



Rat der
Europäischen Union

Brüssel, den 19. Juli 2022
(OR. en)

11497/22
ADD 1

EF 217
ECOFIN 747
DELECT 130

ÜBERMITTLUNGSVERMERK

Absender:	Frau Martine DEPREZ, Direktorin, im Auftrag der Generalsekretärin der Europäischen Kommission
Eingangsdatum:	13. Juli 2022
Empfänger:	Generalsekretariat des Rates
Nr. Komm.dok.:	C(2022) 4836 final
Betr.:	ANHANG der DELEGIERTEN VERORDNUNG (EU) .../... DER KOMMISSION zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates durch technische Regulierungsstandards zur Festlegung eines Vertragsmusters für Liquiditätsverträge für die Aktien von Emittenten, deren Finanzinstrumente zum Handel an einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen sind

Die Delegationen erhalten in der Anlage das Dokument C(2022) 4836 final.

Anl.: C(2022) 4836 final



EUROPÄISCHE
KOMMISSION

Brüssel, den 13.7.2022
C(2022) 4836 final

ANNEX

ANHANG

der

DELEGIERTEN VERORDNUNG (EU) .../... DER KOMMISSION

zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates durch technische Regulierungsstandards zur Festlegung eines Vertragsmusters für Liquiditätsverträge für die Aktien von Emittenten, deren Finanzinstrumente zum Handel an einem KMU-Wachstumsmarkt zugelassen sind

ANHANG
Muster für einen Liquiditätsvertrag

LIQUIDITÄTSVERTRAG

Der vorliegende Liquiditätsvertrag (der „**Vertrag**“) wird am [*Datum*] geschlossen

zwischen

[*Name des Unternehmens*],

Grundkapital [.....] [EUR/Landeswährung], mit Sitz in [*Adresse*], eingetragen im Unternehmensregister von [*Stadt/Land*] unter der Nummer [.....], vertreten durch [.....],

(„Emittent“)

und

[*Name des Unternehmens*], Grundkapital [.....] [EUR/Landeswährung], mit Sitz in [*Adresse*], zugelassen durch die [*zuständige nationale Behörde*], Referenznummer [.....] und eingetragen im Unternehmensregister von [*Stadt/Land*] unter der Nummer [.....], vertreten durch [.....],

(„Liquiditätsgeber“)

(im Folgenden „**die Parteien**“)

Die Parteien sind wie folgt übereingekommen:

1. BEGRIFFSBESTIMMUNGEN

In diesem Vertrag [*sowie in allen Änderungsfassungen*] gelten folgende Begriffsbestimmungen:

- a) „Markt“ bezeichnet den KMU-Wachstumsmarkt, an dem die Aktien des Emittenten zur amtlichen Notierung und zum Handel zugelassen sind und an dem der Vertrag durchgeführt wird, d. h. [*Name des KMU-Wachstumsmarkts bzw. der KMU-Wachstumsmärkte*];
- b) „Aktien“ bezeichnet das Grundkapital des Emittenten in Höhe von [.....] [*EUR/Landeswährung*], diese sind zur amtlichen Notierung und zum Handel am Markt zugelassen, und das Grundkapital ist in [.....] Aktien mit einem Nennwert von [.....] mit folgender bzw. folgenden ISIN unterteilt: [.....];
- c) „Liquiditätskonto“ bezeichnet ein spezielles Konto [*Nummer.....*], das vom Liquiditätsgeber im Namen des Emittenten eröffnet wird;
- d) „durchschnittlicher Tagesumsatz“ bezeichnet den durch 20 dividierten Gesamtumsatz für die jeweiligen Aktien, wobei der Gesamtumsatz für die betreffenden Aktien durch eine Addition der Ergebnisse berechnet wird, die sich für jedes während der 20 vorhergehenden Handelstage auf dem KMU-Wachstumsmarkt ausgeführte Geschäft aus der Multiplikation der Stückzahlen der Aktien, die zwischen Käufern und Verkäufern gehandelt wurden, mit dem Stückpreis eines jeden Geschäfts ergeben;

- e) „liquide Aktien“ bezeichnet Aktien, für die es einen liquiden Markt im Sinne von Artikel 1 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/567¹ gibt;
- f) „illiquide Aktien“ bezeichnet Aktien, für die es keinen liquiden Markt im Sinne der Artikel 1 und 5 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/567 gibt.

