



Brüssel, den 11. Februar 2021
(OR. en)

5959/21

**Interinstitutionelles Dossier:
2020/0152(COD)**

**CODEC 157
EF 44
ECOFIN 105
COVID-19 35
PE 10**

INFORMATORISCHER VERMERK

Absender:	Generalsekretariat des Rates
Empfänger:	Ausschuss der Ständigen Vertreter/Rat
Betr.:	Vorschlag für eine RICHTLINIE DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES zur Änderung der Richtlinie 2014/65/EU im Hinblick auf die Informationspflichten, die Produktüberwachung und die Positionslimits zur Förderung der wirtschaftlichen Erholung von der COVID-19-Pandemie – Ergebnis der ersten Lesung im Europäischen Parlament (Brüssel, 8. bis 11. Februar 2021)

I. EINLEITUNG

Im Einklang mit Artikel 294 AEUV und mit der Gemeinsamen Erklärung zu den praktischen Modalitäten des Mitentscheidungsverfahrens¹ haben der Rat, das Europäische Parlament und die Kommission informelle Gespräche geführt, um in erster Lesung zu einer Einigung über dieses Dossier zu gelangen.

In diesem Zusammenhang hat der Berichterstatter, Markus FERBER (PPE – DE), im Namen des Ausschusses für Wirtschaft und Währung einen Kompromissänderungsantrag (Änderungsantrag 12) zu dem oben genannten Richtlinienvorschlag vorgelegt. Über diesen Änderungsantrag war bei den genannten informellen Gesprächen Einvernehmen erzielt worden. Weitere Änderungsanträge wurden nicht eingereicht.

¹ ABl. C 145 vom 30.6.2007, S. 5.

II. ABSTIMMUNG

Das Parlament hat bei seiner Abstimmung im Plenum am 10. Februar^o2021 den Kompromissänderungsantrag (Änderungsantrag 12) zu dem oben genannten Richtlinienvorschlag angenommen. Der Kommissionsvorschlag in der geänderten Fassung stellt den Standpunkt des Parlaments in erster Lesung dar und ist in dessen legislativer EntschlieÙung vom 11. Februar^o2021 (siehe Anlage) enthalten².

Der Standpunkt des Parlaments entspricht der zuvor zwischen den Organen getroffenen Vereinbarung. Folglich dürfte der Rat in der Lage sein, den Standpunkt des Parlaments zu billigen.

Der Gesetzgebungsakt würde anschließend in der Fassung des Standpunkts des Parlaments erlassen.

² Im Standpunkt des Parlaments in der Fassung der legislativen EntschlieÙung sind die am Kommissionsvorschlag vorgenommenen Änderungen wie folgt markiert: Ergänzungen zum Kommissionsvorschlag sind durch ***Fettdruck und Kursivschrift*** kenntlich gemacht. Das Symbol „■“ weist auf Textstreichungen hin.

P9_TA-PROV(2021)0046

Märkte für Finanzinstrumente *I**

Legislative Entschließung des Europäischen Parlaments vom 11. Februar 2021 zu dem Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Richtlinie 2014/65/EU im Hinblick auf die Informationspflichten, die Produktüberwachung und die Positionslimits zur Förderung der wirtschaftlichen Erholung von der COVID-19-Pandemie (COM(2020)0280 – C9-0210/2020 – 2020/0152(COD))

(Ordentliches Gesetzgebungsverfahren: erste Lesung)

Das Europäische Parlament,

- unter Hinweis auf den Vorschlag der Kommission an das Europäische Parlament und den Rat (COM(2020)0280),
 - gestützt auf Artikel 294 Absatz 2 und Artikel 53 Absatz 1 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union, auf deren Grundlage ihm der Vorschlag der Kommission unterbreitet wurde (C9-0210/2020),
 - gestützt auf Artikel 294 Absatz 3 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union,
 - unter Hinweis auf die Stellungnahme des Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschusses vom 29. Oktober 2020³,
 - unter Hinweis auf die vorläufige Einigung, die gemäß Artikel 744f Absatz 4 seiner Geschäftsordnung von dem zuständigen Ausschuss angenommen wurde, und auf die vom Vertreter des Rates mit Schreiben vom 16. Dezember 2020 gemachte Zusage, den Standpunkt des Parlaments gemäß Artikel 294 Absatz 4 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union zu billigen,
 - gestützt auf Artikel 59 seiner Geschäftsordnung,
 - unter Hinweis auf den Bericht des Ausschusses für Wirtschaft und Währung (A9-0208/2020),
1. legt den folgenden Standpunkt in erster Lesung fest;
 2. fordert die Kommission auf, es erneut zu befassen, falls sie ihren Vorschlag ersetzt, entscheidend ändert oder beabsichtigt, ihn entscheidend zu ändern;
 3. beauftragt seinen Präsidenten, den Standpunkt des Parlaments dem Rat, der Kommission sowie den nationalen Parlamenten zu übermitteln.

³ ABl. C 10 vom 11.1.2021, S. 30.

Standpunkt des Europäischen Parlaments festgelegt in erster Lesung am 11. Februar 2021 im Hinblick auf den Erlass der Richtlinie (EU) 2021/... des Europäischen Parlaments und des Rates 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

(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 des Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschusses⁴,

gemäß dem ordentlichen Gesetzgebungsverfahren⁵,

⁴ ABl. C 10 vom 11.1.2021, S. 30.

⁵ Standpunkt des Europäischen Parlaments vom 11. Februar 2021.

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Die COVID-19-Pandemie hat schwerwiegende Auswirkungen auf die Menschen, die Unternehmen, die Gesundheitssysteme und die Volkswirtschaften **sowie die Finanzsysteme** der Mitgliedstaaten. In ihrer Stellungnahme vom 27. Mai 2020 mit dem Titel „Stunde Europas: Schäden beheben und Perspektiven für die nächste Generation eröffnen“ betonte die Kommission, dass Liquidität und der Zugang zu Finanzmitteln eine anhaltende Herausforderung bleiben werden. Es ist daher von entscheidender Bedeutung, die Erholung vom schweren wirtschaftlichen Schock infolge der COVID-19-Pandemie durch **die Einführung begrenzter** gezielter Änderungen am Unionsrecht für Finanzdienstleistungen zu fördern. **Das übergeordnete Ziel dieser Änderungen sollte daher die Vermeidung von Änderungen sein, die einen höheren Verwaltungsaufwand zur Folge hätten, und die Einführung sorgfältig abgestimmter Maßnahmen, die als wirksam erachtet werden, um die wirtschaftlichen Turbulenzen abzumildern. Es sollten Änderungen vermieden werden, die den Verwaltungsaufwand für den Sektor erhöhen, und die Klärung komplexer gesetzgeberischer Fragen sollte dabei einer Lösung bei der geplanten Überarbeitung der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates⁶ überlassen werden.** Diese Maßnahmen bilden ein Maßnahmenpaket und werden unter dem Titel „Maßnahmenpaket für die Erholung der Kapitalmärkte“ verabschiedet.

⁶ Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 349).

- (2) Die Richtlinie 2014/65/EU ■ wurde 2014 als Reaktion auf die Finanzkrise der Jahre 2007 und 2008 verabschiedet. Diese Richtlinie hat das Finanzsystem ■ der Europäischen Union in erheblichem Maße gestärkt und ein hohes Maß an Schutz für Anleger in der gesamten Union sichergestellt. Es *könnten* weitere Maßnahmen in Betracht gezogen werden, um die aufsichtsrechtliche Komplexität zu verringern, Befolgungskosten für Wertpapierfirmen zu senken und Wettbewerbsverzerrungen zu beseitigen, *sofern gleichzeitig der Anlegerschutz ausreichend berücksichtigt wird.*
- (3) Bei den Anforderungen bezüglich des Anlegerschutzes hat die Richtlinie 2014/65/EU ihr Ziel der Verabschiedung von Maßnahmen, die den Besonderheiten jeder Anlegergruppe, das heißt Kleinanleger, professionelle Kunden und geeignete Gegenparteien, in ausreichendem Maße Rechnung tragen, nicht in vollem Umfang verwirklicht. Einige dieser Anforderungen haben den Anlegerschutz nicht immer verbessert, sondern stattdessen die reibungslose Ausführung von Anlageentscheidungen eher behindert. *Daher sollten* bestimmte in der Richtlinie *2014/65/EU festgelegte Anforderungen* geändert werden, um eine *einfache* Bereitstellung von Wertpapierdienstleistungen und *die* Förderung von Anlagetätigkeiten ■ zu erreichen; *diese Änderungen sollten in einer ausgewogenen Weise erfolgen, bei der Anleger umfassend geschützt sind.*

- (4) ***Die Emission von Anleihen ist für die Kapitalbeschaffung und die Überwindung der COVID-19-Krise von entscheidender Bedeutung.*** Produktüberwachungspflichten können zu Einschränkungen im Verkauf von ***Anleihen*** führen. ***Anleihen*** mit ***keinem anderen eingebetteten Derivat als einer*** „Make-Whole-Klausel“ gelten in der Regel als sichere und einfache Produkte, die für Kleinanleger geeignet sind. Im Falle ihrer vorzeitigen Rückzahlung, schützt eine Anleihe mit keinem anderen eingebetteten Derivat als einer „Make-Whole-Klausel“ Anleger vor Verlusten, indem sie sicherstellt, dass diesen Anlegern ein Betrag in Höhe des gesamten Nettogegenwartswerts der verbleibenden Kupon-Zahlungen und des Hauptbetrages der Anleihe gezahlt wird, die sie erhalten hätten, wenn die Anleihe nicht frühzeitig aufgekündigt worden wäre. Die Produktüberwachungspflichten sollten daher nicht mehr für ***Anleihen*** mit ***keinen anderen eingebetteten Derivaten als*** „Make-Whole-Klauseln“ gelten. ***Darüber hinaus wird davon ausgegangen, dass geeignete Gegenparteien über ausreichende Kenntnisse über Finanzinstrumente verfügen. Daher ist es gerechtfertigt, geeignete Gegenparteien von den Produktüberwachungsanforderungen auszunehmen, die für Finanzinstrumente gelten, die ausschließlich an diese vermarktet oder vertrieben werden.***

