

## II

(Rechtsakte ohne Gesetzescharakter)

## VERORDNUNGEN

## DELEGIERTE VERORDNUNG (EU) 2017/565 DER KOMMISSION

vom 25. April 2016

**zur Ergänzung der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die organisatorischen Anforderungen an Wertpapierfirmen und die Bedingungen für die Ausübung ihrer Tätigkeit sowie in Bezug auf die Definition bestimmter Begriffe für die Zwecke der genannten Richtlinie**

(Text von Bedeutung für den EWR)

DIE EUROPÄISCHE KOMMISSION —

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union,

gestützt auf die 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<sup>(1)</sup>, insbesondere auf Artikel 2 Absatz 3, Artikel 4 Absatz 1 Ziffer 2 Unterabsatz 2, Artikel 4 Absatz 2, 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,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Die Richtlinie 2014/65/EU legt den Rahmen für die Regulierung der Finanzmärkte in der Union in den folgenden Bereichen fest: Bedingungen für die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und gegebenenfalls Nebendienstleistungen und Anlagetätigkeiten durch Wertpapierfirmen; organisatorische Anforderungen an Wertpapierfirmen, die die genannten Dienstleistungen erbringen bzw. Tätigkeiten ausüben, sowie an geregelte Märkte und Datenbereitstellungsdienste; Meldepflichten in Bezug auf Geschäfte mit Finanzinstrumenten; Positionsbeschränkungen und Positionsmanagementkontrollen bei Warenderivaten; Transparenzanforderungen in Bezug auf Geschäfte mit Finanzinstrumenten;
- (2) Die Richtlinie 2014/65/EU ermächtigt die Kommission, zahlreiche delegierte Rechtsakte zu erlassen. Es ist wichtig, dass alle detaillierten ergänzenden Regelungen bezüglich der Zulassung, des laufenden Betriebs sowie der Transparenz und Integrität des Marktes, bei denen es sich um untrennbar mit der Aufnahme und der Ausübung der Dienstleistungen und Tätigkeiten gemäß der Richtlinie 2014/65/EU verbundene Aspekte handelt, gleichzeitig mit der Richtlinie 2014/65/EU in Kraft treten, so dass die neuen Anforderungen effektiv funktionieren können. Um die Kohärenz sicherzustellen und eine umfassende Betrachtung sowie kompakten Zugang zu den Bestimmungen durch Personen, die diesen Pflichten unterliegen, sowie durch Anleger zu vereinfachen, ist es erstrebenswert, die delegierten Rechtsakte in Bezug auf die oben genannten Regelungen in diese Verordnung aufzunehmen.
- (3) Zudem müssen die Kriterien zur Bestimmung, unter welchen Umständen Kontrakte in Bezug auf Energiegroßhandelsprodukte effektiv geliefert werden müssen, weiter spezifiziert werden, um den Anwendungsbereich gemäß Anhang I Abschnitt C Nummer 6 der Richtlinie 2014/65/EU zu beschränken. Um sicherzustellen, dass der Anwendungsbereich dieser Ausnahmeregelung auf die Vermeidung von Lücken beschränkt ist, muss in diesen Kontrakten sowohl von dem Käufer als auch von dem Verkäufer verlangt werden, dass sie über verhältnismäßige Vereinbarungen verfügen, um bei Ablauf des Kontrakts die Lieferung der zugrundeliegenden Waren vorzunehmen

<sup>(1)</sup> ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 349.

oder entgegenzunehmen. Zur Vermeidung von Lücken für den Fall von Ausgleichsvereinbarungen mit dem Übertragungsnetzbetreiber in den Bereichen Elektrizität und Gas, sollten diese Ausgleichsvereinbarungen nur als verhältnismäßige Vereinbarung betrachtet werden, wenn die Parteien der Vereinbarung verpflichtet sind, Elektrizität oder Gas effektiv zu liefern. Die Kontrakte sollten auch klare Verpflichtungen für die effektive Lieferung ohne Möglichkeit der Aufrechnung festlegen, wobei zu berücksichtigen ist, dass bestimmte Formen des operativen Nettings im Sinne der Verordnung (EU) Nr. 1227/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(1)</sup> oder im Sinne des nationalen Rechts nicht als Aufrechnung zu betrachten sind. Bei Kontrakten, die effektiv erfüllt werden müssen, sollten verschiedene Liefermethoden gestattet werden, wobei jedoch alle Methoden eine Form des Übergangs eines Eigentumsrechts an der entsprechenden zugrundeliegenden Ware oder einer entsprechenden Menge davon umfassen sollten.

- (4) Um klarzustellen, wann ein Kontrakt in Bezug auf ein Energiegroßhandelsprodukt effektiv erfüllt werden muss, ist weiter zu spezifizieren, wann bestimmte Umstände vorliegen, wie höhere Gewalt oder eine nicht zurechenbare Unfähigkeit zur Erfüllung der Bestimmungen, durch welche die Einstufung dieser Kontrakte als „müssen effektiv erfüllt werden“ nicht geändert werden sollte. Es muss zudem klargestellt werden, was für die Zwecke von Anhang I Abschnitt C Nummer 6 der Richtlinie 2014/65/EU unter Öl- und Kohleenergieerivaten zu verstehen ist. In diesem Zusammenhang sollten Kontrakte in Bezug auf Ölschiefer nicht als Kohleenergieerivate verstanden werden.
- (5) Ein Derivatkontrakt sollte lediglich dann als ein Finanzinstrument im Sinne von Anhang I Abschnitt C Nummer 7 der Richtlinie 2014/65/EU angesehen werden, wenn er sich auf eine Ware bezieht und eine Reihe von Kriterien zur Bestimmung der Tatsache erfüllt, ob ein Kontrakt als mit den Charakteristika anderer derivativer Finanzinstrumente ausgestattet anzusehen ist und nicht kommerziellen Zwecken dient. Dies sollte standardisierte und an Handelsplätzen gehandelte Kontrakte oder gleichwertige Kontrakte umfassen, bei denen alle Bestimmungen dieses Kontrakts den an Handelsplätzen gehandelten Kontrakten entsprechen. In diesem Fall sollten die Bestimmungen dieser Kontrakte auch so verstanden werden, dass sie Bestimmungen, beispielsweise bezüglich der Qualität der Ware oder des Erfüllungsortes, umfassen.
- (6) Um Klarheit hinsichtlich der Definition von Kontrakten bezüglich der zugrundeliegenden Variablen gemäß Abschnitt C Nummer 10 der Richtlinie 2014/65/EU zu schaffen, sollten Kriterien in Bezug auf die Bestimmungen und zugrundeliegenden Variablen in diesen Kontrakten bereitgestellt werden. Die Aufnahme von versicherungsmathematischen Statistiken in die Liste der Basiswerte sollte nicht als Erweiterung des Anwendungsbereichs dieser Kontrakte auf Versicherungen und Rückversicherungen verstanden werden.
- (7) Die Richtlinie 2014/65/EU schafft einen allgemeinen Rahmen für die Regulierung der Finanzmärkte in der Union und enthält in Anhang I Abschnitt C eine Liste der erfassten Finanzinstrumente. Anhang I Abschnitt C Nummer 4 der Richtlinie 2014/65/EU umfasst Finanzinstrumente in Bezug auf eine Währung, die aus diesem Grund in den Anwendungsbereich dieser Richtlinie fallen.
- (8) Zur Gewährleistung einer einheitlichen Anwendung der Richtlinie 2014/65/EU ist es erforderlich, die Definition von anderen Derivatkontrakten in Bezug auf Währungen gemäß Anhang I Abschnitt C Ziffer 4 der Richtlinie 2014/65/EU dahingehend zu klären, dass Spotkontrakte in Bezug auf Währungen für die Zwecke von Anhang I Abschnitt C Nummer 4 der Richtlinie 2014/65/EU nicht als andere derivative Instrumente zu betrachten sind.
- (9) Hinsichtlich des Abwicklungszeitraums für ein Kassageschäft wird für die meisten Hauptwährungen ein Zeitraum von 2 Tagen oder weniger allgemein anerkannt. Soweit dies jedoch nicht der Marktpraxis entspricht, müssen Vorkehrungen getroffen werden, welche die Abwicklung gemäß der üblichen Marktpraxis ermöglichen. In diesen Fällen ist der Einsatz von Papiergeld für die effektive Erfüllung nicht erforderlich, und die Abwicklung kann auf elektronischem Wege erfolgen.
- (10) Für die Zahlung können auch Devisenkontrakte verwendet werden. Diese Kontrakte sollten nicht als Finanzinstrumente betrachtet werden, vorausgesetzt, dass sie nicht an einem Handelsplatz gehandelt werden. Aus diesem Grund ist es angemessen, die Devisenkontrakte, die für die Zahlung von Finanzinstrumenten eingesetzt werden, als Kassageschäfte zu betrachten, wenn der Abwicklungszeitraum für diese Kontrakte mehr als 2 Handelstage und weniger als 5 Handelstage beträgt. Es ist zudem angemessen, die Devisenkontrakte, die abgeschlossen werden, um Sicherheit bezüglich der Höhe der Zahlungen für Waren, Dienstleistungen und Sachanlagen zu erhalten, als Zahlungsmittel zu betrachten. Dies wird dazu führen, dass von nichtfinanziellen Firmen, die für die Ausfuhr von Waren und Dienstleistungen Zahlungen in ausländischer Währung erhalten, und nichtfinanziellen Firmen, die für die Einfuhr bestimmter Waren und Dienstleistungen Zahlungen in ausländischer Währung tätigen, abgeschlossene Devisenkontrakte nicht mehr unter die Definition von Finanzinstrumenten fallen.

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

- (11) Die Zahlungsverrechnung ist von wesentlicher Bedeutung für den effektiven und effizienten Betrieb von Devisenabwicklungssystemen, und für die Einstufung eines Devisenkontrakts als Kassageschäft sollte es daher nicht erforderlich sein, dass jedes Kassageschäft in einer Fremdwährung selbständig abgewickelt wird.
- (12) Bei nicht lieferbaren Terminkontrakten handelt es sich um Kontrakte über die Differenz zwischen einem zuvor vereinbarten Wechselkurs und dem tatsächlichen Kassakurs zum Zeitpunkt der Fälligkeit, und sie sollten daher nicht als Kassageschäfte betrachtet werden, unabhängig von ihrem Abwicklungszeitraum.
- (13) Ein Kontrakt über den Austausch einer Währung gegen eine andere Währung sollte als Kontrakt in Bezug auf einen direkten und bedingungslosen Austausch dieser Währungen verstanden werden. Für den Fall eines Kontrakts mit mehrfachem Austausch, sollte jeder Austausch separat betrachtet werden. Eine Option oder ein Währungsswap sollten jedoch nicht als Kontrakt über den Verkauf oder Austausch einer Währung betrachtet werden, und sie können daher weder ein Kassageschäft noch ein Zahlungsmittel darstellen, unabhängig von der Laufzeit des Swaps oder der Option und unabhängig davon, ob diese an einem Handelsplatz gehandelt werden oder nicht.
- (14) Eine Beratung in Bezug auf Finanzinstrumente, die sich an die allgemeine Öffentlichkeit richtet, sollte nicht als persönliche Empfehlung im Sinne der Definition von „Anlageberatung“ in der Richtlinie 2014/65/EU betrachtet werden. Angesichts der wachsenden Anzahl an Vermittlern, die durch Informationsverbreitungskanäle persönliche Empfehlungen abgeben, sollte klargestellt werden, dass eine Empfehlung, die — auch ausschließlich — über Informationsverbreitungskanäle, wie das Internet, abgegeben wird, eine persönliche Empfehlung darstellen könnte. Aus diesem Grund kann unter Umständen, in denen beispielsweise per E-Mail-Korrespondenz persönliche Empfehlungen an eine bestimmte Person und nicht lediglich an die allgemeine Öffentlichkeit abgegeben werden, eine Anlageberatung gegeben sein.
- (15) Eine allgemeine Beratung in Bezug auf eine Art von Finanzinstrumenten wird nicht als Anlageberatung im Sinne der Richtlinie 2014/65/EU betrachtet. Wenn eine Wertpapierfirma jedoch einem Kunden eine allgemeine Beratung in Bezug auf eine Art von Finanzinstrumenten zukommen lässt und dieses Finanzinstrument als für den Kunden geeignet darstellt oder auf eine Betrachtung der Umstände dieses Kunden stützt, und diese Beratung für den Kunden tatsächlich nicht geeignet ist oder nicht auf einer Betrachtung seiner Umstände beruht, verstößt die Firma wahrscheinlich gegen Artikel 24 Absatz 1 oder 3 der Richtlinie 2014/65/EU. Insbesondere verstößt eine Firma, die einem Kunden eine solche Beratung zukommen lässt, wahrscheinlich gegen die Anforderung gemäß Artikel 24 Absatz 1, wonach die Firma ehrlich, redlich und professionell im besten Interesse ihrer Kunden handeln muss. Zugleich — oder alternativ — dürfte eine derartige Beratung gegen Artikel 24 Absatz 3 verstoßen, wonach Informationen, die eine Wertpapierfirma an einen Kunden richtet, redlich, eindeutig und nicht irreführend sein sollten.
- (16) Schritte, mit denen eine Wertpapierfirma die Erbringung einer Wertpapierdienstleistung oder die Ausführung einer Anlagetätigkeit vorbereitet, sollten als integraler Bestandteil der betreffenden Dienstleistung oder Tätigkeit angesehen werden. Dazu zählen beispielsweise die allgemeine Beratung von Kunden oder potenziellen Kunden vor oder im Zuge einer Anlageberatung oder einer anderen Wertpapierdienstleistung oder Anlagetätigkeit.
- (17) Eine allgemeine Empfehlung in Bezug auf ein Geschäft mit einem Finanzinstrument oder einer Art von Finanzinstrument stellt eine Nebendienstleistung im Sinne von Anhang I Abschnitt B Nummer 5 der Richtlinie 2014/65/EU dar, so dass die Richtlinie 2014/65/EU und die durch sie gewährten Schutzrechte folglich für diese Empfehlung gelten.
- (18) Um die objektive und effektive Anwendung der Definition von systematischen Internalisierern in der Union gemäß Artikel 4 Absatz 1 Ziffer 20 der Richtlinie 2014/65/EU sicherzustellen, sollten weitere Spezifikationen bezüglich der geltenden vorgegebenen Obergrenzen bereitgestellt werden, um klarzustellen, wann ein häufiger systematischer außerbörslicher (OTC) Handel sowie ein außerbörslicher Handel von erheblichem Umfang gegeben ist. Vorgegebene Obergrenzen sollten auf einem angemessenen Niveau festgesetzt werden, um sicherzustellen, dass der außerbörsliche Handel in einem solchen Umfang, der wesentliche Auswirkungen auf die Preisgestaltung hatte, innerhalb des Anwendungsbereichs liegt, während gleichzeitig ein außerbörslicher Handel ausgeschlossen wird, der so gering ist, dass es unverhältnismäßig wäre, die Einhaltung der Pflicht zur Erfüllung der für systematische Internalisierer geltenden Anforderungen zu verlangen.
- (19) Gemäß der Richtlinie 2014/65/EU sollte es einem systematischen Internalisierer nicht gestattet werden, in funktional gleicher Weise wie ein Handelsplatz Kauf- und Verkaufsinteressen Dritter zusammenzuführen. Ein systematischer Internalisierer sollte nicht aus einem internen System zur Zusammenführung bestehen, das Kundenaufträge auf multilateraler Basis ausführt; diese Tätigkeit erfordert die Zulassung als multilaterales Handelssystem (MTF). In diesem Zusammenhang handelt es sich bei einem internen System zur

Zusammenführung um ein System zur Zusammenführung von Kundenaufträgen, mit dem Ergebnis, dass die Wertpapierfirma regelmäßig und nicht nur gelegentlich die Zusammenführung sich deckender Kundengeschäfte vornimmt.

- (20) Aus Gründen der Klarheit und Rechtssicherheit sowie zur Sicherstellung der einheitlichen Anwendung, sind ergänzende Bestimmungen hinsichtlich der Definitionen in Bezug auf algorithmischen Handel, hochfrequente algorithmische Handelstechnik und direkten elektronischen Zugang zweckmäßig. Im automatisierten Handel werden verschiedene technische Vorkehrungen eingesetzt. Es muss klargestellt werden, wie diese Vorkehrungen in Bezug auf die Definitionen für algorithmischen Handel und direkten elektronischen Zugang einzustufen sind. Die Handelsprozesse, die auf direktem elektronischem Zugang beruhen, und die Prozesse, die algorithmischen Handel oder dessen Teilbereich der hochfrequenten algorithmischen Handelstechnik umfassen, schließen sich nicht gegenseitig aus. Der Handel einer Person, die direkten elektronischen Zugang hat, kann daher auch unter den algorithmischen Handel fallen, einschließlich der hochfrequenten algorithmischen Handelstechnik.
- (21) Der algorithmische Handel gemäß Artikel 4 Absatz 1 Ziffer 39 der Richtlinie 2014/65/EU sollte Vorkehrungen umfassen, bei denen das System in jeder Phase der Handelsprozesse, einschließlich der Phase der Initiierung, Generierung, dem Routen oder der Ausführung von Aufträgen, Entscheidungen trifft, die über die bloße Festlegung des Handelsplatzes oder der Handelsplätze, an den oder die der Auftrag übermittelt werden sollte, hinausgehen. Aus diesem Grund sollte klargestellt werden, dass sich der algorithmische Handel, der den Handel ohne oder mit eingeschränkter menschlicher Beteiligung umfasst, nicht lediglich auf die automatische Generierung von Aufträgen beziehen sollte, sondern auch auf die Optimierung von Prozessen zur Auftragsausführung mit Hilfe automatischer Mittel.
- (22) Der algorithmische Handel sollte Smart Order Router (SOR) umfassen, wenn diese Geräte Algorithmen für die Optimierung von Prozessen zur Auftragsausführung verwenden, welche Parameter des Auftrags festlegen, bei denen es sich nicht um den Handelsplatz oder die Handelsplätze handelt, an den oder die der Auftrag übermittelt werden sollte. Der algorithmische Handel sollte keine Automated Order Router (AOR) umfassen, wenn diese Geräte lediglich den Handelsplatz oder die Handelsplätze festlegen, an den oder die der Auftrag übermittelt werden sollte, ohne dass Änderungen an einem anderen Parameter des Auftrags vorgenommen werden. Dies gilt auch, wenn Algorithmen verwendet werden.
- (23) Die hochfrequente algorithmische Handelstechnik gemäß Artikel 4 Absatz 1 Ziffer 40 der Richtlinie 2014/65/EU, die eine Unterkategorie des algorithmischen Handels darstellt, sollte durch die Festlegung von Kriterien weiter spezifiziert werden, um ein hohes untertägliches Mitteilungsaufkommen in Form von Aufträgen, Quotes, Änderungen oder Stornierungen zu definieren. Die Anwendung von absoluten quantitativen Grenzwerten auf der Grundlage des Mitteilungsaufkommens bietet Rechtssicherheit, indem es den Firmen und den zuständigen Behörden gestattet wird, die individuelle Handelstätigkeit von Firmen zu bewerten. Das Niveau und der Anwendungsbereich dieser Grenzwerte sollte so weit gefasst sein, dass der Handel umfasst ist, der als hochfrequente algorithmische Handelstechnik betrachtet wird, einschließlich des Handels in Bezug auf einzelne Instrumente und mehrere Instrumente.
- (24) Da in liquiden Instrumenten vorwiegend die hochfrequente algorithmische Handelstechnik angewandt wird, sollten nur Instrumente, für die ein liquider Markt besteht, in die Berechnung des hohen untertägigen Mitteilungsaufkommens einbezogen werden. Angesichts der Tatsache, dass die hochfrequente algorithmische Handelstechnik eine Unterkategorie des algorithmischen Handels darstellt, sollten zudem Mitteilungen für die Zwecke des Handels, welche die Kriterien gemäß Artikel 17 Absatz 4 der Richtlinie 2014/65/EU erfüllen, in die Berechnung des untertägigen Mitteilungsaufkommens einbezogen werden. Um im Hinblick auf die Merkmale des algorithmischen Hochfrequenzhandels gemäß Erwägungsgrund 61 der Richtlinie 2014/65/EU und insbesondere die Tatsache, dass dieser Handel in der Regel von Händlern betrieben wird, die ihr eigenes Kapital für traditionellere Handelsstrategien wie Market-Making oder Arbitrage unter Nutzung ausgefeilter Technologie einsetzen, keine anderen Handelstätigkeiten als den algorithmischen Hochfrequenzhandel zu erfassen, sollten bei der Festlegung, was als hohes untertägliches Mitteilungsaufkommen zu betrachten ist, nur Mitteilungen für die Zwecke des Handels für eigene Rechnung, nicht jedoch Mitteilungen für die Zwecke der Entgegennahme und Übermittlung von Aufträgen oder der Ausführung von Aufträgen im Namen von Kunden einbezogen werden. Mitteilungen mittels anderer Techniken als der des Handels für eigene Rechnung sollten bei der Festlegung eines hohen untertägigen Mitteilungsaufkommens jedoch einbezogen werden, wenn bei Gesamtbetrachtung und unter Berücksichtigung sämtlicher Umstände die Struktur der betreffenden Technik so gestaltet ist, dass die Ausführung für eigene Rechnung vermieden wird, indem etwa Aufträge zwischen Unternehmen derselben Gruppe übermittelt werden. Um bei der Festlegung eines hohen untertägigen Mitteilungsaufkommens der Identität der letztlich hinter den Vorgängen stehenden Kunden Rechnung zu tragen, sollten Mitteilungen, die durch Kunden von Anbietern eines direkten elektronischen Zugangs generiert wurden, bei der Festlegung eines hohen untertägigen Mitteilungsaufkommens im Hinblick auf solche Anbieter nicht berücksichtigt werden.
- (25) Die Definition des direkten elektronischen Zugangs sollte weiter spezifiziert werden. Die Definition des direkten elektronischen Zugangs sollte keine anderen Tätigkeiten umfassen, welche über die Bereitstellung des direkten Marktzugangs und des geförderten Zugangs hinausgehen. Aus diesem Grund sollten Vorkehrungen, bei denen Kundenaufträge mit Hilfe elektronischer Mittel durch Mitglieder oder Teilnehmer eines Handelsplatzes, wie Online-Vermittlung, vermittelt werden, von Vorkehrungen, bei denen die Kunden direkten elektronischen Zugang zu einem Handelsplatz haben, unterschieden werden.

- (26) Für den Fall der Auftragsvermittlung haben die Personen, die Aufträge übermitteln, keine ausreichende Kontrolle über die Parameter der Marktzugangsregelung und sollten daher nicht in den Anwendungsbereich des direkten elektronischen Zugangs fallen. Aus diesem Grund sollten Vorkehrungen, welche es den Kunden ermöglichen, Aufträge in elektronischer Form an eine Wertpapierfirma zu übermitteln, wie Online-Vermittlung, nicht als direkter elektronischer Zugang betrachtet werden, vorausgesetzt, dass die Kunden nicht die Möglichkeit haben, den Bruchteil einer Sekunde der Auftragsfassung sowie die Dauer von Aufträgen innerhalb dieses Zeitrahmens zu bestimmen.
- (27) Vorkehrungen, bei denen der Kunde eines Mitglieds oder Teilnehmers eines Handelsplatzes, einschließlich dem Kunden eines direkten Kunden von organisierten Handelssystemen (OTF), seine Aufträge durch Vorkehrungen zur Optimierung von Prozessen zur Auftragsausführung übermitteln, welche Parameter des Auftrags bestimmen, bei denen es sich nicht um den Handelsplatz oder die Handelsplätze handelt, an den oder die der Auftrag durch SOR, die in die Infrastruktur des Anbieters und nicht in die Infrastruktur des Kunden eingebettet sind, übermitteln wird, sollten von dem Anwendungsbereich des direkten elektronischen Zugangs ausgenommen werden, da der Kunde des Anbieters keine Kontrolle über den Zeitpunkt der Übermittlung des Auftrags und dessen Dauer hat. Die Charakterisierung des direkten elektronischen Zugangs beim Einsatz von Smart Order Routern sollte aus diesem Grund davon abhängig gemacht werden, ob der Smart Order Router in die Systeme der Kunden und nicht in das System des Anbieters eingebettet ist.
- (28) Die Durchführungsbestimmungen zu den in der Rahmenregelung festgelegten organisatorischen Anforderungen an Wertpapierfirmen, die auf gewerblicher Basis Wertpapier- und gegebenenfalls Nebendienstleistungen erbringen und Anlagetätigkeiten ausüben, sowie an geregelte Märkte und Datenbereitstellungsdienste sollten mit den Zielen der Richtlinie 2014/65/EU vereinbar sein. Sie sollten so angelegt sein, dass sie bei Wertpapierfirmen und Betreibern von geregelten Märkten, MTF oder OTF ein hohes Maß an Integrität, Kompetenz und Solidität gewährleisten und dass sie einheitlich angewandt werden können.
- (29) Für Wertpapierfirmen, die die genannten Leistungen erbringen bzw. Tätigkeiten ausüben, sollten konkrete organisatorische Anforderungen und Verfahren festgelegt werden. Insbesondere für Aspekte wie die Einhaltung der rechtlichen Vorgaben („Compliance“), das Risikomanagement, die Abwicklung von Beschwerden, persönliche Geschäfte, die Auslagerung und die Ermittlung, Steuerung und Offenlegung von Interessenkonflikten sollten strikte Verfahren festgelegt werden.
- (30) Die organisatorischen Anforderungen und Zulassungsvoraussetzungen für Wertpapierfirmen sollten in Form eines Vorschriftenkatalogs festgelegt werden, der die einheitliche Anwendung der einschlägigen Bestimmungen der Richtlinie 2014/65/EU gewährleistet. Nur so kann sichergestellt werden, dass Wertpapierfirmen zu gleichen Bedingungen gleichberechtigten Zugang zu allen Märkten in der Union haben und dass die mit den Zulassungsverfahren verbundenen Hindernisse für grenzüberschreitende Wertpapierdienstleistungen beseitigt werden.
- (31) Die Durchführungsbestimmungen zu den in der Rahmenregelung festgelegten Bedingungen für die Erbringung von Wertpapier- und Nebendienstleistungen und die Ausübung von Anlagetätigkeiten sollten den mit dieser Regelung verfolgten Zielen gerecht werden. Sie sollten deshalb darauf ausgerichtet sein, ein hohes Maß an Anlegerschutz zu gewährleisten, und für das Verhältnis zwischen einer Wertpapierfirma und ihren Kunden klare Standards und Anforderungen festlegen, die einheitlich angewandt werden können. Insbesondere bei der Bereitstellung von Informationen für den Anleger oder der Einholung von Informationen beim Anleger sollte in Bezug auf den Anlegerschutz jedoch berücksichtigt werden, ob es sich bei dem Kunden oder potenziellen Kunden um einen Kleinanleger oder einen professionellen Anleger handelt.
- (32) Um eine einheitliche Anwendung der verschiedenen einschlägigen Bestimmungen der Richtlinie 2014/65/EU zu gewährleisten, müssen für Wertpapierfirmen harmonisierte organisatorische Anforderungen und harmonisierte Bedingungen für die Ausübung ihrer Tätigkeit festgelegt werden.
- (33) Wertpapierfirmen weisen in Bezug auf Größe, Struktur und Art ihrer Tätigkeit erhebliche Unterschiede auf. Ein Regulierungsrahmen sollte dieser Vielfalt Rechnung tragen, gleichzeitig aber bestimmte, für alle Firmen angemessene grundsätzliche Anforderungen enthalten. Beaufsichtigte Unternehmen sollten ihre übergeordneten Pflichten erfüllen und zu diesem Zweck Maßnahmen treffen, die der Art und den Umständen ihrer jeweiligen Tätigkeit am besten gerecht werden.
- (34) Zur Sicherstellung der harmonisierten und strikten Umsetzung der gemäß der Richtlinie 2014/65/EU gewährten Ausnahme, ist es angemessen, gemeinsame Kriterien für die Bewertung festzulegen, ob eine Person eine Wertpapierdienstleistung im Rahmen einer beruflichen Tätigkeit gelegentlich erbringt. Die Ausnahme sollte nur gelten, wenn ein innerer Zusammenhang zwischen der Wertpapierdienstleistung und dem Schwerpunkt der beruflichen Tätigkeiten besteht und sie dieser untergeordnet ist.
- (35) Durch einzelstaatliche Rechtsvorschriften geschaffene Systeme für die Registrierung oder Überwachung von Mitarbeitern von Wertpapierfirmen durch die zuständigen Behörden oder Firmen sollten von den organisatorischen Anforderungen der Richtlinie 2014/65/EU unberührt bleiben.