2. PFLICHTEN DES LIQUIDITÄTSGEBERS

2.1. Zulassung

Der Liquiditätsgeber sichert dem Emittenten hiermit zu, dass er durch die [*zuständige nationale Behörde*] zur Ausübung der Tätigkeit von [*Finanzdienstleistungen*] ordnungsgemäß zugelassen und eingetragenes Mitglied des Marktes ist. Der Liquiditätsgeber verpflichtet sich, die durch die zuständige Behörde erteilte Zulassung und die Mitgliedschaft an dem Markt für die gesamte Vertragslaufzeit aufrechtzuerhalten.

[Zusätzliche Verpflichtungen]

2.2. Unabhängigkeit des Liquiditätsgebers

2.2.1. *Der Liquiditätsgeber handelt bei der Erfüllung dieses Vertrags unabhängig vom Emittenten.*

2.2.2. *Der Liquiditätsgeber ergreift Maßnahmen, mit denen sichergestellt wird, dass Handelsentscheidungen in Zusammenhang mit diesem Vertrag unabhängig von Handelsentscheidungen anderer Handelsabteilungen, -gruppen oder -einheiten des Liquiditätsgebers getroffen werden, die mit den Aktien oder mit Finanzinstrumenten handeln, deren Kurs oder Wert vom Kurs oder Wert der Aktien unter dem Mandat des Liquiditätsgebers im Rahmen dieses Vertrags abhängen oder diese beeinflussen, einschließlich Kundenaufträge, Portfolioverwaltung und für eigene Rechnung platzierte Aufträge.*

2.2.3. *Der Liquiditätsgeber unterhält eine geeignete interne Struktur und Kontrollen, mit denen die Unabhängigkeit seines für den Handel im Rahmen dieses Vertrags zuständigen Personals von anderen Handelsabteilungen, -gruppen oder -einheiten, die Handelstätigkeiten des Liquiditätsgebers durchführen, sichergestellt wird.*

2.3. Interessenkonflikte

Der Liquiditätsgeber ergreift geeignete Maßnahmen, um aus der Erfüllung dieses Vertrags entstehende Interessenkonflikte zu vermeiden und zu steuern.

¹ Delegierte Verordnung (EU) 2017/567 der Kommission vom 18. Mai 2016 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf Begriffsbestimmungen, Transparenz, Portfoliokomprimierung und Aufsichtsmaßnahmen zur Produktintervention und zu den Positionen (ABl. L 87 vom 31.3.2017, S. 90).

2.4. Das Liquiditätskonto

- 2.4.1. *Der Liquiditätsgeber eröffnet ein Liquiditätskonto mit Kassenmitteln und/oder Aktien, die vom Emittenten für die Erfüllung des Liquiditätsvertrags zugeteilt werden.*
- 2.4.2. *Der Liquiditätsgeber erfasst alle im Rahmen dieses Vertrags durchgeführten Geschäfte und ausschließlich diese Geschäfte auf dem Liquiditätskonto.*
- 2.4.3. *Der Liquiditätsgeber setzt die dem Liquiditätskonto zugeteilten Mittel ausschließlich für die Zwecke der Erfüllung seiner Pflichten im Rahmen dieses Liquiditätsvertrags ein.*
- 2.4.4. *Der Liquiditätsgeber überzieht das Liquiditätskonto weder bezüglich der Kassenmittel noch der Aktien und stellt sicher, dass diese Mittel den in Punkt 3.3 Absatz 2 genannten Obergrenzen entsprechen.*
- 2.4.5. *Der Liquiditätsgeber schließt das Liquiditätskonto, wenn der Vertrag abläuft oder aufgelöst wird, und überweist unverzüglich etwaige Kassenmittel oder Aktien auf dem Liquiditätskonto auf das vom Emittenten benannte Konto bzw. die vom Emittenten benannten Konten.*