- (5) Die von der **durch die Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates⁷ eingerichteten** Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde) (im Folgenden „ESMA“) gestartete Sondierung zu den Auswirkungen von Anreizen und den Pflichten zur Offenlegung von Kosten und Nebenkosten gemäß der Richtlinie 2014/65/EU und die durch die Kommission durchgeführte öffentliche Konsultation lieferten beide die Bestätigung, dass professionelle Kunden und geeignete Gegenparteien keine standardisierten und obligatorischen Kosteninformationen benötigen, da sie die erforderlichen Informationen bereits während der Verhandlung mit ihrem Dienstleister erhalten. **Die professionellen Kunden und geeigneten Gegenparteien zur Verfügung gestellten** Informationen werden auf ihre Bedürfnisse zugeschnitten und sind in vielen Fällen weitaus präziser. **Dienstleistungen, die für geeignete** Gegenparteien und professionelle Kunden **erbracht werden**, sollten daher von den Pflichten zur Offenlegung von Kosten und Nebenkosten ausgenommen werden, es sei denn, es handelt sich um Dienstleistungen in den Bereichen Anlageberatung und Portfolioverwaltung, da professionelle Kunden, die Anlageberatungs- oder Portfolioverwaltungsleistungen in Anspruch nehmen, nicht unbedingt über die erforderliche Erfahrung oder die erforderlichen Kenntnisse verfügen, um eine Ausnahme von **diesen Anforderungen für diese Dienstleistungen** zu rechtfertigen.

⁷ 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).

- (6) Aktuell müssen Wertpapierfirmen eine Kosten-Nutzen-Analyse bestimmter Portfolioaktivitäten durchführen, wenn sie im Rahmen einer dauerhaften Geschäftsbeziehung mit ihren Kunden die eingesetzten Finanzinstrumente umschichten. Wertpapierfirmen müssen daher die erforderlichen Informationen von ihren Kunden einholen und nachweisen können, dass die Vorteile einer derartigen Umschichtung die Kosten überwiegen. Da dieses Verfahren eine übermäßige Belastung für professionelle Kunden ist, die Instrumente umschichten, sollten **die für sie erbrachten Dienstleistungen** von dieser Regelung ausgenommen werden. **Professionelle Kunden könnten** sich dann aber für die Inanspruchnahme der Regelung entscheiden. Da Kleinanleger ein hohes Maß an Schutz benötigen, sollte diese **Ausnahme** auf professionellen Kunden erbrachte Dienstleistungen beschränkt sein.
- (7) Kunden, die in einer dauerhaften Geschäftsbeziehung mit einer Wertpapierfirma stehen, erhalten entweder regelmäßig oder bei Eintreten bestimmter Ereignisse obligatorische Serviceberichte. Weder Wertpapierfirmen noch ihre professionellen Kunden **oder geeignete Gegenparteien** halten diese Serviceberichte für nützlich. Diese Berichte haben sich insbesondere für professionelle Kunden **und geeignete Gegenparteien** auf äußerst volatilen Märkten als wenig hilfreich herausgestellt, da sie häufig und in großer Stückzahl bereitgestellt werden. Professionelle Kunden **und geeignete Gegenparteien** lesen diese Serviceberichte häufig nicht oder treffen schnelle Anlageentscheidungen, anstatt weiterhin eine langfristige Anlagestrategie zu verfolgen. Geeignete Gegenparteien sollten diese obligatorischen Serviceberichte deshalb nicht mehr erhalten. **Professionelle Kunden sollten diese Serviceberichte ebenfalls nicht mehr erhalten, wobei ihnen jedoch** die Möglichkeit eingeräumt werden sollte, sich für den Erhalt dieser obligatorischen Serviceberichte zu entscheiden.

(8) *Unmittelbar nach der COVID-19-Pandemie müssen Emittenten, insbesondere Unternehmen mit geringer und mittlerer Kapitalausstattung, durch starke Kapitalmärkte unterstützt werden. Analysen zu Unternehmen mit geringer und mittlerer Kapitalausstattung sind unerlässlich, um Emittenten bei der Kontaktaufnahme mit Anlegern zu unterstützen. Diese Analysen verstärken die Sichtbarkeit von Emittenten und stellen damit ein ausreichendes Investitions- und Liquiditätsniveau sicher. Wertpapierfirmen sollten für die Bereitstellung von Analysen und für die Erbringung von Ausführungsdienstleistungen gemeinsam zahlen dürfen, sofern bestimmte Bedingungen erfüllt sind. Eine der Bedingungen sollte sein, dass die Analysen zu Emittenten erstellt werden, die in den 36 Monaten vor der Bereitstellung der Analysen eine Marktkapitalisierung von 1 Mrd. EUR, ausgedrückt durch die Notierungen am Jahresende, nicht überschritten haben. Diese Bedingung zur Marktkapitalisierung sollte so zu verstehen sein, dass sie sowohl börsennotierte als auch nicht börsennotierte Unternehmen umfasst, wobei für Letztere davon ausgegangen wird, dass der Bilanzposten des Eigenkapitals die Schwelle von 1 Mrd. EUR nicht überschritten hat. Es sei auch darauf hingewiesen, dass neu börsennotierte Unternehmen und nicht börsennotierte Unternehmen, deren Gründung weniger als 36 Monaten zurückliegt, in den Anwendungsbereich fallen, sofern sie nachweisen können, dass ihre Marktkapitalisierung den Schwellenwert von 1 Mrd. EUR, ausgedrückt durch die Notierungen am Jahresende seit ihrer Notierung, oder durch Eigenkapital für die Geschäftsjahre, in denen sie nicht notiert sind oder waren, nicht überschritten hat. Um sicherzustellen, dass neu gegründete Unternehmen, die seit weniger als 12 Monaten bestehen, ebenfalls in den Genuss der Befreiung kommen können, reicht es aus, dass sie den Schwellenwert von 1 Mrd. EUR seit dem Zeitpunkt ihrer Gründung nicht überschritten haben.*

- (9) Die Richtlinie 2014/65/EU hat Meldepflichten **für Handelsplätze, systematische Internalisierer und andere Ausführungsplätze** eingeführt, denen zufolge anzugeben ist, wie Aufträge zu den für den Kunden günstigsten Konditionen ausgeführt wurden. Die **daraus resultierenden** technischen Berichte enthalten große Mengen detaillierter quantitativer Informationen zum jeweiligen Handelsplatz, dem Finanzinstrument, dem Kurs, den Kosten und der Wahrscheinlichkeit der Ausführung. Sie werden nur selten **■** gelesen, was sich anhand der sehr geringen **Zugriffszahlen** auf den Websites der **Handelsplätze, systematischen Internalisierer und anderen Ausführungsplätze** belegen lässt. Da Anleger **und andere Nutzer** keine aussagekräftigen Vergleiche auf der Grundlage **der in ihnen enthaltenen Informationen** anstellen können, sollte die Veröffentlichung dieser Berichte vorübergehend eingestellt werden.
- (10) Um die Kommunikation zwischen Wertpapierfirmen und ihren Kunden und damit den Anlageprozess selbst zu vereinfachen, sollten Anlageinformationen nicht mehr in Papierform bereitgestellt, sondern standardmäßig in elektronischer Form übermittelt werden. Kleinanleger sollten jedoch die Möglichkeit erhalten, diese Informationen auf Wunsch **■** in Papierform zu erhalten.