- (36) Soweit Wertpapierfirmen verpflichtet werden, angemessene Grundsätze für ihr Risikomanagement festzulegen und kontinuierlich umzusetzen, sollten die mit der Tätigkeit, den Verfahren und Systemen dieser Wertpapierfirma verbundenen Risiken auch die Risiken umfassen, die mit der Auslagerung von kritischen oder wesentlichen Funktionen verbunden sind. Dazu sollten die Risiken zählen, die sich aus der Beziehung der Wertpapierfirma zu dem betreffenden Dienstleistungserbringer ergeben, sowie die potenziellen Risiken, die entstehen, wenn die ausgelagerten Funktionen mehrerer Wertpapierfirmen oder anderer beaufsichtigter Unternehmen in der Hand einiger weniger Dienstleistungserbringer konzentriert sind.
- (37) Liegen Risikomanagement und Compliance-Funktion in der Hand einer einzigen Person, so gefährdet dies nicht zwangsläufig die Unabhängigkeit der einzelnen Funktionen. So könnten Bedingungen, wonach die mit der Compliance-Funktion betrauten Mitarbeiter nicht gleichzeitig auch die von ihnen überwachten Aufgaben wahrnehmen sollten und wonach das Verfahren zur Bestimmung der Vergütung dieser Mitarbeiter nicht die Gefahr einer Beeinträchtigung ihrer Objektivität bergen sollte, bei kleinen Wertpapierfirmen unverhältnismäßig sein. Bei größeren Firmen wäre dies nur unter außergewöhnlichen Umständen als unverhältnismäßig anzusehen.
- (38) Im Interesse des Anlegerschutzes sowie zur Verbesserung der Erfüllung der Pflichten der Wertpapierfirmen, sollte es den Kunden oder potenziellen Kunden ermöglicht werden, ihre Unzufriedenheit mit den Wertpapierdienstleistungen einer Wertpapierfirma zum Ausdruck zu bringen. Beschwerden von Kunden oder potenziellen Kunden sollten effektiv und unabhängig von einer Beschwerdemanagementfunktion bearbeitet werden. Gemäß dem Grundsatz der Verhältnismäßigkeit kann diese Funktion von der Compliance-Funktion ausgeübt werden.
- (39) Wertpapierfirmen sind verpflichtet, Informationen bezüglich der Kunden und der an die Kunden erbrachten Dienstleistungen zu erheben und aufzubewahren. Soweit diese Anforderungen die Sammlung und Verarbeitung personenbezogener Daten betreffen, sollte die Wahrung des Rechts auf den Schutz personenbezogener Daten im Einklang mit der Richtlinie 95/46/EG des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(1)</sup> und der Richtlinie 2002/58/EG des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(2)</sup>, deren Bestimmungen für die Verarbeitung personenbezogener Daten in Anwendung dieser Verordnung gelten, gewährleistet sein. Die in Anwendung dieser Verordnung erfolgende Verarbeitung personenbezogener Daten durch die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) unterliegt der Verordnung (EG) Nr. 45/2001 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(3)</sup>.
- (40) Es sollte eine Definition des Begriffs der Vergütung eingeführt werden, um eine effiziente und kohärente Anwendung der Anforderungen in Bezug auf Interessenkonflikte und Wohlverhalten auf dem Gebiet der Vergütung sicherzustellen, wobei alle Formen finanzieller und nichtfinanzieller Leistungen und Zahlungen zu berücksichtigen sind, die Firmen direkt oder indirekt im Rahmen der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder Nebendienstleistungen für ihre Kunden an Personen erbringen bzw. tätigen wie z. B. Bargeld, Aktien, Aktienbezugsrechte, Annullierung von Darlehen an die betreffenden Personen bei Entlassung, Beiträge zur Altersvorsorge, Vergütung durch Dritte beispielsweise durch Gewinnbeteiligung, Lohnerhöhungen oder Beförderungen, Krankenversicherung, Ermäßigungen oder Freibeträge, großzügige Dienstreisekostenabrechnungen oder Seminare an exotischen Bestimmungen.
- (41) Um sicherzustellen, dass die Interessen der Kunden nicht beeinträchtigt werden, sollten Wertpapierfirmen Vergütungsgrundsätze für alle Personen erarbeiten und umsetzen, die Einfluss auf die erbrachte Dienstleistung oder das unternehmerische Verhalten der Firma haben könnten, einschließlich Kundendienstmitarbeiter, Vertriebsmitarbeiter oder sonstige Mitarbeiter, die indirekt an der Erbringung der Wertpapier- oder Nebendienstleistungen beteiligt sind. Die Vergütungsregelungen sollten zudem für Personen, die das Vertriebspersonal überwachen, wie Abteilungsleiter, denen möglicherweise Anreize geboten werden, um Druck auf die Vertriebsmitarbeiter auszuüben, oder für Finanzanalysten, deren Unterlagen möglicherweise von den Vertriebsmitarbeitern verwendet werden, um Kunden zu einer Anlageentscheidung zu veranlassen, oder für Personen, die an der Abwicklung von Beschwerden beteiligt sind oder in den Bereichen Produktdesign und -entwicklung tätig sind, gelten. Zu den relevanten Personen gehören auch vertraglich gebundene Vermittler. Bei der Festlegung der Vergütung von vertraglich gebundenen Vermittlern sollten die Firmen den Sonderstatus der vertraglich gebundenen Vermittler sowie die jeweiligen nationalen Besonderheiten berücksichtigen. In diesen Fällen sollten in den Vergütungsgrundsätzen und -praktiken der Firmen jedoch noch angemessene Kriterien festgelegt werden, die für die Bewertung der Leistung der jeweiligen Personen anzuwenden sind, einschließlich qualitativer Kriterien, durch welche die jeweiligen Personen angehalten werden, im besten Interesse des Kunden zu handeln.
- (42) Werden im Namen einer Person gemäß vorhergehender Weisungen dieser Person aufeinander folgende persönliche Geschäfte ausgeführt, so sollten die Pflichten für persönliche Geschäfte nicht für jedes einzelne dieser Geschäfte

<sup>(1)</sup> Richtlinie 95/46/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. Oktober 1995 zum Schutz natürlicher Personen bei der Verarbeitung personenbezogener Daten und zum freien Datenverkehr (ABl. L 281 vom 23.11.1995, S. 31).

<sup>(2)</sup> Richtlinie 2002/58/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 12. Juli 2002 über die Verarbeitung personenbezogener Daten und den Schutz der Privatsphäre in der elektronischen Kommunikation (ABl. L 201 vom 31.7.2002, S. 37).

<sup>(3)</sup> Verordnung (EG) Nr. 45/2001 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 18. Dezember 2000 zum Schutz natürlicher Personen bei der Verarbeitung personenbezogener Daten durch die Organe und Einrichtungen der Gemeinschaft und zum freien Datenverkehr (ABl. L 8 vom 12.1.2001, S. 1).

gesondert gelten, wenn diese Weisungen unverändert fortbestehen. Ebenso wenig sollten diese Pflichten bei Ablauf oder Widerruf solcher Weisungen gelten, sofern die Finanzinstrumente, die zuvor gemäß diesen Weisungen angekauft wurden, nicht gleichzeitig mit deren Ablauf oder Widerruf veräußert werden. Werden diese Weisungen allerdings geändert oder neu erteilt, so sollten diese Pflichten bei einem persönlichen Geschäft oder bei Beginn aufeinander folgender persönlicher Geschäfte, die im Namen derselben Person ausgeführt werden, gelten.

- (43) Die zuständigen Behörden sollten die für die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder für die Ausübung von Anlagetätigkeiten erforderliche Zulassung nicht an ein allgemeines Verbot der Auslagerung einer oder mehrerer kritischer oder wesentlicher Funktionen knüpfen. Wertpapierfirmen sollten die genannten Funktionen auslagern dürfen, wenn die von den Firmen zu diesem Zweck getroffenen Vorkehrungen bestimmte Bedingungen erfüllen.
- (44) Die Auslagerung von Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten oder von kritischen und wesentlichen Aufgaben kann im Sinne von Artikel 21 Absatz 2 der Richtlinie 2014/65/EU eine wichtige Änderung der Voraussetzungen für die Zulassung einer Wertpapierfirma darstellen. Soll die Auslagerung erfolgen, nachdem die Wertpapierfirma gemäß Titel II Kapitel I der Richtlinie 2014/65/EU ihre Zulassung erhalten hat, sollten die zu diesem Zweck getroffenen Vereinbarungen der zuständigen Behörde nach Maßgabe des Artikels 21 Absatz 2 der Richtlinie mitgeteilt werden.
- (45) Als potenzielle Interessenkonflikte behandelt werden sollten Fälle, in denen ein Konflikt zwischen den Interessen der Wertpapierfirma oder bestimmter mit der Wertpapierfirma oder der Gruppe der Wertpapierfirma verbundener Personen einerseits und ihrer Verpflichtung gegenüber einem Kunden andererseits besteht oder ein Konflikt zwischen den divergierenden Interessen zweier oder mehrerer ihrer Kunden, denen gegenüber die Firma eine Verpflichtung hat, existiert. oder in denen ein Konflikt zwischen den divergierenden Interessen zweier oder mehrerer ihrer Kunden, denen gegenüber die Firma eine Verpflichtung hat, existiert. Dabei reicht es nicht aus, dass der Firma ein Vorteil entstehen kann; vielmehr muss gleichzeitig ein potenzieller Nachteil für den Kunden entstehen, oder es muss sich dem Kunden, dem gegenüber die Firma eine Verpflichtung hat, die Möglichkeit bieten, einen Gewinn zu erzielen oder Verlust zu vermeiden, ohne dass dabei einem anderen Kunden ein potenzieller Verlust in gleicher Höhe entsteht.
- (46) Interessenkonflikte sollten nur für die Erbringung von Wertpapier- oder Nebendienstleistungen durch Wertpapierfirmen geregelt werden. Ob es sich bei dem Kunden, für den die Dienstleistung erbracht wird, um einen Kleinanleger, einen professionellen Anleger oder eine geeignete Gegenpartei handelt, ist in diesem Zusammenhang unerheblich.
- (47) Wenn eine Wertpapierfirma ihrer Pflicht nachkommt, gemäß der Richtlinie 2014/65/EU Grundsätze für den Umgang mit Interessenkonflikten festzulegen, die Aufschluss darüber geben, unter welchen Umständen ein Interessenkonflikt vorliegt oder entstehen könnte, sollte sie ihr Augenmerk insbesondere auf die Finanzanalyse und Anlageberatung, den Eigenhandel, die Portfolioverwaltung und die Unternehmensfinanzierung, einschließlich der Übernahme der Emission oder des Verkaufs bei einer Wertpapieremission und der Beratung bei Fusionen und Unternehmenskäufen, richten. Dieses besondere Augenmerk ist insbesondere dann angebracht, wenn die Wertpapierfirma oder eine Person, die direkt oder indirekt durch Kontrolle mit der Firma verbunden ist, mit zwei oder mehr der genannten Tätigkeiten betraut ist.
- (48) Die Wertpapierfirmen sollten sich bemühen, die in den einzelnen Geschäftsbereichen und im Rahmen der Tätigkeiten der Gruppe auftretenden Interessenkonflikte im Rahmen umfassender Grundsätze für den Umgang mit Interessenkonflikten zu ermitteln und zu vermeiden oder zu regeln. Während gemäß Artikel 23 Absatz 2 der Richtlinie 2014/65/EU die Offenlegung von bestimmten Interessenkonflikten verlangt wird, sollte diese Maßnahme das letzte Mittel darstellen, das nur eingesetzt wird, wenn die von der Wertpapierfirma gemäß Artikel 23 Absatz 1 getroffenen organisatorischen und administrativen Vorkehrungen zur Vermeidung oder Regelung dieser Interessenkonflikte nicht ausreichend sind, um mit hinreichender Gewissheit sicherzustellen, dass die Risiken für eine Verletzung der Interessen des Kunden abgewendet werden. Eine übermäßige Offenlegung ohne angemessene Überlegungen darüber, wie Interessenkonflikte am besten verhindert oder geregelt werden können, sollte nicht gestattet werden. Legt eine Wertpapierfirma Interessenkonflikte offen, so sollte sie dadurch nicht von der Pflicht befreit werden, die in Artikel 16 Absatz 3 der Richtlinie 2014/65/EU vorgeschriebenen wirksamen organisatorischen und administrativen Vorkehrungen aufrechtzuerhalten und anzuwenden.
- (49) Die Wertpapierfirmen sollten jederzeit die Vorschriften für Anreize gemäß Artikel 24 der Richtlinie 2014/65/EU erfüllen, auch wenn Dienstleistungen bezüglich der Platzierung erbracht werden. Insbesondere sollten die Gebühren, die Wertpapierfirmen erheben haben, welche die an ihre Anlagekunden ausgegebenen Finanzinstrumente platzieren, diesen Bestimmungen entsprechen, und Laddering und Spinning sollten als missbräuchliche Praktiken betrachtet werden.
- (50) Finanzanalysen sollten eine Unterkategorie der in der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(1)</sup> (Marktmissbrauch) empfohlenen Informationen sein.

<sup>(1)</sup> Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsverordnung) und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und der Richtlinien 2003/124/EG, 2003/125/EG und 2004/72/EG der Kommission (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 1).

- (51) Die Maßnahmen und Vorkehrungen, die eine Wertpapierfirma zur Bewältigung der Interessenkonflikte trifft, die aus der Erstellung und Weitergabe als Finanzanalysen präsentierter Unterlagen resultieren könnten, sollten ausreichen, um die Objektivität und Unabhängigkeit von Finanzanalysten und der von ihnen erstellten Finanzanalysen zu gewährleisten. Diese Maßnahmen und Vorkehrungen sollten sicherstellen, dass Finanzanalysten über ein ausreichendes Maß an Unabhängigkeit von den Interessen der Personen verfügen, bei denen nach vernünftigem Ermessen davon ausgegangen werden kann, dass ihre Aufgaben oder Geschäftsinteressen mit den Interessen der Personen kollidieren, an die die Finanzanalysen weitergegeben werden.
- (52) Der Kreis der Personen, bei denen nach vernünftigem Ermessen davon ausgegangen werden kann, dass ihre Aufgaben oder Geschäftsinteressen mit den Interessen der Personen kollidieren, an die die Finanzanalysen weitergegeben werden, sollte die Mitarbeiter aus der Abteilung für Unternehmensfinanzierung sowie die Personen umfassen, die am Verkauf und Handel im Namen von Kunden oder im Namen der Firma beteiligt sind.
- (53) Die außergewöhnlichen Umstände, unter denen Finanzanalysten und andere mit der Wertpapierfirma verbundene und an der Erstellung von Finanzanalysen beteiligte Personen mit vorheriger schriftlicher Zustimmung persönliche Geschäfte mit Instrumenten tätigen können, auf die sich die Analyse bezieht, sollten auch persönliche finanzielle Härtefälle umfassen, in denen ein Finanzanalyst oder eine andere Person eine Position schließen muss.
- (54) Gebühren, Provisionen, monetäre und nichtmonetäre Vorteile sollten von der Firma, die die Finanzanalysen erstellt, von Dritten nur dann akzeptiert werden, wenn sie gemäß den Anforderungen von Artikel 24 Absatz 9 der Richtlinie 2014/65/EU und Artikel 13 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593 der Kommission <sup>(1)</sup> entrichtet, gewährt bzw. entgegengenommen werden.
- (55) Nicht als Weitergabe von Finanzanalysen an Kunden oder die Öffentlichkeit gelten sollte die ausschließliche Weitergabe an Personen aus der Gruppe, der die Wertpapierfirma angehört. Als aktuelle Empfehlungen sollten die in Finanzanalysen enthaltenen Empfehlungen betrachtet werden, die weder zurückgezogen wurden noch abgelaufen sind. Eine wesentliche Änderung von Finanzanalysen, die von einem Dritten erstellt wurden, sollte den gleichen Anforderungen wie die Erstellung der Finanzanalyse unterliegen.
- (56) Finanzanalysten sollten sich nicht an anderen Tätigkeiten als der Erstellung von Finanzanalysen beteiligen, wenn die Beteiligung an diesen Tätigkeiten ihre Objektivität gefährdet. Dazu gehören die Beteiligung an Investment-Banking, wie Unternehmensfinanzierung und Übernahme von Emissionen, Ausschreibungen zur Akquirierung eines neuen Geschäfts oder Präsentationen für Neuemissionen von Finanzinstrumenten oder eine anderweitige Beteiligung am Marketing für den Emittenten.
- (57) Angesichts der Besonderheiten der Übernahme von Emissionen und der Dienstleistungen bezüglich der Platzierungen sowie der potenziellen Interessenkonflikte, die sich in Verbindung mit diesen Dienstleistungen ergeben können, sollte diese Verordnung mehr detaillierte und spezifische Anforderungen enthalten. Durch diese Anforderungen sollte insbesondere sichergestellt werden, dass das Verfahren für die Übernahme von Emissionen und die Platzierung so geregelt werden, dass die Interessen der verschiedenen Akteure gewahrt werden. Die Wertpapierfirmen sollten sicherstellen, dass die Qualität der für die emittierenden Kunden erbrachten Dienstleistungen nicht unsachgemäß durch ihre eigenen Interessen oder die Interessen ihrer anderen Kunden beeinflusst wird. Diese Vereinbarungen sollten, zusammen mit den sonstigen relevanten Informationen über den Angebotsprozess, gegenüber dem Kunden erläutert werden, bevor die Wertpapierfirma das Angebot abgibt.
- (58) Wertpapierfirmen, die an der Übernahme von Emissionen oder der Platzierung beteiligt sind, sollten angemessene Vorkehrungen getroffen haben, um sicherzustellen, dass der Preisbildungsprozess, einschließlich Bookbuilding, keine negativen Auswirkungen auf die Interessen des Emittenten hat.
- (59) Für den Platzierungsprozess ist eine Beurteilung durch eine Wertpapierfirma in Bezug auf die Allokation einer Emission erforderlich, und er beruht auf den besonderen Tatsachen und Umständen der Vereinbarungen, die zu Bedenken bezüglich Interessenkonflikten führen. Die Wertpapierfirma sollte wirksame organisatorische Anforderungen eingeführt haben, um sicherzustellen, dass die Allokationen, die im Rahmen des Platzierungsprozesses vorgenommen wurden, nicht dazu führen, dass die Interessen der Firma über die Interessen des emittierenden Kunden oder die Interessen eines Anlagekunden gegenüber einem anderen Anlagekunden gestellt werden. Insbesondere sollten die Wertpapierfirmen den Prozess für die Ausarbeitung von Allokationsempfehlungen in Allokationsgrundsätzen klar festlegen.
- (60) Die Anforderungen dieser Verordnung einschließlich der Bestimmungen über persönliche Geschäfte, den Umgang mit Kenntnissen aus der Finanzanalyse und die Erstellung oder Weitergabe von Finanzanalysen sollten unbeschadet der Anforderungen der Richtlinie 2014/65/EU und der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 und der dazugehörigen Durchführungsmaßnahmen gelten.

<sup>(1)</sup> Delegierte Richtlinie (EU) 2017/593 der Kommission vom 7. April 2016 zur Ergänzung der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf den Schutz der Finanzinstrumente und Gelder von Kunden, Produktüberwachungspflichten und Vorschriften für die Entrichtung beziehungsweise Gewährung oder Entgegennahme von Gebühren, Provisionen oder anderen monetären oder nicht-monetären Vorteilen (siehe Seite 500 dieses Amtsblatts).

- (61) Diese Verordnung enthält Anforderungen für an Kunden oder potenzielle Kunden gerichtete Informationen, einschließlich Marketingmitteilungen, um sicherzustellen, dass diese Informationen in Übereinstimmung mit Artikel 24 Absatz 3 der Richtlinie 2014/65/EU redlich, eindeutig und nicht irreführend sind.
- (62) Diese Verordnung verlangt in keiner Weise, dass die zuständigen Behörden den Inhalt und die Form von Marketingmitteilungen genehmigen müssen. Sie steht dem aber auch nicht entgegen, wenn sich eine solche Vorabgenehmigung nur auf die Einhaltung der Pflicht gemäß der Richtlinie 2014/65/EU bezieht, dass Informationen an Kunden oder potenzielle Kunden, einschließlich Marketingmitteilungen, redlich, eindeutig und nicht irreführend sein müssen.
- (63) Es sollten Informationsanforderungen festgelegt werden, die den Status eines Kunden als Kleinanleger, professioneller Kunde oder geeignete Gegenpartei berücksichtigen. Ein Ziel der Richtlinie 2014/65/EU besteht darin, für eine angemessene Balance zwischen Anlegerschutz und Offenlegungspflichten der Wertpapierfirmen zu sorgen. Es ist daher angebracht, für professionelle Kunden weniger strenge besondere Informationsanforderungen festzulegen als für Kleinanleger.
- (64) Wertpapierfirmen sollten Kunden oder potenziellen Kunden die notwendigen Informationen über die Art der Finanzinstrumente und die mit der Anlage in diese Instrumente verbundenen Risiken zur Verfügung stellen, so dass ihre Kunden ordnungsgemäß informiert sind. Die Ausführlichkeit dieser bereitzustellenden Informationen kann je nachdem, ob es sich bei dem Kunden um einen Kleinanleger oder einen professionellen Kunden handelt, und entsprechend der Art und dem Risikoprofil der Finanzinstrumente, die angeboten werden, variieren, es sollten jedoch immer die wesentlichen Elemente enthalten sein. Die Mitgliedstaaten können den genauen Wortlaut bzw. den Inhalt der nach dieser Verordnung erforderlichen Beschreibung der Risiken unter Berücksichtigung der Informationsanforderungen gemäß der Verordnung (EU) Nr. 1286/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(1)</sup> festlegen.
- (65) Die Bedingungen, die Informationen von Wertpapierfirmen für Kunden und potenzielle Kunden erfüllen müssen, um redlich, eindeutig und nicht irreführend zu sein, sollten auf Mitteilungen für Kleinanleger oder professionelle Kunden in einer Weise angewandt werden, die unter Berücksichtigung beispielsweise des Kommunikationsmittels und der Information, die den Kunden oder potenziellen Kunden vermittelt werden soll, angemessen und verhältnismäßig ist. Es wäre insbesondere nicht angebracht, derartige Bedingungen auf Marketingmitteilungen anzuwenden, die nur eine oder mehrere der folgenden Angaben enthalten: Name der Firma, Logo oder ein anderes mit der Firma zusammenhängendes Bild, Kontaktadresse, Angaben zur Art der von der Firma erbrachten Wertpapierdienstleistungen.
- (66) Zur Verbesserung der Kohärenz der Informationen für die Anleger, sollten die Wertpapierfirmen sicherstellen, dass die jedem Kunden zur Verfügung gestellten Informationen für alle Informationsformen und Marketingmaterialien, die diesem Kunden zur Verfügung gestellt werden, einheitlich in der gleichen Sprache dargestellt werden. Dies sollte jedoch nicht bedeuten, dass die Firmen verpflichtet sind, gemäß der Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(2)</sup> oder der Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(3)</sup> erstellte Prospekte, die den Kunden angeboten werden, übersetzen zu lassen.
- (67) Für eine sachgerechte und ausgewogene Darstellung der Vorteile und Risiken sollten die Wertpapierfirmen immer eindeutig und deutlich auf relevante Risiken, einschließlich der Nachteile und Schwächen, hinweisen, wenn sie mögliche Vorteile einer Dienstleistung oder eines Finanzinstruments angeben.
- (68) Eine Information sollte als irreführend angesehen werden, wenn sie den Adressaten oder eine Person, die sie wahrscheinlich erhält, irreführen kann, unabhängig davon, ob die Person, die die Information übermittelt, sie für irreführend hält oder die Irreführung beabsichtigt.
- (69) Muss eine Wertpapierfirma einem Kunden vor der Erbringung einer Dienstleistung Informationen übermitteln, sollten Geschäfte mit ein und derselben Art von Finanzinstrument nicht jeweils als neue oder andere Dienstleistung angesehen werden.
- (70) Detaillierte Informationen darüber, ob eine Anlageberatung unabhängig erbracht wird, über eine umfangreiche oder eingeschränkte Analyse der verschiedenen Arten von Instrumenten und über den angewandten Auswahlprozess sollten den Kunden helfen, den Umfang der erbrachten Beratung zu bewerten. Den Kunden

<sup>(1)</sup> Verordnung (EU) Nr. 1286/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. November 2014 über Basisinformationsblätter für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte (PRIIP) (ABl. L 352 vom 9.12.2014, S. 1).

<sup>(2)</sup> Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. November 2003 betreffend den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen ist, und zur Änderung der Richtlinie 2001/34/EG (ABl. L 345 vom 31.12.2003, S. 64).

<sup>(3)</sup> Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) (ABl. L 302 vom 17.11.2009, S. 32).

sollten ausreichend detaillierte Informationen zur Anzahl der von den Firmen analysierten Finanzinstrumente zur Verfügung gestellt werden. Die Anzahl und die Vielfalt der zu berücksichtigenden Finanzinstrumente, bei denen es sich nicht um die von der Wertpapierfirma oder von den der Firma nahestehenden Einrichtungen bereitgestellten Finanzinstrumente handelt, sollten in Bezug auf den Umfang der erteilten Beratung sowie die Kundenpräferenzen und -bedürfnisse verhältnismäßig sein. Unabhängig vom Umfang der angebotenen Dienstleistungen, sollten jedoch alle Bewertungen auf einer angemessenen Anzahl an Finanzinstrumenten, die auf dem Markt verfügbar sind, beruhen, damit die alternativen Angebote des Marktes angemessen berücksichtigt werden können.

- (71) Der Umfang der durch die Wertpapierfirmen unabhängig erbrachten Beratung kann von umfassend und allgemein bis zu fachspezifisch und konkret reichen. Um sicherzustellen, dass die Beratung einen fairen und angemessenen Vergleich zwischen den verschiedenen Finanzinstrumenten ermöglicht, sollten Anlageberater, die sich auf bestimmte Kategorien von Finanzinstrumenten spezialisieren und sich auf Kriterien konzentrieren, die nicht auf der Struktur des Instruments an sich beruhen, wie „grüne“ oder „ethisch vertretbare“ Anlagen, bestimmte Bedingungen erfüllen, wenn sie von sich selbst behaupten, unabhängige Berater zu sein.
- (72) Wenn es ein und demselben Berater ermöglicht wird, sowohl eine unabhängige als auch eine nicht unabhängige Beratung zu erbringen, könnte dies für den Kunden verwirrend sein. Um sicherzustellen, dass die Kunden die Art und die Grundlage der erbrachten Anlageberatung verstehen, sollten bestimmte organisatorische Anforderungen festgelegt werden.
- (73) Übermittelt eine Wertpapierfirma einem Kunden ein Exemplar eines Prospekts, der gemäß der Richtlinie 2003/71/EG erstellt und veröffentlicht worden ist, sollte dies nicht als Übermittlung einer Information durch die Wertpapierfirma an einen Kunden im Sinne der Bedingungen für die Ausübung der Tätigkeit gemäß der Richtlinie 2014/65/EU in Bezug auf Qualität und Inhalt derartiger Informationen gelten, wenn die Wertpapierfirma gemäß der genannten Richtlinie nicht für die in dem Prospekt enthaltenen Informationen verantwortlich ist.
- (74) Durch die Richtlinie 2014/65/EU werden die Pflichten der Wertpapierfirmen zur Offenlegung von Informationen über alle Kosten und Gebühren verschärft und auf Beziehungen mit professionellen Kunden und geeigneten Gegenparteien ausgeweitet. Um sicherzustellen, dass alle Kundenkategorien von dieser stärkeren Transparenz bezüglich der Kosten und Gebühren profitieren, sollte es den Wertpapierfirmen ermöglicht werden, unter bestimmten Umständen bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen für professionelle Kunden oder geeignete Gegenparteien eine Beschränkung der detaillierten Anforderungen gemäß der genannten Verordnung mit diesen Kunden zu vereinbaren. Dies führt jedoch niemals zu einem Ausschluss der Pflichten der Wertpapierfirmen gemäß Artikel 24 Absatz 4 der Richtlinie 2014/65/EU. In dieser Hinsicht sollten Wertpapierfirmen die professionellen Kunden über alle Kosten und Gebühren gemäß dieser Verordnung informieren, wenn die Dienstleistungen der Anlageberatung oder der Portfolioverwaltung erbracht werden oder wenn, unabhängig von den erbrachten Wertpapierdienstleistungen, Finanzinstrumente betroffen sind, die in ein Derivat eingebettet sind. Wertpapierfirmen sollten zudem die geeigneten Gegenparteien über alle Kosten und Gebühren gemäß dieser Verordnung informieren, wenn, unabhängig von der erbrachten Wertpapierdienstleistung, ein Derivat in das betreffende Finanzinstrument eingebettet ist und das Finanzinstrument an ihre Kunden vertrieben werden soll. In anderen Fällen, in denen Wertpapierdienstleistungen an professionelle Kunden oder geeignete Gegenparteien erbracht werden, können die Wertpapierfirmen auf Verlangen des betreffenden Kunden jedoch beispielsweise vereinbaren, dass die Abbildung bezüglich der kumulativen Auswirkungen der Ertragskosten oder eine Angabe der betreffenden Währung und die geltenden Wechselkurse sowie die Kosten, soweit ein Teil der Gesamtkosten und -gebühren in einer Fremdwährung angegeben ist, nicht mitgeteilt werden.
- (75) Unter Berücksichtigung der übergeordneten Pflicht, in Übereinstimmung mit den besten Interessen der Kunden zu handeln, sowie unter Berücksichtigung der Wichtigkeit, die Kunden ex ante über alle entstehenden Kosten und Gebühren zu informieren, sollte die Bezugnahme auf empfohlene oder vertriebene Finanzinstrumente insbesondere Wertpapierfirmen, die Anlageberatungs- oder Portfolioverwaltungsdienstleistungen erbringen, sowie Firmen, die allgemeine Empfehlungen in Bezug auf Finanzinstrumente erbringen oder bei der Erbringung von Wertpapier- und Nebendienstleistungen für Kunden bestimmte Finanzinstrumente fördern, umfassen. Dies wäre beispielsweise bei Wertpapierfirmen der Fall, die Vertriebs- oder Platzierungsvereinbarungen mit einem Produkthersteller oder einem Emittenten abgeschlossen haben.
- (76) Gemäß der übergeordneten Pflicht, in Übereinstimmung mit den besten Interessen der Kunden zu handeln sowie unter Berücksichtigung der Pflichten, die sich aus speziellen Rechtsvorschriften der Union zur Regelung bestimmter Finanzinstrumente (insbesondere Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren und Standardprodukte für Privatanleger sowie Versicherungsanlageprodukte (PRIIP)) ergeben, sollten die Wertpapierfirmen alle Kosten und Gebühren, einschließlich der Kosten des Finanzinstruments, offenlegen und zusammenzufassen, soweit die Wertpapierfirmen gemäß den Rechtsvorschriften der Union verpflichtet sind, die Kunden über die Kosten eines Finanzinstruments zu informieren.
- (77) Wertpapierfirmen, die ein Finanzinstrument weder vertrieben noch empfohlen haben oder die nach dem Unionsrecht nicht dazu verpflichtet sind, ihre Kunden über die Kosten eines Finanzinstruments zu informieren, sind möglicherweise nicht in der Lage, alle mit diesem Finanzinstrument verbundenen Kosten zu berücksichtigen. Selbst in diesen Fällen sollten Wertpapierfirmen Kunden vorab über alle Kosten und Gebühren im

Zusammenhang mit der Wertpapierdienstleistung und den Preis für den Erwerb des entsprechenden Finanzinstruments informieren. Darüber hinaus sollten Wertpapierfirmen jeglichen weiteren Pflichten zur Bereitstellung angemessener Informationen über die Risiken des betreffenden Finanzinstruments gemäß Artikel 24 Absatz 4 Buchstabe b der Richtlinie 2014/65/EU nachkommen oder den Kunden ex post angemessene Berichte über die gemäß Artikel 25 Absatz 6 der Richtlinie 2014/65/EU erbrachten Dienstleistungen zur Verfügung stellen, die auch Kostenelemente berücksichtigen.