2.5. Kauf- und Verkaufsaufträge

- 2.5.1. *Der Liquiditätsgeber verpflichtet sich, Kauf- und Verkaufsaufträge für die Aktien am Markt mit dem ausschließlichen Zweck abzuschließen, ihre Liquidität zu erhöhen und die Regelmäßigkeit des Handels mit diesen Aktien zu verbessern oder Kursschwankungen zu vermeiden, die durch den aktuellen Markttrend nicht gerechtfertigt sind. Der Liquiditätsgeber erteilt Handelsaufträge auf beiden Seiten des Orderbuches.*
- 2.5.2. *Der Liquiditätsgeber verpflichtet sich, keine Aufträge zu erteilen, die Dritte in die Irre führen könnten.*
- 2.5.3. *Der Liquiditätsgeber verpflichtet sich, die Marktkurse nicht zu verändern, wenn ein Handelsinteresse von unabhängigen Handelsabteilungen, -gruppen oder -einheiten, die Handelstätigkeiten innerhalb des Liquiditätsgebers ausführen, oder von unabhängigen Dritten besteht. Für Kaufaufträge verpflichtet sich der Liquiditätsgeber, Aufträge bezüglich der Aktien zu einem Preis zu platzieren, der nicht höher ist als das höchste unabhängige Angebot im Buch oder – falls höher – das letzte unabhängige Handelsgeschäft. Für Verkaufsaufträge verpflichtet sich der Liquiditätsgeber, Aufträge bezüglich der Aktien zu einem Preis zu erteilen, der nicht niedriger ist als der niedrigste unabhängige Verkaufsauftrag im Buch oder – falls niedriger – das letzte unabhängige Handelsgeschäft.*
- 2.5.4. *Die Pflicht gemäß Punkt 2.5.1, Aufträge auf beiden Seiten des Buches zu erteilen, gilt nicht unter den folgenden Umständen:*
 - a) *bei Volatilität, die bei der unter diesen Liquiditätsvertrag fallenden Aktie Volatilitätsmechanismen auslöst, oder bei extremer Volatilität, die bei den meisten auf dem Markt gehandelten Finanzinstrumenten Volatilitätsmechanismen auslöst;*
 - b) *bei Krieg, Arbeitskämpfmaßnahmen, inneren Unruhen oder Cyber-Sabotage;*
 - c) *bei marktstörenden Handelsbedingungen, durch welche die weitere faire, ordnungsgemäße und transparente Durchführung von Handelsgeschäften*

beeinträchtigt wird, sofern der Liquiditätsgeber Nachweise für das Vorliegen eines der folgenden Umstände erbringen kann:

- i) das System des Marktes wurde durch Verzögerungen und Unterbrechungen in seiner Leistungsfähigkeit erheblich beeinträchtigt;
- ii) es sind mehrere fehlerhafte Aufträge oder Geschäfte zu verzeichnen;
- iii) der Markt ist nicht mehr hinreichend in der Lage, Dienstleistungen zu erbringen.

2.6. Tägliche Handelstätigkeit

2.6.1. Der Liquiditätsgeber darf beim Handel die folgenden Tagesvolumina nicht überschreiten:

- a) bei illiquiden Aktien: 25 % des durchschnittlichen Tagesumsatzes;
- b) bei liquiden Aktien: 15 % des durchschnittlichen Tagesumsatzes.

Wenn es dem Liquiditätsgeber mit dem unter Buchstabe a festgelegten Volumen nicht möglich ist, wirksam Liquidität bereitzustellen, kann er eine einzige Obergrenze von 20 000 EUR anwenden bzw. in den Mitgliedstaaten, deren Landeswährung nicht der Euro ist, den entsprechenden Wert in der Landeswährung, der unter Verwendung des Euro-Referenzkurses der Europäischen Zentralbank am 31. Dezember des Vorjahres berechnet wird.

2.6.2. Aufträge mit großem Volumen und ausgehandelte Geschäfte, auf die in Artikel 4 Absatz 1 Buchstaben b und c der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates² und in Artikel 7 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/587 der Kommission³ Bezug genommen wird, fallen in den Anwendungsbereich dieses Liquiditätsvertrags, sofern sie alle nachstehend genannten Bedingungen erfüllen:

- a) sie werden am Handelsplatz ausgeführt;
- b) sie erfüllen die Marktvorschriften;
- c) sie finden unter außergewöhnlichen Umständen statt.

