (im Folgenden ‚relevantes Handelsvolumen‘):

- a) für die Zwecke von Absatz 6 Buchstabe a das von diesem Handelsplatz generierte jährliche Gesamthandelsvolumen;
- b) für die Zwecke von Absatz 6 Buchstabe b:
 - i) bei kleinen Handelsplätzen ihr jährliches Gesamthandelsvolumen;
 - ii) im Falle von Handelsplätzen, die keine kleinen Handelsplätze sind, ihr Handelsvolumen mit den in diesem Buchstaben genannten Aktien und börsengehandelten Fonds;
- c) für die Zwecke von Absatz 6 Buchstabe c das Volumen der in diesem Buchstaben genannten Aktien und börsengehandelten Fonds.

Der Bereitsteller konsolidierter Datenticker bestimmt den Betrag der im Rahmen der Regelung zur Umverteilung der Einnahmen an die Datenkontributoren umzuverteilenden Einnahmen, indem das relevante Handelsvolumen mit der Gewichtung multipliziert wird, die jedem der in Absatz 6 festgelegten Kriterien gemäß den nach Absatz 8 angenommenen technischen Regulierungsstandards zugewiesen wird.

Erfüllen Handelsplätze mehr als eines der in Absatz 6 festgelegten Kriterien, so werden die Beträge, die sich aus der in Unterabsatz 2 des vorliegenden Absatzes genannten Berechnung ergeben, addiert.

(8) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, um:

- a) die Gewichtung anzugeben, die jedem der in Absatz 6 genannten Kriterien zugewiesen wird;
- b) die Methode zur Berechnung des Betrags der an die Datenkontributoren umzuverteilenden Einnahmen gemäß Absatz 7 Unterabsatz 2 weiter präzisieren;

- c) die Kriterien festzulegen, nach denen der Bereitsteller des konsolidierten Datentickers die Teilnahme dieses Datenkontributors an der Regelung für die Umverteilung der Einnahmen vorübergehend aussetzen kann, wenn er nachweist, dass ein Datenkontributor in schwerwiegender Weise und wiederholt gegen die in den Artikeln 22a, 22b und 22c genannten Datenanforderungen verstoßen hat, und die Bedingungen festzulegen, unter denen der Bereitsteller konsolidierter Datenticker
 - i) die Umverteilung der Einnahmen wieder aufnehmen muss, und
 - ii) für den Fall, dass kein Verstoß gegen diese Anforderungen vorliegt, jenem Datenkontributor die einbehaltenen Einnahmen zuzüglich Zinsen zur Verfügung stellen muss.

Für die Zwecke von Unterabsatz 1 Buchstabe a dieses Absatzes erhält das in Absatz 6 Buchstabe a festgelegte Kriterium eine höhere Gewichtung als das Kriterium in Buchstabe b jenes Absatzes und das Kriterium nach Buchstabe b jenes Absatzes erhält eine höhere Gewichtung als das Kriterium in Buchstabe c jenes Absatzes.

Die ESMA übermittelt der Kommission die in Unterabsatz 1 genannten Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 29. Dezember 2024.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die vorliegende Verordnung durch Erlass der in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu ergänzen.“

33. Folgender Artikel wird eingefügt:

„Artikel 27ha

Meldepflicht der Bereitsteller konsolidierter Datenticker

- (1) Ein Bereitsteller konsolidierter Datenticker veröffentlicht auf seiner Website jährlich Leistungsstatistiken und Berichte über Vorkommnisse bezüglich der Datenqualität und Datensysteme. Diese Leistungsstatistiken und Berichte über Vorkommnisse sind der Öffentlichkeit kostenlos zugänglich.
- (2) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, um für die Meldepflicht gemäß Absatz 1 Inhalt, Format und Terminologie zu bestimmen.

Die ESMA übermittelt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 29. September 2025.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die vorliegende Verordnung durch Erlass der in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu ergänzen.

- (3) Ein Bereitsteller konsolidierter Datenticker hält Aufzeichnungen über seine Geschäftstätigkeit für einen Zeitraum von mindestens fünf Jahren zur Verfügung der einschlägigen zuständigen Behörde oder der ESMA.“

34. In Artikel 27i werden die folgenden Absätze eingefügt:

„(4a) Ein genehmigter Meldemechanismus legt objektive, diskriminierungsfreie und öffentlich zugängliche Anforderungen für den Zugang zu seinen Dienstleistungen durch Unternehmen fest, die der Meldepflicht nach Artikel 26 unterliegen.

Ein genehmigter Meldemechanismus veröffentlicht die Preise und Gebühren für die gemäß dieser Verordnung angebotenen Datenbereitstellungsdienstleistungen. Er legt die Preise und Gebühren für alle angebotenen Dienstleistungen gesondert offen, einschließlich der Abschläge und Rabatte sowie der Bedingungen für die Gewährung solcher Nachlässe. Er ermöglicht den meldenden Einrichtungen den Zugang zu einzelnen Diensten. Die von einem genehmigten Meldemechanismus in Rechnung gestellten Preise und Gebühren müssen im Verhältnis zum Aufwand stehen.