- (11) Gemäß der Richtlinie 2014/65/EU können Personen, die professionell mit Warenderivaten oder Emissionszertifikaten oder Derivaten davon handeln, eine Ausnahme von dem Erfordernis des Erhalts einer Zulassung als Wertpapierfirma in Anspruch nehmen, wenn ihre Handelsaktivität eine Nebentätigkeit zu ihrem Hauptgeschäft darstellt. Personen, die die Ausnahme für Nebentätigkeiten beantragen, müssen *derzeit* die zuständige Behörde jährlich darüber in Kenntnis setzen, dass sie von dieser **Ausnahmeregelung** Gebrauch machen, und die erforderlichen Angaben für die zwei quantitativen Tests übermitteln, sodass festgestellt werden kann, ob ihre Handelsaktivität eine Nebentätigkeit zu ihrem Hauptgeschäft darstellt. Im Rahmen des ersten Tests wird der Umfang der spekulativen Handelsaktivität einer Person mit der gesamten Handelsaktivität innerhalb der Union auf Grundlage der Anlageklasse verglichen. Im zweiten Test wird der Umfang der spekulativen Handelsaktivität, einschließlich aller beinhalteten Anlageklassen, mit der gesamten Aktivitäten beim Handel mit Finanzinstrumenten dieser Person auf Gruppenebene verglichen. Für den zweiten Test besteht eine alternative Variante, bei der das für die spekulative Handelsaktivität veranschlagte Kapital mit dem auf Gruppenebene für das Hauptgeschäft tatsächlich eingesetzten Kapital verglichen wird. **Um festzustellen, wann eine Tätigkeit als Nebentätigkeit gilt, sollten sich die zuständigen Behörden unter klar definierten Bedingungen auf eine Kombination von quantitativen und qualitativen Elementen stützen können. Die Kommission sollte befugt sein, die Umstände zu erläutern, unter denen nationale Behörden einen Ansatz anwenden können, der quantitative und qualitative Schwellenwertkriterien kombiniert, sowie einen delegierten Rechtsakt zu den Kriterien auszuarbeiten.** Personen, einschließlich Market-Maker, für die die **Ausnahmeregelung für Nebentätigkeiten** infrage kommt, sind die, die für eigene Rechnung handeln oder die, die andere Anlagedienstleistungen **als den Handel für eigene Rechnung mit Warenderivaten oder Emissionszertifikaten oder Derivaten davon** für Kunden oder Zulieferer ihres Hauptgeschäfts erbringen. Die Ausnahme *sollte* in beiden Fällen auf individueller und aggregierter Basis **infrage kommen**, wenn es sich um eine Nebentätigkeit auf Gruppenebene handelt. Die **Ausnahmeregelung für Nebentätigkeiten** sollte nicht für Personen infrage kommen, die eine hochfrequente algorithmische Handelstechnik anwenden oder Teil einer Gruppe sind, deren Hauptgeschäft in der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder Bankgeschäften besteht oder die als Market-Maker für Warenderivate tätig sind. ■

- (12) Die zuständigen Behörden müssen derzeit *Limits* für die Größe einer Nettoposition festlegen und anwenden, die eine Person jederzeit in Warenderivaten, die an Handelsplätzen gehandelt werden, und in wirtschaftlich gleichwertige **■** Over-The-Counter-Kontrakten (im Folgenden „EEOTC“) halten kann. Da sich herausgestellt hat, dass sich das Positionslimit-Regime nachteilig auf die Entwicklung neuer Warenmärkte auswirkt, sollten neu entstehende Warenmärkte von dem Positionslimit-Regime ausgenommen werden. Stattdessen sollten Positionslimits nur für signifikante oder kritische Warenderivate gelten, die an Handelsplätzen gehandelt werden und für deren EEOTC-Kontrakte. Bei signifikanten oder kritischen Derivaten handelt es sich um *Warenderivate* mit offenen Positionen von durchschnittlich mindestens 300 000 handelbaren Einheiten in einem Einjahreszeitraum. Aufgrund der entscheidenden Bedeutung landwirtschaftlicher Erzeugnisse für die Bürgerinnen und Bürger gilt für Derivate auf landwirtschaftliche Erzeugnisse **■** und ihre EEOTC-Kontrakte weiterhin das derzeitige Positionslimit-Regime. **■**

- (13) Die Richtlinie 2014/65/EU sieht für finanzielle Stellen keine Ausnahmeregelung für Absicherungsgeschäfte vor. Mehrere überwiegend kommerzielle Unternehmensgruppen, die eine finanzielle Stelle für ihre Handelsaktivitäten eingerichtet haben, befanden sich in einer Situation, in der ihre finanzielle Stelle nicht den gesamten Handel für die Gruppe abwickeln konnte, da die finanzielle Stelle keinen Anspruch auf eine Ausnahme für Absicherungsgeschäfte hatte. Daher sollte eine präzise definierte Ausnahme für Absicherungsgeschäfte für finanzielle **Stellen** eingeführt werden. Diese Ausnahme für Absicherungsgeschäfte sollte gelten, wenn in einer überwiegend kommerziellen Unternehmensgruppe eine Person als Wertpapierfirma registriert ist und im Auftrag dieser kommerziellen Unternehmensgruppe handelt. Um die Ausnahme für Absicherungsgeschäfte auf finanzielle Stellen zu begrenzen, die im Namen von nicht finanziellen Stellen in einer überwiegend kommerziellen Unternehmensgruppe handeln, sollte die Ausnahme **nur** für diejenigen Positionen gelten, die von dieser finanziellen Stelle gehalten werden und die objektiv messbar die direkt mit der Geschäftstätigkeit der nichtfinanziellen Stellen der Unternehmensgruppe verbundene Risiken mindern.
- (14) Sogar bei liquiden Kontrakten ist in der Regel nur eine geringe Zahl von Marktteilnehmern als Market-Maker auf Warenmärkten tätig. Wenn diese Marktteilnehmer zur Anwendung von Positionslimits verpflichtet sind, können sie als Market-Maker nicht gleichermaßen effektiv sein. Aus diesem Grund sollte für finanzielle und nichtfinanzielle Gegenparteien eine Ausnahme von den Positionslimits für Positionen eingeführt werden, die aus Transaktionen zur Einhaltung der Verpflichtung, Liquidität bereitzustellen, resultieren.

- (15) *Die Änderungen am Positionslimit-Regime sind darauf ausgelegt, die Entwicklung neuer Energieverträge zu unterstützen und zielen nicht darauf ab, die Regelung für Derivate auf landwirtschaftliche Erzeugnisse zu lockern.*
- (16) Durch das derzeit geltende Positionslimit-Regime wird auch den spezifischen Eigenschaften von Warencertifikaten nicht Rechnung getragen. *Warencertifikate sind übertragbare Wertpapiere im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 44 Buchstabe c der Richtlinie 2014/65/EU. Der Markt für Warencertifikate zeichnet sich durch eine Vielzahl verschiedener Emissionen aus, wobei jede beim Zentralverwahrer für eine bestimmte Größe registriert ist, und jede mögliche Erhöhung einem spezifischen Verfahren folgt, das von der relevanten zuständigen Behörde ordnungsgemäß genehmigt wurde. Dies steht im Gegensatz zu Warenderivatkontrakten, bei denen der Umfang der offenen Kontraktpositionen und damit der Umfang einer Position potenziell unbegrenzt ist. Zum Zeitpunkt der Emission hält der Emittent oder der mit dem Vertrieb der Emission beauftragte Intermediär 100 % der Emission, was die Frage aufwirft, ob ein Positionslimit-Regime überhaupt angewendet werden kann. Zudem werden die meisten verbrieften Derivate dann letztlich von einer großen Zahl von Kleinanlegern gehalten, wodurch nicht das gleiche Risiko des Missbrauchs einer marktbeherrschenden Stellung oder für geordnete Preis- und Abrechnungsbedingungen wie bei Warenderivatekontrakten besteht. Darüber hinaus ist der Begriff des Spot-Monats und der anderen Monate, für die gemäß Artikel 57 Absatz 3 der Richtlinie 2014/65/EU Positionslimits festgelegt werden müssen, auf Warencertifikate nicht anwendbar.* Warencertifikate sollten deshalb von der *Anwendung der Positionslimits und Meldepflichten* ausgenommen werden.

- (17) Seit dem Inkrafttreten der Richtlinie 2014/65/EU konnten keine selben Warenderivatkontrakte erfasst werden. Aufgrund des Konzepts „*dasselbe Warenderivat*“ in dieser Richtlinie wirkt sich die Berechnungsmethodologie zur Bestimmung der Positionslimits für die anderen Monate nachteilig auf den Handelsplatz mit dem weniger liquiden Markt aus, wenn Handelsplätze bei Warenderivaten mit demselben Basiswert und denselben Merkmalen in Wettbewerb zueinander stehen. Daher sollte der Verweis auf „denselben Kontrakt“ in Richtlinie 2014/65/EU gestrichen werden. Die zuständigen Behörden sollten sich darüber einigen können, dass die Warenderivate, die an ihren jeweiligen Handelsplätzen gehandelt werden, auf demselben Basiswert beruhen und dieselben Merkmale haben; in diesem Fall sollte die zentrale zuständige Behörde im Sinne des *Artikels 57 Absatz 6 Unterabsatz 1 der Richtlinie 2014/65/EU* das Positionslimit bestimmen.
- (18) An den Handelsplätzen in der Union bestehen erhebliche Unterschiede hinsichtlich des Positionsmanagements. Aus diesem Grund sollten die Positionsmanagementkontrollen erforderlichenfalls gestärkt werden.

(19) Um die weitere Entwicklung von auf Euro lautenden Warenmärkten in der Unions sicherzustellen, sollte der Kommission die Befugnis übertragen werden, in Übereinstimmung mit Artikel 290 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union Rechtsakte **in Bezug auf alle folgenden Punkte** zu erlassen: **das** Verfahren, **nach dem** Personen eine Ausnahme für Positionen, die aus Transaktionen zur Einhaltung der Verpflichtung, Liquidität bereitzustellen, resultieren, beantragen können; **das** Verfahren, **nach dem** eine finanzielle Stelle, die Teil einer überwiegend kommerziellen Handelsgruppe ist, eine Ausnahme für Absicherungsgeschäfte im Hinblick auf Positionen beantragen können, die von dieser finanzielle Stelle gehalten werden und die objektiv messbar die direkt mit der Geschäftstätigkeit der nichtfinanziellen Stellen der überwiegend gewerblichen Handelsgruppe verbundenen Risiken mindern; **die inhaltlichen Klarstellung der Positionsmanagementkontrollen sowie die Entwicklung von Kriterien, durch die festgelegt wird, wann eine Tätigkeit auf der Ebene der Unternehmensgruppe als Nebentätigkeit zur Haupttätigkeit gilt.** Es ist von besonderer Bedeutung, dass die Kommission bei ihrer Vorbereitungsarbeit angemessene Konsultationen, auch auf Ebene der Sachverständigen, durchführt, die mit den Grundsätzen der Interinstitutionellen Vereinbarung vom 13. April 2016 über bessere Rechtsetzung⁸ in Einklang stehen. 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.