- (78) Um sicherzustellen, dass die Kunden sich sämtlicher anfallender Kosten und Gebühren bewusst sind und diese Informationen bewertet und mit anderen Finanzinstrumenten und Wertpapierdienstleistungen verglichen werden können, sollten die Wertpapierfirmen ihren Kunden rechtzeitig vor der Erbringung von Dienstleistungen klare und verständliche Informationen über alle Kosten und Gebühren bereitstellen. Ex-ante-Informationen über die Kosten in Bezug auf das Finanzinstrument oder die Nebendienstleistung können auf der Grundlage eines angenommenen Anlagebetrags zur Verfügung gestellt werden. Die offengelegten Kosten und Gebühren sollten jedoch die Kosten widerspiegeln, welche dem Kunden auf der Grundlage dieses angenommenen Anlagebetrags tatsächlich entstehen würden. Wenn eine Wertpapierfirma beispielsweise eine Reihe an laufenden Dienstleistungen anbietet und für jede dieser Dienstleistungen unterschiedliche Gebühren anfallen, sollte die Firma die Kosten offenlegen, die mit der Dienstleistung verbunden sind, welche der Kunde unterzeichnet hat. Für Ex-post-Offenlegungen gilt, dass die Informationen in Bezug auf die Kosten und Gebühren den tatsächlichen Anlagebetrag des Kunden zum Zeitpunkt der Offenlegung widerspiegeln sollten.
- (79) Um sicherzustellen, dass die Anleger gemäß Artikel 24 Absatz 4 der Richtlinie 2014/65/EU Informationen über alle Kosten und Gebühren erhalten, sollte für das zugrundeliegende Marktrisiko gelten, dass es sich ausschließlich auf Bewegungen des Werts des Anlagekapitals bezieht, die direkt auf Bewegungen des Werts der Basisvermögenswerte zurückzuführen sind. Transaktionskosten und laufende Gebühren für Finanzinstrumente sollten daher ebenfalls in die Zusammenfassung der Kosten und Gebühren aufgenommen werden, und sie sollten unter Anwendung angemessener Annahmen geschätzt werden. Zudem ist eine Erklärung beizufügen, dass diese Schätzungen auf Annahmen beruhen und von den tatsächlich entstehenden Kosten und Gebühren abweichen können. Wenn man das Ziel der vollständigen Offenlegung verfolgt, sollten Praktiken, die ein „Netting“ der Kosten vorsehen, nicht von der Pflicht zur Bereitstellung von Informationen über die Kosten und Gebühren ausgenommen werden. Die Offenlegung der Kosten und Gebühren wird durch den Grundsatz unterstützt, dass alle Differenzen zwischen dem Preis einer Position für die Firma und dem entsprechenden Preis für den Kunden offengelegt werden sollten, einschließlich Zuschlägen und Abschlägen.
- (80) Während Wertpapierfirmen gemäß Artikel 24 Absatz 4 der Richtlinie 2014/65/EU alle Kosten und Gebühren zusammenrechnen und die Kunden über die Gesamtkosten sowohl in Form eines Geldbetrags als auch in Form eines Prozentsatzes informieren sollten, sollte es den Wertpapierfirmen zudem ermöglicht werden, den Kunden oder potenziellen Kunden separate Zahlen zur Verfügung zu stellen, die die aggregierten anfänglichen Kosten und Gebühren, die aggregierten laufenden Kosten und Gebühren sowie die aggregierten Verkaufskosten enthalten.
- (81) Wertpapierfirmen, die Finanzinstrumente vertreiben, in Bezug auf welche die Informationen über die Kosten und Gebühren nicht ausreichend sind, sollten ihre Kunden zudem über diese Kosten sowie über alle sonstigen Kosten und Nebenkosten für die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen in Bezug auf diese Finanzinstrumente informieren, um die Rechte der Kunden auf vollständige Offenlegung der Kosten und Gebühren zu schützen. Dies würde für Wertpapierfirmen gelten, die beispielsweise Anteile von Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren vertreiben, für die die OGAW-Verwaltungsgesellschaft keine Transaktionskosten bereitgestellt hat. In diesen Fällen sollten sich die Wertpapierfirmen mit den OGAW-Verwaltungsgesellschaften in Verbindung setzen, um die relevanten Informationen zu erhalten.
- (82) Um die Transparenz für die Kunden bezüglich der Nebenkosten ihrer Anlagen und die Wertentwicklung ihrer Anlagen gegenüber den relevanten Kosten und Gebühren im Verlauf der Zeit zu verbessern, sollte zudem eine regelmäßige Ex-post-Offenlegung vorgenommen werden, wenn die Wertpapierfirmen während des Jahres eine laufende Beziehung mit dem Kunden haben oder hatten. Eine Ex-post-Offenlegung bezüglich aller relevanten Kosten und Gebühren sollte individuell vorgenommen werden. Die regelmäßige Ex-post-Offenlegung kann auf der Grundlage bestehender Meldepflichten vorgenommen werden, die beispielsweise die Pflichten von Firmen in Bezug auf die Ausführung von Aufträgen, bei denen es sich nicht um Portfolioverwaltung handelt, die Portfolioverwaltung oder das Halten von Finanzinstrumenten oder Geldern der Kunden betreffen.
- (83) Zu den Informationen, die eine Wertpapierfirma den Kunden über Kosten und Nebenkosten übermitteln muss, gehören auch Angaben darüber, was der Vertrag über die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und jeder andere Vertrag im Zusammenhang mit einem angebotenen Finanzinstrument in Bezug auf Zahlungsmodalitäten und Vertragserfüllung vorsieht. Zahlungsmodalitäten sind im Allgemeinen dann relevant, wenn ein Kontrakt über ein Finanzinstrument durch Barabrechnung beendet wird. Erfüllungsvereinbarungen werden im Allgemeinen dann relevant sein, wenn bei Beendigung des Kontrakts ein Finanzinstrument die Lieferung von Anteilen, Schuldverschreibungen, Optionsscheinen, ungenühtem Gold oder anderen Instrumenten oder Waren erfordert.

- (84) Es müssen verschiedene Anforderungen für die Bewertung der Geeignetheit gemäß Artikel 25 Absatz 2 der Richtlinie 2014/65/EU und die Bewertung der Eignung gemäß Artikel 25 Absatz 3 der Richtlinie eingeführt werden. Der Umfang dieser Prüfungen variiert entsprechend den Wertpapierdienstleistungen, auf welche sie sich beziehen, und die Prüfungen weisen unterschiedliche Funktionen und Merkmale auf.
- (85) Die Wertpapierfirmen sollten Informationen darüber, ob der Kleinanleger in Bezug auf die empfohlenen Dienstleistungen oder Instrumente wahrscheinlich eine regelmäßige Prüfung der Verträge beantragen muss, in den Eignungsbericht aufnehmen und die Aufmerksamkeit der Kunden darauf richten. Dies umfasst Situationen, in denen ein Kunde wahrscheinlich eine Beratung einholen muss, um ein Anlageportfolio wieder mit der empfohlenen ursprünglichen Allokation in Einklang zu bringen, wenn es wahrscheinlich ist, dass das Portfolio von der Ziel-Portfoliostruktur abweicht.
- (86) Um Marktentwicklungen zu berücksichtigen und das gleiche Niveau an Anlegerschutz sicherzustellen, sollte klargestellt werden, dass Wertpapierfirmen für die Durchführung von Eignungsbeurteilungen zuständig bleiben, wenn eine Anlageberatung oder Portfolioverwaltungsdienstleistungen ganz oder teilweise durch ein automatisiertes oder teilautomatisiertes System erbracht werden.
- (87) Gemäß den Anforderungen für die Eignungsbeurteilung nach Artikel 25 Absatz 2 der Richtlinie 2014/65/EU sollte zudem klargestellt werden, dass Wertpapierfirmen nicht nur in Bezug auf die Empfehlungen zum Kauf eines Finanzinstruments eine Eignungsbeurteilung vornehmen sollten, sondern für alle Handelsentscheidungen, einschließlich der Frage, ob eine Anlage erworben, gehalten oder verkauft werden soll oder nicht.
- (88) Für die Zwecke gemäß Artikel 25 Absatz 2 der Richtlinie 2014/65/EU kann ein Geschäft aufgrund der Risiken der damit verbundenen Finanzinstrumente, der Art des Geschäfts, der Merkmale des Auftrags oder der Häufigkeit von Geschäften für den Kunden oder potenziellen Kunden ungeeignet sein. Eine Reihe von Geschäften, die — einzeln betrachtet — jeweils geeignet sind, kann ungeeignet sein, wenn die Empfehlungen oder die Handelsentscheidungen in einer Häufigkeit erfolgen, die nicht im bestmöglichen Interesse des Kunden liegt. Im Falle der Portfolioverwaltung kann ein Geschäft auch dann ungeeignet sein, wenn es ein ungeeignetes Portfolio zur Folge hätte.
- (89) Spricht ein Portfolioverwalter gegenüber einem Kunden eine Empfehlung, einen Wunsch oder einen Rat dahin gehend aus, dass der Kunde eine Weisung an den Portfolioverwalter erteilen oder ändern möge, die den Ermessensspielraum des Portfolioverwalters definiert, so sollte dies als Empfehlung gemäß Artikel 25 Absatz 2 der Richtlinie 2014/65/EU gelten.
- (90) Um Rechtssicherheit zu schaffen und Kunden ein besseres Verständnis der Art der erbrachten Dienstleistungen zu ermöglichen, sollten Wertpapierfirmen, die Wertpapierdienstleistungen oder Nebendienstleistungen für Kunden erbringen, mit diesen Kunden eine schriftliche Rahmenvereinbarung abschließen, in der die wesentlichen Rechte und Pflichten der Wertpapierfirma und des Kunden niedergelegt sind.
- (91) Diese Verordnung sollte nicht verlangen, dass die zuständigen Behörden den Inhalt der Rahmenvereinbarung zwischen einer Wertpapierfirma und ihren Kunden genehmigen müssen. Sie steht dem aber auch nicht entgegen, wenn sich eine solche Genehmigung nur auf die Einhaltung der Vorschrift der Richtlinie 2014/65/EU bezieht, dass die Wertpapierfirma ehrlich, redlich und professionell im besten Interesse ihrer Kunden handeln muss und dass die Rechte und Pflichten der Wertpapierfirma und ihrer Kunden sowie die übrigen Bedingungen, auf deren Grundlage die Wertpapierfirma Dienstleistungen für ihre Kunden erbringt, dokumentiert werden müssen.
- (92) Die Aufzeichnungen, die eine Wertpapierfirma führen muss, sollten der Art der Geschäftstätigkeit und dem Spektrum der von ihr erbrachten Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten angepasst sein, sofern die Aufzeichnungspflichten gemäß der Richtlinie 2014/65/EU, der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(1)</sup>, der Verordnung (EU) Nr. 596/2014, der Richtlinie 2014/57/EU des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(2)</sup> und der vorliegenden Verordnung eingehalten werden und die zuständigen Behörden in der Lage sind, ihre Aufsichtsaufgaben wahrzunehmen und Durchsetzungsmaßnahmen durchzuführen, um Anlegerschutz und Marktintegrität zu gewährleisten.
- (93) Angesichts der Bedeutung der Berichte und der regelmäßigen Mitteilungen für alle Kunden sowie der Erweiterung des Anwendungsbereichs von Artikel 25 Absatz 6 der Richtlinie 2014/65/EU auf die Beziehung mit geeigneten Gegenparteien, sollten die Meldepflichten gemäß dieser Verordnung für alle Kundenkategorien gelten. Unter Berücksichtigung der Art der Interaktion mit geeigneten Gegenparteien sollte es den Wertpapierfirmen gestattet werden, Verträge abzuschließen, in denen der genaue Inhalt und der Zeitpunkt der Meldung festgelegt werden, die von dem für Kleinanleger und professionelle Kunden geltenden Inhalt und Zeitpunkt abweichen.

(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 2014/57/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über strafrechtliche Sanktionen bei Marktmanipulation (Marktmissbrauchsrichtlinie) (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 179).

- (94) Erbringt eine Wertpapierfirma Portfolioverwaltungsdienstleistungen und muss Kunden oder potenziellen Kunden Informationen über die Art von Finanzinstrumenten, die in das Kundenportfolio aufgenommen werden können, und die Art von Geschäften, die mit diesen Instrumenten ausgeführt werden können, übermitteln, sollten diese Informationen gesonderte Angaben dazu enthalten, ob die Wertpapierfirma berechtigt ist, in nicht für den Handel an einem geregelten Markt zugelassene Finanzinstrumente, in Derivate oder in illiquide oder hochvolatile Instrumente zu investieren, oder ob sie Leerverkäufe, Käufe mit geliehenen Geldern, Wertpapierfinanzierungsgeschäfte oder sonstige Geschäfte tätigen darf, die Einschusspflichten, die Einlage von Sicherheiten oder Wechselkursrisiken umfassen.
- (95) Die Kunden sollten über die Wertentwicklung ihres Portfolios und Wertminderungen ihrer Erstinvestitionen informiert werden. Für den Fall der Portfolioverwaltung sollte dieser Trigger bei einer Wertminderung von 10 %, und anschließend bei Vielfachen von 10 %, des Gesamtwerts des Portfolios gesetzt werden, und er sollte nicht für einzelne Anlagen gelten.
- (96) Für die Zwecke der Berichtspflichten in Bezug auf die Portfolioverwaltung sollte ein Geschäft mit einer Eventualverbindlichkeit alle tatsächlichen oder potenziellen Verbindlichkeiten des Kunden umfassen, die über den Kaufpreis des Instruments hinausgehen.
- (97) Für die Zwecke der Bestimmungen über Berichte an Kunden sollte eine Bezugnahme auf die Art des Auftrags als Bezugnahme auf den Status des Auftrags als Limitauftrag, Auftrag zum Marktpreis oder eine bestimmte andere Art von Auftrag verstanden werden.
- (98) Für die Zwecke der Bestimmungen über Berichte an Kunden sollte eine Bezugnahme auf das Wesen des Auftrags als Bezugnahme auf Aufträge zur Zeichnung von Wertpapieren, zur Ausübung einer Option oder vergleichbare Kundenaufträge verstanden werden.
- (99) Bei der Festlegung ihrer Grundsätze der Auftragsausführung gemäß Artikel 27 Absatz 4 der Richtlinie 2014/65/EU sollte eine Wertpapierfirma die relative Bedeutung der in Artikel 27 Absatz 1 der genannten Richtlinie angeführten Aspekte bestimmen oder zumindest festlegen, wie sie bei der Bestimmung der relativen Bedeutung dieser Aspekte verfährt, um das bestmögliche Ergebnis für ihre Kunden zu erzielen. Um diesen Grundsätzen gerecht zu werden, sollte eine Wertpapierfirma die Ausführungsplätze so auswählen, dass sie bei der Ausführung von Kundenaufträgen gleich bleibend das bestmögliche Ergebnis erzielen kann. Um die rechtliche Verpflichtung zur bestmöglichen Ausführung zu erfüllen, werden Wertpapierfirmen gemäß den einschlägigen Kriterien für professionelle Kunden bei Wertpapierfinanzierungsgeschäften in der Regel andere Handelsplätze nutzen als bei anderen Geschäften. Dies ist darauf zurückzuführen, dass Wertpapierfinanzierungsgeschäfte als Finanzierungsquelle dienen, wobei der Kreditnehmer sich dazu verpflichtet, zu einem künftigen Zeitpunkt gleichwertige Wertpapiere zu liefern, und die Einzelheiten der Wertpapierfinanzierungsgeschäfte typischerweise vor der Ausführung bilateral zwischen den Gegenparteien geregelt werden. Daher ist die Auswahl der Handelsplätze bei Wertpapierfinanzierungsgeschäften stärker begrenzter als bei anderen Geschäften, da sie von den jeweiligen im Voraus zwischen den Gegenparteien vereinbarten Bedingungen und von der Nachfrage nach den betreffenden Finanzinstrumenten an diesen Handelsplätzen abhängen. Folglich sollten die Wertpapierfirmen in ihren Grundsätzen für die Auftragsausführung den besonderen Eigenschaften von Wertpapierfinanzierungsgeschäften Rechnung tragen und die für solche Geschäfte genutzten Handelsplätze getrennt auflisten. Eine Wertpapierfirma sollte bei der Anwendung ihrer Grundsätze der Auftragsausführung bestrebt sein, bei jedem von ihr ausgeführten Kundenauftrag im Einklang mit diesen Grundsätzen das bestmögliche Ergebnis für den Kunden zu erzielen.
- (100) Um sicherzustellen, dass Wertpapierfirmen, die Aufträge von Kunden an andere Ausführungseinrichtungen weiterleiten oder diese damit beauftragen, im Sinne von Artikel 24 Absatz 1 der Richtlinie 2014/65/EU und Artikel 24 Absatz 4 der Richtlinie 2014/65/EU im besten Interesse ihrer Kunden handeln und diesen angemessene Information über die Wertpapierfirma und ihre Dienstleistungen zur Verfügung stellen, sollten Wertpapierfirmen ihren Kunden für jede Klasse von Finanzinstrumenten angemessene Informationen über die wichtigsten fünf Einrichtungen zur Verfügung stellen, an die sie Kundenaufträge weiterleiten oder die sie damit beauftragen, und die Kunden gemäß Artikel 27 Absatz 6 der Richtlinie 2014/65/EU und der dazugehörigen Durchführungsmaßnahmen über die Ausführungsqualität informieren. Wertpapierfirmen, die Aufträge an andere Ausführungseinrichtungen weiterleiten oder diese damit beauftragen, dürfen nur dann eine einzige Ausführungseinrichtung auswählen, wenn sie nachweisen können, dass sie damit kontinuierlich das bestmögliche Ergebnis für ihre Kunden erzielen können, und wenn sie vernünftigerweise davon ausgehen können, dass die ausgewählte Einrichtung sie in die Lage versetzt, für die Kunden Ergebnisse zu erzielen, die mindestens genauso gut sind wie die Ergebnisse, die sie vernünftigerweise bei alternativen Ausführungseinrichtungen erwarten können. Diese vernünftige Erwartung sollte durch einschlägige Daten, die gemäß Artikel 27 der Richtlinie 2014/65/EU veröffentlicht wurden, oder durch interne Analysen der Wertpapierfirmen gestützt werden.
- (101) Damit eine Wertpapierfirma bei der Ausführung eines Kleinanlegerauftrags das bestmögliche Ergebnis für den Kunden erzielt, wenn dieser keine ausdrücklichen Weisungen erteilt hat, sollte die Wertpapierfirma alle Faktoren berücksichtigen, die es ihr ermöglichen, in Bezug auf das Gesamtentgelt, d. h. den Preis für das Finanzinstrument und die mit der Auftragsausführung verbundenen Kosten, das bestmögliche Ergebnis zu erzielen. Schnelligkeit,

Wahrscheinlichkeit der Ausführung und Abwicklung, Umfang und Art des Auftrags, Marktwirkungen sowie etwaigen sonstigen impliziten Transaktionskosten darf nur insoweit Vorrang gegenüber den unmittelbaren Preis- und Kostenerwägungen eingeräumt werden, als sie dazu beitragen, für den Kleinanleger in Bezug auf das Gesamtentgelt das bestmögliche Ergebnis zu erzielen.

- (102) Führt eine Wertpapierfirma einen Auftrag nach ausdrücklichen Weisungen des Kunden aus, sollte dies so verstanden werden, dass sie ihrer Pflicht zur bestmöglichen Ausführung nur in Bezug auf den Teil oder Aspekt des Auftrags nachgekommen ist, auf den sich die Weisungen des Kunden beziehen. Hat der Kunde ausdrückliche Weisungen erteilt, die einen Teil oder einen Aspekt des Auftrags betreffen, so sollte dies nicht so verstanden werden, dass die Wertpapierfirma in Bezug auf andere, nicht von diesen Weisungen betroffene Teile oder Aspekte des Kundenauftrags von ihrer Pflicht zur bestmöglichen Ausführung entbunden ist. Eine Wertpapierfirma sollte einen Kunden nicht explizit oder implizit dazu veranlassen, sie zu einer bestimmten Art der Auftragsausführung anzuweisen, wenn sie nach vernünftigem Ermessen wissen sollte, dass eine derartige Weisung sie wahrscheinlich daran hindert, das bestmögliche Ergebnis für den Kunden zu erzielen. Dies sollte eine Wertpapierfirma jedoch nicht daran hindern, einen Kunden zwischen zwei oder mehreren angegebenen Ausführungsplätzen wählen zu lassen, wenn diese mit den Grundsätzen der Auftragsausführung der Wertpapierfirma vereinbar sind.
- (103) Handelt eine Wertpapierfirma mit Kunden für eigene Rechnung, so sollte dies als Ausführung von Kundenaufträgen angesehen werden und daher den Anforderungen der Richtlinie 2014/65/EU und dieser Verordnung, insbesondere den Verpflichtungen in Bezug auf die bestmögliche Ausführung, unterliegen. Teilt eine Wertpapierfirma einem Kunden jedoch einen Kurs mit, mit dem sie ihren Verpflichtungen gemäß Artikel 27 Absatz 1 der Richtlinie 2014/65/EU nachkäme, wenn der Auftrag zeitgleich mit der Mitteilung zu diesem Kurs ausgeführt würde, dann sollte die Wertpapierfirma diesen Verpflichtungen ebenfalls nachkommen, wenn sie den Auftrag zum mitgeteilten Kurs nach dessen Annahme durch den Kunden ausführt, sofern der Kurs unter Berücksichtigung veränderter Marktbedingungen und der zwischen Angebot und Annahme des Kurses verstrichenen Zeit nicht eindeutig überholt ist.
- (104) Die Verpflichtung zur Erzielung des bestmöglichen Ergebnisses bei der Ausführung von Kundenaufträgen gilt für alle Arten von Finanzinstrumenten. In Anbetracht der unterschiedlichen Strukturen von Märkten und Finanzinstrumenten kann die Feststellung und Anwendung einheitlicher Standards und Verfahren für die bestmögliche Ausführung, die bei allen Gattungen von Instrumenten gültig und wirksam wären, allerdings schwierig sein. Die Verpflichtungen im Hinblick auf die bestmögliche Ausführung sollten daher in einer Weise angewandt werden, die den unterschiedlichen Rahmenbedingungen bei der Ausführung von Aufträgen im Zusammenhang mit den einzelnen Arten von Finanzinstrumenten Rechnung trägt. So sind beispielsweise Geschäfte mit OTC-Finanzinstrumenten im Rahmen einer individuellen, auf die Verhältnisse des Kunden und der Wertpapierfirma zugeschnittenen vertraglichen Beziehung unter dem Gesichtspunkt der bestmöglichen Ausführung möglicherweise nicht mit Geschäften vergleichbar, die sich auf Anteile beziehen, die an zentralen Ausführungsplätzen gehandelt werden. Da die Pflichten zur bestmöglichen Ausführung für alle Finanzinstrumente gelten, unabhängig davon, ob sie an Handelsplätzen oder außerbörslich gehandelt werden, sollten die Wertpapierfirmen die relevanten Marktdaten erfassen, um zu prüfen, ob der angebotene OTC-Preis für einen Kunden angemessen ist und die Pflicht zur bestmöglichen Ausführung erfüllt.
- (105) Die Bestimmungen dieser Verordnung über die Grundsätze der Auftragsausführung sollten unbeschadet der in Artikel 27 Absatz 7 der Richtlinie 2014/65/EU niedergelegten allgemeinen Pflicht einer Wertpapierfirma gelten, die Effizienz ihrer Vorkehrungen zur Auftragsausführung und ihrer Grundsätze der Auftragsausführung zu überwachen und die in Letzteren genannten Ausführungsplätze regelmäßig zu prüfen.
- (106) Diese Verordnung sollte weder die Wertpapierfirma, die Dienstleistungen in Form der Annahme und Weiterleitung von Aufträgen oder der Portfolioverwaltung erbringt, noch die Wertpapierfirma, an die die erstgenannte Firma ihre Aufträge zur Ausführung weiterleitet, zur bestmöglichen Ausführung ein und desselben Auftrags verpflichten.
- (107) Die Verpflichtung zur bestmöglichen Ausführung gemäß der Richtlinie 2014/65/EU verlangt von den Wertpapierfirmen, dass sie alle ausreichenden Maßnahmen ergreifen, um das bestmögliche Ergebnis für ihre Kunden zu erzielen. Ein wichtiger Aspekt der bestmöglichen Ausführung ist die Qualität der Ausführung, wozu u. a. die Schnelligkeit und Wahrscheinlichkeit der Ausführung (wie die Auftragserfüllungsquote) sowie die Möglichkeit zur Erzielung und das Ausmaß von Preisverbesserungen gehören. Verfügbarkeit, Vergleichbarkeit und Konsolidierung von Daten der einzelnen Ausführungsplätze zur Qualität der Ausführung sind für Wertpapierfirmen und Anleger von größter Bedeutung, um diejenigen Ausführungsplätze auswählen zu können, die die höchste Qualität der Ausführung für ihre Kunden erzielen. Um das bestmögliche Ausführungsergebnis für einen Kunden zu erzielen, sollten die Wertpapierfirmen die einschlägigen Daten vergleichen und analysieren, einschließlich der Daten, die gemäß Artikel 27 Absatz 3 der Richtlinie 2014/65/EU und der entsprechenden Durchführungsmaßnahmen veröffentlicht wurden.
- (108) Wertpapierfirmen, die Aufträge ausführen, sollten einen einzigen Handelsplatz nur dann auswählen dürfen, wenn sie nachweisen können, dass sie für ihre Kunden damit kontinuierlich die bestmögliche Ausführung erreichen können. Wertpapierfirmen sollten nur dann einen einzigen Ausführungsplatz auswählen, wenn sie vernünftigerweise erwarten können, dass sie mit dem ausgewählten Ausführungsplatz Ergebnisse für die Kunden erzielen

können, die mindestens so gut sind wie die Ergebnisse, die sie bei alternativen Ausführungsplätzen vernünftigerweise erwarten können. Diese vernünftige Erwartung muss durch einschlägige Daten, die gemäß Artikel 27 der Richtlinie 2014/65/EU veröffentlicht wurden, oder durch andere von den Wertpapierfirmen durchgeführte interne Analysen gestützt werden.