(4b) Ein genehmigter Meldemechanismus hält Aufzeichnungen über seine Geschäftstätigkeit für einen Zeitraum von mindestens fünf Jahren zur Verfügung der einschlägigen zuständigen Behörde oder der ESMA.“

35. Artikel 28 wird wie folgt geändert:

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

„Finanzielle Gegenparteien und nichtfinanzielle Gegenparteien, die der Clearingpflicht gemäß Titel II der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 unterliegen, schließen Geschäfte mit anderen finanziellen Gegenparteien oder anderen nichtfinanziellen Gegenparteien mit Derivaten, die einer Kategorie von Derivaten angehören, die gemäß einer entsprechenden Erklärung 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:“

b) Absatz 2 Unterabsatz 1 wird gestrichen.

c) Folgender Absatz wird eingefügt:

„(2a) Derivatgeschäfte, die von der Clearingpflicht gemäß Titel II der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 ausgenommen sind oder ihr nicht unterliegen, unterliegen auch nicht der Handelspflicht.“

d) Absatz 4 Unterabsatz 3 Buchstabe b erhält folgende Fassung:

„b) die Handelsplätze verfügen über eindeutige und transparente Regeln, sodass Derivate fair, ordnungsgemäß und effizient gehandelt werden können und frei handelbar sind;“

36. Artikel 31 wird wie folgt geändert:

a) Die Überschrift erhält folgende Fassung:

„Dienste zur Verringerung von Nachhandelsrisiken“

b) Absatz 1 erhält folgende Fassung:

„(1) Die in den Artikeln 8a, 10 und 21 dieser Verordnung festgelegten Transparenzanforderungen, die Handelspflicht nach Artikel 28 dieser Verordnung und die Verpflichtung zur kundengünstigsten Ausführung von Aufträgen gemäß Artikel 27 der Richtlinie 2014/65/EU gelten nicht für Geschäfte mit OTC-Derivaten, die als Ergebnis von Diensten zur Verringerung von Nachhandelsrisiken zustande kommen.“

c) Absatz 2 wird gestrichen.

d) Die Absätze 3 und 4 erhalten folgende Fassung:

„(3) Wertpapierfirmen und Marktbetreiber, die Dienste zur Verringerung von Nachhandelsrisiken anbieten, führen vollständige und genaue Aufzeichnungen über die in Absatz 1 dieses Artikels genannten Geschäfte, die nicht bereits gemäß der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 erfasst oder gemeldet werden. Diese Wertpapierfirmen und Marktbetreiber stellen der einschlägigen zuständigen Behörde oder der ESMA diese Aufzeichnungen auf Antrag umgehend zur Verfügung.

(4) Der Kommission wird die Befugnis übertragen, gemäß Artikel 50 delegierte Rechtsakte zu erlassen, um diese Verordnung zu ergänzen, indem sie Folgendes festlegt:

a) Dienste zur Verringerung von Nachhandelsrisiken für die Zwecke von Absatz 1;

b) die nach Absatz 3 zu erfassenden Informationen.“

37. Artikel 32 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 2 Buchstabe a erhält folgende Fassung:

„a) muss die Derivatekategorie gemäß Absatz 1 Buchstabe a dieses Artikels oder eine entsprechende Unterkategorie zum Handel an zumindest einem Handelsplatz im Sinne von Artikel 28 Absatz 1 zugelassen sein bzw. dort gehandelt werden, und“

b) Absatz 4 Unterabsatz 1 erhält folgende Fassung:

„Die ESMA ermittelt aus eigener Initiative gemäß den in Absatz 2 festgelegten Kriterien und nach Durchführung einer öffentlichen Anhörung die Derivatekategorien oder einzelnen Derivatkontrakte, die der Handelspflicht auf den in Artikel 28 Absatz 1 dieser Verordnung 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, und teilt diese der Kommission mit.“

c) Die folgenden Absätze werden eingefügt:

„(4a) Sieht die ESMA die Aussetzung der Clearingpflicht im Sinne des Artikels 6a der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 als eine wesentliche Änderung der Kriterien für die Wirksamkeit der Handelspflicht gemäß Absatz 5 dieses Artikels an, so kann die ESMA beantragen, dass die Kommission die Handelspflicht gemäß Artikel 28 Absatz 1 dieser Verordnung für dieselben Kategorien von OTC-Derivaten aussetzt, die Gegenstand des Antrags auf Aussetzung der Clearingpflicht sind.

(4b) Die ESMA kann beantragen, dass die Kommission die Handelspflicht gemäß Artikel 28 Absatz 1 für bestimmte Kategorien von OTC-Derivaten oder für eine bestimmte Art von Gegenpartei aussetzt, wenn eine solche Aussetzung notwendig ist, um negative Auswirkungen auf die Liquidität oder eine ernsthafte Gefahr für die Finanzstabilität zu verhindern oder anzugehen und das ordnungsgemäße Funktionieren der Finanzmärkte in der Union sicherzustellen, und wenn diese Aussetzung in Anbetracht dieser Ziele verhältnismäßig ist.

(4c) Die in den Absätzen 4a und 4b genannten Anträge werden nicht veröffentlicht.

(4d) Nach Eingang der in den Absätzen 4a und 4b genannten Anträge trifft die Kommission unverzüglich auf der Grundlage der von der ESMA dargelegten Gründe und übermittelten Nachweise eine der folgenden Maßnahmen:

- a) Aussetzung der Handelspflicht für Kategorien von OTC-Derivaten oder Arten von Gegenparteien im Wege eines Durchführungsrechtsakts;
- b) Ablehnung der beantragten Aussetzung.