⁸ ABl. L 123 vom 12.5.2016, S. 1.

(20) Das EU-Emissionshandelssystem (im Folgenden „EU-EHS“) ist die Leitinitiative der Europäischen Union, mit der die Dekarbonisierung der Wirtschaft in Übereinstimmung mit dem Europäischen Grünen Deal erreicht werden soll. Der Handel mit Emissionszertifikaten und Derivaten davon unterliegt der Richtlinie 2014/65/EU und der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates⁹ und ist ein wichtiger Bestandteil des CO₂-Markts der Union. Die Ausnahme für Nebentätigkeiten gemäß der Richtlinie 2014/65/EU bietet bestimmten Marktteilnehmern unter bestimmten Voraussetzungen die Möglichkeit, auf Märkten für Emissionszertifikate aktiv zu werden, ohne als Wertpapierfirmen zugelassen zu sein. In Anbetracht der Bedeutung geordneter, gut regulierter und beaufsichtigter Finanzmärkte, der bedeutenden Rolle des EHS für die Verwirklichung der Nachhaltigkeitsziele der Union und der Rolle, die ein gut funktionierender Sekundärmarkt für Emissionszertifikate für die Funktionsfähigkeit des EHS hat, ist es unabdingbar, die Ausnahme für Nebentätigkeiten so zu gestalten, dass sie zur Verwirklichung der genannten Ziele beiträgt. Dies ist insbesondere dann von Bedeutung, wenn der Handel mit Emissionszertifikaten auf Handelsplätzen in Drittländern stattfindet. Zum Schutz der Finanzstabilität, der Marktintegrität, des Anlegerschutzes und gleicher Wettbewerbsbedingungen in der Union, zur Sicherstellung eines weiterhin transparent und robust funktionierenden EHS und im Interesse einer kosteneffizienten Reduktion von Emissionen sollte die Kommission die weitere Entwicklung des Handels mit Emissionszertifikaten und Derivaten davon innerhalb der Union und in Drittländern überwachen, die Auswirkungen der Ausnahme für Nebentätigkeiten auf das EHS bewerten und gegebenenfalls angemessene Änderungen hinsichtlich des Umfangs und der Anwendung der Ausnahme für Nebentätigkeiten vorschlagen.

⁹ 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).

- (21) *Um zusätzliche Rechtsklarheit zu schaffen, unnötigen Verwaltungsaufwand für die Mitgliedstaaten zu vermeiden und einen einheitlichen Rechtsrahmen für Wertpapierfirmen sicherzustellen, die ab dem 26. Juni 2021 in den Anwendungsbereich der Richtlinie (EU) 2019/2034 des Europäischen Parlaments und des Rates¹⁰ fallen, sollte die Frist für die Umsetzung der Richtlinie (EU) 2019/878 des Europäischen Parlaments und des Rates¹¹ in Bezug auf die für Wertpapierfirmen geltenden Maßnahmen verschoben werden. Um eine einheitliche Anwendung des für Wertpapierfirmen geltenden in Artikel 67 der Richtlinie (EU) 2019/2034 festgelegten Rechtsrahmens sicherzustellen, sollte die Frist für die Umsetzung der Richtlinie (EU) 2019/878 in Bezug auf Wertpapierfirmen daher bis zum 26. Juni 2021 verlängert werden*
- (22) *Um sicherzustellen, dass die mit den Änderungen der Richtlinien 2013/36/EU und (EU) 2019/878 verfolgten Ziele verwirklicht werden, und insbesondere um Behinderungen für die Mitgliedstaaten zu vermeiden, ist es sachgerecht, zu bestimmen, dass diese Änderungen ab dem 28. Dezember 2020 gelten. Obwohl eine rückwirkende Geltung der Änderungen vorgesehen ist, werden berechnete Erwartungen der betroffenen Personen dennoch berücksichtigt, da die Änderungen nicht in die Rechte und Pflichten von Wirtschaftsbeteiligten oder Einzelpersonen eingreifen.*

¹⁰ Richtlinie (EU) 2019/2034 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über die Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen und zur Änderung der Richtlinien 2002/87/EG, 2009/65/EG, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU und 2014/65/EU (ABl. L 314 vom 5.12.2019, S. 64).

¹¹ Richtlinie (EU) 2019/878 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Mai 2019 zur Änderung der Richtlinie 2013/36/EU im Hinblick auf von der Anwendung ausgenommene Unternehmen, Finanzholdinggesellschaften, gemischte Finanzholdinggesellschaften, Vergütung, Aufsichtsmaßnahmen und -befugnisse und Kapitalerhaltungsmaßnahmen (ABl. L 150 vom 7.6.2019, S. 253).

- (23) Die Richtlinien 2013/36/EU, 2014/65/EU und (EU) 2019/878 sollten daher entsprechend geändert werden.
- (24) Die Änderungsrichtlinie zielt darauf ab, das bereits bestehende Unionsrecht zu ergänzen, und ihr Ziel kann daher am besten auf Ebene der Union, statt durch unterschiedliche nationale Initiativen verwirklicht werden¹. Finanzmärkte sind von Natur aus grenzüberschreitende Märkte und entwickeln sich immer stärker in diese Richtung. Aufgrund dieser Integration wären einzelne nationale Eingriffe weit weniger effizient und würden eine Fragmentierung der Märkte und damit Aufsichtsarbitrage sowie eine Wettbewerbsverzerrung nach sich ziehen.
- (25) Da das Ziel dieser Richtlinie, nämlich die Präzisierung bestehender Unionsvorschriften zur Sicherstellung einheitlicher und geeigneter Anforderungen an Wertpapierfirmen in der gesamten Union, auf Ebene der Mitgliedstaaten nicht ausreichend verwirklicht werden können, sondern vielmehr aufgrund ihres Umfangs und ihrer Wirkungen auf Unionsebene besser zu verwirklichen ist, kann die Union im Einklang mit dem in Artikel 5 des Vertrags über die Europäische Union verankerten Subsidiaritätsprinzip tätig werden. Entsprechend dem in demselben Artikel genannten Grundsatz der Verhältnismäßigkeit geht diese Richtlinie nicht über das für die Verwirklichung dieses Ziels erforderliche Maß hinaus.

- (26) Gemäß der Gemeinsamen Politischen Erklärung vom 28. September 2011 der Mitgliedstaaten und der Kommission zu Erläuternden Dokumenten¹² haben sich die Mitgliedstaaten verpflichtet, in begründeten Fällen zusätzlich zur Mitteilung ihrer Umsetzungsmaßnahmen eines oder mehrere Dokumente zu übermitteln, in denen der Zusammenhang zwischen den Bestandteilen einer Richtlinie und den entsprechenden Teilen nationaler Umsetzungsinstrumente erläutert wird. In Bezug auf diese Richtlinie hält der Gesetzgeber die Übermittlung derartiger Dokumente für gerechtfertigt.
- (27) Angesichts der Notwendigkeit, so schnell wie möglich gezielte Maßnahmen zur Förderung der wirtschaftlichen Erholung von der COVID-19-Krise zu ergreifen, sollte diese Richtlinie aus Gründen der Dringlichkeit am Tag nach ihrer Veröffentlichung im Amtsblatt der Europäischen Union in Kraft treten —

HABEN FOLGENDE RICHTLINIE ERLASSEN:

¹² ABl. C 369 vom 17.12.2011, S. 14.

Artikel 1
Änderung der Richtlinie 2014/65/EU

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

1. Artikel 2 wird wie folgt geändert:

a) In Absatz 1 erhält Buchstabe j folgende Fassung:

„j) Personen,

- i) die für eigene Rechnung mit Warenderivaten oder Emissionszertifikaten oder Derivaten davon handeln, einschließlich Market-Maker, aber mit Ausnahme der Personen, die Handel für eigene Rechnung treiben, wenn sie Kundenaufträge ausführen, oder
- ii) die in Bezug auf Warenderivate oder Emissionszertifikate oder Derivate davon andere Wertpapierdienstleistungen als den Handel für eigene Rechnung für die Kunden oder Zulieferer ihrer Haupttätigkeit erbringen,

sofern

- dies in jedem dieser Fälle auf individueller und aggregierter Basis auf der Ebene der Unternehmensgruppe eine Nebentätigkeit zu ihrer Haupttätigkeit darstellt,

- diese Personen nicht Teil einer Unternehmensgruppe sind, deren Haupttätigkeit in der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen im Sinne der vorliegenden Richtlinie, in unter Anhang I der Richtlinie 2013/36/EU aufgeführten Tätigkeiten oder in der Tätigkeit als Market-Maker in Bezug auf Warenderivate besteht,
- diese Personen keine hochfrequente algorithmische Handelstechnik anwenden **und**
- diese Personen der zuständigen Behörde auf Anforderung die Grundlage mitteilen, auf der sie zu der Auffassung gelangen, dass ihre Tätigkeit nach den Ziffern i und ii eine Nebentätigkeit zu ihrer Haupttätigkeit darstellt;“

b) Absatz 4 **erhält folgende Fassung:**

„4. Bis zum 31. Juli 2021 erlässt die Kommission einen delegierten Rechtsakt gemäß Artikel 89, um diese Richtlinie zu ergänzen, indem sie für die Zwecke von Absatz 1 Buchstabe j des vorliegenden Artikels die Kriterien festlegt, nach denen eine Tätigkeit auf Ebene der Unternehmensgruppe als Nebentätigkeit zur Haupttätigkeit gilt.