- (109) Die Umverteilung von Geschäften sollte als nachteilig für einen Kunden angesehen werden, wenn — infolge der Umverteilung — der Wertpapierfirma oder einem bestimmten Kunden in ungerechtfertigter Weise Vorrang eingeräumt wird.
- (110) Unbeschadet der Richtlinie 2014/596/EU sollten für die Zwecke der Bestimmungen der vorliegenden Richtlinie über die Bearbeitung von Kundenaufträgen Kundenaufträge nicht als ansonsten vergleichbar angesehen werden, wenn sie über unterschiedliche Kommunikationsmittel eingehen und nicht der Reihe nach bearbeitet werden könnten. Jede Verwendung von Informationen über einen laufenden Kundenauftrag durch eine Wertpapierfirma, um für eigene Rechnung Geschäfte mit den Finanzinstrumenten, auf die sich der Kundenauftrag bezieht, oder mit damit verbundenen Finanzinstrumenten zu tätigen, sollte als Missbrauch dieser Informationen betrachtet werden. Beschränken sich allerdings Marktmacher oder Einrichtungen, die als Gegenparteien fungieren dürfen, auf die Ausübung ihrer legitimen Geschäftstätigkeit in Form des Kaufs und Verkaufs von Finanzinstrumenten oder beschränken sich zur Ausführung von Aufträgen für Rechnung Dritter befugte Personen auf die pflichtgemäße Ausführung eines Auftrags, so sollte allein aufgrund dieses Umstands kein Missbrauch von Informationen unterstellt werden.
- (111) Bei der Beurteilung, ob ein Markt die unter Artikel 33 Absatz 3 Buchstabe a der Richtlinie 2014/65/EU festgelegte Anforderung erfüllt, dass es sich bei mindestens 50 % der für den Handel auf diesem Markt zugelassenen Emittenten um kleine und mittlere Unternehmen (KMU) handeln muss, sollten die zuständigen Behörden in Bezug auf die Märkte ohne Betriebshistorie, neu gegründete KMU, deren Finanzinstrumente für einen Zeitraum von weniger als drei Jahren für den Handel zugelassen wurden, und Emittenten von ausschließlich Nichteigenkapitalfinanzinstrumenten einen flexiblen Ansatz verfolgen.
- (112) Angesichts der Diversität der Betriebsmodelle von bestehenden MTF mit einem Schwerpunkt auf KMU innerhalb der Union und um den Erfolg der neuen Kategorie des KMU-Wachstumsmarktes sicherzustellen, ist es zweckmäßig, den KMU-Wachstumsmärkten bei der Beurteilung, ob Emittenten für die Zulassung zu ihrem Handelsplatz geeignet sind, einen angemessenen Grad an Flexibilität zu gewähren. Für einen KMU-Wachstumsmarkt sollten auf jeden Fall keine Regelungen gelten, die die Emittenten stärker belasten als die auf geregelten Märkten für Emittenten geltenden Vorschriften.
- (113) In Bezug auf den Inhalt des Zulassungsdokuments, das ein Emittent bei der erstmaligen Zulassung seiner Wertpapiere zum Handel auf einem KMU-Wachstumsmarkt, für den die Anforderung bezüglich der Veröffentlichung eines Prospekts gemäß der Richtlinie 2003/71/EG nicht gilt, erstellen muss, sollte den zuständigen Behörden ein Ermessensspielraum bei der Beurteilung zustehen, ob durch die von dem Betreiber des KMU-Wachstumsmarktes festgelegten Regeln die ordnungsgemäße Information der Anleger erreicht wird. Während der Emittent vollständig für die Informationen in dem Zulassungsdokument verantwortlich sein sollte, sollte der Betreiber eines KMU-Wachstumsmarktes festlegen, wie das Zulassungsdokument angemessen geprüft wird. Dies sollte nicht notwendigerweise eine formelle Genehmigung durch die zuständige Behörde oder den Betreiber erfordern.
- (114) Die Veröffentlichung der Jahres- und Halbjahresfinanzberichte durch die Emittenten stellt einen angemessenen Mindeststandard für die Transparenz dar, der den vorherrschenden bewährten Verfahren auf bestehenden Märkten mit Schwerpunkt auf KMU entspricht. In Bezug auf den Inhalt von Finanzberichten sollte der Betreiber eines KMU-Wachstumsmarktes die Möglichkeit haben, die Anwendung der International Financial Reporting Standards oder der gemäß den lokalen Gesetzen und Verordnungen zugelassenen Rechnungslegungsstandards oder beider durch die Emittenten, deren Finanzinstrumente auf seinem Handelsplatz gehandelt werden, vorzuschreiben. Fristen für die Veröffentlichung von Finanzberichten sollten weniger belastend sein als die gemäß der Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>(1)</sup> vorgeschriebenen Fristen, da weniger strenge Zeitrahmen für die Bedürfnisse und Gegebenheiten von KMU besser geeignet zu sein scheinen.
- (115) Da die Vorschriften über die Verbreitung von Informationen über Emittenten an geregelten Märkten gemäß der Richtlinie 2004/109/EG eine zu große Belastung für Emittenten an KMU-Wachstumsmärkten darstellen würden, ist es zweckmäßig, dass die Website des Betreibers eines KMU-Wachstumsmarktes zum Verbindungspunkt für Anleger wird, die Informationen über Emittenten wünschen, die an diesem Handelsplatz gehandelt werden. Eine Veröffentlichung auf der Website des Betreibers eines KMU-Wachstumsmarktes kann zudem dadurch erfolgen, dass ein direkter Link zu der Website des Emittenten bereitgestellt wird, falls die Informationen dort veröffentlicht werden und wenn der Link direkt zu dem relevanten Teil der Website des Emittenten führt, wo die Anleger die vorgeschriebenen Informationen leicht finden können.

<sup>(1)</sup> Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Dezember 2004 zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind, und zur Änderung der Richtlinie 2001/34/EG (ABl. L 390 vom 31.12.2004, S. 38).

- (116) Es muss genauer festgelegt werden, unter welchen Umständen eine Aussetzung des Handels mit oder der Ausschluss eines Finanzinstruments vom Handel wahrscheinlich einen erheblichen Schaden für die Interessen des Anlegers oder das ordnungsgemäße Funktionieren des Marktes verursacht. In diesem Bereich ist eine Konvergenz erforderlich, um sicherzustellen, dass die Marktteilnehmer in einem Mitgliedstaat, in dem der Handel mit Finanzinstrumenten ausgesetzt wurde oder in dem Finanzinstrumente vom Handel ausgeschlossen wurden, keine Nachteile gegenüber Marktteilnehmern in einem anderen Mitgliedstaat, in dem der Handel weiter läuft, erleiden.
- (117) Zur Gewährleistung des erforderlichen Maßes an Konvergenz ist es angezeigt, eine Liste von Umständen zu erstellen, die den Interessen der Anleger und der geordneten Funktionsweise des Marktes erheblichen Schaden zufügen, um zuständigen nationalen Behörden, Marktbetreibern, die einen geregelten Markt betreiben, Wertpapierfirmen oder Marktbetreibern von MTF oder OTF eine Grundlage für die Entscheidung zu bieten, keine Aussetzung des Handels oder den Ausschluss eines Finanzinstruments vom Handel zu beantragen oder einer entsprechenden Meldung nicht zu folgen. Diese Liste ist nicht erschöpfend, vielmehr bietet sie den nationalen zuständigen Behörden einen Rahmen für ihre Entscheidung und gewährt ihnen den notwendigen Grad an Flexibilität bei der Beurteilung der Einzelfälle.
- (118) Gemäß Artikel 31 Absatz 2 bzw. Artikel 54 Absatz 2 der Richtlinie 2014/65/EU wird von Wertpapierfirmen und Marktbetreibern, die ein MTF oder ein OTF betreiben, sowie von Marktbetreibern von geregelten Märkten verlangt, dass sie ihre nationalen zuständigen Behörden unter bestimmten Umständen unverzüglich informieren. Durch diese Anforderung soll sichergestellt werden, dass die nationalen zuständigen Behörden ihre Regulierungsaufgaben erfüllen können und rechtzeitig über relevante Ereignisse informiert werden, die negative Auswirkungen auf das Funktionieren und die Integrität der Märkte haben könnten. Mit den von den Betreibern von Handelsplätzen erhaltenen Informationen sollten die nationalen zuständigen Behörden in der Lage sein, die Risiken für die Märkte und ihre Teilnehmer zu ermitteln und zu bewerten sowie wirksam zu reagieren und gegebenenfalls Maßnahmen zu ergreifen.
- (119) Es sollte eine nicht erschöpfende Liste von bedeutenden Umständen erstellt werden, unter denen ein wesentlicher Verstoß gegen die Vorschriften eines Handelsplatzes, marktstörende Handelsbedingungen oder Systemstörungen in Bezug auf ein Finanzinstrument angenommen werden können und die für die Betreiber von Handelsplätzen daher die Pflicht begründen, gemäß Artikel 31 Absatz 2 und Artikel 54 Absatz 2 der Richtlinie 2014/65/EU unverzüglich ihre zuständigen Behörden zu informieren. Zu diesem Zweck sollte eine Bezugnahme auf die „Vorschriften eines Handelsplatzes“ in weitem Sinne verstanden werden und alle Vorschriften, Regelungen, Anordnungen sowie die allgemeinen Bestimmungen und Bedingungen von vertraglichen Vereinbarungen zwischen dem Handelsplatz und seinen Teilnehmern umfassen, welche die Bedingungen für den Handel und die Zulassung zu dem Handelsplatz enthalten.
- (120) In Bezug auf eine Verhaltensweise, die möglicherweise auf ein missbräuchliches Verhalten im Sinne der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 hindeutet, sollte zudem eine nicht erschöpfende Liste mit Anzeichen für Insider-Geschäfte und Marktmanipulation erstellt werden, die der Betreiber eines Handelsplatzes berücksichtigen sollte, wenn er Geschäfte oder Handelsaufträge prüft, um festzustellen, ob die Pflicht gemäß Artikel 31 Absatz 2 und Artikel 54 Absatz 2 der Richtlinie 2014/65/EU, die jeweilige nationale zuständige Behörde zu informieren, gilt. Zu diesem Zweck sollte eine Bezugnahme auf den Begriff „Handelsauftrag“ alle Arten von Aufträgen umfassen, einschließlich Erstaufträge, Änderungen, Aktualisierungen und Stornierung von Aufträgen, unabhängig davon, ob diese ausgeführt worden sind oder nicht und unabhängig von den Mitteln, die eingesetzt wurden, um Zugang zu dem Handelsplatz zu erhalten.
- (121) Die Liste mit Anzeichen für Insider-Geschäfte und Marktmanipulation sollte weder erschöpfend noch ausschlaggebend für einen Marktmissbrauch oder einen versuchten Marktmissbrauch sein, da ein Anzeichen *per se* nicht notwendigerweise einen Marktmissbrauch oder einen versuchten Marktmissbrauch darstellen muss. Geschäfte oder Handelsaufträge, die ein oder mehrere Anzeichen erfüllen, dürfen aus berechtigten Gründen oder unter Einhaltung der Vorschriften des Handelsplatzes durchgeführt werden
- (122) Um Interessenträgern des Marktes unter Vermeidung von Marktmissbrauch und unter Wahrung der Vertraulichkeit der Identität der Inhaber von Positionen Transparenz zu bieten, sollte die Veröffentlichung von wöchentlichen Berichten über die aggregierten gehaltenen Positionen gemäß Artikel 58 Absatz 1 Buchstabe a der Richtlinie 2014/65/EU nur für Kontrakte gelten, die von einer bestimmten Anzahl von Personen in einem in dieser Verordnung festgelegten Mindestumfang gehandelt werden.
- (123) Um sicherzustellen, dass Marktdaten innerhalb der Union einheitlich zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen bereitgestellt werden, enthält diese Verordnung die Bedingungen, welche genehmigte Veröffentlichungssysteme und konsolidierte Datenticker erfüllen müssen. Durch diese Bedingungen soll sichergestellt werden, dass die Pflicht zur Bereitstellung von Marktdaten zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen hinreichend klar ist, um die effektive und einheitliche Anwendung zu ermöglichen, während gleichzeitig die verschiedenen Betriebsmodelle und Kostenstrukturen von Datenlieferanten berücksichtigt werden.

- (124) Damit Gebühren für Marktdaten auf einem vertretbaren Niveau festgesetzt werden, ist es zur Erfüllung der Pflicht zur Bereitstellung von Marktdaten zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen notwendig, dass die Preise in einem angemessenen Verhältnis zu den Kosten für die Erstellung und Verbreitung dieser Daten stehen. Daher sollten Datenanbieter, unbeschadet der Anwendung wettbewerbsrechtlicher Bestimmungen, ihre Gebühren auf der Grundlage ihrer Kosten bestimmen, wobei ihnen eine auf der Grundlage von Faktoren wie der Betriebsgewinnspanne, der Kostenrendite, der Rendite auf das betriebsnotwendige Kapital und der Kapitalrendite angemessene Spanne zugestanden wird. Wenn Datenanbietern gemeinsame Kosten für die Bereitstellung von Daten und die Erbringung anderer Dienstleistungen entstehen, darf in die Kosten für die Bereitstellung von Daten auch ein angemessener Anteil der aus anderen relevanten Dienstleistungen entstehenden Kosten fließen. Da eine Spezifizierung der exakten Kosten sehr komplex ist, sollten stattdessen die Methoden für Kostenzuweisung und Kostenverteilung angegeben werden, wobei die Festlegung der Kosten den Anbietern der Marktdaten überlassen bleibt.
- (125) Marktdaten sollten diskriminierungsfrei zur Verfügung gestellt werden, so dass allen Kunden, die gemäß veröffentlichten objektiven Kriterien der gleichen Kategorie angehören, der gleiche Preis und gleiche sonstige Bestimmungen und Bedingungen angeboten werden.
- (126) Marktdaten sollten losgelöst von anderen Dienstleistungen angeboten werden, damit die Nutzer Marktdaten erhalten können, ohne dass sie andere Dienstleistungen erwerben müssen. Um zu vermeiden, dass Datennutzern beim Kauf von Daten bei verschiedenen Marktdatenverteilern dieselben Marktdaten mehrmals berechnet werden, sollten Marktdaten pro Nutzer angeboten werden, es sei denn, dies stünde angesichts des Umfangs und des Anwendungsbereichs der von APA und CTP angebotenen Marktdaten in keinem Verhältnis zu den anfallenden Kosten.
- (127) Um den Datennutzern und den zuständigen Behörden die effektive Beurteilung zu ermöglichen, ob die Marktdaten zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen bereitgestellt werden, müssen alle wesentlichen Bedingungen für deren Bereitstellung gegenüber der Öffentlichkeit offengelegt werden. Datenanbieter sollten daher Informationen über ihre Gebühren und den Inhalt der Marktdaten sowie die zur Ermittlung ihrer Kosten verwendeten Kostenrechnungsmethoden offenlegen, ohne ihre tatsächlichen Kosten offenlegen zu müssen.
- (128) Es ist angemessen, die Kriterien für die Bestimmung der Umstände festzulegen, unter denen das Betreiben eines geregelten Marktes, eines MTF oder eines OTF in einem Aufnahmemitgliedstaat von wesentlicher Bedeutung ist, um zu vermeiden, dass ein Handelsplatz verpflichtet wird, sich mit mehr als einer zuständigen Behörde ins Benehmen zu setzen oder mehr als einer zuständigen Behörde aufsichtsrechtlich unterliegt, wenn dies gemäß der Richtlinie 2014/65/EU nicht notwendig wäre. In Bezug auf MTF und OTF ist es angemessen, eine wesentliche Bedeutung nur MTF und OTF mit signifikantem Marktanteil zuzuerkennen, so dass eine etwaige Standortverlegung oder der Erwerb eines wirtschaftlich unbedeutenden MTF oder OTF nicht automatisch die Vorkehrungen für die Zusammenarbeit gemäß Artikel 79 Absatz 2 der Richtlinie 2014/65/EU auslöst.
- (129) Diese Verordnung steht im Einklang mit den Grundrechten und Grundsätzen, die mit der Charta der Grundrechte der Europäischen Union (im Folgenden „Charta“) anerkannt wurden. Dementsprechend sollte diese Verordnung in Übereinstimmung mit diesen Rechten und Grundsätzen ausgelegt und angewandt werden, insbesondere in Übereinstimmung mit dem Recht auf Schutz personenbezogener Daten, der unternehmerischen Freiheit, dem Recht auf Verbraucherschutz sowie dem Recht auf einen wirksamen Rechtsbehelf und ein unparteiisches Gericht. Die Verarbeitung personenbezogener Daten nach dieser Verordnung sollte unter Einhaltung der Grundrechte, einschließlich dem Recht auf Achtung des Privat- und Familienlebens und dem Recht auf Schutz personenbezogener Daten gemäß den Artikeln 7 und 8 der Charta der Grundrechte der Europäischen Union, erfolgen und muss mit der Richtlinie 95/46/EG und der Verordnung (EG) Nr. 45/2001 im Einklang stehen.
- (130) Die durch die Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(1)</sup> errichtete ESMA wurde in fachlichen Fragen konsultiert.
- (131) Um zuständigen Behörden und Wertpapierfirmen die Möglichkeit zu geben, sich an die neuen Anforderungen dieser Verordnung anzupassen, damit diese wirksam und effektiv angewandt werden können, sollte der Geltungsbeginn dieser Verordnung auf das Datum des Inkrafttretens der Richtlinie 2014/65/EU abgestimmt werden —

<sup>(1)</sup> Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/77/EG der Kommission (ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 84).

HAT FOLGENDE VERORDNUNG ERLASSEN:

## KAPITEL I

### GELTUNGSBEREICH UND BEGRIFFSBESTIMMUNGEN

#### Artikel 1

##### Gegenstand und Anwendungsbereich

(1) Kapitel II und Kapitel III Abschnitte 1 bis 4, Artikel 59 Absatz 4, Artikel 60 und Abschnitte 6 und 8 sowie — soweit sie sich auf diese Bestimmungen beziehen — Kapitel I, Kapitel III Abschnitt 9 und Kapitel IV dieser Richtlinie finden gemäß Artikel 6 Absatz 4 der Richtlinie 2009/65/EG und Artikel 6 Absatz 6 der Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(1)</sup> Anwendung.

(2) Bezugnahmen auf Wertpapierfirmen umfassen Kreditinstitute und Bezugnahmen auf Finanzinstrumente umfassen strukturierte Einlagen in Bezug auf alle Anforderungen gemäß Artikel 1 Absatz 3 und Artikel 1 Absatz 4 der Richtlinie 2014/65/EU und ihrer Durchführungsbestimmungen, wie in dieser Verordnung dargelegt.

#### Artikel 2

##### Begriffsbestimmungen

Für die Zwecke dieser Verordnung bezeichnet der Ausdruck

1. „relevante Person“ im Zusammenhang mit einer Wertpapierfirma eine der folgenden Personen:
  - a) einen Direktor, einen Gesellschafter oder eine vergleichbare Person, ein Mitglied der Geschäftsleitung oder einen vertraglich gebundenen Vermittler der Wertpapierfirma;
  - b) einen Direktor, einen Gesellschafter oder eine vergleichbare Person oder ein Mitglied der Geschäftsleitung eines vertraglich gebundenen Vermittlers der Wertpapierfirma;
  - c) einen Angestellten der Wertpapierfirma oder eines vertraglich gebundenen Vermittlers sowie jede andere natürliche Person, deren Dienste der Wertpapierfirma oder einem vertraglich gebundenen Vermittler der Wertpapierfirma zur Verfügung gestellt und von dieser/diesem kontrolliert werden und die an den von der Wertpapierfirma erbrachten Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten beteiligt ist;
  - d) eine natürliche Person, die im Rahmen einer Auslagerungsvereinbarung unmittelbar an der Erbringung von Dienstleistungen für die Wertpapierfirma oder deren vertraglich gebundenen Vermittler beteiligt ist, welche der Wertpapierfirma die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten ermöglichen;
2. „Finanzanalyst“ eine relevante Person, die den wesentlichen Teil einer Finanzanalyse erstellt;
3. „Auslagerung“ eine Vereinbarung gleich welcher Form zwischen einer Wertpapierfirma und einem Dienstleister, in deren Rahmen der Dienstleister ein Verfahren abwickelt, eine Dienstleistung erbringt oder eine Tätigkeit ausführt, das/die die Wertpapierfirma ansonsten selbst übernehme;
- 3a. „Person, zu der eine relevante Person eine familiäre Bindung hat“ eine der folgenden Personen:
  - a) den Ehepartner der relevanten Person oder jeden anderen Partner dieser Person, der nach nationalem Recht einem Ehepartner gleichgestellt ist;
  - b) ein abhängiges Kind oder Stiefkind der relevanten Person;
  - c) jeden anderen Verwandten der relevanten Person, der zum Zeitpunkt der Tätigkeit des betreffenden persönlichen Geschäfts dem Haushalt dieser Person seit mindestens einem Jahr angehört;
4. „Wertpapierfinanzierungsgeschäft“ ein Wertpapierfinanzierungsgeschäft im Sinne von Artikel 3 Ziffer 11 der Verordnung (EU) 2015/2365 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(2)</sup>;
5. „Vergütung“ jede Form von Zahlungen oder von finanziellen oder nichtfinanziellen Leistungen, welche die Firmen bei der Erbringung von Wertpapier- oder Nebendienstleistungen für Kunden direkt oder indirekt an relevante Personen leisten;
6. „Ware“ Güter fungibler Art, die geliefert werden können, einschließlich Metalle sowie ihre Erze und Legierungen, landwirtschaftliche Produkte und Energie, wie Strom.

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

<sup>(2)</sup> Verordnung (EU) 2015/2365 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. November 2015 über die Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften und der Weiterverwendung sowie zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 337 vom 23.12.2015, S. 1)

### Artikel 3

#### **Bedingungen für die Bereitstellung von Informationen**

- (1) Schreibt diese Verordnung die Bereitstellung von Informationen auf einem dauerhaften Datenträger im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Ziffer 62 der Richtlinie 2014/65/EU vor, so dürfen Wertpapierfirmen einen anderen dauerhaften Datenträger als Papier nur dann verwenden, wenn
- die Bereitstellung der betreffenden Informationen über dieses Medium den Rahmenbedingungen, unter denen das Geschäft zwischen der Wertpapierfirma und dem Kunden ausgeführt wird oder werden soll, angemessen ist, und
  - die Person, der die Informationen zur Verfügung zu stellen sind, die Wahl hat, diese auf Papier oder dem betreffenden anderen dauerhaften Datenträger zu erhalten, und sich ausdrücklich für Letzteres entscheidet.
- (2) Stellt eine Wertpapierfirma einem Kunden gemäß den Artikeln 46, 47, 48, 49, 50 oder dem Artikel 66 Absatz 3 Informationen, die nicht an ihn persönlich gerichtet sind, über eine Website zur Verfügung, so sorgt die Wertpapierfirma dafür, dass folgende Bedingungen erfüllt sind:
- Die Bereitstellung der betreffenden Informationen über dieses Medium ist den Rahmenbedingungen, unter denen das Geschäft zwischen der Wertpapierfirma und dem Kunden ausgeführt wird oder werden soll, angemessen;
  - der Kunde muss der Bereitstellung dieser Informationen in dieser Form ausdrücklich zustimmen;
  - die Adresse der Website und die Stelle, an der die Informationen auf dieser Website zu finden sind, müssen dem Kunden auf elektronischem Wege mitgeteilt werden;
  - die Informationen müssen sich auf dem neuesten Stand befinden;
  - die Informationen müssen über diese Website laufend abgefragt werden können und zwar so lange, wie sie für den Kunden nach vernünftigem Ermessen einsehbar sein müssen.
- (3) Für die Zwecke dieses Artikels wird die Bereitstellung von Informationen auf elektronischem Wege für die Rahmenbedingungen, unter denen das Geschäft zwischen der Wertpapierfirma und dem Kunden ausgeführt wird oder werden soll, als angemessen betrachtet, wenn der Kunde nachweislich über einen regelmäßigen Zugang zum Internet verfügt. Dies gilt als nachgewiesen, wenn der Kunde für die Ausführung dieses Geschäfts eine E-Mail-Adresse angegeben hat.

### Artikel 4

#### **Gelegentliche Erbringung von Wertpapierdienstleistungen**

(Artikel 2 Absatz 1 der Richtlinie 2014/65/EU)

Für den Zweck der Befreiung gemäß Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe c der Richtlinie 2014/65/EU gilt eine Wertpapierdienstleistung im Rahmen einer beruflichen Tätigkeit als gelegentlich erbracht, wenn die folgenden Bedingungen erfüllt sind:

- es besteht ein enger und sachlicher Zusammenhang zwischen der beruflichen Tätigkeit und der Erbringung der Wertpapierdienstleistung an den gleichen Kunden, so dass die Wertpapierdienstleistung als Zusatz zur hauptberuflichen Tätigkeit betrachtet werden kann;
- die Erbringung der Wertpapierdienstleistung an die Kunden der hauptberuflichen Tätigkeit zielt nicht darauf ab, der Person, welche die berufliche Tätigkeit ausübt, eine systematische Einnahmequelle zu bieten; und
- die Person, welche die berufliche Tätigkeit ausübt, vermarktet seine Fähigkeit zur Erbringung von Wertpapierdienstleistungen nicht und wirbt nicht anderweitig dafür, es sei denn in Bezug auf diese Wertpapierdienstleistungen wird gegenüber den Kunden offengelegt, dass diese zusätzlich zu der hauptberuflichen Tätigkeit erbracht werden.

### Artikel 5

#### **Energiegroßhandelsprodukte, die effektiv geliefert werden müssen**

(Artikel 4 Absatz 1 Nummer 2 der Richtlinie 2014/65/EU)

- (1) Für die Zwecke gemäß Anhang I Abschnitt C Nummer 6 der Richtlinie 2014/65/EU muss ein Energiegroßhandelsprodukt effektiv geliefert werden, wenn die folgenden Bedingungen erfüllt sind:
- es enthält Bestimmungen, die sicherstellen, dass die Vertragsparteien über verhältnismäßige Vereinbarungen verfügen, so dass sie die Lieferung der zugrundeliegenden Waren vornehmen oder entgegennehmen können; eine Ausgleichvereinbarung mit dem Übertragungsnetzbetreiber in den Bereichen Elektrizität und Gas gilt als verhältnismäßige Vereinbarung, wenn die Parteien der Vereinbarung die effektive Lieferung von Elektrizität oder Gas sicherstellen müssen;

- b) es werden unbedingte, unbeschränkte und durchsetzbare Pflichten der Vertragsparteien zur Lieferung und Entgegennahme der Lieferung der zugrundeliegenden Waren begründet;
- c) keiner Partei ist es gestattet, die effektive Lieferung durch eine Barzahlung zu ersetzen;
- d) die vertragsgemäßen Pflichten dürfen nicht durch Pflichten aus anderen Verträgen zwischen den betroffenen Parteien ausgeglichen werden; dies gilt unbeschadet der Rechte der Vertragsparteien, ihre Barzahlungsverpflichtungen zu saldieren.

Für die Zwecke von Buchstabe d wird operatives Netting auf den Energie- und Gasmärkten nicht als Ausgleich von Pflichten gemäß einem Vertrag durch Pflichten aus einem anderen Vertrag betrachtet.

(2) Operatives Netting wird als Nominierung von Mengen Elektrizität und Gas in einem Netz betrachtet, das aufgrund von Vorschriften oder auf Verlangen eines Übertragungsnetzbetreibers im Sinne von Artikel 2 Ziffer 4 der Richtlinie 2009/72/EG des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(1)</sup> für eine Einrichtung, die auf nationaler Ebene eine ähnliche Funktion wie Übertragungsnetzbetreiber wahrnimmt, erfolgt. Eine Nominierung von Mengen auf der Grundlage von operativem Netting liegt nicht im Ermessen der Vertragsparteien.

(3) Für die Zwecke gemäß Anhang I Abschnitt C Nummer 6 der Richtlinie 2014/65/EU umfasst höhere Gewalt alle außergewöhnlichen Ereignisse oder eine Reihe von Umständen, die außerhalb der Kontrolle der Vertragsparteien liegen, die die Vertragsparteien vernünftigerweise nicht vorhersehen oder bei Anwendung der gebotenen und angemessenen Sorgfalt nicht vermeiden konnten und die dazu führen, dass eine oder beide Vertragsparteien ihre vertraglichen Pflichten nicht erfüllen können.

(4) Für die Zwecke von Anhang I Abschnitt C Nummer 6 der Richtlinie 2014/65/EU schließt die nicht zurechenbare Unfähigkeit zur Leistungserbringung Ereignisse oder Umstände ein, die nicht als höhere Gewalt gemäß Absatz 3 betrachtet werden können und für deren Eintreten im Kontrakt objektiv und ausdrücklich festgelegt ist, dass eine oder beide in gutem Glauben handelnde Vertragsparteien ihre vertraglichen Verpflichtungen nicht erfüllen müssen.