Für die Zwecke von Unterabsatz 1 Buchstabe b informiert die Kommission die ESMA über die Gründe, aus denen sie die beantragte Aussetzung abgelehnt hat. Die Kommission informiert das Europäische Parlament und den Rat umgehend über die Ablehnung und übermittelt ihnen die der ESMA mitgeteilten Gründe. Die Informationen, die dem Europäischen Parlament und dem Rat bezüglich der Ablehnung übermittelt wurden, und die Gründe für diese Ablehnung werden nicht veröffentlicht.

Die Aussetzung gemäß Unterabsatz 1 Buchstabe a gilt zunächst für einen Zeitraum von höchstens drei Monaten ab dem Tag der Veröffentlichung des in diesem Buchstaben genannten Durchführungsrechtsakts.

Bestehen die Gründe für die in Unterabsatz 1 Buchstabe a genannte Aussetzung fort, so kann die Kommission im Wege eines Durchführungsrechtsakts diese Aussetzung um jeweils höchstens drei weitere Monate auf insgesamt höchstens zwölf Monate verlängern.

Die Durchführungsrechtsakte nach Unterabsatz 1 Buchstabe a und Unterabsatz 4 dieses Absatzes werden gemäß dem Prüfverfahren nach Artikel 51 erlassen.“

38. Folgender Artikel wird eingefügt:

„Artikel 32a

Eigenständige Aussetzung der Handelspflicht

(1) Auf Antrag der zuständigen Behörde eines Mitgliedstaats kann die Kommission im Wege eines Durchführungsrechtsakts die Handelspflicht nach Artikel 28 (im Folgenden ‚Derivathandelspflicht‘) in Bezug auf bestimmte finanzielle Gegenparteien aussetzen, gegebenenfalls nach Anhörung der ESMA. Die zuständige Behörde gibt an, warum sie die Bedingungen für eine Aussetzung als erfüllt erachtet. Die zuständige Behörde weist insbesondere nach, dass eine finanzielle Gegenpartei innerhalb ihrer Zuständigkeit:

- a) bei einem OTC-Derivat, das der Derivathandelspflicht unterliegt, regelmäßig als Market-Maker fungiert, und regelmäßig Anfragen nach einer Offerte für die Derivate, die der Handelspflicht unterliegen, von einer Gegenpartei außerhalb des EWR erhält, die nicht über eine aktive Mitgliedschaft an einem Handelsplatz im EWR verfügt, der den Handel mit dem OTC-Derivat anbietet, das der Derivathandelspflicht unterliegt, oder

- b) bei einem Kreditausfallswap, der der Derivathandelspflicht unterliegt, regelmäßig als Market-Maker fungiert, und:
- i) beabsichtigt, Kreditausfallswaps, die der Derivathandelspflicht unterliegen, für eigene Rechnung an einem Handelsplatz zu handeln, der nur Gegenparteien offensteht, die CCP-Clearingmitglieder im Sinne von Artikel 2 Nummer 14 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 sind (im Folgenden ‚Händler-zu-Händler-Handelsplatz‘);
 - ii) beabsichtigt, Kreditausfallswaps, die der Derivathandelspflicht unterliegen, für eigene Rechnung mit einer Gegenpartei zu handeln, die ein Market-Maker ist und keine aktive Mitgliedschaft an einem Händler-zu-Händler-Handelsplatz im EWR hat, der den Handel mit OTC-Derivaten anbietet, die der Derivathandelspflicht unterliegen; und
 - iii) diese Kreditausfallswaps über eine gemäß der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 zugelassene oder anerkannte zentrale Gegenpartei abwickelt.

Der in Unterabsatz 1 dieses Absatzes genannte Durchführungsrechtsakt wird gemäß dem in Artikel 51 genannten Prüfverfahren erlassen.

(2) Im Rahmen der Beurteilung, ob die Derivathandelspflicht nach Absatz 1 auszusetzen ist, prüft die Kommission, ob sie für bestimmte Märkte auszusetzen ist, und berücksichtigt, ob eine solche Aussetzung der Handelspflicht eine verzerrende Wirkung auf die Clearingpflicht gemäß Titel II der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 hätte.

Die Kommission setzt sich auch mit anderen zuständigen Behörden anderer Mitgliedstaaten in Verbindung, um zu prüfen, ob sich finanzielle Gegenparteien in anderen Mitgliedstaaten als dem, der den Antrag gemäß Absatz 1 stellt (im Folgenden ‚antragstellender Mitgliedstaat‘), in einer ähnlichen Situation befinden wie die in dem antragstellenden Mitgliedstaat.

Die zuständigen Behörden eines anderen als des antragstellenden Mitgliedstaats können nach Erlass des in Absatz 1 genannten Durchführungsrechtsakts beantragen, dass finanzielle Gegenparteien, die sich in einer ähnlichen Situation wie die im antragstellenden Mitgliedstaat befinden, in den Durchführungsrechtsakt aufgenommen werden. Die zuständige Behörde des antragstellenden Mitgliedstaats weist nach, warum sie der Auffassung ist, dass die Bedingungen für eine Aussetzung erfüllt sind.

(3) Wird die Derivathandelspflicht gemäß Absatz 1 oder 2 in Bezug auf eine finanzielle Gegenpartei ausgesetzt, so gilt die Derivathandelspflicht nicht für ihre Gegenpartei im Sinne von Absatz 1 Buchstabe a oder Absatz 1 Buchstabe b Ziffer ii.