Diese Kriterien berücksichtigen die folgenden Punkte:

- a) ob der Netto-Nominalwert der ausstehenden Forderungen in Bezug auf in der Union gehandelte Warenderivate oder Emissionszertifikate oder Derivate davon für die Barabwicklung, ausgenommen Warenderivate oder Emissionszertifikate oder Derivate davon, die an einem Handelsplatz gehandelt werden, unter einem jährlichen Schwellenwert von 3 Mrd. EUR liegt, oder***
- b) ob das Kapital der Gruppe, der die Person angehört, überwiegend dem Hauptgeschäft der Gruppe zugeordnet wird, oder***
- c) ob der Umfang der in Absatz 1 Buchstabe j genannten Tätigkeiten den Gesamtumfang der anderen Handelstätigkeiten auf Gruppenebene übersteigt.***

Die in dem vorliegenden Absatz genannten Tätigkeiten werden auf Gruppenebene betrachtet.

Von den in Unterabsatz 2 des vorliegenden Absatzes genannten Punkten sind auszunehmen:

- a) gruppeninterne Geschäfte nach Artikel 3 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012, die dem gruppenweiten Liquiditäts- oder Risikomanagement dienen,***

- b) *Geschäfte mit Warenderivaten oder Emissionszertifikaten oder Derivaten davon, die die mit der Geschäftstätigkeit oder dem Liquiditäts- und Finanzmanagement direkt verbundenen Risiken objektiv messbar verringern,*
- c) *Geschäfte mit Warenderivaten oder Emissionszertifikaten oder Derivaten davon, die abgeschlossen werden, um der Verpflichtung, einen Handelsplatz mit Liquidität zu versorgen, nachzukommen, wenn solche Verpflichtungen von Regulierungsbehörden im Einklang mit dem Unionsrecht oder dem nationalen Recht, Rechts- und Verwaltungsvorschriften oder von Handelsplätzen verlangt werden.“*

2. Artikel 4 Absatz 1 wird wie folgt geändert:

a) Folgende Nummer wird eingefügt:

„(8a) „Umschichtung von Finanzinstrumenten“ den Verkauf eines Finanzinstruments und Kauf eines anderen Finanzinstruments oder die Inanspruchnahme eines Rechts, eine Änderung im Hinblick auf ein bestehendes Finanzinstrument vorzunehmen;“

b) Folgende Nummer wird eingefügt:

„(44a) „Make-Whole-Klausel“ eine Klausel, die den Anleger schützen soll, indem sichergestellt wird, dass der Emittent im Falle der vorzeitigen Rückzahlung einer Anleihe verpflichtet ist, dem Anleger, der die Anleihe hält, einen Betrag zu zahlen, der der Summe des Nettogegenwartswertes der verbleibenden Kuponzahlungen, die bis zur Fälligkeit erwartet werden, und dem Kapitalbetrag der zurückzuzahlenden Anleihe entspricht;“

c) Nummer 59 erhält folgende Fassung:

„(59) „Derivate auf landwirtschaftliche Erzeugnisse“ Derivatkontrakte in Bezug auf die Erzeugnisse, die in Artikel 1 und Anhang I Teile I bis XX und XXIV/1 der Verordnung (EU) Nr. 1308/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates* sowie in Anhang I der Verordnung (EU) Nr. 1379/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates** aufgeführt sind;

* Verordnung (EU) Nr. 1308/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 17. Dezember 2013 über eine gemeinsame Marktorganisation für landwirtschaftliche Erzeugnisse und zur Aufhebung der Verordnungen (EWG) Nr. 922/72, (EWG) Nr. 234/79, (EG) Nr. 1037/2001 und (EG) Nr. 1234/2007 (ABl. L 347 vom 20.12.2013, S. 671).

** Verordnung (EU) Nr. 1379/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 11. Dezember 2013 über die gemeinsame Marktorganisation für Erzeugnisse der Fischerei und der Aquakultur, zur Änderung der Verordnungen (EG) Nr. 1184/2006 und (EG) Nr. 1224/2009 des Rates und zur Aufhebung der Verordnung (EG) Nr. 104/2000 des Rates (ABl. L 354 vom 28.12.2013, S. 1).“

d) Folgende Nummer wird eingefügt:

„(62a) „elektronische Form“ ein dauerhaftes Medium, das kein Papier ist.“

e) *Folgende Nummer wird angefügt:*

„(65) „überwiegend kommerzielle Gruppe“ jede Gruppe, deren Haupttätigkeit nicht in der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen im Sinne der vorliegenden Richtlinie, oder in der Erbringung von unter Anhang I der Richtlinie 2013/36/EU aufgeführten Tätigkeiten oder in der Tätigkeit als Market-Maker in Bezug auf Warenderivate besteht.“

■

3. *Folgender Artikel wird eingefügt:*

„Artikel 16a

Ausnahme von Anforderungen an die Produktüberwachung

Wertpapierfirmen sind von den in den Artikeln 16 Absatz 3 Unterabsätze 2 bis 5 und Artikel 24 Absatz 2 dieser Richtlinie festgelegten Anforderungen an die Produktüberwachung ausgenommen, sofern sich die Wertpapierdienstleistung, die sie erbringen, auf Anleihen bezieht, die über keine anderen eingebetteten Derivate als eine Make-Whole-Klausel verfügen, oder wenn die Finanzinstrumente ausschließlich an geeignete Gegenparteien vermarktet oder vertrieben werden.“;

4. Artikel 24 wird wie folgt geändert:



a) In Absatz 4 werden die folgenden Unterabsätze angefügt:

„Wenn die Vereinbarung, ein Finanzinstrument zu kaufen oder zu verkaufen, unter Verwendung eines Fernkommunikationsmittels geschlossen wird, **das eine vorherige Übermittlung der Informationen über Kosten und Gebühren verhindert**, kann die Wertpapierfirma dem Kunden diese Informationen über Kosten und Nebenkosten unmittelbar nach Geschäftsabschluss **entweder** in elektronischer Form **oder auf Papier**, **wenn ein Kleinanleger darum ersucht**, übermitteln, sofern beide folgenden Bedingungen erfüllt sind:

- i) der Kunde hat eingewilligt, die Informationen **unverzüglich** nach dem Geschäftsabschluss zu erhalten;
- ii) die Wertpapierfirma hat dem Kunden die Möglichkeit eingeräumt, den Geschäftsabschluss aufzuschieben, bis er die Informationen erhalten hat.

Zusätzlich zu den Anforderungen des Unterabsatzes 3 muss die Wertpapierfirma dem Kunden die Möglichkeit einräumen, vor Abschluss des Geschäfts über das Telefon Informationen über Kosten und Entgelte zu erhalten.“

b) Folgender Absatz wird eingefügt:

„(5a) Wertpapierfirmen stellen ihren Kunden oder potenziellen Kunden alle gemäß dieser Richtlinie zur Verfügung zu stellenden Informationen in elektronischer Form bereit, es sei denn, der Kunde oder potenzielle Kunde ist ein Kleinanleger oder potenzieller Kleinanleger, der darum gebeten hat, die Informationen in Papierform zu erhalten; in diesem Fall werden die Informationen kostenlos in Papierform bereitgestellt.

Wertpapierfirmen setzen Kleinanleger oder potenzielle Kleinanleger darüber in Kenntnis, dass sie die Möglichkeit haben, die Informationen in Papierform zu erhalten.

Wertpapierfirmen setzen bestehende Kunden, die die gemäß dieser Richtlinie zur Verfügung zu stellenden Informationen in Papierform erhalten haben, spätestens acht Wochen vor dem Versenden der Informationen in elektronischer Form darüber in Kenntnis, dass sie diese in **elektronischer Form** erhalten werden. Wertpapierfirmen setzen diese bestehende Kunden darüber in Kenntnis, dass sie die Wahl haben, die Informationen entweder weiterhin in Papierform oder künftig in elektronischer Form zu erhalten.