Unter den in den Buchstaben a, b und c festgelegten Bedingungen kann der Liquiditätsgeber die unter Punkt 2.6.1 festgelegten Obergrenzen für den betreffenden Handelstag überschreiten.

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).

³ Delegierte Verordnung (EU) 2017/587 der Kommission vom 14. Juli 2016 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates über Märkte für Finanzinstrumente durch technische Regulierungsstandards mit Transparenzanforderungen für Handelsplätze und Wertpapierfirmen in Bezug auf Aktien, Aktienzertifikate, börsengehandelte Fonds, Zertifikate und andere vergleichbare Finanzinstrumente und mit Ausführungspflichten in Bezug auf bestimmte Aktiengeschäfte an einem Handelsplatz oder über einen systematischen Internalisierer (ABl. L 87 vom 31.3.2017, S. 387).

2.7. Aufbewahrung von Aufzeichnungen

2.7.1. *Der Liquiditätsgeber verpflichtet sich, angemessene Aufzeichnungen über Aufträge und Geschäfte in Zusammenhang mit dem Vertrag für einen Zeitraum von fünf Jahren zu führen.*

2.7.2. *Der Liquiditätsgeber verpflichtet sich, die Dokumentation für einen Zeitraum von fünf Jahren aufzubewahren, die belegt, dass die Aufträge separat und einzeln erteilt wurden, ohne sie mit Aufträgen anderer Kunden oder Aufträgen im Rahmen der eigenen Handelstätigkeit zusammenzufassen, sowie diese Dokumentation durch Nachweisverfahren oder eine andere interne Kontrollfunktion zu überprüfen.*

2.8. Prüfung und Compliance

Der Liquiditätsgeber sichert zu, über Ressourcen für Compliance und Prüfung zu verfügen, um jederzeit die Einhaltung des geltenden Rechtsrahmens und der in diesem Vertrag festgelegten Bedingungen zu überwachen und sicherzustellen.

2.9. Transparenz

Der Liquiditätsgeber verpflichtet sich, dem Emittenten alle erforderlichen Informationen bereitzustellen, um diesen in die Lage zu versetzen, die Transparenzpflichten gegenüber der Öffentlichkeit und der [zuständigen nationalen Behörde] zu erfüllen.

3. PFLICHTEN DES EMITTENTEN

3.1. Unabhängigkeit des Liquiditätsgebers

Der Emittent darf den Liquiditätsgeber bezüglich der Erfüllung des Liquiditätsvertrags nicht beeinflussen.

3.2. Transparenz

3.2.1. *Der Emittent stellt der maßgeblichen [zuständigen nationalen Behörde] auf Anfrage unverzüglich eine Kopie dieses Vertrags zur Verfügung.*

3.2.2. *Der Emittent verpflichtet sich, sämtliche nachfolgend genannten Informationen auf seiner Website zu veröffentlichen und regelmäßig zu aktualisieren. [Die Informationen werden zudem auf der Website des Liquiditätsgebers und/oder der Website des Marktes oder auf andere Weise veröffentlicht.]*

a) Bevor dieser Vertrag Anwendung findet:

- i) die Identität des Emittenten und des Liquiditätsgebers;
- ii) die genauen Angaben zu den Aktien, die Gegenstand dieses Vertrages sind;
- iii) Beginn und Laufzeit dieses Vertrags sowie Umstände oder Bedingungen, die zu dessen zeitweiliger Unterbrechung, Aussetzung oder Beendigung führen;
- iv) die genauen Angaben zu dem Markt, auf dem die in diesem Vertrag festgelegten Pflichten wahrgenommen werden, sowie gegebenenfalls Angaben zu der Möglichkeit, Geschäfte gemäß Punkt 2.6.2 dieses Vertrags auszuführen;
- v) diesem Vertrag zugewiesene Kassenmittel und Aktien auf dem Liquiditätskonto.