(5) Das Vorliegen höherer Gewalt oder die nicht zurechenbare Unfähigkeit zur Leistungserbringung schließt nicht aus, dass ein Kontrakt als „effektiv geliefert“ im Sinne von Anhang I Abschnitt C Nummer 6 der Richtlinie 2014/65/EU betrachtet wird.

(6) Durch das Vorliegen von Default-Klauseln, gemäß denen eine Partei für den Fall der Nicht- oder Schlechterfüllung des Vertrags einen Anspruch auf eine finanzielle Entschädigung hat, wird nicht verhindert, dass der Vertrag als „effektiv erfüllt“ im Sinne von Anhang I Abschnitt C Nummer 6 der Richtlinie 2014/65/EU betrachtet wird.

(7) Die Lieferarten für Verträge, die als „effektiv erfüllt“ im Sinne von Anhang I Abschnitt C Nummer 6 der Richtlinie 2014/65/EU betrachtet werden, umfassen mindestens:

- a) die effektive Lieferung der entsprechenden Waren selbst;
- b) die Übergabe eines Dokuments, durch das Eigentumsrechte an den entsprechenden Waren oder der entsprechenden Menge der betreffenden Waren begründet werden;
- c) sonstige Arten, die Übertragung von Eigentumsrechten in Bezug auf die entsprechende Menge an Waren herbeizuführen, ohne dass diese effektiv geliefert werden, einschließlich der Mitteilung, Planung oder Benennung gegenüber dem Betreiber eines Energieversorgungsnetzes, so dass der Empfänger einen Anspruch auf die entsprechende Menge an Waren erhält.

#### Artikel 6

### Energiederivatkontrakte in Bezug auf Öl und Kohle sowie Energiegroßhandelsprodukte

(Artikel 4 Absatz 1 Nummer 2 der Richtlinie 2014/65/EU)

(1) Im Sinne von Anhang I Abschnitt C Nummer 6 der Richtlinie 2014/65/EU handelt es sich bei Energiederivatkontrakten in Bezug auf Öl um Kontrakte über Erdöl jeder Art und Erdgas in flüssiger oder gasförmiger Form als Basiswert, einschließlich Produkten, Komponenten und Derivaten von Öl und Ölkraftstoffen, u. a. Kraftstoffe mit Beimischungen von Biokraftstoffen.

<sup>(1)</sup> Richtlinie 2009/72/EG vom 13. Juli 2009 über gemeinsame Vorschriften für den Elektrizitätsbinnenmarkt und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/54/EG (ABl. L 211 vom 14.8.2009, S. 55).

(2) Im Sinne von Anhang I Abschnitt C Nummer 6 der Richtlinie 2014/65/EU handelt es sich bei Energiederivatkontrakten mit Kohle um Kontrakte über Kohle als Basiswert, die als schwarze oder dunkelbraune brennbare mineralische Substanzen bestehend aus karbonisiertem Pflanzenmaterial, das als Kraftstoff verwendet wird, definiert wird.

(3) Für die Zwecke von Anhang I Abschnitt C Nummer 6 der Richtlinie 2014/65/EU sind Derivatkontrakte mit den Merkmalen eines Energiegroßhandelsprodukts im Sinne von Artikel 2 Ziffer 4 der Verordnung (EU) Nr. 1227/2011 Derivate, die Strom oder Erdgas betreffen, im Sinne von Artikel 2 Ziffer 4 Buchstaben b und d der genannten Verordnung.

#### Artikel 7

### Sonstige derivative Finanzinstrumente

(Artikel 4 Absatz 1 Nummer 2 der Richtlinie 2014/65/EU)

(1) Im Sinne von Anhang I Abschnitt C Nummer 7 der Richtlinie 2014/65/EU weist ein Kontrakt, bei dem es sich nicht um ein Kassageschäft gemäß Absatz 2 handelt und der nicht kommerziellen Zwecken gemäß Absatz 4 dient, dann die Merkmale anderer derivativer Finanzinstrumente auf, wenn die folgenden Bedingungen erfüllt sind:

a) Er erfüllt eines der folgenden Kriterien:

- i) Er wird auf einem Handelsplatz eines Drittlands gehandelt, der eine einem geregelten Markt oder einem MTF ähnliche Aufgabe wahrnimmt;
- ii) er ist ausdrücklich für den Handel an einem geregelten Markt, über ein MTF, ein OTF oder an einem gleichwertigen Handelsplatz eines Drittlands bestimmt oder er unterliegt den Regeln eines solchen Marktes oder Systems;
- iii) er ist einem Kontrakt, der an einem geregelten Markt, über ein MTF, ein OTF oder an einem gleichwertigen Handelsplatz eines Drittlands gehandelt wird, im Hinblick auf Preis, Handelseinheit, Liefertermin oder andere vertragliche Bedingungen gleichwertig;

b) er ist so standardisiert, dass der Preis, die Handelseinheit, der Liefertermin und andere Bedingungen hauptsächlich durch Bezugnahme auf regelmäßig veröffentlichte Preise, Standardhandelseinheiten oder Standardliefertermine bestimmt werden.

(2) Bei einem Kassageschäft im Sinne von Absatz 1 handelt es sich um ein Verkaufsgeschäft für eine Ware, einen Vermögenswert oder ein Recht, dessen Bedingungen zufolge die Lieferung zu dem jeweils längeren der nachfolgend genannten Zeiträume erfolgt:

a) 2 Handelstage;

b) die Frist, die in der Regel vom Markt für diese Ware, diesen Vermögenswert oder dieses Recht als Standardlieferfrist akzeptiert wird.

Bei einem Kontrakt handelt es sich nicht um ein Kassageschäft, wenn unabhängig von seinen ausdrücklichen Bedingungen eine Absprache zwischen den Vertragsparteien besteht, gemäß der die Lieferung des Basiswerts verschoben und nicht innerhalb der in Absatz 2 genannten Frist vorgenommen wird.

(3) Im Sinne von Anhang I Abschnitt C Punkt 10 der Richtlinie 2004/39/EU des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(1)</sup> weist ein Derivatkontrakt in Bezug auf einen Basiswert im Sinne dieses Abschnitts oder im Sinne von Artikel 8 dieser Verordnung dann die Merkmale anderer derivativer Finanzinstrumente auf, wenn eine der folgenden Bedingungen erfüllt ist:

- a) er wird bar ausgeglichen oder kann auf Wunsch einer oder mehrerer Parteien bar ausgeglichen werden, und zwar anders als im Falle eines Ausfalls oder einer sonstigen Beendigung des Kontrakts;
- b) er wird an einem geregelten Markt, einem MTF, einem OTF oder einem Handelsplatz in einem Drittland gehandelt, der eine einem geregelten Markt, einem MTF oder einem OTF ähnliche Aufgabe wahrnimmt;
- c) die in Absatz 1 genannten Bedingungen sind in Bezug auf diesen Kontrakt erfüllt.

<sup>(1)</sup> Richtlinie 2004/39/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte für Finanzinstrumente, zur Änderung der Richtlinien 85/611/EWG und 93/6/EWG des Rates und der Richtlinie 2000/12/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinie 93/22/EWG des Rates (ABl. L 145 vom 30.4.2004, S. 1).

(4) Im Sinne von Anhang I Abschnitt C Nummer 7 der Richtlinie 2014/65/EU dient ein Kontrakt kommerziellen Zwecken und weist nicht die Merkmale anderer derivativer Finanzinstrumente im Sinne von Abschnitt C Nummern 7 und 10 dieses Anhangs auf, wenn die folgenden Bedingungen erfüllt sind:

- a) er wird mit oder von einem Betreiber oder Verwalter eines Energieübertragungsnetzes, eines Energieausgleichssystems oder eines Rohrleitungsnetzes abgeschlossen,
- b) der Ausgleich von Energieangebot und -verbrauch zu einem bestimmten Zeitpunkt muss aufrechterhalten werden, einschließlich der Fälle, in denen die Reservekapazität, über die ein Vertrag mit dem Betreiber eines Elektrizitätsübertragungsnetzes gemäß Artikel 2 Absatz 4 der Richtlinie 2009/72/EG abgeschlossen wurde, mit der Zustimmung des relevanten Übertragungsnetzbetreibers von einem vorqualifizierten Anbieter von Ausgleichsdienstleistungen auf einen anderen vorqualifizierten Anbieter von Ausgleichsdienstleistungen übertragen wird.

#### Artikel 8

### Derivate gemäß Anhang I Abschnitt C Nummer 10 der Richtlinie 2014/65/EU

(Artikel 4 Absatz 1 Nummer 2 der Richtlinie 2014/65/EU)

Neben den Derivatkontrakten, auf die in Anhang I Abschnitt C Nummer 10 der Richtlinie 2014/65/EU ausdrücklich Bezug genommen wird, fällt ein Derivatkontrakt unter die Bestimmungen dieses Abschnitts, wenn die Kriterien gemäß diesem Abschnitt sowie gemäß Artikel 7 Absatz 3 dieser Verordnung erfüllt sind und er sich auf einen der folgenden Punkte bezieht:

- a) Telekommunikations-Bandbreite;
- b) Lagerkapazität für Waren;
- c) Übertragungs- oder Transportkapazität in Bezug auf Waren, unabhängig davon, ob dies über Kabel, Rohrleitungen oder andere Mittel erfolgt, mit Ausnahme von Übertragungsrechten in Bezug auf die Kapazitäten zur zonenübergreifenden Elektrizitätsübertragung, wenn diese auf dem Primärmarkt mit oder von einem Übertragungsnetzbetreiber oder einer Person, die im eigenen Namen als Dienstleister handelt, und zur Zuweisung der Übertragungskapazitäten vereinbart werden;
- d) eine Erlaubnis, ein Kredit, eine Zulassung, ein Recht oder ein ähnlicher Vermögenswert, der bzw. die direkt mit der Lieferung, der Verteilung oder dem Verbrauch von Energie aus erneuerbaren Energiequellen verbunden ist, es sei denn, der Kontrakt fällt bereits in den Anwendungsbereich von Anhang I Abschnitt C der Richtlinie 2014/65/EU;
- e) eine geologische, ökologische oder sonstige physikalische Variable, es sei denn, der Kontrakt bezieht sich auf Einheiten, deren Übereinstimmung mit den Anforderungen der Richtlinie 2003/87/EG des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(1)</sup> anerkannt ist;
- f) ein sonstiger Vermögenswert oder ein sonstiges Recht fungibler Natur, bei dem es sich nicht um ein Recht auf Dienstleistung handelt, der bzw. das übertragbar ist;
- g) ein Index oder ein Maßstab, der mit dem Preis, dem Wert oder dem Volumen von Geschäften mit einem Vermögenswert, einem Recht, einer Dienstleistung oder einer Verpflichtung in Verbindung steht;
- h) ein Index oder ein Maßstab, der auf versicherungsmathematischen Statistiken beruht.

#### Artikel 9

### Anlageberatung

(Artikel 4 Absatz 1 Nummer 4 der Richtlinie 2014/65/EU)

Für die Zwecke der Definition von „Anlageberatung“ in Artikel 4 Absatz 1 Ziffer 4 der Richtlinie 2014/65/EU gilt als persönliche Empfehlung eine Empfehlung, die an eine Person in ihrer Eigenschaft als Anleger oder potenzieller Anleger oder in ihrer Eigenschaft als Beauftragter eines Anlegers oder potenziellen Anlegers gerichtet ist.

Diese Empfehlung muss als für die betreffende Person geeignet dargestellt werden oder auf eine Prüfung der Verhältnisse der betreffenden Person gestützt sein, und sie muss darauf abzielen, dass eine der folgenden Handlungen getätigt wird:

- a) Kauf, Verkauf, Zeichnung, Tausch, Rückkauf, Halten oder Übernahme eines bestimmten Finanzinstruments;

<sup>(1)</sup> Richtlinie 2003/87/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Oktober 2003 über ein System für den Handel mit Treibhausgasemissionszertifikaten in der Gemeinschaft und zur Änderung der Richtlinie 96/61/EG des Rates (ABl. L 275 vom 25.10.2003, S. 32).

- b) Ausübung bzw. Nichtausübung eines mit einem bestimmten Finanzinstrument einhergehenden Rechts betreffend Kauf, Verkauf, Zeichnung, Tausch oder Rückkauf eines Finanzinstruments.

Eine Empfehlung wird nicht als persönliche Empfehlung betrachtet, wenn sie ausschließlich für die Öffentlichkeit abgegeben wird.

#### Artikel 10

#### **Merkmale sonstiger Derivatkontrakte in Bezug auf Währungen**

(1) Für die Zwecke von Anhang I Abschnitt C Nummer 4 der Richtlinie 2014/65/EU stellen sonstige Derivatkontrakte in Bezug auf eine Währung kein Finanzinstrument dar, wenn es sich um einen der folgenden Kontrakte handelt:

- a) ein Kassageschäft im Sinne von Absatz 2 dieses Artikels;
- b) ein Zahlungsmittel, das:
- i) aus einem anderen Grund als Verzug oder einer sonstigen Beendigung des Kontrakts effektiv geleistet werden muss;
  - ii) von mindestens einer Person, die keine finanzielle Gegenpartei im Sinne von Artikel 2 Ziffer 8 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(1)</sup> ist, eingegangen wird;
  - iii) eingegangen wird, um Zahlungen für Waren, Dienstleistungen oder Direktinvestitionen zu vereinfachen; und
  - iv) nicht auf einem Handelsplatz gehandelt wird.

(2) Bei einem Kassageschäft im Sinne von Absatz 1 handelt es sich um einen Kontrakt über den Austausch einer Währung gegen eine andere Währung, dessen Bedingungen zufolge die Lieferung in dem jeweils längeren der nachfolgend genannten Zeiträume erfolgt:

- a) 2 Handelstage für alle Hauptwährungspaare gemäß Absatz 3;
- b) für alle Währungspaare, bei denen es sich bei mindestens einer Währung nicht um eine Hauptwährung handelt, 2 Handelstage oder der Zeitraum, der für dieses Währungspaar auf dem Markt allgemein als Standardlieferfrist anerkannt ist, je nachdem, welcher Zeitraum länger ist;
- c) wenn der Kontrakt über den Austausch dieser Währungen für den Hauptzweck des Verkaufs oder Kaufs eines übertragbaren Wertpapiers oder eines Anteils an einem Organismus für gemeinsame Anlagen verwendet wird, der Zeitraum, der für die Abrechnung dieses übertragbaren Wertpapiers oder eines Anteils an einem Organismus für gemeinsame Anlagen auf dem Markt allgemein als Standardlieferfrist anerkannt ist, oder 5 Handelstage, je nachdem, welcher Zeitraum kürzer ist.

Ein Kontrakt wird nicht als Kassageschäft betrachtet, wenn unabhängig von seinen ausdrücklichen Bedingungen eine Absprache zwischen den Vertragsparteien besteht, gemäß der die Lieferung der Währung verschoben und nicht innerhalb der in Unterabsatz 1 genannten Frist vorgenommen wird.

(3) Zu den Hauptwährungen im Sinne von Absatz 2 gehören nur der US-Dollar, der Euro, der Japanische Yen, das Pfund Sterling, der Australische Dollar, der Schweizer Franken, der Kanadische Dollar, der Hongkong-Dollar, die Schwedische Krone, der Neuseeländische Dollar, der Singapur-Dollar, die Norwegische Krone, der Mexikanische Peso, die Kroatianische Kuna, der Bulgarische Lew, die Tschechische Krone, die Dänische Krone, der Ungarische Forint, der Polnische Zloty und der Rumänische Leu.

(4) Ein Handelstag im Sinne von Absatz 2 ist jeder Tag, an dem der normale Handel in dem Land der beiden Währungen, die gemäß dem Kontrakt über deren Austausch ausgetauscht werden, sowie in dem Land einer Drittwährung stattfindet, wenn die folgenden Bedingungen erfüllt sind:

- a) für Liquiditätszwecke beinhaltet der Austausch dieser Währungen deren Umrechnung anhand der Drittwährung;
- b) die Standardlieferfrist für den Austausch dieser Währungen bezieht sich auf das Land dieser Drittwährung.

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

### Artikel 11

#### **Geldmarktinstrumente**

(Artikel 4 Absatz 1 Nummer 17 der Richtlinie 2014/65/EU)

Zu den Geldmarktinstrumenten gemäß Artikel 4 Absatz 1 Ziffer 17 der Richtlinie 2014/65/EU gehören Schatzanweisungen, Einlagenzertifikate, Commercial Papers und sonstige Instrumente mit im Wesentlichen den gleichen Merkmalen, soweit sie die folgenden Eigenschaften aufweisen:

- a) ihr Wert kann jederzeit bestimmt werden;
- b) es handelt sich nicht um Derivate;
- c) ihre Fälligkeit bei der Emission beträgt maximal 397 Tage.

### Artikel 12

#### **Systematische Internalisierer für Aktien, Aktienzertifikate, börsengehandelte Fonds, Zertifikate und andere vergleichbare Finanzinstrumente**

(Artikel 4 Absatz 1 Nummer 20 der Richtlinie 2014/65/EU)

In Bezug auf alle Aktien, Aktienzertifikate, börsengehandelten Fonds, Zertifikate und anderen vergleichbaren Finanzinstrumente wird eine Wertpapierfirma als systematischer Internalisierer gemäß Artikel 4 Absatz 1 Ziffer 20 der Richtlinie 2014/65/EU betrachtet, wenn sie gemäß den folgenden Kriterien internalisiert:

- a) häufige und systematische Internalisierung hinsichtlich des Finanzinstruments, für das ein liquider Markt gemäß Artikel 2 Absatz 1 Ziffer 17 Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 besteht, soweit in den vergangenen 6 Monaten:
  - i) die Zahl der OTC-Geschäfte, die von der Wertpapierfirma im Rahmen der Ausführung von Kundenaufträgen für eigene Rechnung abgeschlossen werden, 0,4 % der Gesamtanzahl an Geschäften mit dem entsprechenden Finanzinstrument, die in dem gleichen Zeitraum innerhalb der Union an einem beliebigen Handelsplatz oder OTC ausgeführt werden, entspricht oder überschreitet;
  - ii) die OTC-Geschäfte, die von der Wertpapierfirma für eigene Rechnung abgeschlossen werden, wenn sie Kundenaufträge mit dem entsprechenden Finanzinstrument ausführt, im Durchschnitt täglich vorgenommen werden;
- b) häufige und systematische Internalisierung hinsichtlich des Finanzinstruments, für das kein liquider Markt gemäß Artikel 2 Absatz 1 Ziffer 17 Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 besteht, soweit die OTC-Geschäfte, die die Wertpapierfirma im Rahmen der Ausführung von Kundenaufträgen für eigene Rechnung abgeschlossen hat, in den vergangenen 6 Monaten im Durchschnitt täglich vorgenommen wurden;
- c) wesentliche Internalisierung hinsichtlich des Finanzinstruments, wenn der Umfang der OTC-Geschäfte, die die Wertpapierfirma im Rahmen der Ausführung von Kundenaufträgen für eigene Rechnung abgeschlossen hat, in den vergangenen 6 Monaten den folgenden Prozentsätzen entsprach oder diese überschritten hat:
  - i) 15 % des Gesamtumsatzes, den die Wertpapierfirma mit diesem Finanzinstrument für eigene Rechnung oder im Namen der Kunden getätigt hat und der an einem Handelsplatz oder OTC getätigt wurde;
  - ii) 0,4 % des Gesamtumsatzes, der mit diesem Finanzinstruments innerhalb der Union an einem Handelsplatz oder OTC getätigt wurde.

### Artikel 13

#### **Systematische Internalisierer für Schuldverschreibungen**

(Artikel 4 Absatz 1 Nummer 20 der Richtlinie 2014/65/EU)

Eine Wertpapierfirma gilt als systematischer Internalisierer gemäß Artikel 4 Absatz 1 Ziffer 20 der Richtlinie 2014/65/EU in Bezug auf alle Schuldverschreibungen, die einer Kategorie von Schuldverschreibungen angehören, welche von dem gleichen Unternehmen oder einem Unternehmen innerhalb der gleichen Gruppe ausgegeben wurden, wenn sie in Bezug auf diese Schuldverschreibungen gemäß den folgenden Kriterien internalisiert:

- a) häufige und systematische Internalisierung hinsichtlich einer Schuldverschreibung, für die ein liquider Markt gemäß Artikel 2 Absatz 1 Ziffer 17 Buchstabe a der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 besteht, soweit in den vergangenen 6 Monaten:
  - i) die Zahl der OTC-Geschäfte, die die Wertpapierfirma im Rahmen der Ausführung von Kundenaufträgen für eigene Rechnung abgeschlossen hat, 2,5 % der Gesamtanzahl an Geschäften mit der entsprechenden Schuldverschreibung, die in dem gleichen Zeitraum innerhalb der Union an einem beliebigen Handelsplatz oder OTC ausgeführt werden, entspricht oder überschreitet;

- ii) die OTC-Geschäfte, die von der Wertpapierfirma für eigene Rechnung abgeschlossen werden, wenn sie Kundenaufträge mit dem entsprechenden Finanzinstrument ausführt, im Durchschnitt einmal pro Woche vorgenommen wurden;
- b) häufige und systematische Internalisierung hinsichtlich einer Schuldverschreibung, für die kein liquider Markt gemäß Artikel 2 Absatz 1 Ziffer 17 Buchstabe a der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 besteht, soweit die OTC-Geschäfte, die die Wertpapierfirma im Rahmen der Ausführung von Kundenaufträgen für eigene Rechnung abgeschlossen hat, in den vergangenen 6 Monaten im Durchschnitt einmal pro Woche vorgenommen wurden;
- c) wesentliche Internalisierung hinsichtlich einer Schuldverschreibung, wenn der Umfang der OTC-Geschäfte, die die Wertpapierfirma im Rahmen der Ausführung von Kundenaufträgen für eigene Rechnung abgeschlossen hat, in den vergangenen 6 Monaten einem der folgenden Prozentsätze entsprach oder diesen überschritten hat:
  - i) 25 % des Gesamtumsatzes, den die Wertpapierfirma mit dieser Schuldverschreibung für eigene Rechnung oder im Namen der Kunden getätigt hat und der an einem Handelsplatz oder OTC getätigt wurde;
  - ii) 1 % des Gesamtumsatzes, der mit dieser Schuldverschreibung innerhalb der Union an einem Handelsplatz oder OTC getätigt wurde.

#### Artikel 14

### Systematische Internalisierer für strukturierte Finanzprodukte

(Artikel 4 Absatz 1 Nummer 20 der Richtlinie 2014/65/EU)

Eine Wertpapierfirma gilt als systematischer Internalisierer gemäß Artikel 4 Absatz 1 Ziffer 20 der Richtlinie 2014/65/EU in Bezug auf alle strukturierten Finanzprodukte, die einer Kategorie von strukturierten Finanzprodukten angehören, welche von dem gleichen Unternehmen oder einem Unternehmen innerhalb der gleichen Gruppe ausgegeben wurden, wenn sie in Bezug auf diese strukturierten Finanzprodukte gemäß den folgenden Kriterien internalisiert:

- a) häufige und systematische Internalisierung hinsichtlich eines strukturierten Finanzprodukts, für das ein liquider Markt gemäß Artikel 2 Absatz 1 Ziffer 17 Buchstabe a der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 besteht, soweit in den vergangenen 6 Monaten:
  - i) die Zahl der OTC-Geschäfte, die die Wertpapierfirma im Rahmen der Ausführung von Kundenaufträgen für eigene Rechnung abgeschlossen hat, 4 % der Gesamtanzahl an Geschäften mit dem entsprechenden strukturierten Finanzprodukt, die in dem gleichen Zeitraum innerhalb der Union an einem beliebigen Handelsplatz oder OTC abgeschlossen werden, entspricht oder überschreitet;
  - ii) die OTC-Geschäfte, die von der Wertpapierfirma für eigene Rechnung abgeschlossen werden, wenn sie Kundenaufträge mit dem entsprechenden Finanzinstrument ausführt, im Durchschnitt einmal pro Woche vorgenommen wurden;
- b) häufige und systematische Internalisierung hinsichtlich eines strukturierten Finanzprodukts, für das kein liquider Markt gemäß Artikel 2 Absatz 1 Ziffer 17 Buchstabe a der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 besteht, soweit die OTC-Geschäfte, die die Wertpapierfirma im Rahmen der Ausführung von Kundenaufträgen für eigene Rechnung abgeschlossen hat, in den vergangenen 6 Monaten im Durchschnitt einmal pro Woche vorgenommen wurden;
- c) wesentliche Internalisierung mit einem strukturierten Finanzprodukt, wenn der Umfang der OTC-Geschäfte, die die Wertpapierfirma im Rahmen der Ausführung von Kundenaufträgen für eigene Rechnung abgeschlossen hat, in den vergangenen 6 Monaten einem der folgenden Prozentsätze entsprach oder diesen überschritten hat:
  - i) 30 % des Gesamtumsatzes, den die Wertpapierfirma mit diesem strukturierten Finanzprodukt für eigene Rechnung oder im Namen der Kunden getätigt hat und der an einem Handelsplatz oder OTC getätigt wurde;
  - ii) 2,25 % des Gesamtumsatzes, der mit diesem strukturierten Finanzprodukt innerhalb der Union an einem Handelsplatz oder OTC getätigt wurde.

#### Artikel 15

### Systematische Internalisierer für Derivate

(Artikel 4 Absatz 1 Nummer 20 der Richtlinie 2014/65/EU)

Eine Wertpapierfirma gilt als systematischer Internalisierer gemäß Artikel 4 Absatz 1 Ziffer 20 der Richtlinie 2014/65/EU in Bezug auf alle Derivate, die einer Kategorie von Derivaten angehören, wenn sie in Bezug auf diese Derivate gemäß den folgenden Kriterien internalisiert:

- a) häufige und systematische Internalisierung hinsichtlich eines Derivats, für das ein liquider Markt gemäß Artikel 2 Absatz 1 Ziffer 17 Buchstabe a der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 besteht, soweit in den vergangenen 6 Monaten:
  - i) die Zahl der OTC-Geschäfte, die die Wertpapierfirma im Rahmen der Ausführung von Kundenaufträgen für eigene Rechnung abgeschlossen hat, 2,5 % der Gesamtanzahl an Geschäften mit der entsprechenden Kategorie von Derivaten, die in dem gleichen Zeitraum innerhalb der Union an einem beliebigen Handelsplatz oder OTC ausgeführt werden, entspricht oder überschreitet;

- ii) die OTC-Geschäfte, die von der Wertpapierfirma für eigene Rechnung abgeschlossen werden, wenn sie Kundenaufträge mit dieser Kategorie von Derivaten ausführt, im Durchschnitt einmal pro Woche vorgenommen wurden;
- b) häufige und systematische Internalisierung hinsichtlich eines Derivats, für das kein liquider Markt gemäß Artikel 2 Absatz 1 Ziffer 17 Buchstabe a der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 besteht, soweit die OTC-Geschäfte, die die Wertpapierfirma im Rahmen der Ausführung von Kundenaufträgen in der entsprechenden Kategorie von Derivaten für eigene Rechnung abgeschlossen hat, in den vergangenen 6 Monaten im Durchschnitt einmal pro Woche vorgenommen wurden;
- c) wesentliche Internalisierung hinsichtlich eines Derivats, wenn der Umfang der OTC-Geschäfte, die die Wertpapierfirma im Rahmen der Ausführung von Kundenaufträgen für eigene Rechnung abgeschlossen hat, in den vergangenen 6 Monaten einem der folgenden Prozentsätze entsprach oder diesen überschritten hat:
  - i) 25 % des Gesamtumsatzes, den die Wertpapierfirma mit dieser Kategorie von Derivaten für eigene Rechnung oder im Namen der Kunden getätigt hat und der an einem Handelsplatz oder OTC getätigt wurde;
  - ii) 1 % des Gesamtumsatzes, der mit dieser Kategorie von Derivaten innerhalb der Union an einem Handelsplatz oder OTC getätigt wurde.