Wertpapierfirmen setzen bestehende Kunden zudem darüber in Kenntnis, dass ein automatischer Wechsel zur elektronischen Form stattfinden wird, wenn diese innerhalb der Frist von acht Wochen nicht mitteilen, dass sie die Informationen weiterhin in Papierform erhalten möchten. **Bestehende Kunden, die** die gemäß dieser Richtlinie zur Verfügung zu stellenden **Informationen bereits in elektronischer Form erhalten, müssen nicht informiert werden.**“

c) *Folgender Absatz wird eingefügt:*

„(9a) Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass die Bereitstellung von Analysen durch Dritte an Wertpapierfirmen, die Portfolioverwaltungs- oder andere Wertpapierdienstleistungen oder Nebendienstleistungen für Kunden erbringen, als Erfüllung der Verpflichtungen nach Absatz 1 gilt, wenn

- a) vor der Erbringung der Ausführungs- oder Analysedienstleistungen eine Vereinbarung zwischen der Wertpapierfirma und dem Analyseanbieter getroffen wurde, in der festgelegt ist, welcher Teil der kombinierten Gebühren oder gemeinsamen Zahlungen für Ausführungsdienstleistungen und Analysen auf Analysen entfallen,*
- b) die Wertpapierfirma ihre Kunden über die gemeinsamen Zahlungen für Ausführungsdienstleistungen und Analysen informiert, die an die Drittanbieter von Analysen geleistet werden, und*
- c) die Analysen, für die die kombinierten Gebühren oder die gemeinsame Zahlung geleistet werden, betreffen Emittenten, die in den 36 Monaten vor der Bereitstellung der Analysen eine Marktkapitalisierung von 1 Mrd. EUR nicht überschritten haben, ausgedrückt durch die Notierungen am Jahresende die Jahre, in denen sie notiert sind oder waren, oder durch das Eigenkapital für die Geschäftsjahre, in denen sie nicht notiert sind oder waren.*

Zum Zwecke dieses Artikels bezeichnet der Ausdruck „Analysen“ Analysematerial oder Analysedienste in Bezug auf eines oder mehrere Finanzinstrumente oder sonstige Vermögenswerte oder die Emittenten bzw. potenziellen Emittenten von Finanzinstrumenten oder auf Analysematerial oder -dienstleistungen, die in engem Zusammenhang zu einem bestimmten Wirtschaftszweig oder Markt stehen, sodass die Analysen die Grundlage für die Einschätzung von Finanzinstrumenten, Vermögenswerten oder Emittenten des Wirtschaftszweigs oder des Marktes liefern.

Zu Analyse gehören auch Material oder Dienstleistungen, mit denen explizit oder implizit eine Anlagestrategie empfohlen oder nahegelegt und eine fundierte Stellungnahme zum aktuellen oder künftigen Wert oder Preis solcher Instrumente oder Vermögenswerte abgegeben oder anderweitig eine Analyse und neuartige Erkenntnisse vermittelt werden und auf der Grundlage neuer oder bereits vorhandener Informationen Schlussfolgerungen gezogen werden, die genutzt werden könnten, um eine Anlagestrategie zu begründen, und die für die Entscheidungen, die die Wertpapierfirma für die die Analysegebühr entrichtenden Kunden trifft, relevant und von Mehrwert sein könnten.“

5. In Artikel 25 Absatz 2 wird folgender Unterabsatz angefügt:

„Erbringen Wertpapierfirmen entweder Anlageberatung oder Portfolioverwaltung, die eine Umschichtung von Finanzinstrumenten umfassen, so **holen sie die notwendigen Informationen über die Investition des Kunden ein und analysieren** die Kosten und **den Nutzen der Umschichtung von** Finanzinstrumenten. **Bei der Erbringung von Anlageberatungsdienstleistungen** informieren **Wertpapierfirmen** den Kunden darüber, ob die Vorteile einer Umschichtung von Finanzinstrumenten die im Rahmen der Umschichtung anfallenden Kosten überwiegen oder nicht.“

6. In Artikel 27 Absatz 3 wird folgender Unterabsatz angefügt:

„Die in diesem Absatz festgelegte **regelmäßige** Unterrichtung der Öffentlichkeit gilt erst ab dem ... [Tag des Inkrafttretens dieser Änderungsrichtlinie + zwei Jahre]. **Die Kommission überprüft eingehend die Angemessenheit der in diesem Absatz festgelegten Berichtspflichten und legt dem Europäischen Parlament und dem Rat bis zum [Tag des Inkrafttretens dieser Änderungsrichtlinie + ein Jahr] einen Bericht vor.**“

7. *In Artikel 27 Absatz 6 wird folgender Unterabsatz angefügt:*

„Die Kommission überprüft eingehend die Angemessenheit der in diesem Absatz festgelegten Berichtspflichten und legt dem Europäischen Parlament und dem Rat bis zum [Tag des Inkrafttretens dieser Änderungsrichtlinie + ein Jahr] einen Bericht vor.“

8. Folgender Artikel wird eingefügt:

„Artikel 29a

Dienstleistungen für professionelle Kunden

- (1) Die Anforderungen nach Artikel 24 Absatz 4 Buchstabe c gelten nicht für andere Dienstleistungen als Anlageberatung und Portfolioverwaltung, die professionellen Kunden erbracht werden.
- (2) Die in Artikel 25 Absatz 2 Unterabsatz 3 und Artikel 25 Absatz 6 festgelegten Anforderungen gelten nicht für Dienstleistungen, die professionellen Kunden erbracht werden, es sei denn, diese Kunden setzen die Wertpapierfirma **entweder in elektronischer Form oder auf Papier** darüber in Kenntnis, dass sie von den durch diese Bestimmungen gewährten Rechten Gebrauch machen möchten.
- (3) Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass Wertpapierfirmen die in Absatz 2 genannten schriftlichen **Kundenmitteilungen** aufzeichnen.“

9. Artikel 30 Absatz 1 *Unterabsatz 1* erhält folgende Fassung:

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

10. Artikel 57 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 1 erhält folgende Fassung:

„(1) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die zuständigen Behörden in Übereinstimmung mit der von der ESMA im Rahmen der technischen Regulierungsstandards gemäß Absatz 3 entwickelten Berechnungsmethodologie Limits für die Größe der Nettopositionen festlegen und anwenden, die eine Person jederzeit in Derivaten auf landwirtschaftliche Erzeugnisse und kritischen oder signifikanten Derivaten, die an Handelsplätzen gehandelt werden, und in wirtschaftlich gleichwertigen OTC-Kontrakten halten darf. *Warenderivate gelten als kritisch oder signifikant, wenn die Summe aller Nettopositionen der Halter von Endpositionen den Umfang ihrer offenen Positionen ausmacht und durchschnittlich mindestens 300 000 handelbaren Einheiten in einem Einjahreszeitraum beträgt.* Die Positionslimits werden auf der Grundlage aller Positionen festgelegt, die von einer Person oder aggregiert auf Gruppenebene für diese Person gehalten werden, um

a) Marktmissbrauch zu verhindern,

- b) zu geordneten Preisbildungs- und Abwicklungsbedingungen beizutragen; dies beinhaltet, marktverzerrende Positionen zu verhindern und insbesondere eine Konvergenz zwischen den Preisen von Derivaten im Monat der Lieferung und den Spotpreisen für die zugrunde liegende Ware sicherzustellen, ohne dass die Preisbildung am Markt für die zugrunde liegende Ware davon berührt wird.

Die in Absatz 1 festgelegten Positionslimits gelten nicht für:

- a) Positionen, die von oder für eine nichtfinanzielle Stelle gehalten werden und die objektiv messbar die direkt mit der Geschäftstätigkeit dieser nichtfinanziellen Stelle verbundenen Risiken mindern,
- b) Positionen, die von oder für eine finanzielle Stelle gehalten werden, die Teil einer **überwiegend kommerziellen** Unternehmensgruppe ist und im Namen **einer nichtfinanziellen Stelle** der **überwiegend kommerziellen** Unternehmensgruppe handelt, und **diese Positionen** objektiv messbar die direkt mit der Geschäftstätigkeit dieser nichtfinanziellen **Stelle** verbundenen Risiken mindern,

- c) Positionen, die von finanziellen und nichtfinanziellen Gegenparteien gehalten werden und objektiv messbar aus Transaktionen stammen, die abgeschlossen wurden, um der Verpflichtung gemäß Artikel 2 Absatz 4 Unterabsatz 4 Buchstabe c, einen Handelsplatz mit Liquidität zu versorgen, nachzukommen,
- d) Wertpapiere im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 44 Buchstabe c, die mit einer in Anhang I Abschnitt C unter Nummer 10 genannten Ware oder einem dort aufgeführten Basiswert in Verbindung stehen.

Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, um ein Verfahren festzulegen, durch das eine finanzielle Stelle, die Teil einer überwiegend kommerziellen Unternehmensgruppe ist, eine Ausnahme für Absicherungsgeschäfte für von dieser finanziellen Stelle gehaltene Positionen, die objektiv messbar die Risiken der kommerziellen Aktivitäten der nichtfinanziellen Stellen der Unternehmensgruppe mindern, beantragen können.

Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, um ein Verfahren festzulegen, gemäß dem Personen eine Ausnahme ■ für Positionen beantragen können, die von Transaktionen herrühren, die abgeschlossen wurden, um der Verpflichtung, einen Handelsplatz mit Liquidität zu versorgen, nachzukommen.

Die ESMA übermittelt der Kommission die in **den Unterabsätzen 3 und 4** genannten Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis ... [neun Monate nach dem Tag des Inkrafttretens dieser Änderungsrichtlinie].

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, **diese Richtlinie durch Erlass der in den Unterabsätzen 3 und 4 dieses Absatzes** genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zu **ergänzen**.“

b) Die Absätze 3 und 4 erhalten folgende Fassung:

„(3) Die ESMA **erstellt eine Liste kritischer oder signifikanter Warenderivate im Sinne von Absatz 1 und** erarbeitet **Entwürfe technischer** Regulierungsstandards, um die Berechnungsmethodologie zu bestimmen, nach der die zuständigen Behörden die Positionslimits in Spot-Monaten und anderen Monaten für effektiv gelieferte oder bar abgerechnete Warenderivate auf der Grundlage der Eigenschaften der entsprechenden Derivate festzulegen haben.

Bei der Erstellung der in Absatz 1 genannten Liste von kritischen oder signifikanten Warenderivaten berücksichtigt die ESMA folgende Faktoren:

■

- a) die Anzahl der Marktteilnehmer,
- b) die dem jeweiligen Derivat zugrunde liegende Ware.