(4) Dem in Absatz 1 genannten Durchführungsrechtsakt werden die Nachweise beigelegt, die von der die Aussetzung beantragenden zuständigen Behörde vorgelegt wurden.

(5) Der in Absatz 1 genannte Durchführungsrechtsakt wird der ESMA mitgeteilt und in dem in Artikel 34 genannten Verzeichnis veröffentlicht.

(6) Die Kommission überprüft regelmäßig, ob die Gründe für die Aussetzung der Derivathandelspflicht fortbestehen.“

39. Artikel 35 wird wie folgt geändert:

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

„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.

Die Anforderung nach Unterabsatz 1 gilt nicht für börsengehandelte Derivate.

Die zentrale Gegenpartei stellt insbesondere sicher, dass ein Handelsplatz in Bezug auf Folgendes das Recht auf nichtdiskriminierende Behandlung der auf diesem Handelsplatz gehandelten Kontrakte hat:“

- b) Absatz 3 erhält folgende Fassung:

„(3) Die zentrale Gegenpartei übermittelt dem Handelsplatz innerhalb von drei Monaten nach Eingang des Antrags gemäß Absatz 2 eine schriftliche Antwort und gestattet entweder den Zugang, sofern die jeweils zuständige Behörde den Zugang gemäß Absatz 4 gewährt hat, oder verweigert den Zugang. Die zentrale Gegenpartei kann einen Antrag auf Zugang 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. Hat der Handelsplatz seinen Sitz in einem anderen Mitgliedstaat als die zentrale Gegenpartei, so übermittelt die zentrale Gegenpartei die entsprechende schriftliche Antwort und die Begründung auch an die für den Handelsplatz zuständige Behörde. Die zentrale Gegenpartei gewährt den Zugang drei Monate nach Übermittlung einer positiven Antwort auf den Zugangsantrag.“

- c) Absatz 4 wird wie folgt geändert:

- i) Unterabsatz 1 erhält folgende Fassung:

„Die für eine zentrale Gegenpartei zuständige Behörde oder die für einen Handelsplatz zuständige Behörde gewährt einem Handelsplatz den Zugang zu einer zentralen Gegenpartei, wenn ein solcher Zugang weder das reibungslose und ordnungsgemäße Funktionieren der Märkte, insbesondere durch Fragmentierung der Liquidität, gefährden noch Systemrisiken verstärken würde.“

- ii) Die Unterabsätze 2 und 3 werden gestrichen.

40. Artikel 36 wird wie folgt geändert:

- a) Absatz 1 Unterabsatz 1 erhält folgende Fassung:

„Unbeschadet des Artikels 8 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 stellt ein Handelsplatz den gemäß jener Verordnung zugelassenen oder anerkannten zentralen Gegenparteien, die an diesem Handelsplatz abgeschlossene Geschäfte mit Finanzinstrumenten zu clearen wünschen, auf deren Antrag hin Handelsdaten auf nichtdiskriminierender und transparenter Basis, einschließlich hinsichtlich der Zugangsgebühren, bereit. Diese Anforderung gilt nicht für:

- a) Derivatekontrakte, die bereits den Zugangspflichten nach Artikel 8 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 unterliegen;
- b) börsengehandelte Derivate.“

- b) Absatz 3 erhält folgende Fassung:

„(3) Der Handelsplatz übermittelt der zentralen Gegenpartei innerhalb von drei Monaten nach Eingang des Antrags gemäß Absatz 2 eine schriftliche Antwort und gestattet entweder den Zugang, sofern die jeweils zuständige Behörde den Zugang gemäß Absatz 4 gewährt hat, oder verweigert den Zugang. Der Handelsplatz kann einen Antrag auf Zugang unter den in Absatz 6 Buchstabe a genannten Bedingungen ablehnen. Untersagt ein Handelsplatz den Zugang, muss er dies in seiner Antwort ausführlich begründen und die zuständige Behörde schriftlich über seinen Beschluss unterrichten. Hat die zentrale Gegenpartei ihren Sitz in einem anderen Mitgliedstaat als der Handelsplatz, leitet der Handelsplatz diese schriftliche Antwort auch an die zuständige Behörde der zentralen Gegenpartei weiter. Der Handelsplatz gewährt den Zugang innerhalb von drei Monaten nach Übermittlung einer positiven Antwort auf den Zugangsantrag.“

- c) Absatz 4 wird wie folgt geändert:

- i) Unterabsatz 1 erhält folgende Fassung:

„Die für einen Handelsplatz zuständige Behörde oder die für eine zentrale Gegenpartei zuständige Behörde gewährt einer zentralen Gegenpartei den Zugang zu einem Handelsplatz, wenn ein solcher Zugang das reibungslose und ordnungsgemäße Funktionieren der Märkte, insbesondere durch Fragmentierung der Liquidität, nicht gefährden würde und wenn der Handelsplatz über angemessene Vorkehrungen verfügt, um eine solche Fragmentierung zu verhindern, und wenn er keine Systemrisiken verstärken würde.“

- ii) Die Unterabsätze 2 und 3 werden gestrichen.

- d) Absatz 5 wird gestrichen.

- e) Absatz 6 Unterabsatz 1 Buchstabe d wird gestrichen.