#### Artikel 16

#### **Systematische Internalisierer für Emissionszertifikate**

(Artikel 4 Absatz 1 Nummer 20 der Richtlinie 2014/65/EU)

Eine Wertpapierfirma gilt als systematischer Internalisierer gemäß Artikel 4 Absatz 1 Ziffer 20 der Richtlinie 2014/65/EU in Bezug auf alle Emissionszertifikate, wenn sie in Bezug auf ein solches Instrument gemäß den folgenden Kriterien internalisiert:

- a) häufige und systematische Internalisierung hinsichtlich eines Emissionszertifikats, für das ein liquider Markt gemäß Artikel 2 Absatz 1 Ziffer 17 Buchstabe a der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 besteht, soweit in den vergangenen 6 Monaten:
  - i) die Zahl der OTC-Geschäfte, die die Wertpapierfirma im Rahmen der Ausführung von Kundenaufträgen für eigene Rechnung abgeschlossen hat, 4 % der Gesamtanzahl an Geschäften mit der entsprechenden Art von Emissionszertifikaten, die in dem gleichen Zeitraum innerhalb der Union an einem beliebigen Handelsplatz oder OTC ausgeführt werden, entspricht oder überschreitet;
  - ii) die OTC-Geschäfte, die von der Wertpapierfirma für eigene Rechnung abgeschlossen werden, wenn sie Kundenaufträge mit dieser Art von Emissionszertifikaten ausführt, im Durchschnitt einmal pro Woche vorgenommen wurden;
- b) häufige und systematische Internalisierung hinsichtlich eines Emissionszertifikats, für das kein liquider Markt gemäß Artikel 2 Absatz 1 Ziffer 17 Buchstabe a der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 besteht, soweit die OTC-Geschäfte, die die Wertpapierfirma im Rahmen der Ausführung von Kundenaufträgen mit der entsprechenden Art von Emissionszertifikaten für eigene Rechnung abgeschlossen hat, in den vergangenen 6 Monaten im Durchschnitt einmal pro Woche vorgenommen wurden;
- c) wesentliche Internalisierung hinsichtlich eines Emissionszertifikats, wenn der Umfang der OTC-Geschäfte, die die Wertpapierfirma im Rahmen der Ausführung von Kundenaufträgen für eigene Rechnung abgeschlossen hat, in den vergangenen 6 Monaten einem der folgenden Prozentsätze entsprach oder diesen überschritten hat:
  - i) 30 % des Gesamtumsatzes, den die Wertpapierfirma mit dieser Art von Emissionszertifikaten für eigene Rechnung oder im Namen der Kunden getätigt hat und der an einem Handelsplatz oder OTC getätigt wurde;
  - ii) 2,25 % des Gesamtumsatzes, der mit dieser Art von Emissionszertifikaten innerhalb der Union an einem Handelsplatz oder OTC getätigt wurde.

#### Artikel 17

#### **Maßgebliche Beurteilungszeiträume**

(Artikel 4 Absatz 1 Nummer 20 der Richtlinie 2014/65/EU)

Die Bedingungen gemäß den Artikeln 12 bis 16 werden vierteljährlich auf der Grundlage der Daten der vergangenen 6 Monate beurteilt. Der Beurteilungszeitraum beginnt am ersten Arbeitstag der Monate Januar, April, Juli und Oktober.

Neu ausgegebene Instrumente werden bei der Beurteilung nur berücksichtigt, wenn historische Daten bei Aktien, Aktienzertifikaten, börsengehandelten Fonds, Zertifikaten und anderen vergleichbaren Finanzinstrumenten einen Zeitraum von mindestens drei Monaten und bei Schuldverschreibungen, strukturierten Finanzprodukten und Derivaten einen Zeitraum von sechs Wochen abdecken.

#### Artikel 18

### Algorithmischer Handel

(Artikel 4 Absatz 1 Nummer 39 der Richtlinie 2014/65/EU)

Zur weiteren Spezifizierung der Definition des algorithmischen Handels im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Ziffer 39 der Richtlinie 2014/65/EU gilt ein System als System mit eingeschränkter oder gar keiner menschlichen Beteiligung, wenn bei einem Auftrags- oder Quoteverfahren oder einem Verfahren zur Optimierung der Auftragsausführung ein automatisiertes System in einer Phase der Einleitung, des Erzeugens, des Weiterleitens oder der Ausführung von Aufträgen oder Quotes Entscheidungen nach vorgegebenen Parametern trifft.

#### Artikel 19

### Hochfrequente algorithmische Handelstechnik

(Artikel 4 Absatz 1 Nummer 40 der Richtlinie 2014/65/EU)

(1) Ein hohes untertägliches Mitteilungsaufkommen gemäß Artikel 4 Absatz 1 Ziffer 40 der Richtlinie 2014/65/EU besteht aus der Übermittlung von durchschnittlich:

- a) mindestens 2 Mitteilungen pro Sekunde in Bezug auf jedes einzelne Finanzinstrument, das an einem Handelsplatz gehandelt wird;
- b) mindestens 4 Mitteilungen pro Sekunde in Bezug auf alle Finanzinstrumente, die an einem Handelsplatz gehandelt werden.

(2) Für die Zwecke von Absatz 1 werden Mitteilungen bezüglich Finanzinstrumenten, für die ein liquider Markt im Sinne von Artikel 2 Absatz 1 Ziffer 17 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 besteht, aus den Berechnungen ausgeschlossen. Für Zwecke des Handels erfolgende Mitteilungen, die die Kriterien von Artikel 17 Absatz 4 der Richtlinie 2014/65/EU erfüllen, werden in die Berechnung einbezogen.

(3) Für die Zwecke von Absatz 1 werden Mitteilungen für die Zwecke des Handels für eigene Rechnung in die Berechnung einbezogen. Über andere Handelstechniken als Techniken für den Handel für eigene Rechnung erfolgende Mitteilungen werden in die Berechnung einbezogen, wenn die Ausführungstechnik der Wertpapierfirma so strukturiert ist, dass die Ausführung für eigene Rechnung vermieden wird.

(4) Für die Zwecke von Absatz 1 werden bei der Festlegung eines hohen untertägigen Mitteilungsaufkommens in Bezug auf Anbieter eines direkten elektronischen Zugangs Mitteilungen, die von deren Kunden übermittelt werden, aus den Berechnungen ausgeschlossen.

(5) Für die Zwecke von Absatz 1 stellen die Handelsplätze den betreffenden Firmen auf Verlangen monatlich jeweils zwei Wochen nach Ende des Kalendermonats Schätzungen der durchschnittlichen Anzahl von Mitteilungen pro Sekunde zur Verfügung, wobei sämtliche Mitteilungen der vorangegangenen 12 Monate zu berücksichtigen sind.

#### Artikel 20

### Direkter elektronischer Zugang

(Artikel 4 Absatz 1 Nummer 41 der Richtlinie 2014/65/EU)

(1) Eine Person ist nicht in der Lage, Aufträge in Bezug auf ein Finanzinstrument gemäß Artikel 4 Absatz 1 Ziffer 41 der Richtlinie 2014/65/EU direkt auf elektronischem Wege an einen Handelsplatz zu übermitteln, wenn diese Person kein Ermessen bezüglich des genauen Bruchteils einer Sekunde der Auftragserfassung sowie der Dauer des Auftrags innerhalb dieses Zeitrahmens ausüben kann.

(2) Eine Person ist nicht zur Übermittlung eines solchen direkten elektronischen Auftrags in der Lage, wenn diese durch Vorkehrungen zur Optimierung von Prozessen zur Auftragsausführung erfolgt, die Parameter des Auftrags festlegen, bei denen es sich nicht um den Handelsplatz oder die Handelsplätze handelt, an die der Auftrag übermittelt werden sollte, es sei denn, diese Vorkehrungen sind in die Systeme der Kunden und nicht in die Systeme der Mitglieder oder Teilnehmer eines geregelten Marktes, eines MTF oder eines Kunden eines OTF eingebettet.

## KAPITEL II

**ORGANISATORISCHE ANFORDERUNGEN**

## ABSCHNITT 1

**Organisation**

## Artikel 21

**Allgemeine organisatorische Anforderungen**

(Artikel 16 Absätze 2 bis 10 der Richtlinie 2014/65/EU)

- (1) Wertpapierfirmen müssen die folgenden organisatorischen Anforderungen erfüllen:
- Entscheidungsfindungsprozesse und eine Organisationsstruktur, bei der Berichtspflichten sowie zugewiesene Funktionen und Aufgaben klar dokumentiert sind, schaffen und auf Dauer umsetzen;
  - sicherstellen, dass alle relevanten Personen die Verfahren, die für eine ordnungsgemäße Erfüllung ihrer Aufgaben einzuhalten sind, kennen;
  - angemessene interne Kontrollmechanismen, die die Einhaltung von Beschlüssen und Verfahren auf allen Ebenen der Wertpapierfirma sicherstellen, schaffen und auf Dauer umsetzen;
  - Mitarbeiter beschäftigen, die über die Fähigkeiten, Kenntnisse und Erfahrungen verfügen, die zur Erfüllung der ihnen zugewiesenen Aufgaben erforderlich sind;
  - auf allen maßgeblichen Ebenen der Wertpapierfirma eine reibungslos funktionierende interne Berichterstattung und Weitergabe von Informationen einführen und auf Dauer sicherstellen;
  - angemessene und systematische Aufzeichnungen über ihre Geschäftstätigkeit und interne Organisation führen;
  - für den Fall, dass relevante Personen mehrere Funktionen bekleiden, dafür sorgen, dass dies diese Personen weder daran hindert noch daran hindern dürfte, die einzelnen Funktionen ordentlich, ehrlich und professionell zu erfüllen.

Bei der Erfüllung der Anforderungen gemäß diesem Absatz, haben die Wertpapierfirmen die Art, den Umfang und die Komplexität ihrer Geschäfte sowie die Art und das Spektrum der im Zuge dieser Geschäfte erbrachten Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten zu berücksichtigen.

- (2) Die Wertpapierfirmen richten Systeme und Verfahren ein, die die Sicherheit, die Integrität und die Vertraulichkeit der Informationen gewährleisten, wobei sie die Art der besagten Informationen berücksichtigen, und setzen diese auf Dauer um.
- (3) Die Wertpapierfirmen sorgen für die Festlegung, Umsetzung und Aufrechterhaltung einer angemessenen Notfallplanung, die bei einer Störung ihrer Systeme und Verfahren gewährleisten soll, dass wesentliche Daten und Funktionen erhalten bleiben und Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten fortgeführt werden oder — sollte dies nicht möglich sein — diese Daten und Funktionen bald zurückgewonnen und die Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten bald wieder aufgenommen werden.
- (4) Die Wertpapierfirmen sorgen für die Festlegung, Umsetzung und Aufrechterhaltung von Rechnungslegungsgrundsätzen und -verfahren, die es ihnen ermöglichen, der zuständigen Behörde auf Verlangen rechtzeitig Abschlüsse vorzulegen, die ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild ihrer Vermögens- und Finanzlage vermitteln und mit allen geltenden Rechnungslegungsstandards und -vorschriften in Einklang stehen.
- (5) Die Wertpapierfirmen überwachen und bewerten regelmäßig die Angemessenheit und Wirksamkeit ihrer nach den Absätzen 1 bis 4 geschaffenen Systeme, internen Kontrollmechanismen und Vorkehrungen und ergreifen die zur Behebung etwaiger Mängel erforderlichen Maßnahmen.

## Artikel 22

**Einhaltung der Vorschriften („Compliance“)**

(Artikel 16 Absatz 2 der Richtlinie 2014/65/EU)

- (1) Die Wertpapierfirmen legen angemessene Strategien und Verfahren fest, die darauf ausgelegt sind, jedes Risiko einer etwaigen Missachtung der in der Richtlinie 2014/65/EU festgelegten Pflichten durch die Wertpapierfirma sowie die damit verbundenen Risiken aufzudecken, und setzen diese auf Dauer um, und sie führen angemessene Maßnahmen und Verfahren ein, um dieses Risiko auf ein Mindestmaß zu beschränken und die zuständigen Behörden in die Lage zu versetzen, ihre Befugnisse im Rahmen dieser Richtlinie wirksam auszuüben.

Die Wertpapierfirmen berücksichtigen die Art, den Umfang und die Komplexität ihrer Geschäfte sowie die Art und das Spektrum der im Zuge dieser Geschäfte erbrachten Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten.

(2) Die Wertpapierfirmen richten eine permanente und wirksame, unabhängig arbeitende Compliance-Funktion ein, erhalten diese aufrecht und betrauen sie mit den folgenden Aufgaben:

- a) ständige Überwachung und regelmäßige Bewertung der Angemessenheit und Wirksamkeit der gemäß Absatz 1 Unterabsatz 1 eingeführten Maßnahmen, Strategien und Verfahren sowie der Schritte, die zur Behebung etwaiger Defizite der Wertpapierfirma bei der Einhaltung ihrer Pflichten unternommen wurden;
- b) Beratung und Unterstützung der für Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten zuständigen relevanten Personen im Hinblick auf die Einhaltung der Pflichten der Wertpapierfirma gemäß der Richtlinie 2014/65/EU;
- c) mindestens einmal jährlich Berichterstattung an das Leitungsorgan über die Umsetzung und Wirksamkeit des gesamten Kontrollumfelds für Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten, über die ermittelten Risiken sowie über die Berichterstattung bezüglich der Abwicklung von Beschwerden und über die ergriffenen oder zu ergreifenden Abhilfemaßnahmen;
- d) Überwachung der Prozessabläufe für die Abwicklung von Beschwerden und Berücksichtigung von Beschwerden als Quelle relevanter Informationen im Zusammenhang mit den allgemeinen Überwachungsaufgaben.

Zur Erfüllung der Anforderungen unter Buchstabe a und b dieses Absatzes nimmt die Compliance-Funktion eine Beurteilung vor, auf deren Grundlage sie ein risikobasiertes Überwachungsprogramm erstellt, das alle Bereiche der Wertpapierdienstleistungen, Anlagetätigkeiten sowie der relevanten Nebendienstleistungen der Wertpapierfirma, einschließlich der relevanten Informationen, die in Bezug auf die Überwachung der Abwicklung von Beschwerden gesammelt wurden, berücksichtigt. Das Überwachungsprogramm legt Prioritäten fest, die anhand der Compliance-Risikobewertung bestimmt werden, so dass die umfassende Überwachung der Compliance-Risiken sichergestellt wird.

(3) Damit die in Absatz 2 genannte Compliance-Funktion ihre Aufgaben ordnungsgemäß und unabhängig wahrnehmen kann, stellen die Wertpapierfirmen sicher, dass die folgenden Bedingungen erfüllt sind:

- a) die Compliance-Funktion über die notwendigen Befugnisse, Ressourcen und Fachkenntnisse verfügt und Zugang zu allen einschlägigen Informationen hat;
- b) das Leitungsorgan ernennt einen Compliance-Beauftragten, der für die Compliance-Funktion sowie für die Compliance-Berichterstattung gemäß der Richtlinie 2014/65/EU und gemäß Artikel 25 Absatz 2 dieser Verordnung verantwortlich ist, und tauscht diesen aus;
- c) die Compliance-Funktion informiert ad hoc und direkt das Leitungsorgan, wenn sie ein erhebliches Risiko feststellt, dass die Wertpapierfirma ihre Pflichten gemäß der Richtlinie 2014/65/EU nicht erfüllt;
- d) relevante Personen, die in die Compliance-Funktion eingebunden sind, sind nicht an der Erbringung der von ihnen überwachten Dienstleistungen oder Tätigkeiten beteiligt;
- e) das Verfahren, nach dem die Vergütung der in die Compliance-Funktion eingebundenen relevanten Personen bestimmt wird, beeinträchtigt weder deren Objektivität noch lässt sie eine solche Beeinträchtigung wahrscheinlich erscheinen.

(4) Kann eine Wertpapierfirma nachweisen, dass die unter Buchstabe d oder e genannten Anforderungen aufgrund der Art, des Umfangs und der Komplexität ihrer Geschäfte sowie der Art und des Spektrums ihrer Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten unverhältnismäßig sind und dass die Compliance-Funktion weiterhin einwandfrei ihre Aufgabe erfüllt, ist sie nicht zur Erfüllung der Anforderungen gemäß Absatz 3 Buchstabe d oder e verpflichtet. In diesem Fall hat die Wertpapierfirma zu beurteilen, ob die Wirksamkeit der Compliance-Funktion beeinträchtigt ist. Die Bewertung wird regelmäßig überprüft.

#### Artikel 23

### Risikomanagement

(Artikel 16 Absatz 5 der Richtlinie 2014/65/EU)

(1) Wertpapierfirmen haben die folgenden Maßnahmen in Bezug auf Risikomanagement zu ergreifen:

- a) angemessene Strategien und Verfahren für ihr Risikomanagement festlegen und auf Dauer umsetzen, mit denen die mit den Geschäften, Abläufen und Systemen der Firma verbundenen Risiken erfasst werden und gegebenenfalls eine Risikotoleranzschwelle festlegen;

- b) zur Steuerung der mit den Geschäften, Abläufen und Systemen der Firma verbundenen Risiken unter Zugrundelegung der Risikotoleranzschwelle wirksame Vorkehrungen treffen und wirksame Abläufe und Mechanismen festlegen;
- c) Folgendes überwachen:
- i) Angemessenheit und Wirksamkeit der von der Wertpapierfirma für das Risikomanagement festgelegten Strategien und Verfahren;
  - ii) Grad der Einhaltung der nach Buchstabe b festgelegten Vorkehrungen, Abläufe und Mechanismen durch die Wertpapierfirma und ihre relevanten Personen;
  - iii) Angemessenheit und Wirksamkeit der Maßnahmen, mit denen etwaige Unzulänglichkeiten dieser Politiken, Verfahren, Vorkehrungen, Abläufe und Mechanismen, einschließlich ihrer Missachtung durch die relevanten Personen, behoben werden sollen.

(2) Soweit dies angesichts der Art, des Umfangs und der Komplexität ihrer Geschäfte sowie der Art und des Spektrums der im Zuge dieser Geschäfte erbrachten Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten angemessen und verhältnismäßig ist, richten die Wertpapierfirmen eine unabhängige Risikomanagement-Funktion ein und erhalten diese aufrecht, die die folgenden Aufgaben wahrnimmt:

- a) Umsetzung der in Absatz 1 genannten Grundsätze und Verfahren,
- b) Berichterstattung an die Geschäftsleitung sowie deren Beratung gemäß Artikel 25 Absatz 2.

Wenn eine Wertpapierfirma keine Risikomanagement-Funktion gemäß Unterabsatz 1 einrichtet und auf Dauer führt, muss sie auf Anfrage nachweisen können, dass die gemäß Absatz 1 festgelegten Strategien und Verfahren die dort beschriebenen Anforderungen erfüllen.

#### Artikel 24

##### **Innenrevision**

(Artikel 16 Absatz 5 der Richtlinie 2014/65/EU)

Soweit dies angesichts der Art, des Umfangs und der Komplexität ihrer Geschäfte sowie der Art und des Spektrums der im Zuge dieser Geschäfte erbrachten Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten angemessen und verhältnismäßig ist, haben Wertpapierfirmen eine von den übrigen Funktionen und Tätigkeiten der Wertpapierfirma getrennte und unabhängige Innenrevisionsfunktion einzurichten und aufrechtzuerhalten, welche die folgenden Aufgaben wahrnimmt:

- a) Erstellung und dauerhafte Umsetzung eines Revisionsprogramms mit dem Ziel, die Angemessenheit und Wirksamkeit der Systeme, internen Kontrollmechanismen und Vorkehrungen der Wertpapierfirma zu prüfen und zu bewerten;
- b) Abgabe von Empfehlungen auf der Grundlage der Ergebnisse der gemäß Buchstabe a ausgeführten Arbeiten sowie Überprüfung der Einhaltung dieser Empfehlungen;
- c) Erstellung von Berichten zu Fragen der Innenrevision gemäß Artikel 25 Absatz 2.

#### Artikel 25

##### **Zuständigkeiten der Geschäftsleitung**

(Artikel 16 Absatz 2 der Richtlinie 2014/65/EU)

(1) Bei der internen Aufgabenverteilung stellen die Wertpapierfirmen sicher, dass die Geschäftsleitung sowie gegebenenfalls das Aufsichtsorgan die Verantwortung dafür tragen, dass die Wertpapierfirma ihre in der Richtlinie 2014/65/EU festgelegten Pflichten erfüllt. Die Geschäftsleitung sowie gegebenenfalls das Aufsichtsorgan sind insbesondere verpflichtet, die Wirksamkeit der zur Einhaltung der Richtlinie 2014/65/EU festgelegten Grundsätze, Vorkehrungen und Verfahren zu bewerten und regelmäßig zu überprüfen und angemessene Maßnahmen zur Behebung etwaiger Mängel zu ergreifen.

Im Rahmen der Verteilung wesentlicher Aufgaben unter den Geschäftsführern muss eindeutig festgelegt werden, wer für die Überwachung und Aufrechterhaltung der organisatorischen Anforderungen der Wertpapierfirma zuständig ist. Aufzeichnungen über die Verteilung wesentlicher Aufgaben sind auf dem aktuellen Stand zu halten.

(2) Die Wertpapierfirmen stellen sicher, dass ihre Geschäftsleitung häufig, mindestens aber einmal jährlich, schriftliche Berichte zu den in den Artikeln 22, 23 und 24 behandelten Themen erhält, in denen insbesondere angegeben wird, ob zur Behebung etwaiger Mängel geeignete Maßnahmen getroffen wurden.

(3) Die Wertpapierfirmen stellen sicher, dass das Aufsichtsorgan, soweit ein solches besteht, regelmäßig schriftliche Berichte zu den in den Artikeln 22, 23 und 24 behandelten Themen erhält.

(4) Für die Zwecke dieses Artikels handelt es sich bei dem „Aufsichtsorgan“ um das Organ in einer Wertpapierfirma, das für die Beaufsichtigung der Geschäftsleitung zuständig ist.

#### Artikel 26

### **Bearbeitung von Beschwerden**

(Artikel 16 Absatz 2 der Richtlinie 2014/65/EU)

(1) Die Wertpapierfirmen müssen wirksame und transparente Strategien und Verfahren für das Beschwerdemanagement festlegen und auf Dauer umsetzen, mit denen die Beschwerden von Kunden oder potenziellen Kunden unverzüglich abgewickelt werden. Die Wertpapierfirmen haben Aufzeichnungen über die eingegangenen Beschwerden zu führen und Maßnahmen zu deren Lösung zu ergreifen.

Die Grundsätze für das Beschwerdemanagement müssen eindeutige, genaue und aktuelle Informationen über das Verfahren zur Abwicklung von Beschwerden enthalten. Diese Grundsätze müssen von dem Leitungsorgan der Wertpapierfirma bestätigt werden.

(2) Die Wertpapierfirmen müssen die detaillierten Angaben zu dem Verfahren, das bei der Abwicklung einer Beschwerde einzuhalten ist, veröffentlichen. Diese detaillierten Angaben müssen Informationen über die Grundsätze für das Beschwerdemanagement sowie die Kontaktangaben der Beschwerdemanagementfunktion umfassen. Die Informationen werden den Kunden oder potenziellen Kunden auf Verlangen oder mit der Bestätigung der Beschwerde zur Verfügung gestellt. Die Wertpapierfirmen müssen den Kunden und potenziellen Kunden die kostenlose Einreichung von Beschwerden ermöglichen.

(3) Die Wertpapierfirmen richten eine Beschwerdemanagementfunktion ein, die für die Prüfung von Beschwerden zuständig ist. Diese Funktion kann von der Compliance-Funktion übernommen werden.

(4) Die Wertpapierfirmen haben bei der Abwicklung einer Beschwerde mit den Kunden oder potenziellen Kunden eindeutig und in einfach verständlicher Sprache zu kommunizieren, und sie müssen unverzüglich auf die Beschwerde reagieren.

(5) Die Wertpapierfirmen teilen den Kunden oder potenziellen Kunden ihren Standpunkt bezüglich der Beschwerde mit, und sie informieren die Kunden oder potenziellen Kunden über deren Möglichkeiten, einschließlich der Möglichkeit, die Beschwerde an eine Stelle zur alternativen Streitbeilegung weiterzuleiten, wie in Artikel 4 Buchstabe h der Richtlinie 2013/11/EU des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>(1)</sup> über die alternative Beilegung verbraucherrechtlicher Streitigkeiten vorgesehen, oder der Möglichkeit des Kunden, eine zivilrechtliche Klage einzureichen.

(6) Die Wertpapierfirmen übermitteln den zuständigen Behörden und, sofern im nationalen Recht vorgesehen, einer Stelle zur alternativen Streitbeilegung Informationen über Beschwerden und deren Abwicklung.

(7) Die Compliance-Funktion der Wertpapierfirmen hat die Daten bezüglich der Beschwerden und deren Abwicklung zu prüfen, um sicherzustellen, dass alle Risiken und Probleme ermittelt und behoben werden.

#### Artikel 27

### **Vergütungsgrundsätze und -praktiken**

(Artikel 16, 23 und 24 der Richtlinie 2014/65/EU)

(1) Die Wertpapierfirmen haben im Rahmen von angemessenen internen Verfahren Vergütungsgrundsätze und -praktiken festzulegen und umzusetzen, die die Interessen aller Kunden der Wertpapierfirma berücksichtigen und durch die sichergestellt wird, dass die Kunden fair behandelt werden und dass ihre Interessen durch die von der Wertpapierfirma übernommenen Vergütungspraktiken kurz-, mittel- oder langfristig nicht beeinträchtigt werden.

Durch die Vergütungsgrundsätze und -praktiken dürfen keine Interessenkonflikte oder Anreize geschaffen werden, welche die relevanten Personen möglicherweise dazu verleiten könnten, ihre eigenen Interessen oder die Interessen der Wertpapierfirma zum potenziellen Nachteil eines Kunden zu begünstigen.

<sup>(1)</sup> Richtlinie 2013/11/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. Mai 2013 über die alternative Beilegung verbraucherrechtlicher Streitigkeiten und zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 2006/2004 und der Richtlinie 2009/22/EG (Richtlinie über alternative Streitbeilegung in Verbraucherangelegenheiten) (ABl. L 165 vom 18.6.2013, S. 63).

(2) Die Wertpapierfirmen stellen sicher, dass ihre Vergütungsgrundsätze und -praktiken für alle relevanten Personen gelten, die — unabhängig von der Art der Kunden — direkten oder indirekten Einfluss auf die von der Wertpapierfirma erbrachten Wertpapier- und Nebendienstleistungen oder das unternehmerische Verhalten haben, soweit die Vergütung dieser Personen und ähnliche Anreize zu einem Interessenkonflikt führen könnten, welcher sie veranlasst, gegen die Interessen eines Kunden der Wertpapierfirma zu handeln.

(3) Das Leitungsorgan der Wertpapierfirma hat die Vergütungsgrundsätze nach Beratung mit der Compliance-Funktion zu genehmigen. Die Geschäftsleitung der Wertpapierfirma ist für die tägliche Umsetzung der Vergütungsgrundsätze sowie für die Überwachung der Compliance-Risiken in Bezug auf die Grundsätze verantwortlich.

(4) Die Vergütung und ähnliche Anreize dürfen nicht ausschließlich oder vorwiegend auf quantitativen wirtschaftlichen Kriterien beruhen und müssen angemessene qualitative Kriterien berücksichtigen, welche die Erfüllung der geltenden Verordnungen, die faire Behandlung der Kunden sowie die Qualität der für die Kunden erbrachten Dienstleistungen widerspiegeln.

Es ist jederzeit ein Gleichgewicht zwischen festen und variablen Elementen der Vergütung aufrechtzuerhalten, so dass die Interessen der Wertpapierfirma oder ihrer relevanten Personen durch die Vergütungsstruktur nicht gegenüber den Interessen eines Kunden begünstigt werden.

#### Artikel 28

### Umfang von persönlichen Geschäften

(Artikel 16 Absatz 2 der Richtlinie 2014/65/EU)

Für die Zwecke der Artikel 29 und 37 bezeichnet „persönliches Geschäft“ ein Geschäft mit einem Finanzinstrument, das von einer relevanten Person oder für eine relevante Person getätigt wird und bei dem mindestens eines der folgenden Kriterien erfüllt ist:

- a) die relevante Person handelt außerhalb ihres Aufgabenbereichs, für den sie im Rahmen ihrer beruflichen Tätigkeit zuständig ist;
- b) das Geschäft erfolgt für Rechnung einer der folgenden Personen:
  - i) der relevanten Person,
  - ii) einer Person, zu der sie eine familiäre Bindung oder enge Verbindungen hat,
  - iii) einer Person, bei der die relevante Person ein direktes oder indirektes wesentliches Interesse am Ausgang des Geschäfts hat, wobei das Interesse nicht in einer Gebühr oder Provision für die Abwicklung des Geschäfts besteht.

#### Artikel 29

### Persönliche Geschäfte

(Artikel 16 Absatz 2 der Richtlinie 2014/65/EU)

(1) Die Wertpapierfirmen treffen angemessene Vorkehrungen und halten diese auf Dauer ein, um relevante Personen, deren Tätigkeiten Anlass zu einem Interessenkonflikt geben könnten oder die aufgrund von Tätigkeiten, die sie im Namen der Firma ausüben, Zugang zu Insider-Informationen im Sinne von Artikel 7 Absatz 1 der Verordnung Nr. 596/2014 oder zu anderen vertraulichen Informationen über Kunden oder über Geschäfte, die mit oder für Kunden getätigt werden, haben, an den in den Absätzen 2, 3 und 4 genannten Tätigkeiten zu hindern.