Bei der Festlegung der in Unterabsatz 1 genannten Berechnungsmethodologie berücksichtigt die ESMA folgende Faktoren:

- a) die lieferbare Menge der zugrunde liegenden Ware,
- b) die Gesamtheit der offenen Positionen bei diesem Derivat und die Gesamtheit der offenen Positionen bei anderen Finanzinstrumenten, denen dieselbe Ware zugrunde liegt,
- c) die Anzahl und Größe der Marktteilnehmer,
- d) die Merkmale des zugrunde liegenden Warenmarkts, einschließlich Produktions- und Verbrauchsmodellen sowie Modellen für den Transport zum Markt,
- e) die Entwicklung neuer *Warenderivate*,
- f) die Erfahrungen von Wertpapierfirmen oder Marktbetreibern, die einen Handelsplatz betreiben, und die in anderen Rechtsordnungen zu Positionslimits gewonnenen Erfahrungen.

Die ESMA übermittelt der Kommission die in Unterabsatz 1 genannten Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis ... [neun Monate nach dem Tag des Inkrafttretens dieser Änderungsrichtlinie].

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

- (4) Eine zuständige Behörde legt auf der Grundlage der von der ESMA im Einklang mit Absatz 3 entwickelten technischen Regulierungsstandards für kritische oder signifikante **W**arenderivate und für Derivate auf landwirtschaftliche Erzeugnisse Positionslimits, die an Handelsplätzen gehandelt werden, fest. Diese Positionslimits gelten auch für wirtschaftlich gleichwertige OTC-Kontrakte.

Eine zuständige Behörde überprüft die *in Unterabsatz 1 genannten* Positionslimits im Falle erheblicher Änderungen am Markt, einschließlich einer erheblichen Änderung der lieferbaren Menge oder der offenen Positionen, auf der Grundlage der von ihr ermittelten lieferbaren Menge und offenen Positionen und berechnet *diese* Positionslimits im Einklang mit der Berechnungsmethodologie, die in den von der Kommission erlassenen technischen Regulierungsstandards gemäß Absatz 3 festgelegt ist, neu.“

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

„(6) Werden Derivate auf landwirtschaftliche Erzeugnisse **mit demselben Basiswert und denselben Eigenschaften in erheblichen Volumina an Handelsplätzen in mehreren Hoheitsgebieten gehandelt**, oder werden kritische oder signifikante Derivate mit demselben Basiswert und denselben Eigenschaften **an Handelsplätzen in mehreren Hoheitsgebieten gehandelt**, legt die zuständige Behörde des Handelsplatzes, an dem das größte Volumen gehandelt wird (im Folgenden „zentrale zuständige Behörde“), das einheitliche Positionslimit fest, das für den gesamten Handel mit **diesen Derivaten** gilt. Die zentrale zuständige Behörde konsultiert im Hinblick auf das anzuwendende einheitliche Positionslimit und auf jede Überarbeitung dieses einheitlichen Positionslimits die zuständigen Behörden der anderen Handelsplätze, an denen **diese Derivate auf landwirtschaftliche Erzeugnisse in erheblichen Volumina gehandelt werden oder an denen diese kritischen oder signifikanten Derivate gehandelt werden**.

Zuständige Behörden, die mit der Festlegung des einheitlichen Positionslimits durch die zentrale zuständige Behörde nicht einverstanden sind, legen schriftlich die vollständigen und ausführlichen Gründe dar, warum aus ihrer Sicht die in Absatz 1 festgelegten Voraussetzungen nicht erfüllt sind. Meinungsverschiedenheiten zwischen den zuständigen Behörden werden von der ESMA **nach Maßgabe ihrer Befugnisse gemäß Artikel 19 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010** beigelegt.

Die zuständigen Behörden der Handelsplätze, an denen Derivate auf landwirtschaftliche Erzeugnisse mit demselben Basiswert und denselben Eigenschaften in erheblichen Volumina gehandelt werden oder an denen kritische oder signifikante Warenderivate mit demselben Basiswert und denselben Eigenschaften gehandelt werden, sowie die zuständigen Behörden der Inhaber von Positionen in diesen Derivaten treffen Vereinbarungen für eine Zusammenarbeit, einschließlich des Austauschs einschlägiger Daten, um die Überwachung und Durchsetzung des einheitlichen Positionslimits zu ermöglichen.

- (7) Die ESMA überprüft mindestens einmal im Jahr, wie die zuständigen Behörden die Positionslimits umgesetzt haben, die mit der von der ESMA gemäß Absatz 3 entwickelten Berechnungsmethodologie festgelegt wurden. Dabei stellt die ESMA sicher, dass ein einheitliches Positionslimit tatsächlich für die Derivate auf landwirtschaftliche Erzeugnisse und kritische oder signifikante Kontrakte mit demselben Basiswert und denselben Eigenschaften gilt, ungeachtet dessen, wo diese gemäß Absatz 6 gehandelt werden.

- (8) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die einen Handelsplatz betreiben, an dem Warenderivate gehandelt werden, Positionsmanagementkontrollen durchführen, die unter anderem die Befugnis des Handelsplatzes umfassen, um
- a) die offenen Kontraktpositionen von Personen zu überwachen,
 - 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,
 - c) von einer Person die zeitweilige oder dauerhafte Auflösung oder Reduzierung einer Position zu verlangen und — falls der Betreffende dem nicht nachkommt — einseitig geeignete Maßnahmen zu ergreifen, um die Auflösung oder Reduzierung sicherzustellen, und

- d) von einer Person zu verlangen, zeitweilig Liquidität zu einem vereinbarten Preis und in vereinbartem Umfang eigens zu dem Zweck in den Markt zurückfließen zu lassen, die Auswirkungen einer großen oder marktbeherrschenden Position abzumildern.

Die ESMA erarbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards zur inhaltlichen Spezifizierung der Positionsmanagementkontrollen und berücksichtigt dabei die Eigenschaften des jeweiligen Handelsplatzes.

Die ESMA übermittelt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis ... [neun Monate nach dem Tag des Inkrafttretens dieser Änderungsrichtlinie].

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

d) Absatz 12 Buchstabe d erhält folgende Fassung:

„d) die Definition dessen, was als ‚erhebliche Volumina‘ im Sinne des Absatzes 6 dieses Artikels gilt;“

11. *Artikel 58 wird wie folgt geändert:*

a) *in Absatz 1 wird folgender Unterabsatz angefügt:*

„Die Positionsmeldepflicht gilt nicht für Wertpapiere im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 44 Buchstabe c, die mit einer in Anhang I Abschnitt C unter Nummer 10 genannten Ware oder einem dort aufgeführten Basiswert in Verbindung stehen.“

b) Absatz 2 erhält folgende Fassung:

„(2) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass Wertpapierfirmen, die außerhalb eines Handelsplatzes mit Warenderivaten, Emissionszertifikaten oder Derivaten davon 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 Emissionszertifikate oder Derivate davon gehandelt werden*, mindestens einmal täglich eine vollständige Aufschlüsselung ihrer Positionen in wirtschaftlich gleichwertigen OTC-Kontrakten, sowie gegebenenfalls in Warenderivaten oder Emissionszertifikaten oder Derivaten davon, die an einem Handelsplatz gehandelt werden, 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.“

12. Artikel 73 Absatz 2 erhält folgende Fassung:

„2. Die Mitgliedstaaten verpflichten Wertpapierfirmen, Marktbetreiber, gemäß der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 genehmigte Veröffentlichungssysteme und genehmigte Meldemechanismen, für die gemäß Artikel 2 Absatz 3 der genannten Verordnung eine abweichende Regelung gilt, Wertpapier- oder Nebendienstleistungen erbringende oder Anlagetätigkeiten ausübende Kreditinstitute sowie Zweigniederlassungen von Drittlandfirmen, angemessene Verfahren einzurichten, über die ihre Mitarbeiter potenzielle oder tatsächliche Verstöße intern über einen bestimmten, unabhängigen und eigenständigen Weg melden können.“

13. Artikel 89 Absätze 2 bis 5 erhalten folgende Fassung:

- „(2) *Die Befugnis zum Erlass delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 2 Absätze 3 und 4, Artikel 4 Absatz 1 Nummer 2 Unterabsatz 2, Artikel 4 Absatz 2, Artikel 13 Absatz 1, Artikel 16 Absatz 12, Artikel 23 Absatz 4, Artikel 24 Absatz 13, Artikel 25 Absatz 8, Artikel 27 Absatz 9, Artikel 28 Absatz 3, Artikel 30 Absatz 5, Artikel 31 Absatz 4, Artikel 32 Absatz 4, Artikel 33 Absatz 8, Artikel 52 Absatz 4, Artikel 54 Absatz 4, Artikel 58 Absatz 6, Artikel 64 Absatz 7, Artikel 65 Absatz 7 und Artikel 79 Absatz 8 wird der Kommission auf unbestimmte Zeit ab dem 2. Juli 2014 übertragen.*
- (3) *Die Befugnisübertragung gemäß Artikel 2 Absätze 3 und 4, Artikel 4 Absatz 1 Nummer 2 Unterabsatz 2, Artikel 4 Absatz 2, Artikel 13 Absatz 1, Artikel 16 Absatz 12, Artikel 23 Absatz 4, Artikel 24 Absatz 13, Artikel 25 Absatz 8, Artikel 27 Absatz 9, Artikel 28 Absatz 3, Artikel 30 Absatz 5, Artikel 31 Absatz 4, Artikel 32 Absatz 4, Artikel 33 Absatz 8, Artikel 52 Absatz 4, Artikel 54 Absatz 4, Artikel 58 Absatz 6, Artikel 64 Absatz 7, Artikel 65 Absatz 7 und Artikel 79 Absatz 8 kann vom Europäischen Parlament oder vom Rat jederzeit widerrufen werden. Der Beschluss über den Widerruf beendet die Übertragung der in dem Beschluss angegebenen Befugnis. Er wird am Tag nach seiner Veröffentlichung im Amtsblatt der Europäischen Union oder zu einem im Beschluss über den Widerruf angegebenen späteren Zeitpunkt wirksam. Die Gültigkeit von delegierten Rechtsakten, die bereits in Kraft sind, wird von dem Beschluss über den Widerruf nicht berührt.*