41. Artikel 38 Absatz 1 erhält folgende Fassung:

„(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 diese zentrale Gegenpartei nach Artikel 25 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 anerkannt wurde.

In einem Drittland niedergelassenen zentralen Gegenparteien und Handelsplätzen werden die Zugangsrechte nach den Artikeln 35 und 36 nur in Bezug auf unter diese Artikel fallende Finanzinstrumente gewährt und wenn die Kommission mit einem Beschluss nach Absatz 3 des vorliegenden 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, Zugang gewährt wird.“

42. In Artikel 38g Absatz 1 erhält der Einleitungssatz folgende Fassung:

„Stellt die ESMA fest, dass eine in Artikel 38b Absatz 1 Buchstabe a aufgeführte Person eine der in den Artikeln 20 bis 22c oder Titel IVa aufgeführten Anforderungen nicht erfüllt hat, ergreift sie eine oder mehrere der folgenden Maßnahmen:“

43. Artikel 38h Absatz 1 Unterabsatz 1 erhält folgende Fassung:

„Stellt die ESMA im Einklang mit Artikel 38k Absatz 5 fest, dass eine in Artikel 38b Absatz 1 Buchstabe a aufgeführte Person eine der in den Artikeln 22 bis 22c oder Titel IVa aufgeführten Anforderungen vorsätzlich oder fahrlässig nicht erfüllt hat, so fasst sie im Einklang mit Absatz 2 dieses Artikels einen Beschluss über die Verhängung einer Geldbuße.“

44. Folgender Artikel wird eingefügt:

„Artikel 39a

Verbot der Annahme von Rückvergütungen für die Weiterleitung von Wertpapieraufträgen

(1) Im Auftrag von Kleinanlegern im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 11 der Richtlinie 2014/65/EU oder von professionellen Kunden im Sinne von Anhang II Abschnitt II der genannten Richtlinie handelnde Wertpapierfirmen nehmen von Dritten keine Gebühr, Provision oder nichtmonetären Vorteil für die Ausführung von Aufträgen von diesen Kunden an einem bestimmten Ausführungsplatz oder für die Weiterleitung von Aufträgen dieser Kunden an Dritte zum Zweck der Ausführung an einem bestimmten Ausführungsplatz (Rückvergütungen für die Weiterleitung von Wertpapieraufträgen — payment for order flow) an.

Unterabsatz 1 gilt nicht für Rabatte oder Preisnachlässe auf Transaktionsgebühren von Ausführungsplätzen, sofern dies nach der genehmigten und öffentlichen Tarifstruktur eines Handelsplatzes in der Union oder eines Drittlandshandelsplatzes zulässig ist, wenn sie ausschließlich dem Kunden zugutekommen. Solche Nachlässe oder Rabatte dürfen der Wertpapierfirma keinen monetären Vorteil verschaffen.

(2) Ein Mitgliedstaat, in dem vor dem 28. März 2024 im Namen von Kunden handelnde Wertpapierfirmen niedergelassen sind, die von Dritten für die Ausführung von Aufträgen dieser Kunden an einem bestimmten Ausführungsplatz oder für die Weiterleitung von Aufträgen dieser Kunden an Dritte zur Ausführung an einen bestimmten Ausführungsplatz eine Gebühr, eine Provision oder einen nichtmonetären Vorteil erhalten, kann Wertpapierfirmen in seinem Hoheitsgebiet bis zum 30. Juni 2026 von dem Verbot nach Absatz 1 ausnehmen, wenn diese Wertpapierfirmen Wertpapierdienstleistungen für Kunden erbringen, die in diesem Mitgliedstaat ansässig oder niedergelassen sind.

Zur Anwendung der in Unterabsatz 1 genannten Ausnahme teilt ein Mitgliedstaat, der die in Unterabsatz 1 festgelegte Bedingung erfüllt, dies der ESMA bis zum 29. September 2024 mit. Die ESMA führt ein Verzeichnis der Mitgliedstaaten, die diese Ausnahme in Anspruch nehmen. Die Liste wird der Öffentlichkeit zugänglich gemacht und regelmäßig aktualisiert.“

45. Artikel 50 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 2 erhält folgende Fassung:

„(2) Die Befugnis zum Erlass delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 1 Absatz 9, Artikel 2 Absatz 2 und 3, Artikel 5 Absatz 10, Artikel 8a Absatz 4, Artikel 17 Absatz 3, Artikel 27 Absatz 4 und 5, Artikel 31 Absatz 4, Artikel 38k Absatz 10, Artikel 38n Absatz 3, Artikel 40 Absatz 8, Artikel 41 Absatz 8, Artikel 42 Absatz 7, Artikel 45 Absatz 10 und Artikel 52 Absatz 10, 14b und 15 wird der Kommission auf unbestimmte Zeit ab dem 2. Juli 2014 übertragen.“

b) Absatz 3 erhält folgende Fassung:

„(3) „Die Befugnisübertragung gemäß Artikel 1 Absatz 9, Artikel 2 Absatz 2 und 3, Artikel 5 Absatz 10, Artikel 8a Absatz 4, Artikel 17 Absatz 3, Artikel 27 Absatz 4 und 5, Artikel 31 Absatz 4, Artikel 38k Absatz 10, Artikel 38n Absatz 3, Artikel 40 Absatz 8, Artikel 41 Absatz 8, Artikel 42 Absatz 7, Artikel 45 Absatz 10 und Artikel 52 Absatz 10, 14b und 15 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.“

c) Absatz 5 erhält folgende Fassung:

„(5) Ein delegierter Rechtsakt, der gemäß Artikel 1 Absatz 9, Artikel 2 Absatz 2 oder 3, Artikel 5 Absatz 10, Artikel 8a Absatz 4, Artikel 17 Absatz 3, Artikel 27 Absatz 4 oder 5, Artikel 31 Absatz 4, Artikel 38k Absatz 10, Artikel 38n Absatz 3, Artikel 40 Absatz 8, Artikel 41 Absatz 8, Artikel 42 Absatz 7, Artikel 45 Absatz 10 und Artikel 52 Absatz 10, 14b und 15 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.“

46. Artikel 52 wird wie folgt geändert:

a) Die Absätze 11, 12 und 13 werden gestrichen.

b) Absatz 14 erhält folgende Fassung:

„(14) Bis zum 30. Juni 2026 bewertet die ESMA in enger Zusammenarbeit mit der gemäß Artikel 22b Absatz 2 eingesetzten Gruppe sachverständiger Interessenträger die Marktnachfrage nach dem konsolidierten Datenticker für Aktien und börsengehandelte Fonds, die Auswirkungen dieses konsolidierten Datentickers auf das Funktionieren, die Attraktivität und die internationale Wettbewerbsfähigkeit der Märkte und Unternehmen der Union sowie die Frage, ob der konsolidierte Datenticker sein Ziel erreicht hat, Informationsasymmetrien zwischen Marktteilnehmern zu verringern und die Union zu einem attraktiveren Investitionsstandort zu machen. Die ESMA erstattet der Kommission Bericht darüber, ob es angemessen ist, zusätzliche Merkmale in den konsolidierten Datenticker aufzunehmen, wie z. B. die Verbreitung des Marktidentifikators für Vorhandelsdaten. Auf der Grundlage dieses Berichts legt die Kommission dem Europäischen Parlament und dem Rat gegebenenfalls einen Gesetzgebungsvorschlag vor.

(14a) Drei Jahre nach der Erstzulassung eines konsolidierten Datentickers legt die Kommission nach Konsultation der ESMA und der gemäß Artikel 22b Absatz 2 eingesetzten Gruppe sachverständiger Interessenträger dem Europäischen Parlament und dem Rat einen Bericht über Folgendes vor:

- a) die von einem konsolidierten Datenticker abgedeckten Anlageklassen,
- b) die Zeitnähe und die Qualität der an den Bereitsteller konsolidierter Datenticker übermittelten Daten,
- c) die Zeitnähe der Verbreitung und die Qualität der zentralen Marktdaten und aufsichtsrechtlichen Daten,
- d) die Rolle der zentralen Marktdaten und aufsichtsrechtlichen Daten bei der Senkung des Implementierungsdefizits,
- e) die Anzahl der Nutzer des konsolidierten Datentickers in den einzelnen Anlageklassen,
- f) die Wirkung der zentralen Marktdaten und aufsichtsrechtlichen Daten hinsichtlich der Behebung von Informationsasymmetrien zwischen verschiedenen Kapitalmarktteilnehmern,

- g) die Angemessenheit der für die Übermittlung von Daten an den Bereitsteller konsolidierter Datenticker verwendeten Übermittlungsprotokolle,
- h) die Angemessenheit und Funktionsweise der Regelung zur Umverteilung der Einnahmen, insbesondere in Bezug auf Datenkontributoren, bei denen es sich um kleine Handelsplätze handelt,
- i) die Auswirkungen der zentralen Marktdaten und aufsichtsrechtlichen Daten auf Investitionen in KMU.

(14b) Bis zum 29. März 2025 prüft die Kommission in enger Zusammenarbeit mit der ESMA die Möglichkeit, die Anforderungen von Artikel 26 dieser Verordnung auf AIFM im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Buchstabe b der Richtlinie 2011/61/EU und Verwaltungsgesellschaften im Sinne von Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe b der Richtlinie 2009/65/EG auszuweiten, die Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten erbringen und Geschäfte mit Finanzinstrumenten ausführen. Insbesondere führt die Kommission im Rahmen jener Prüfung eine Kosten-Nutzen-Analyse und eine Bewertung des Umfangs einer solchen Ausweitung durch.

Auf der Grundlage dieser Bewertung und unter Berücksichtigung der Ziele der Kapitalmarktunion wird der Kommission die Befugnis übertragen, gemäß Artikel 50 delegierte Rechtsakte zur Änderung dieser Verordnung durch Ausweitung der Anforderungen gemäß Artikel 26 gemäß Unterabsatz 1 dieses Absatzes zu erlassen.