(2) Die Wertpapierfirmen stellen sicher, dass die relevanten Personen keine persönlichen Geschäfte abschließen, die mindestens eines der folgenden Kriterien erfüllen:

- a) Die Person darf das Geschäft nach der Richtlinie 2014/596/EU nicht tätigen;
- b) es geht mit dem Missbrauch oder der vorschriftswidrigen Weitergabe dieser vertraulichen Informationen einher;
- c) es kollidiert mit einer Pflicht, die der Wertpapierfirma aus der Richtlinie 2014/65/EU erwächst, oder könnte damit kollidieren.

(3) Die Wertpapierfirmen stellen sicher, dass relevante Personen außerhalb ihres regulären Beschäftigungsverhältnisses oder Dienstleistungsvertrags einer anderen Person kein Geschäft mit Finanzinstrumenten empfehlen, die — wenn es sich um ein persönliches Geschäft der relevanten Person handeln würde — unter Absatz 2 oder unter Artikel 37 Absatz 2 Buchstabe a oder b oder unter Artikel 67 Absatz 3 fielen.

(4) Unbeschadet des Artikels 10 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 stellen Wertpapierfirmen sicher, dass relevante Personen außerhalb ihres regulären Beschäftigungsverhältnisses oder Dienstleistungsvertrags Informationen oder Meinungen an eine andere Person weitergeben, wenn der relevanten Person klar ist oder nach vernünftigem Ermessen klar sein sollte, dass diese Weitergabe die andere Person dazu veranlassen wird oder wahrscheinlich dazu veranlassen wird,

- a) ein Geschäft mit Finanzinstrumenten zu tätigen, das — wenn es sich um ein persönliches Geschäft der relevanten Person handeln würde — unter Absatz 2 oder 3 oder unter Artikel 37 Absatz 2 Buchstabe a oder b oder unter Artikel 67 Absatz 3 fielen;
- b) einer anderen Person zu einem solchen Geschäft zu raten oder eine andere Person zu einem solchen Geschäft zu veranlassen.

(5) Die in Absatz 1 vorgeschriebenen Vorkehrungen gewährleisten, dass:

- a) jede unter Absatz 1, 2, 3 oder 4 fallende relevante Person die Beschränkungen bei persönlichen Geschäften und die Maßnahmen, die die Wertpapierfirma im Hinblick auf persönliche Geschäfte und Informationsweitergabe gemäß Absatz 1, 2, 3 oder 4 getroffen hat, kennt;
- b) die Wertpapierfirma unverzüglich über jedes persönliche Geschäft einer solchen relevanten Person unterrichtet wird, und zwar entweder durch Meldung des Geschäfts oder durch andere Verfahren, die der Wertpapierfirma die Feststellung solcher Geschäfte ermöglichen.
- c) ein bei der Wertpapierfirma gemeldetes oder von dieser festgestelltes persönliches Geschäft sowie jede Erlaubnis und jedes Verbot im Zusammenhang mit einem solchen Geschäft festgehalten wird.

Bei Auslagerungsvereinbarungen muss die Wertpapierfirma sicherstellen, dass die Firma, an die die Tätigkeit ausgelagert wird, persönliche Geschäfte aller relevanten Personen festhält und der Wertpapierfirma diese Informationen auf Verlangen unverzüglich liefert.

(6) Von den Absätzen 1 bis 5 ausgenommen sind:

- a) persönliche Geschäfte, die im Rahmen eines Vertrags über die Portfolioverwaltung mit Entscheidungsspielraum getätigt werden, sofern vor Abschluss des Geschäfts keine diesbezügliche Kommunikation zwischen dem Portfolioverwalter und der relevanten Person oder der Person, für deren Rechnung das Geschäft getätigt wird, stattfindet;
- b) persönliche Geschäfte mit Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) oder mit AIF, die nach den Rechtsvorschriften eines Mitgliedstaats, die für deren Anlagen ein gleich hohes Maß an Risikostreuung vorschreiben, der Aufsicht unterliegen, wenn die relevante Person oder jede andere Person, für deren Rechnung die Geschäfte getätigt werden, nicht an der Geschäftsleitung dieses Organismus beteiligt ist.

## ABSCHNITT 2

### **Auslagerung**

#### Artikel 30

### **Umfang kritischer und wesentlicher betrieblicher Aufgaben**

(Artikel 16 Absatz 2 und Artikel 16 Absatz 5 Unterabsatz 1 der Richtlinie 2014/65/EU)

(1) Für die Zwecke von Artikel 16 Absatz 5 Unterabsatz 1 der Richtlinie 2014/65/EU wird eine betriebliche Aufgabe als kritisch oder wesentlich betrachtet, wenn deren unzureichende oder unterlassene Wahrnehmung die kontinuierliche Einhaltung der Zulassungsbedingungen und -pflichten oder der anderen Verpflichtungen der Wertpapierfirma gemäß der Richtlinie 2014/65/EU, ihre finanzielle Leistungsfähigkeit oder die Solidität oder Kontinuität ihrer Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten wesentlich beeinträchtigen würde.

(2) Ohne den Status anderer Aufgaben zu berühren, werden für die Zwecke des Absatzes 1 folgende Aufgaben nicht als kritisch oder wesentlich betrachtet:

- a) für die Wertpapierfirma erbrachte Beratungs- und andere Dienstleistungen, die nicht Teil ihres Anlagegeschäfts sind, einschließlich der Beratung in Rechtsfragen, Mitarbeiterschulungen, der Fakturierung und der Bewachung von Gebäuden und Mitarbeitern;
- b) der Erwerb standardisierter Dienstleistungen, einschließlich Marktinformationsdiensten und Preisdaten.

## Artikel 31

**Auslagerung kritischer oder wesentlicher betrieblicher Aufgaben**

(Artikel 16 Absatz 2 und Artikel 16 Absatz 5 Unterabsatz 1 der Richtlinie 2014/65/EU)

(1) Wertpapierfirmen, die kritische oder wesentliche betriebliche Aufgaben auslagern, bleiben vollständig für die Erfüllung all ihrer Verpflichtungen gemäß der Richtlinie 2014/64/EU verantwortlich und müssen die folgenden Bedingungen erfüllen:

- a) die Auslagerung ist nicht mit einer Delegation der Aufgaben der Geschäftsleitung verbunden;
- b) das Verhältnis und die Pflichten der Wertpapierfirma gegenüber ihren Kunden gemäß der Richtlinie 2014/65/EU bleiben unverändert;
- c) die Voraussetzungen, die eine Wertpapierfirma erfüllen muss, um gemäß Artikel 5 der Richtlinie 2014/65/EG zugelassen zu werden und diese Zulassung auch zu behalten, sind nach wie vor erfüllt;
- d) die anderen Voraussetzungen, unter denen der Wertpapierfirma die Zulassung erteilt wurde, sind nicht entfallen und haben sich nicht geändert.

(2) Wertpapierfirmen verfahren bei Abschluss, Durchführung oder Kündigung einer Vereinbarung über die Auslagerung von kritischen oder wesentlichen betrieblichen Funktionen an einen Dienstleister mit der gebotenen Professionalität und Sorgfalt und treffen alle erforderlichen Maßnahmen, um Folgendes zu gewährleisten:

- a) Der Dienstleister verfügt über die Eignung, die Kapazität, ausreichende Ressourcen und geeignete Organisationsstrukturen für die Ausführung der ausgelagerten Aufgaben sowie alle gesetzlich vorgeschriebenen Zulassungen, um die ausgelagerten Aufgaben zuverlässig und professionell wahrzunehmen;
- b) der Dienstleister führt die ausgelagerten Dienstleistungen effektiv und in Übereinstimmung mit den geltenden Rechts- und Verwaltungsvorschriften aus, und die Wertpapierfirma hat zu diesem Zweck Methoden und Verfahren zur Bewertung der Leistung des Dienstleisters sowie zur fortlaufenden Überprüfung der von dem Dienstleister erbrachten Dienstleistungen festgelegt;
- c) der Dienstleister hat die Ausführung der ausgelagerten Aufgaben ordnungsgemäß zu überwachen und die mit der Auslagerung verbundenen Risiken angemessen zu steuern;
- d) es werden angemessene Maßnahmen ergriffen, wenn Zweifel daran bestehen, dass der Dienstleister seine Aufgaben möglicherweise nicht effektiv und unter Einhaltung der geltenden Rechts- und Verwaltungsvorschriften ausführt;
- e) die Wertpapierfirma hat die ausgelagerten Aufgaben oder Dienstleistungen wirksam zu überwachen und die mit der Auslagerung verbundenen Risiken zu steuern, und zu diesem Zweck verfügt sie weiterhin über die notwendigen Fachkenntnisse und Ressourcen, um die ausgelagerten Aufgaben wirksam zu überwachen und diese Risiken zu steuern;
- f) der Dienstleister hat der Wertpapierfirma jede Entwicklung zur Kenntnis gebracht, die seine Fähigkeit, die ausgelagerten Aufgaben wirkungsvoll und unter Einhaltung der geltenden Rechts- und Verwaltungsvorschriften auszuführen, wesentlich beeinträchtigen könnte;
- g) die Wertpapierfirma ist in der Lage, die Auslagerungsvereinbarung gegebenenfalls mit sofortiger Wirkung zu kündigen, wenn dies im Interesse ihrer Kunden liegt, ohne dass dies die Kontinuität und Qualität der für ihre Kunden erbrachten Dienstleistungen beeinträchtigt;
- h) der Dienstleister arbeitet in Bezug auf die ausgelagerten Funktionen mit den für die Wertpapierfirma zuständigen Behörden zusammen;
- i) die Wertpapierfirma, ihre Abschlussprüfer und die jeweils zuständigen Behörden haben tatsächlich Zugang zu mit den ausgelagerten Funktionen zusammenhängenden Daten und zu den Geschäftsräumen des Dienstleisters, sofern dies für die Zwecke einer wirksamen Aufsicht gemäß diesem Artikel erforderlich ist, und die zuständigen Behörden können von diesen Zugangsrechten Gebrauch machen;

- j) der Dienstleister hat alle vertraulichen Informationen, die die Wertpapierfirma und ihre Kunden betreffen, zu schützen;
  - k) die Wertpapierfirma und der Dienstleister haben einen Notfallplan festgelegt und werden diesen auf Dauer umgesetzt, der bei einem Systemausfall die Speicherung der Daten gewährleistet und regelmäßige Tests der Backup-Systeme vorsieht, sollte dies angesichts der ausgelagerten Aufgabe, Dienstleistung oder Tätigkeit erforderlich sein;
  - l) die Wertpapierfirma hat sichergestellt, dass die Kontinuität und Qualität der ausgelagerten Aufgaben oder Dienstleistungen auch für den Fall der Beendigung der Auslagerung aufrechterhalten werden, indem die Durchführung der ausgelagerten Aufgaben oder Dienstleistungen auf einen anderen Dritten übertragen wird oder indem die Wertpapierfirma diese ausgelagerten Aufgaben oder Dienstleistungen selbst ausführt.
- (3) Die entsprechenden Rechte und Pflichten der Wertpapierfirma und des Dienstleisters werden in einer schriftlichen Vereinbarung eindeutig zugewiesen. Die Wertpapierfirma behält insbesondere ihre Weisungs- und Kündigungsrechte, ihre Informationsrechte sowie ihre Rechte auf Einsichtnahme in und Zugang zu Büchern und Geschäftsräumen. In der Vereinbarung wird sichergestellt, dass eine Auslagerung durch den Dienstleister nur mit der schriftlichen Zustimmung der Wertpapierfirma erfolgen darf.
- (4) Gehören die Wertpapierfirma und der Dienstleister ein und derselben Gruppe an, kann die Wertpapierfirma zur Erfüllung dieses Artikels und des Artikels 32 berücksichtigen, in welchem Umfang sie den Dienstleister kontrolliert oder sein Handeln beeinflussen kann.
- (5) Die Wertpapierfirma stellt den zuständigen Behörden auf deren Verlangen alle Informationen zur Verfügung, die diese benötigen, um zu überwachen, ob bei der Ausübung der übertragenen Funktionen die Anforderungen der Richtlinie 2014/65/EU und ihrer Durchführungsmaßnahmen eingehalten werden.

#### Artikel 32

#### **Dienstleister mit Sitz in einem Drittland**

(Artikel 16 Absatz 2 und Artikel 16 Absatz 5 Unterabsatz 1 der Richtlinie 2014/65/EU)

- (1) Wertpapierfirmen, die Funktionen im Zusammenhang mit der Verwaltung von Kundenportfolios an einen Drittlandsdienstleister auslagern, stellen zusätzlich zu den Anforderungen des Artikels 31 sicher, dass folgende Bedingungen erfüllt sind:
- a) der Dienstleister ist in seinem Herkunftsland für die Erbringung dieser Dienstleistung zugelassen oder registriert, und er wird von einer zuständigen Behörde in diesem Drittland wirksam beaufsichtigt;
  - b) zwischen der für die Wertpapierfirma zuständigen Behörde und der Aufsichtsbehörde des Dienstleisters besteht eine angemessene Kooperationsvereinbarung.
- (2) Durch die in Absatz 1 Buchstabe b genannte Kooperationsvereinbarung wird sichergestellt, dass die für die Wertpapierfirma zuständigen Behörden mindestens in der Lage sind:
- a) auf Verlangen, die für die Erfüllung ihrer Aufsichtspflichten gemäß der Richtlinie 2014/65/EU und der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 notwendigen Informationen einzuholen;
  - b) Zugang zu im Drittland vorhandenen Unterlagen zu erhalten, die für die Wahrnehmung ihrer Aufsichtspflichten relevant sind;
  - c) schnellstmöglich Informationen von der Aufsichtsbehörde in dem Drittland zu erhalten, um offensichtliche Verstöße gegen die Anforderungen der Richtlinie 2014/65/EU und ihrer Durchführungsmaßnahmen sowie der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 zu untersuchen;
  - d) im Falle eines Verstoßes gegen die Anforderungen der Richtlinie 2014/65/EU und ihrer Durchführungsmaßnahmen sowie einschlägiger nationaler Rechtsvorschriften im Einklang mit den für die Aufsichtsbehörde des Drittlands und die zuständigen Behörden in der EU geltenden nationalen und internationalen Gesetze die Durchsetzung in Zusammenarbeit anzugehen.
- (3) Die zuständigen Behörden veröffentlichen auf ihrer Website ein Verzeichnis der Aufsichtsbehörden in Drittländern, mit denen sie eine Kooperationsvereinbarung gemäß Absatz 1 Buchstabe b abgeschlossen haben.

Die zuständigen Behörden aktualisieren Kooperationsvereinbarungen, die vor dem Datum des Inkrafttretens dieser Verordnung geschlossen wurden, innerhalb von sechs Monaten nach Inkrafttreten dieser Verordnung.

## ABSCHNITT 3

**Interessenkonflikte**

## Artikel 33

**Für einen Kunden potenziell nachteilige Interessenkonflikte**

(Artikel 16 Absatz 3 und Artikel 23 der Richtlinie 2014/65/EU)

Die Wertpapierfirmen müssen zur Feststellung der Arten von Interessenkonflikten, die bei Erbringung von Wertpapier- und Nebendienstleistungen oder bei einer Kombination daraus auftreten und den Interessen eines Kunden abträglich sein können, zumindest der Frage Rechnung tragen, ob auf die Wertpapierfirma, eine relevante Person oder eine Person, die direkt oder indirekt durch Kontrolle mit der Firma verbunden ist, aufgrund der Tatsache, dass sie Wertpapier- oder Nebendienstleistungen erbringt oder Anlagetätigkeiten ausübt, eine der folgenden Situationen zutrifft:

- a) Wahrscheinlich wird die Wertpapierfirma oder eine der genannten Personen zu Lasten des Kunden einen finanziellen Vorteil erzielen oder finanziellen Verlust vermeiden;
- b) die Wertpapierfirma oder eine der genannten Personen hat am Ergebnis einer für den Kunden erbrachten Dienstleistung oder eines im Namen des Kunden getätigten Geschäfts ein Interesse, das nicht mit dem Interesse des Kunden an diesem Ergebnis übereinstimmt;
- c) für die Wertpapierfirma oder eine der genannten Personen gibt es einen finanziellen oder sonstigen Anreiz, die Interessen eines anderen Kunden oder einer anderen Gruppe von Kunden über die Interessen des Kunden zu stellen;
- d) die Wertpapierfirma oder eine der genannten Personen geht dem gleichen Geschäft nach wie der Kunde;
- e) die Wertpapierfirma oder eine der genannten Personen erhält aktuell oder künftig von einer nicht mit dem Kunden identischen Person in Bezug auf eine für den Kunden erbrachte Dienstleistung einen Anreiz in Form von finanziellen oder nichtfinanziellen Vorteilen oder Dienstleistungen.

## Artikel 34

**Grundsätze für den Umgang mit Interessenkonflikten**

(Artikel 16 Absatz 3 und Artikel 23 der Richtlinie 2014/65/EU)

(1) Die Wertpapierfirmen müssen in schriftlicher Form wirksame, der Größe und Organisation der jeweiligen Firma sowie der Art, des Umfangs und der Komplexität ihrer Geschäfte angemessene Grundsätze für den Umgang mit Interessenkonflikten festlegen und auf Dauer umsetzen.

Ist die Wertpapierfirma Teil einer Gruppe, müssen diese Grundsätze darüber hinaus allen Umständen Rechnung tragen, von denen die Wertpapierfirma weiß oder wissen müsste und die aufgrund der Struktur und der Geschäftstätigkeiten anderer Gruppenmitglieder einen Interessenkonflikt nach sich ziehen könnten.

(2) In den gemäß Absatz 1 festgelegten Grundsätzen für den Umgang mit Interessenkonflikten

- a) wird im Hinblick auf die Wertpapierdienstleistungen, Anlagetätigkeiten und Nebendienstleistungen, die von oder im Namen der Wertpapierfirma erbracht werden, festgelegt, unter welchen Umständen ein Interessenkonflikt, der den Interessen eines oder mehrerer Kunden erheblich schaden könnte, vorliegt oder entstehen könnte;
- b) wird festgelegt, welche Verfahren einzuleiten und welche Maßnahmen zu treffen sind, um diese Konflikte zu verhindern oder zu bewältigen.

(3) Die Verfahren und Maßnahmen, auf die in Absatz 2 Buchstabe b Bezug genommen wird, werden so gestaltet, dass relevante Personen, die mit Tätigkeiten befasst sind, bei denen ein Interessenkonflikt im Sinne von Absatz 2 Buchstabe a besteht, diese Tätigkeiten mit einem Grad an Unabhängigkeit ausführen, der der Größe und dem Betätigungsfeld der Wertpapierfirma und der Gruppe, der diese angehört, sowie der Höhe des Risikos, dass die Interessen von Kunden geschädigt werden, angemessen ist.

Für die Zwecke von Absatz 2 Buchstabe b schließen die dort genannten zu befolgenden Verfahren und Maßnahmen — soweit dies zur Gewährleistung des geforderten Grades an Unabhängigkeit der Wertpapierfirma notwendig ist — Folgendes ein:

- a) wirksame Verfahren, die den Austausch von Informationen zwischen relevanten Personen, deren Tätigkeiten einen Interessenkonflikt nach sich ziehen könnten, verhindern oder kontrollieren, wenn dieser Informationsaustausch den Interessen eines oder mehrerer Kunden abträglich sein könnte;

- b) die gesonderte Überwachung relevanter Personen, deren Hauptaufgabe darin besteht, Tätigkeiten im Namen von Kunden auszuführen oder Dienstleistungen für Kunden zu erbringen, deren Interessen möglicherweise kollidieren oder die in anderer Weise unterschiedliche Interessen — einschließlich der der Wertpapierfirma — vertreten, die kollidieren könnten;
- c) die Beseitigung jeder direkten Verbindung zwischen der Vergütung relevanter Personen, die sich hauptsächlich mit einer Tätigkeit beschäftigen, und der Vergütung oder den Einnahmen anderer relevanter Personen, die sich hauptsächlich mit einer anderen Tätigkeit beschäftigen, wenn bei diesen Tätigkeiten ein Interessenkonflikt entstehen könnte;
- d) Maßnahmen, die jeden ungebührlichen Einfluss auf die Art und Weise, in der eine relevante Person Wertpapier- oder Nebendienstleistungen erbringt oder Anlagetätigkeiten ausführt, verhindern oder einschränken;
- e) Maßnahmen, die die gleichzeitige oder unmittelbar nachfolgende Einbeziehung einer relevanten Person in verschiedene Wertpapier- oder Nebendienstleistungen bzw. Anlagetätigkeiten verhindern oder kontrollieren, wenn diese Einbeziehung ein ordnungsgemäßes Konfliktmanagement beeinträchtigen könnte.

(4) Die Wertpapierfirmen stellen sicher, dass die Unterrichtung der Kunden gemäß Artikel 23 Absatz 2 der Richtlinie 2014/65/EU nur als Ultima Ratio angewandt wird, wenn die wirksamen organisatorischen und administrativen Vorkehrungen, die sie zur Verhinderung oder Bewältigung ihrer Interessenkonflikte gemäß Artikel 23 der Richtlinie 2014/65/EU getroffen haben, nicht ausreichen, um mit hinreichender Sicherheit zu gewährleisten, dass die Interessen des Kunden nicht geschädigt werden.

Bei dieser Unterrichtung wird deutlich angegeben, dass die wirksamen organisatorischen und administrativen Vorkehrungen, die die Wertpapierfirma zur Verhinderung oder Bewältigung dieses Konflikts getroffen hat, nicht ausreichen, um mit hinreichender Sicherheit zu gewährleisten, dass die Interessen des Kunden nicht geschädigt werden. Die Unterrichtung beinhaltet eine genaue Beschreibung der Interessenkonflikte, die bei der Erbringung von Wertpapier- und/oder Nebendienstleistungen entstehen, unter Berücksichtigung der Art des Kunden, an den sich die Unterrichtung richtet. Die Beschreibung erklärt die allgemeine Art und die Ursachen von Interessenkonflikten sowie die Risiken, die dem Kunden infolge der Interessenkonflikte und der zur Minderung dieser Risiken getroffenen Maßnahmen entstehen, ausreichend detailliert, um es dem Kunden zu ermöglichen, in Bezug auf die Wertpapier- oder Nebendienstleistung, in deren Zusammenhang die Interessenkonflikte entstehen, eine fundierte Entscheidung zu treffen.

(5) Die Wertpapierfirmen beurteilen und prüfen die Grundsätze für den Umgang mit Interessenkonflikten, die gemäß Artikel 1 bis 4 festgelegt wurden, regelmäßig, mindestens aber einmal jährlich, und ergreifen sämtliche erforderlichen Maßnahmen zur Beseitigung etwaiger Mängel. Übermäßige Abhängigkeit von der Offenlegung von Interessenkonflikten wird in den Grundsätzen der Firma für den Umgang mit Interessenkonflikten als Mangel angesehen.

#### Artikel 35

### **Aufzeichnung von Dienstleistungen oder Tätigkeiten, die einen nachteiligen Interessenkonflikt auslösen**

(Artikel 16 Absatz 6 der Richtlinie 2014/65/EU)

Die Wertpapierfirmen müssen die von oder im Namen der Wertpapierfirma erbrachten Arten von Wertpapier- oder Nebendienstleistungen bzw. Anlagetätigkeiten, bei denen ein den Interessen eines oder mehrerer Kunden in erheblichem Maße abträglicher Interessenkonflikt aufgetreten ist bzw. bei noch laufenden Dienstleistungen oder Tätigkeiten auftreten könnte, aufzeichnen und regelmäßig aktualisieren.

Die Geschäftsleitung erhält regelmäßig, mindestens aber einmal jährlich, schriftliche Berichte über die in diesem Artikel erläuterten Situationen.

#### Artikel 36

### **Finanzanalysen und Marketingmitteilungen**

(Artikel 24 Absatz 3 der Richtlinie 2014/65/EU)

(1) Für die Zwecke des Artikels 37 sind Finanzanalysen Analysen oder andere Informationen, in denen für ein oder mehrere Finanzinstrumente oder die Emittenten von Finanzinstrumenten explizit oder implizit eine Anlagestrategie empfohlen oder vorgeschlagen wird, einschließlich aller für Informationsverbreitungs Kanäle oder die Öffentlichkeit bestimmter Stellungnahmen zum aktuellen oder künftigen Wert oder Preis dieser Instrumente, sofern folgende Bedingungen erfüllt sind:

- a) Die Analysen oder Informationen werden als Finanzanalysen oder Ähnliches betitelt oder beschrieben oder aber als objektive oder unabhängige Erläuterung der in der Empfehlung enthaltenen Punkte dargestellt;

b) würde die betreffende Empfehlung von einer Wertpapierfirma an einen Kunden ausgegeben, würde sie keine Anlageberatung im Sinne der Richtlinie 2014/65/EU darstellen.

(2) Eine unter Nummer 35 des Artikels 3 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 fallende Empfehlung, die die in Absatz 1 genannten Bedingungen nicht erfüllt, wird für die Zwecke der Richtlinie 2014/65/EU als Marketingmitteilung behandelt, und die Wertpapierfirmen, die eine solche Empfehlung erstellen oder verbreiten, haben dafür zu sorgen, dass sie eindeutig als solche gekennzeichnet wird.

Darüber hinaus haben die Wertpapierfirmen sicherzustellen, dass jede derartige Empfehlung (d. h. auch jede mündliche Empfehlung) einen klaren und deutlichen Hinweis darauf enthält, dass sie nicht in Einklang mit Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt wurde und auch keinem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen unterliegt.

### Artikel 37

#### **Zusätzliche organisatorische Anforderungen bezüglich Finanzanalysen oder Marketingmitteilungen**

(Artikel 16 Absatz 3 der Richtlinie 2014/65/EU)

(1) Wertpapierfirmen, die auf eigene Verantwortung oder auf Verantwortung eines Mitglieds ihrer Gruppe Finanzanalysen erstellen oder erstellen lassen, die im Anschluss daran unter den Kunden der Wertpapierfirma oder in der Öffentlichkeit verbreitet werden sollen oder aller Wahrscheinlichkeit nach verbreitet werden, stellen sicher, dass in Bezug auf die an der Erstellung dieser Analysen beteiligten Finanzanalysten sowie in Bezug auf andere relevante Personen, deren Aufgaben oder Geschäftsinteressen mit den Interessen der Personen, an die die Finanzanalysen weitergegeben werden, kollidieren könnten, alle in Artikel 34 Absatz 3 genannten Maßnahmen getroffen werden.

Die Verpflichtungen im ersten Unterabsatz gelten auch in Bezug auf Empfehlungen im Sinne von Artikel 36 Absatz 2.

(2) Wertpapierfirmen, auf die sich Absatz 1 Unterabsatz 1 bezieht, treffen Vorkehrungen, die so angelegt sind, dass sie die Erfüllung der folgenden Bedingungen gewährleisten:

- a) Finanzanalysten und andere relevante Personen, die den wahrscheinlichen Zeitplan oder Inhalt einer Finanzanalyse kennen, die für die Öffentlichkeit oder für Kunden nicht zugänglich ist und aus den öffentlich verfügbaren Informationen nicht ohne Weiteres abgeleitet werden kann, können persönliche oder im Namen einer anderen Person, einschließlich der Wertpapierfirma, getätigte Geschäfte mit Finanzinstrumenten, auf die sich die Finanzanalyse bezieht, oder mit damit verbundenen Finanzinstrumenten nur als Marktmacher in gutem Glauben und im normalen Verlauf des „Market-Making“ oder in Ausführung eines unaufgeforderten Kundenauftrags nur dann tätigen, wenn die Empfänger der Finanzanalyse ausreichend Gelegenheit hatten, auf diese zu reagieren;
- b) in den von Buchstabe a nicht abgedeckten Fällen können Finanzanalysten und alle anderen an der Erstellung von Finanzanalysen beteiligten relevanten Personen nur unter außergewöhnlichen Umständen und mit vorheriger Genehmigung eines Mitarbeiters der Rechtsabteilung oder der Compliance-Funktion der Wertpapierfirma ein den aktuellen Empfehlungen zuwiderlaufendes persönliches Geschäft mit den Finanzinstrumenten, auf die sich die Finanzanalyse bezieht, oder damit verbundenen Finanzinstrumenten tätigen;
- c) es ist eine physische Trennung zwischen den an der Erstellung von Finanzanalysen beteiligten Finanzanalysten und anderen relevanten Personen, deren Aufgaben oder Geschäftsinteressen mit den Interessen der Personen, an die die Finanzanalysen weitergegeben werden, kollidieren können, gegeben oder es werden, wenn dies angesichts der Größe und Organisation der Firma sowie der Art, des Umfangs und der Komplexität ihrer Tätigkeit nicht angebracht ist, geeignete alternative Informationsschranken entwickelt und umgesetzt;
- d) Wertpapierfirmen, Finanzanalysten und andere an der Erstellung von Finanzanalysen beteiligte relevante Personen nehmen keine Anreize von Personen an, die ein wesentliches Interesse am Gegenstand der Finanzanalysen haben;
- e) Wertpapierfirmen, Finanzanalysten und andere an der Erstellung von Finanzanalysen beteiligte relevante Personen versprechen Emittenten keine für sie günstige Analyse;

- f) vor der Weitergabe von Finanzanalysen ist es Emittenten, relevanten Personen mit Ausnahme von Finanzanalysten und sonstigen Personen nicht gestattet, den Entwurf dieser Analyse auf die Korrektheit der darin dargestellten Sachverhalte oder einen anderen Zweck hin zu überprüfen, wenn der Entwurf eine Empfehlung oder einen Zielpreis enthält, es sei denn, es geht darum, die Einhaltung der rechtlichen Pflichten durch die Wertpapierfirma zu kontrollieren.