- (4) *Sobald die Kommission einen delegierten Rechtsakt erlässt, übermittelt sie ihn gleichzeitig dem Europäischen Parlament und dem Rat.*
- (5) *Ein delegierter Rechtsakt, der gemäß Artikel 2 Absätze 3 und 4, Artikel 4 Absatz 1 Nummer 2 Unterabsatz 2, Artikel 4 Absatz 2, Artikel 13 Absatz 1, Artikel 16 Absatz 12, Artikel 23 Absatz 4, Artikel 24 Absatz 13, Artikel 25 Absatz 8, Artikel 27 Absatz 9, Artikel 28 Absatz 3, Artikel 30 Absatz 5, Artikel 31 Absatz 4, Artikel 32 Absatz 4, Artikel 33 Absatz 8, Artikel 52 Absatz 4, Artikel 54 Absatz 4, Artikel 58 Absatz 6, Artikel 64 Absatz 7, Artikel 65 Absatz 7 oder Artikel 79 Absatz 8 erlassen wurde, tritt nur in Kraft, wenn weder das Europäische Parlament noch der Rat innerhalb einer Frist von drei Monaten nach Übermittlung dieses Rechtsakts an das Europäische Parlament und den Rat Einwände erhoben haben oder wenn vor Ablauf dieser Frist das Europäische Parlament und der Rat beide der Kommission mitgeteilt haben, dass sie keine Einwände erheben werden. Auf Initiative des Europäischen Parlaments oder des Rates wird die Frist um drei Monate verlängert.“*

14. In Artikel 90 wird folgender Absatz eingefügt:

„(1a) Bis zum 31. Dezember 2021 prüft die Kommission die Auswirkungen der Ausnahme nach Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe j im Hinblick auf Emissionszertifikate und Derivate davon und legt begleitend zu dieser Prüfung gegebenenfalls einen Gesetzgebungsvorschlag zur Änderung der Ausnahme vor. In diesem Zusammenhang beurteilt die Kommission den Handel mit Emissionszertifikaten und Derivaten davon innerhalb der Union und in Drittländern, die Auswirkungen der Ausnahme nach Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe j auf den Anlegerschutz, die Integrität und Transparenz der Märkte für Emissionszertifikate und Derivate davon und die Notwendigkeit der Verabschiedung von Maßnahmen im Hinblick auf den Handel an Marktplätzen in Drittländern.“

Artikel 2
Änderungen der Richtlinie (EU) 2019/878

Artikel 2 Absatz 1 erhält folgende Fassung:

„1. Die Mitgliedstaaten erlassen und veröffentlichen bis zum 28. Dezember 2020 die Maßnahmen, die erforderlich sind, um dem folgenden nachzukommen:

- a) den Bestimmungen dieser Richtlinie, insoweit sie Kreditinstitute betreffen;*
- b) Artikel 1 Nummern 1 und 9 dieser Richtlinie im Hinblick auf Artikel 2 Absätze 5 und 6 und Artikel 21b der Richtlinie 2013/36/EU, insoweit sie Kreditinstitute und Wertpapierfirmen betreffen.*

Sie setzen die Kommission unverzüglich davon in Kenntnis.

Sie wenden diese Vorschriften ab dem 29. Dezember 2020 an. Die Bestimmungen, die erforderlich sind, um den in Artikel 1 Nummer 21 und Artikel 1 Nummer 29 Buchstaben a, b und c der vorliegenden Richtlinie bestimmten Änderungen in Bezug auf Artikel 84 und Artikel 98 Absätze 5 und 5a der Richtlinie 2013/36/EU nachzukommen, gelten jedoch ab dem 28. Juni 2021, und die Bestimmungen, die erforderlich sind, um den in Artikel 1 Nummern 52 und 53 der vorliegenden Richtlinie bestimmten Änderungen in Bezug auf die Artikel 141b und 141c sowie Artikel 142 Absatz 1 der Richtlinie 2013/36/EU nachzukommen, gelten ab dem 1. Januar 2022.

Die Mitgliedstaaten erlassen und veröffentlichen bis zum 26. Juni 2021 die Maßnahmen, die erforderlich sind, um den Bestimmungen dieser Richtlinie nachzukommen, insoweit sie Wertpapierfirmen betreffen, mit Ausnahme der in Unterabsatz 1 Buchstabe b genannten Maßnahmen, und wenden sie an.

Bei Erlass dieser Vorschriften nehmen die Mitgliedstaaten in den Vorschriften selbst oder durch einen Hinweis bei der amtlichen Veröffentlichung auf die vorliegende Richtlinie Bezug. Die Mitgliedstaaten regeln die Einzelheiten dieser Bezugnahme.“

Artikel 3
Änderungen der Richtlinie 2013/36/EU

Artikel 94 Absatz 2 Unterabsätze 3, 4 und 5 erhalten folgende Fassung:

„Zur Ermittlung der Mitarbeiter, deren berufliche Tätigkeiten sich wesentlich auf das Risikoprofil des Instituts im Sinne des Artikels 92 Absatz 3 auswirken, mit Ausnahme des Personals von Wertpapierfirmen, arbeitet die EBA Entwürfe technischer Regulierungsstandards zur Festlegung der Kriterien aus, anhand deren Folgendes definiert wird:

- a) Managementverantwortung und Kontrollaufgaben,*
- b) wesentlicher Geschäftsbereich und erhebliche Auswirkung auf das Risikoprofil des betreffenden Geschäftsbereichs und*
- c) sonstige, in Artikel 92 Absatz 3 nicht ausdrücklich genannte Mitarbeiterkategorien, deren berufliche Tätigkeiten vergleichsweise ebenso wesentliche Auswirkungen auf das Risikoprofil des Instituts haben wie diejenigen der dort genannten Mitarbeiterkategorien.*

Die EBA legt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 28. Dezember 2019 vor.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die im vorliegenden Absatz genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 zur Ergänzung dieser Richtlinie zu erlassen. Im Hinblick auf die für Wertpapierfirmen geltenden technischen Regulierungsstandards gelten die in Artikel 94 Absatz 2 der vorliegenden Richtlinie in der Fassung der Richtlinie (EU) 2018/843 des Europäischen Parlaments und des Rates, festgelegten Befugnisse bis zum 26. Juni 2021.*

* *Richtlinie (EU) 2018/843 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 30. Mai 2018 zur Änderung der Richtlinie (EU) 2015/849 zur Verhinderung der Nutzung des Finanzsystems zum Zwecke der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung und zur Änderung der Richtlinien 2009/138/EG und 2013/36/EU (ABl. L 156 vom 19.6.2018, S. 43).“*

Artikel 4
Umsetzung

- (1) Die Mitgliedstaaten erlassen und veröffentlichen bis ... [neun Monate nach dem Tag des Inkrafttretens dieser Änderungsrichtlinie] die Rechts- und Verwaltungsvorschriften, die erforderlich sind, um dieser Richtlinie nachzukommen. Sie teilen der Kommission unverzüglich den Wortlaut dieser Maßnahmen mit.

Sie wenden diese Maßnahmen ab dem ... [12 Monate nach dem Tag des Inkrafttretens dieser Änderungsrichtlinie] an.

- (2) Die Mitgliedstaaten teilen der Kommission den Wortlaut der wichtigsten nationalen Rechtsvorschriften mit, die sie auf dem unter diese Richtlinie fallenden Gebiet erlassen.
- (3) *Abweichend von Absatz 1 gelten die Änderungen der Richtlinien 2013/36/EU und (EU) 2019/878 ab dem 28. Dezember 2020.*

Artikel 5
Überprüfung

Bis zum 31. Juli 2021 überprüft die Kommission auf der Grundlage der Ergebnisse einer von der Kommission durchgeführten öffentlichen Konsultation unter anderem a) die Funktionsweise der Struktur der Wertpapiermärkte, die der neuen wirtschaftlichen Realität nach 2020 Rechnung trägt, Fragen der Daten- und Datenqualität im Zusammenhang mit der Marktstruktur und die Transparenzvorschriften, einschließlich Fragen im Zusammenhang mit Drittländern, b) die Vorschriften für Analysen, c) die Vorschriften für alle Arten von Zahlungen an Berater und deren Niveau der beruflichen Qualifikation, d) Produktüberwachung e) Meldung von Verlusten und f) Kundeneinstufung. Gegebenenfalls unterbreitet die Kommission dem Europäischen Parlament und dem Rat einen Gesetzgebungsvorschlag.

Artikel 6
Inkrafttreten

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

Artikel 7
Adressaten

Diese Richtlinie ist an die Mitgliedstaaten gerichtet.

Geschehen zu ...,

Im Namen des Europäischen Parlaments

Im Namen des Rates

Der Präsident

Der Präsident