(14c) Bis zum 29. März 2028 legt die ESMA der Kommission einen Bericht vor, in dem bewertet wird, ob die in Artikel 5 Absatz 1 festgelegte Volumenobergrenze angemessen ist und ob sie entfernt oder auf andere Handelssysteme oder Ausführungsplätze, die ihre Preise von einem Referenzpreis ableiten, ausgeweitet werden muss, wobei internationale bewährte Verfahren, die Wettbewerbsfähigkeit der Finanzmärkte der Union und die Auswirkungen dieser Volumenobergrenze auf den fairen und ordnungsgemäßen Handel auf den Märkten und die Effizienz der Preisbildung berücksichtigt werden.“

c) Absatz 15 wird wie folgt geändert:

i) Der einleitende Teil erhält folgende Fassung:

„Der Kommission wird die Befugnis übertragen, gemäß Artikel 50 delegierte Rechtsakte zur Ergänzung dieser Verordnung zu erlassen, in denen:“

ii) Die Buchstaben a bis d werden gestrichen.

iii) Buchstabe e erhält folgende Fassung:

„e) sichergestellt wird, dass die zentralen Marktdaten und aufsichtsrechtliche Daten zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen bereitgestellt werden und den Bedürfnissen der Nutzer dieser Daten in der gesamten Union entsprechen;“

iv) Buchstabe f wird gestrichen.

v) Die Buchstaben g und h erhalten folgende Fassung:

„g) die Regelungen festgelegt werden, die Anwendung finden, wenn der Bereitsteller konsolidierter Datenticker die Auswahlkriterien nicht mehr erfüllt;

h) die Regelungen festgelegt werden, nach denen ein Bereitsteller konsolidierter Datenticker weiterhin einen konsolidierten Datenticker betreiben darf, sofern im Rahmen des Auswahlverfahrens keine neue Einrichtung zugelassen wird.“

47. Artikel 54 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 2 wird gestrichen.

b) Folgender Absatz wird angefügt:

„(3) Die Bestimmungen der delegierten Rechtsakte, die gemäß der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 in der vor dem 28. März 2024 geltenden Fassung erlassen wurden, gelten weiterhin bis zum Geltungsbeginn der gemäß der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 in der ab diesem Datum geltenden Fassung erlassenen delegierten Rechtsakte.“

*Artikel 2***Inkrafttreten und Geltungsbeginn**

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

Diese Verordnung ist in allen ihren Teilen verbindlich und gilt unmittelbar in jedem Mitgliedstaat.

Geschehen zu Straßburg am 28. Februar 2024.

Im Namen des Europäischen Parlaments

Die Präsidentin

R. METSOLA

Im Namen des Rates

Der Präsident

M. MICHEL

TOC – Table of Correspondence

Richtlinie (EU) 2024/790 zur Änderung der Richtlinie 2014/65/EU über Märkte für Finanzinstrumente

umgesetzt in:

A: Wertpapierdienstleistungsgesetz

B: Wertpapierfirmengesetz

C: Vermögensverwaltungsgesetz

D: Handels- und Börsegesetz

Richtlinie (EU) 2024/790	Richtlinie 2014/65/EG	Nationale Umsetzung
Art. 1 Ziff. 1	Art. 1 Abs. 7	keine Umsetzung erforderlich
Art. 1 Ziff. 2	Art. 2 Abs. 1 Bst. d Ziff. ii	B: Art. 3 Abs. 1 Bst. d Ziff. 2
Art. 1 Ziff. 3 Bst. a	Art. 4 Abs. 1 Ziff. 19	D: Art. 3 Abs. 1 Ziff. 5
Art. 1 Ziff. 3 Bst. b	Art. 4 Abs. 1 Ziff. 20	A: Art. 3 Abs. 1 Ziff. 14 D: Art. 3 Abs. 1 Ziff. 6
Art. 1 Ziff. 4 Bst. a	Art. 27 Abs. 2	A: Art. 20 Abs. 4 C: Art. 16a Abs. 4
Art. 1 Ziff. 4 Bst. b	Art. 27 Abs. 3	A: Art. 20 Abs. 5 und 6 C: Art. 16a Abs. 5
Art. 1 Ziff. 4 Bst. c	Art. 27 Abs. 6	A: Art. 22 Abs. 1 C: Art. 16c Abs. 1
Art. 1 Ziff. 4 Bst. d	Art. 27 Abs. 7	A: Art. 22 Abs. 2 C: Art. 16c Abs. 2
Art. 1 Ziff. 4 Bst. e	Art. 27 Abs. 10	keine Umsetzung

Art. 1 Ziff. 5	Art. 31 Abs. 1 UAbs. 2	D: Art. 10 Abs. 2a
Art. 1 Ziff. 6	Art. 47 Abs. 1 Bst. g	D: Art. 22 Abs. 1 Bst. g
Art. 1 Ziff. 6	Art. 47 Abs. 1 Bst. h	D: Art. 22 Abs. 1 Bst. h
Art. 1 Ziff. 7 Bst. a Unterziff. i	Art. 48 Abs. 5 Unterabs. 1	D: Art. 23 Abs. 6
Art. 1 Ziff. 7 Bst. a Unterziff. ii	Art. 48 Abs. 5 Unterabs. 3	D: Art. 23 Abs. 7a
Art. 1 Ziff. 7 Bst. a Unterziff. ii	Art. 48 Abs. 5 Unterabs. 4	D: Art. 23 Abs. 7b
Art. 1 Ziff. 7 Bst. b Unterziff. i	Art. 48 Abs. 12 Unterabs. 1	keine Umsetzung
Art. 1 Ziff. 7 Bst. b Unterziff. ii	Art. 48 Abs. 12 Unterabs. 2 und 3	keine Umsetzung
Art. 1 Ziff. 7 Bst. c	Art. 48 Abs. 13	keine Umsetzung
Art. 1 Ziff. 8	Art. 49 Abs. 2 Unterabs. 2	D: Art. 27 Abs. 3
Art. 1 Ziff. 9	Art. 50	D: Art. 7 Abs. 4 und Art. 28
Art. 1 Ziff. 10 Bst. a	Art. 57 - Titel	D: Art. 43 Sachüberschrift
Art. 1 Ziff. 10 Bst. b Unterziff. i	Art. 57 Abs. 8 Unterabs. 1 Einleitungssatz	D: Art. 44 Abs. 5 Einleitungssatz
Art. 1 Ziff. 10 Bst. b Unterziff. ii	Art. 57 Abs. 8 Unterabs. 1 Bst. b	D: Art. 44 Abs. 5 Bst. b
Art. 1 Ziff. 11 Bst. a Unterziff. i	Art. 58 Abs. 1 Unterabs. 1 Einleitungssatz und Bst. a	D: Art. 45 Abs. 1 Einleitungssatz und Bst. a
Art. 1 Ziff. 11 Bst. a Unterziff. ii	Art. 58 Abs. 1 Unterabs. 4	D: Art. 45 Abs. 2a