- b) Während der Vertragserfüllung:
 - i) halbjährlich aggregierte Tageswerte der im Rahmen dieses Vertrags ausgeführten Handelstätigkeit, einschließlich:
 - der Zahl der ausgeführten Geschäfte;
 - des Handelsvolumens;
 - des durchschnittlichen Umfangs der Geschäfte und der angezeigten durchschnittlichen Spreads;
 - der Preise der ausgeführten Geschäfte;
 - ii) etwaige Änderungen an bereits bekannt gegebenen Informationen über den Liquiditätsvertrag, Änderungen bezüglich der Höhe der Kassenmittel und der Anzahl der Aktien, die vom Emittenten zugeteilt wurden.
- c) Nach der Beendigung dieses Vertrags:
 - i) die Tatsache, dass die Erfüllung dieses Vertrags eingestellt wurde;
 - ii) die Beschreibung, wie der Vertrag erfüllt wurde;
 - iii) die Gründe für diese Beendigung;
 - iv) sofern der Vertrag ausläuft, die Informationen bezüglich seines Auslaufens.

3.3. Obergrenzen für die der Vertragserfüllung zugewiesenen Mittel

Der Emittent weist dem Liquiditätskonto Kassenmittel und Aktien zu, die ausreichend und dem Ziel der Liquiditätsverbesserung angemessen sind. Dieser Betrag beläuft sich auf [XXX und XXX in Kassenmitteln bzw. Aktien].

Der Emittent stellt sicher, dass die zugeteilten Mittel nicht über die folgenden Obergrenzen hinausgehen:

- a) bei illiquiden Aktien: 500 % des durchschnittlichen Tagesumsatzes der Aktie, begrenzt auf 1 Million Euro;
- b) bei liquiden Aktien: 200 % des durchschnittlichen Tagesumsatzes der Aktie, begrenzt auf 20 Millionen Euro.

Sofern es dem Liquiditätsgeber mit der unter Buchstabe a festgelegten Obergrenze von 500 % nicht möglich ist, wirksam Liquidität bereitzustellen, kann eine einzige Obergrenze von 500 000 EUR angewandt werden.

Für Emittenten mit Sitz in Mitgliedstaaten, deren Währung nicht der Euro ist, wird der entsprechende Wert unter Verwendung des Euro-Referenzkurses der Europäischen Zentralbank am 31. Dezember des Jahres vor dem Datum dieses Vertrags in der Landeswährung berechnet.

3.4. Vergütung des Liquiditätsgebers

Als Entgelt für die im Rahmen dieses Vertrags erbrachten Dienstleistungen verpflichtet sich der Emittent, dem Liquiditätsgeber [*Angabe des Betrags*] und [*Angabe des Prozentsatzes*] von [*Angabe des Entgelts, der Kriterien für die Bestimmung eines variablen Entgelts, das 15 % des gesamten Entgelts nicht übersteigen darf, sowie von Gebühren und Häufigkeit der Zahlung*] zu zahlen.

4. ZEITWEILIGE AUSSETZUNG ODER EINSCHRÄNKUNG DIESES VERTRAGS

- 4.1. [Umstände oder Bedingungen, unter denen die Vertragserfüllung zeitweilig ausgesetzt oder eingeschränkt werden kann]

5. SONSTIGE VERTRAGSBESTIMMUNGEN UND -BEDINGUNGEN

- 5.1. [Im Einklang mit der Vertragsfreiheit der Parteien dürfen die Parteien in das Muster für den Vertrag Zusatzklauseln einfügen, um die Besonderheiten des Einzelfalls widerzuspiegeln (z. B. geltendes Recht für den Vertrag, Vertraulichkeit, Laufzeit, Beendigung, Verlängerung, Gerichtsstand und andere Zusatzbestimmungen zur Berücksichtigung der Besonderheiten des Einzelfalls)]

6. VORLAGE DES VERTRAGSENTWURFS

Der Emittent hat [dem *Marktteilnehmer*] einen Entwurf dieses Vertrags vorgelegt und Letztere/r hat dem Entwurf der Vertragsbestimmungen und -bedingungen zugestimmt. Der Emittent bestätigt hiermit, dass die Bestimmungen und Bedingungen dieses Vertrags mit dem Vertragsentwurf, dem [der *Marktteilnehmer*] zustimmt hat, übereinstimmen.

Zu Urkund dessen wird dieser Vertrag am [Tag], [Monat] und [Jahr] geschlossen.

DIE UNTERZEICHNETEN:

Der **Emittent**

[Name]

für und im Namen von

[Name]

Der **Liquiditätsgeber**

[Name]

für und im Namen von

[Name]