Art. 1 Ziff. 11 Bst. b	Art. 58 Abs. 2	D: Art. 45 Abs. 3
Art. 1 Ziff. 11 Bst. c Unterziff. i	Art. 58 Abs. 4 Unterabs. 1	D: Art. 45 Abs. 5 Einleitungssatz
Art. 1 Ziff. 11 Bst. c Unterziff. ii	Art. 58 Abs. 4 Bst. e	D: Art. 45 Abs. 5 Bst. e
Art. 1 Ziff. 12 Bst. a	Art. 70 Abs. 3 Bst. a Unterziff. xxx	D: Aufhebung Art. 57 Abs. 1 Bst. b Ziff. 14
Art. 1 Ziff. 12 Bst. b Unterziff. i	Art. 70 Abs. 3 Bst. b Unterziff. iia	D: Art. 57 Abs. 1 Bst. c Ziff. 9 ^{bis}
Art. 1 Ziff. 12 Bst. b Unterziff. ii	Art. 70 Abs. 3 Bst. b Unterziff. v bis vb	D: Art. 57 Abs. 1 Bst. c Ziff. 12
Art. 1 Ziff. 12 Bst. b Unterziff. iii	Art. 70 Abs. 3 Bst. b Unterziff. vii und via	D: Art. 57 Abs. 1 Bst. c Ziff. 14
Art. 1 Ziff. 12 Bst. b Unterziff. iv	Art. 70 Abs. 3 Bst. b Unterziff. ix	D: Art. 57 Abs. 1 Bst. c Ziff. 16, Bst. f Ziff. 1 ^{bis}
	Unterziff. x	D: Art. 57 Abs. 1 Bst. a Ziff. 8
	Unterziff. xi	D: Art. 57 Abs. 1 Bst. a Ziff. 9
Art. 1 Ziff. 12 Bst. b Unterziff. v	Art. 70 Abs. 3 Bst. b Unterziff. xiii	D: Aufhebung Art. 57 Abs. 1 Bst. a Ziff. 11
Art. 1 Ziff. 12 Bst. b Unterziff. vi	Art. 70 Abs. 3 Bst. b Unterziff. xiv	A: Art. 48 Abs. 1 Bst. x Ziff. 1a B: Art. 94 Abs. 1 Ziff. 24 Bst. a C: Art. 62 Abs. 3 Ziff. 31 Bst. a D: Art. 57 Abs. 1 Bst. b Ziff. 14
Art. 1 Ziff. 12 Bst. b Unterziff. vii	Art. 70 Abs. 3 Bst. b Unterziff. xvia	D: Art. 57 Abs. 1 Bst. c Ziff. 16 ^{ter} und Bst. f Ziff. 2 ^{bis}
	Unterziff. xvib	D: Art. 57 Abs. 1 Bst. c Ziff. 16 ^{quater} und Bst. f Ziff. 2 ^{ter}

	Unterziff. xvic	D: Art. 57 Abs. 1 Bst. c Ziff. 16 ^{quinqies} , Bst. f Ziff. 2 ^{quater} und Bst. h Ziff. 4 ^{bis}
Art. 1 Ziff. 12 Bst. b Unterziff. viii	Art. 70 Abs. 3 Bst. b Unterziff. xxi	D: für Banken und Wertpapierfirmen bereits umgesetzt in Art. 57 Bst. a Ziff. 17, neu aufzunehmen in Art. 57 Abs. 1 Bst. h Ziff. 4 ^{ter}
Art. 1 Ziff. 12 Bst. b Unterziff. ix	Art. 70 Abs. 3 Bst. b Unterziff. xxiv	A: Art. 48 Abs. 1 Bst. x Ziff. 7 C: Art. 62 Abs. 3 Ziff. 31 Bst. l D: Art. 57 Bst. c Ziff. 21
Art. 1 Ziff. 12 Bst. b Unterziff. x	Art. 70 Abs. 3 Bst. b Unterziff. xxvii a	A: Art. 48 Abs. 1 Bst. x Ziff. 7a C: Art. 62 Abs. 3 Ziff. 31 Bst. n
Art. 1 Ziff. 13	Art. 90 Abs. 5	keine Umsetzung
Art. 2		keine Umsetzung
Art. 3		keine Umsetzung
Art. 4		keine Umsetzung