Für die Zwecke dieses Absatzes ist ein „damit verbundenes Finanzinstrument“ jedes Finanzinstrument, dessen Preis stark durch Preisbewegungen bei einem anderen Finanzinstrument, das Gegenstand der Finanzanalyse ist, beeinflusst wird; diese Bedeutung schließt ein Derivat dieses anderen Finanzinstruments ein.

(3) Wertpapierfirmen, die die von einer anderen Person erstellten Finanzanalysen an die Öffentlichkeit oder ihre Kunden weitergeben, sind von den Anforderungen des Absatzes 1 ausgenommen, wenn folgende Kriterien erfüllt sind:

- a) Die Person, die die Finanzanalyse erstellt, gehört nicht zu der Gruppe, der die Wertpapierfirma angehört;
- b) die Wertpapierfirma ändert die in der Finanzanalyse enthaltenen Empfehlungen nicht wesentlich ab;
- c) die Wertpapierfirma stellt die Finanzanalyse nicht als von ihr erstellt dar;
- d) die Wertpapierfirma vergewissert sich, dass für den Ersteller der Finanzanalyse Bestimmungen gelten, die den Anforderungen dieser Verordnung für die Erstellung von Finanzanalysen gleichwertig sind, bzw. dass er Grundsätze im Sinne dieser Anforderungen festgelegt hat.

#### Artikel 38

### **Zusätzliche allgemeine Anforderungen bezüglich Emissionsübernahme oder Platzierung**

(Artikel 16 Absatz 3 und Artikel 23 und 24 der Richtlinie 2014/65/EU)

(1) Wertpapierfirmen, die Finanzwirtschaftsberatung im Sinne von Anhang I Abschnitt B Nummer 3 oder Emissions- oder Platzierungsdienstleistungen im Zusammenhang mit Finanzinstrumenten bieten, treffen vor der Entscheidung, ein Angebot anzunehmen, Vorkehrungen zur Unterrichtung des Emittenten über:

- a) die verschiedenen, bei der Wertpapierfirma verfügbaren Finanzierungsalternativen, mit Angabe der Geschäftskosten, die mit jeder Alternative verbunden sind;
- b) den Zeitpunkt und das Verfahren bezüglich der Finanzwirtschaftsberatung über die Preisgestaltung des Angebots;
- c) den Zeitpunkt und das Verfahren bezüglich der Finanzwirtschaftsberatung über die Platzierung des Angebots;
- d) Einzelheiten über die Zielgruppe der Anleger, denen die Firma die Finanzinstrumente anbieten möchte;
- e) die Berufsbezeichnungen und Abteilungen der relevanten Personen, die an der Erbringung der Finanzwirtschaftsberatung über den Preis und die Zuteilung von Finanzinstrumenten beteiligt sind; und
- f) die Vorkehrungen der Wertpapierfirma zur Verhinderung oder Bewältigung von Interessenkonflikten, die entstehen können, wenn die Wertpapierfirma die relevanten Finanzinstrumente mit ihren Wertpapierkunden oder mit ihrem Eigenhandelsbuch platziert.

(2) Wertpapierfirmen müssen über ein zentralisiertes Verfahren verfügen, um jegliche Emissionsübernahme- und Platzierungstätigkeiten zu identifizieren und derlei Informationen aufzuzeichnen, einschließlich des Datums, an dem die Wertpapierfirma über potenzielle Emissionsübernahme- und Platzierungsaktivitäten informiert wurde. Wertpapierfirmen müssen alle potenziellen Interessenkonflikte identifizieren, die durch andere Aktivitäten der Firma oder des Konzerns entstehen, und entsprechende Bewältigungsverfahren implementieren. In Fällen, in denen eine Wertpapierfirma einen Interessenkonflikt durch die Umsetzung geeigneter Verfahren nicht bewältigen kann, darf sich die Wertpapierfirma an der Tätigkeit nicht beteiligen.

(3) Wertpapierfirmen, die ausführende und analytische Dienstleistungen erbringen und Emissionsübernahme- und Platzierungsaktivitäten durchführen, stellen sicher, dass sie über ausreichende Kontrollen zur Bewältigung von potenziellen Interessenkonflikten zwischen diesen Aktivitäten und zwischen ihrer verschiedenen Kunden, die diese Dienstleistungen erhalten, verfügen.

*Artikel 39***Zusätzliche Anforderungen bezüglich Preisgestaltung der Angebote im Hinblick auf Emission von Finanzinstrumenten**

(Artikel 16 Absatz 3 und Artikel 23 und 24 der Richtlinie 2014/65/EU)

(1) Wertpapierfirmen müssen über Systeme, Kontrollen und Verfahren zur Identifizierung und Verhinderung oder Bewältigung von Interessenkonflikten verfügen, die im Zusammenhang mit dem Ansetzen eines zu niedrigen oder zu hohen Preises einer Emission, oder durch Beteiligung der relevanten Parteien hierbei, entstehen. Insbesondere müssen Wertpapierfirmen als Mindestanforderung interne Vorkehrungen treffen und auf Dauer umsetzen, um Folgendes zu gewährleisten:

- a) dass die Preisgestaltung des Angebots nicht die Interessen anderer Kunden oder die firmeneigenen Interessen in einer Weise fördert, die mit den Interessen des Emittenten im Widerspruch stehen könnte; und
- b) das Verhindern oder die Bewältigung einer Situation, in der Personen, die für das Erbringen von Dienstleistungen für die Wertpapierkunden der Firma verantwortlich sind, an Entscheidungen bezüglich Finanzwirtschaftsberatung über die Preisgestaltung für den Emittenten unmittelbar beteiligt sind.

(2) Wertpapierfirmen müssen Kunden darüber informieren, wie die Empfehlung bezüglich des Angebotspreises und der damit verbundenen Zeitpunkte bestimmt wurde. Insbesondere muss die Wertpapierfirma den Emittenten über jegliche Absicherungs- und Stabilisierungsstrategien, die sie gedenkt in Bezug auf das Angebot durchzuführen, informieren und mit ihm besprechen, einschließlich inwiefern sich diese Strategien auf die Interessen des Emittenten auswirken könnten. Ferner müssen Wertpapierfirmen während des Angebotsprozesses alle angemessenen Maßnahmen ergreifen, um den Emittenten über Entwicklungen bezüglich der Preisgestaltung der Emission auf dem Laufenden zu halten.

*Artikel 40***Zusätzliche Anforderungen bezüglich Platzierung**

(Artikel 16 Absatz 3 und Artikel 23 und 24 der Richtlinie 2014/65/EU)

(1) Wertpapierfirmen, die Finanzinstrumente platzieren, müssen wirksame Vorkehrungen treffen und auf Dauer umsetzen, um zu verhindern, dass Platzierungsempfehlungen unsachgemäß von bestehenden oder künftigen Beziehungen beeinflusst werden.

(2) Wertpapierfirmen müssen wirksame interne Vorkehrungen treffen und auf Dauer umsetzen, um Interessenkonflikte zu verhindern oder zu bewältigen, die entstehen, wenn Personen, die für das Erbringen von Dienstleistungen für die Wertpapierkunden der Firma verantwortlich sind, an Entscheidungen bezüglich Mittelzuweisungsempfehlungen für den Emittenten unmittelbar beteiligt sind.

(3) Wertpapierfirmen nehmen von Dritten keine Zahlungen oder sonstigen Vorteile an, es sei denn, solche Zahlungen oder Vorteile stehen im Einklang mit den Anforderungen von Artikel 24 der Richtlinie 2014/65/EU. Insbesondere folgende Methoden gelten als nicht konform mit diesen Anforderungen und sind daher als inakzeptabel zu betrachten:

- a) eine Mittelzuweisung, die gemacht wurde, um einen Anreiz für die Zahlung von unverhältnismäßig hohen Gebühren für nicht im Zusammenhang stehende, von der Wertpapierfirma erbrachte Dienstleistungen („Laddering“) zu schaffen, wie beispielsweise vom Wertpapierkunden bezahlte unverhältnismäßig hohe Gebühren oder Provisionen, oder eine unverhältnismäßig hohe Anzahl an Geschäften auf normaler Provisionsebene, die vom Wertpapierkunden als Ausgleich für den Erhalt einer Zuteilung der Emission zur Verfügung gestellt wird;
- b) eine Mittelzuweisung, die einem leitenden Angestellten oder einem Vorstandsmitglied eines bestehenden oder potenziellen Emittenten als Gegenleistung für die künftige oder vergangene Vergabe von Finanzwirtschaftsgeschäften zugeteilt wurde („Spinning“);
- c) eine Mittelzuweisung, die ausdrücklich oder implizit vom Erhalt künftiger Aufträge oder vom Kauf anderweitiger Dienstleistungen der Wertpapierfirma durch einen Wertpapierkunden, oder jedes Unternehmen, in welchem der Anleger ein Vorstandsmitglied ist, abhängig ist.

(4) Wertpapierfirmen müssen Grundsätze für den Umgang mit Mittelzuweisungen, die das Verfahren zur Entwicklung von Mittelzuweisungsempfehlungen darlegen, festlegen und auf Dauer umsetzen. Die Grundsätze für den Umgang mit Mittelzuweisungen müssen dem Emittenten vor seiner Zustimmung, jegliche Platzierungsdienstleistungen in Anspruch zu nehmen, zur Verfügung gestellt werden. Die Grundsätze müssen wichtige, zu diesem Zeitpunkt verfügbare Informationen über die vorgeschlagene Mittelzuweisungsmethodik für die Emission darlegen.

(5) Wertpapierfirmen müssen den Emittenten an Diskussionen über das Platzierungsverfahren teilhaben lassen, damit die Firma in der Lage ist, die Interessen und Ziele des Kunden nachvollziehen und berücksichtigen zu können. Die Wertpapierfirma muss für ihre vorgeschlagene Mittelzuweisung je nach Art des Kunden für das Geschäft gemäß den Grundsätzen für den Umgang mit Mittelzuweisungen die Zustimmung des Emittenten einholen.

*Artikel 41***Zusätzliche Anforderungen bezüglich Beratung, Vertrieb und Eigenplatzierung**

(Artikel 16 Absatz 3 und Artikel 23 und 24 der Richtlinie 2014/65/EU)

(1) Wertpapierfirmen müssen über Systeme, Kontrollen und Verfahren zur Identifizierung und Bewältigung von Interessenkonflikten verfügen, die bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen für einen Wertpapierkunden zur Teilhabe bei einer neuen Emission entstehen, wenn die Wertpapierfirma Provisionen, Gebühren oder jegliche finanziellen oder nichtfinanziellen Vorteile in Bezug auf das Einrichten der Emission erhält. Jegliche Provisionen, Gebühren oder finanzielle oder nichtfinanzielle Vorteile müssen den Anforderungen in Artikel 24 Absätze 7, 8 und 9 der Richtlinie 2014/65/EU entsprechen und in den Grundsätzen der Wertpapierfirma für den Umgang mit Interessenkonflikten dokumentiert werden und sich in den Vorkehrungen der Firma in Bezug auf Anreize widerspiegeln.

(2) Wertpapierfirmen, die sich mit der Platzierung von Finanzinstrumenten befassen, welche von ihnen selbst oder von Unternehmen derselben Gruppe an ihre eigenen Kunden ausgestellt wurden, einschließlich ihrer bestehenden Einleger im Falle von Kreditinstituten, oder Wertpapierfonds, die von Unternehmen ihres Konzerns verwaltet werden, müssen wirksame Vorkehrungen zur Identifizierung, Verhinderung oder Bewältigung von potenziellen Interessenkonflikten, die im Zusammenhang mit dieser Art von Tätigkeit entstehen, treffen und auf Dauer umsetzen. Solche Vorkehrungen müssen Überlegungen beinhalten, die Tätigkeit zu unterlassen, wenn Interessenkonflikte nicht angemessen bewältigt werden können, um somit schädigende Auswirkungen auf die Kunden vermieden werden.

(3) Falls eine Offenlegung von Interessenkonflikten erforderlich ist, müssen Wertpapierfirmen den Anforderungen in Artikel 34 Absatz 4 Folge leisten, einschließlich einer Erklärung zur Art und Ursache der mit dieser Art von Tätigkeit verbundenen Interessenkonflikte, und Einzelheiten über die spezifischen, mit solchen Praktiken verbundenen Risiken zur Verfügung stellen, damit Kunden eine fundierte Anlageentscheidung treffen können.

(4) Wertpapierfirmen, die ihren Kunden von ihnen selbst oder von anderen Unternehmen der Gruppe begebene Finanzinstrumente anbieten, die bei der Berechnung der Aufsichtsanforderungen gemäß der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(1)</sup>, der Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(2)</sup> oder der Richtlinie 2014/59/EU des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(3)</sup> berücksichtigt werden, stellen diesen Kunden zusätzliche Informationen zur Erläuterung der Unterschiede zur Verfügung, die das Finanzinstrument im Hinblick auf Ertrag, Risiko, Liquidität und das Schutzniveau gemäß der Richtlinie 2014/49/EU des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(4)</sup> im Vergleich zu Bankeinlagen aufweist.

*Artikel 42***Zusätzliche Anforderungen bezüglich Darlehen oder Kreditvergabe im Zusammenhang mit Emissionsübernahme und Platzierung**

(Artikel 16 Absatz 3 und Artikel 23 und 24 der Richtlinie 2014/65/EU)

(1) Falls ein vorheriges Darlehen oder ein Kredit für den Emittenten durch eine Wertpapierfirma, oder ein Unternehmen innerhalb derselben Gruppe, mit dem Erlös einer Emission zurückgezahlt werden soll, dann muss die Wertpapierfirma über Vorkehrungen zur Identifizierung und Verhinderung oder Bewältigung jeglicher Interessenkonflikte, die infolgedessen auftreten können, verfügen.

(2) Falls sich die getroffenen Vorkehrungen zur Verwaltung von Interessenkonflikten als unzureichend erweisen und nicht gewährleistet werden kann, dass der Emittent vor Schäden geschützt ist, müssen Wertpapierfirmen den Emittenten über die spezifischen Interessenkonflikte, die im Zusammenhang mit ihren Aktivitäten, oder derer von Gruppenunternehmen, in einer Funktion als Kreditanbieter unterrichten, wie auch über ihre Aktivitäten im Zusammenhang mit den Wertpapierangeboten.

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

<sup>(2)</sup> Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten und die Beaufsichtigung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen, zur Änderung der Richtlinie 2002/87/EG und zur Aufhebung der Richtlinien 2006/48/EG und 2006/49/EG (ABl. L 176 vom 27.6.2013, S. 338)

<sup>(3)</sup> Richtlinie 2014/59/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 zur Festlegung eines Rahmens für die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Richtlinie 82/891/EWG des Rates, der Richtlinien 2001/24/EG, 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2005/56/EG, 2007/36/EG, 2011/35/EU, 2012/30/EU und 2013/36/EU sowie der Verordnungen (EU) Nr. 1093/2010 und (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 190).

<sup>(4)</sup> Richtlinie 2014/49/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Einlagensicherungssysteme (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 149).

(3) Die Grundsätze einer Wertpapierfirma für den Umgang mit Interessenkonflikten müssen den Austausch von Informationen mit Gruppenunternehmen, die als Kreditanbieter fungieren, erfordern, soweit dies nicht gegen Informationsbarrieren, die von der Firma zum Schutz der Interessen eines Kunden eingerichtet wurden, verstoßen würde.

#### Artikel 43

### **Aufzeichnungen bezüglich Emissionsübernahme oder Platzierung**

(Artikel 16 Absatz 3 und Artikel 23 und 24 der Richtlinie 2014/65/EU)

Wertpapierfirmen sind dazu angehalten, Inhalt und Zeitpunkt der von Kunden erhaltenen Anweisungen aufzuzeichnen. Für jede Tätigkeit müssen die getroffenen Entscheidungen bezüglich Mittelzuweisung aufgezeichnet werden, um für einen vollständigen Prüfungsweg zwischen den in Kundenkonten registrierten Bewegungen und den von der Wertpapierfirma erhaltenen Anweisungen zu sorgen. Insbesondere ist die zuletzt erfolgte Mittelzuweisung für jeden Wertpapierkunden deutlich zu begründen und aufzuzeichnen. Der vollständige Prüfungsweg der wesentlichen Schritte im Emissionsübernahme- und Platzierungsverfahren muss den zuständigen Behörden auf Anfrage zur Verfügung gestellt werden.

#### KAPITEL III

### **BEDINGUNGEN FÜR DIE AUSÜBUNG DER TÄTIGKEIT VON WERTPAPIERFIRMEN**

#### ABSCHNITT 1

### **Information von Kunden und potenziellen Kunden**

#### Artikel 44

### **Anforderungen an faire, klare und nicht irreführende Informationen**

(Artikel 24 Absatz 3 der Richtlinie 2014/65/EU)

(1) Wertpapierfirmen sorgen dafür, dass alle Informationen, einschließlich Marketingmitteilungen, die sie an Kleinanleger, professionelle Kunden oder potenzielle Kleinanleger richten oder in einer Weise verbreiten, dass diese Personen wahrscheinlich von ihnen Kenntnis erlangen, die in den Absätzen 2 bis 8 festgelegten Bedingungen erfüllen.

(2) Die Wertpapierfirma sorgt dafür, dass die in Absatz 1 genannten Informationen folgenden Voraussetzungen gerecht werden:

- a) Die Informationen umfassen den Namen der Wertpapierfirma;
- b) die Informationen sind zutreffend und weisen stets redlich und deutlich auf etwaige Risiken hin, wenn sie Bezugnahmen auf mögliche Vorteile einer Wertpapierdienstleistung oder eines Finanzinstruments enthalten;
- c) die Informationen werden bei Hinweisen auf maßgebliche Risiken in einer Schriftgröße aufgeführt, die mindestens der auch für alle anderen angegebenen Informationen verwendeten, vorherrschenden Schriftgröße entspricht, während durch ihre graphische Gestaltung sichergestellt wird, dass diese Angaben leicht erkennbar sind;
- d) die Informationen werden ausreichend und in einer Art und Weise dargestellt, dass sie für einen durchschnittlichen Angehörigen der Gruppe, an die sie gerichtet sind bzw. zu der sie wahrscheinlich gelangen, verständlich sein dürften;
- e) durch die Informationen werden wichtige Punkte, Aussagen oder Warnungen nicht verschleiert, abgeschwächt oder unverständlich gemacht;
- f) die Informationen werden im gesamten Informations- und Werbematerial, das den Kunden zur Verfügung gestellt wird, durchgängig in derselben Sprache geliefert, es sei denn, der Kunde hat sich bereit erklärt, Informationen in mehreren Sprachen zu akzeptieren,
- g) die Informationen sind aktuell und für die Art des genutzten Kommunikationsmittels relevant.

(3) Werden im Rahmen der Informationen Wertpapierdienstleistungen, Nebendienstleistungen, Finanzinstrumente oder Personen, die Wertpapierdienstleistungen oder Nebendienstleistungen erbringen, verglichen, stellen die Wertpapierfirmen sicher, dass folgende Bedingungen erfüllt werden:

- a) Der Vergleich ist aussagekräftig und wird in einer redlichen und ausgewogenen Weise dargestellt;
- b) die für den Vergleich herangezogenen Informationsquellen werden angegeben;
- c) die für den Vergleich herangezogenen wesentlichen Fakten und Hypothesen werden angegeben.

(4) Enthalten die Informationen einen Hinweis auf die frühere Wertentwicklung eines Finanzinstruments, eines Finanzindex oder einer Wertpapierdienstleistung, stellen die Wertpapierfirmen sicher, dass folgende Bedingungen erfüllt werden:

- a) Dieser Hinweis steht bei der Mitteilung nicht im Vordergrund;
- b) die Informationen enthalten geeignete Angaben zur Wertentwicklung, die sich auf die vorausgehenden fünf Jahre beziehen, in denen das Finanzinstrument angeboten, der Finanzindex festgestellt oder die Wertpapierdienstleistung erbracht wurde; im Falle eines Zeitraums von weniger als fünf Jahren beziehen sich diese Angaben auf den gesamten Zeitraum, und bei einem längeren Zeitraum kann die Firma beschließen, über die fünf Jahre hinauszugehen, wobei diesen Angaben zur Wertentwicklung in jedem Falle vollständige Zwölfmonatszeiträume zugrunde liegen;
- c) der Referenzzeitraum und die Informationsquelle sind eindeutig angegeben;
- d) die Informationen enthalten eine deutliche Warnung dahingehend, dass sich die Zahlenangaben auf die Vergangenheit beziehen und dass die frühere Wertentwicklung kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse ist;
- e) stützt sich die Angabe auf eine andere Währung als die des Mitgliedstaats, in dem der Kleinanleger bzw. potenzielle Kleinanleger ansässig ist, so wird diese Währung eindeutig angegeben und eine Warnung dahin gehend abgegeben, dass die Rendite infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen kann;
- f) beruht die Angabe auf der Bruttowertentwicklung, so wird angegeben, wie sich Provisionen, Gebühren und andere Entgelte auswirken.

(5) Enthalten die Informationen die Simulation einer früheren Wertentwicklung oder verweisen sie auf eine solche Simulation, stellen die Wertpapierfirmen sicher, dass sich die Informationen auf ein Finanzinstrument oder einen Finanzindex beziehen und die folgenden Bedingungen erfüllt sind:

- a) Die simulierte frühere Wertentwicklung beruht auf der tatsächlichen früheren Wertentwicklung mindestens eines Finanzinstruments oder Finanzindex, die mit dem betreffenden Finanzinstrument vollkommen oder wesentlich übereinstimmen oder diesem zugrunde liegen;
- b) in Bezug auf die unter Buchstabe a genannte tatsächliche frühere Wertentwicklung sind die in Absatz 4 Buchstaben a bis c, e und f genannten Bedingungen erfüllt;
- c) die Informationen enthalten eine deutliche Warnung dahingehend, dass sich die Zahlenangaben auf eine simulierte frühere Wertentwicklung beziehen und dass die frühere Wertentwicklung kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse ist.

(6) Enthalten die Informationen Angaben zur künftigen Wertentwicklung, stellen die Wertpapierfirmen sicher, dass die folgenden Bedingungen erfüllt sind:

- a) Die Angaben beruhen nicht auf einer simulierten früheren Wertentwicklung oder nehmen Bezug auf eine solche Simulation Bezug;
- b) die Informationen beruhen auf angemessenen, durch objektive Daten gestützten Annahmen;
- c) beruhen die Informationen auf der Bruttowertentwicklung, so ist angegeben, wie sich Provisionen, Gebühren und andere Entgelte auswirken;
- d) die Informationen beruhen auf (sowohl positiven als auch negativen) Szenarien mit unterschiedlichen Marktbedingungen und spiegeln die Art und die Risiken der in die Analyse einbezogenen Arten von Instrumenten wider;
- e) die Informationen enthalten eine deutliche Warnung dahin gehend, dass derartige Prognosen kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung sind.

(7) Beziehen sich die Informationen auf eine bestimmte steuerliche Behandlung, ist deutlich anzugeben, dass diese von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängt und künftig Änderungen unterworfen sein kann.

(8) In den Informationen darf der Name einer zuständigen Behörde nicht in einer Weise genannt werden, die andeuten oder nahe legen würde, dass die Produkte oder Dienstleistungen der Wertpapierfirma von der betreffenden Behörde gebilligt oder genehmigt werden.

#### Artikel 45

#### **Informationen über die Kundeneinstufung**

(Artikel 24 Absatz 4 der Richtlinie 2014/65/EU)

(1) Die Wertpapierfirmen unterrichten Neu- und Altkunden bei einer Neueinstufung gemäß der Richtlinie 2014/65/EU über ihre Einstufung als Kleinanleger, professioneller Kunde oder geeignete Gegenpartei gemäß dieser Richtlinie.

(2) Die Wertpapierfirmen unterrichten ihre Kunden auf einem dauerhaften Datenträger über ein etwaiges Recht, eine andere Einstufung zu verlangen, und jegliche daraus erwachsende Einschränkung des Kundenschutzniveaus, die eine andere Einstufung mit sich bringen würde.

(3) Die Wertpapierfirmen können einen Kunden entweder von sich aus oder auf Antrag des betreffenden Kunden folgendermaßen behandeln:

- a) als professionellen Kunden oder Kleinanleger, wenn der Kunde gemäß Artikel 30 Absatz 2 der Richtlinie 2014/65/EG als geeignete Gegenpartei eingestuft werden könnte;
- b) als Privatkunden, wenn der Kunde gemäß Anhang II Abschnitt I der Richtlinie 2014/65/EU als professioneller Kunde gilt.

#### Artikel 46

### Allgemeine Anforderungen an Kundeninformationen

(Artikel 24 Absatz 4 der Richtlinie 2014/65/EU)

(1) Die Wertpapierfirmen übermitteln einem Kunden bzw. einem potenziellen Kunden rechtzeitig, d. h., bevor er durch irgendeinen Vertrag über die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder Nebendienstleistungen gebunden ist oder bevor die betreffenden Dienstleistungen erbracht werden, — je nachdem, welcher Zeitpunkt früher liegt — folgende Informationen:

- a) die Bedingungen des betreffenden Vertrags;
- b) die gemäß Artikel 47 über den betreffenden Vertrag oder die betreffende Wertpapierdienstleistung oder Nebendienstleistung zu übermittelnden Informationen.

(2) Die Wertpapierfirmen übermitteln die gemäß den Artikeln 47 bis 50 erforderlichen Informationen rechtzeitig vor der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder Nebendienstleistungen an Kunden bzw. potenzielle Kunden.

(3) Die in den Absätzen 1 und 2 genannten Informationen werden auf einem dauerhaften Datenträger oder auf einer Website (die nicht als dauerhafter Datenträger betrachtet wird) zur Verfügung gestellt, sofern die in Artikel 3 Absatz 2 genannten Voraussetzungen erfüllt sind.

(4) Die Wertpapierfirmen teilen einem Kunden alle wesentlichen Änderungen in Bezug auf die gemäß den Artikeln 47 bis 50 übermittelten Informationen, die für eine Dienstleistung, die die Wertpapierfirma für den betreffenden Kunden erbringt, relevant sind, rechtzeitig mit. Diese Mitteilung ist auf einem dauerhaften Datenträger zu übermitteln, wenn die Informationen, auf die sie sich bezieht, ebenfalls auf einem dauerhaften Datenträger übermittelt wurden.

(5) Die Wertpapierfirmen stellen sicher, dass die in einer Marketingmitteilung enthaltenen Informationen mit den anderen Informationen in Einklang stehen, die sie den Kunden im Rahmen der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und Nebendienstleistungen übermittelt.

(6) Marketingmitteilungen, die ein Angebot oder eine Einladung der nachfolgend genannten Art enthalten und die Art und Weise der Antwort vorgeben oder ein Antwortformular enthalten, enthalten auch die in den Artikeln 47 bis 50 genannten Informationen, soweit diese für das betreffende Angebot oder die betreffende Einladung relevant sind:

- a) Angebot, mit jeder Person, die die Mitteilung beantwortet, einen Vertrag über ein Finanzinstrument, eine Wertpapierdienstleistung oder eine Nebendienstleistung abzuschließen;
- b) Einladung an jede Person, die die Mitteilung beantwortet, ein Angebot zum Abschluss eines Vertrags über ein Finanzinstrument, eine Wertpapierdienstleistung oder eine Nebendienstleistung abzugeben.

Unterabsatz 1 gilt jedoch nicht, wenn der potenzielle Kunde zur Beantwortung eines Angebots oder einer Einladung in der Marketingmitteilung ein oder mehrere andere Dokumente heranziehen muss, die — einzeln oder zusammen — die betreffenden Informationen enthalten.

#### Artikel 47

### Informationen über die Wertpapierfirma und ihre Dienstleistungen für Kunden und potenzielle Kunden

(Artikel 24 Absatz 4 der Richtlinie 2014/65/EU)

(1) Die Wertpapierfirmen übermitteln Kleinanlegern bzw. potenziellen Kleinanlegern — soweit relevant — folgende allgemeine Informationen:

- a) Name und Anschrift der Wertpapierfirma sowie Angaben, die den Kunden eine effektive Kommunikation mit der Wertpapierfirma ermöglichen;
- b) Sprachen, in denen der Kunde mit der Wertpapierfirma kommunizieren und Dokumente sowie andere Informationen von ihr erhalten kann;

- c) Kommunikationsmittel, die zwischen der Wertpapierfirma und dem Kunden zu verwenden sind, und — soweit relevant — Kommunikationsmittel zur Übermittlung und zum Empfang von Aufträgen;
- d) Hinweis darauf, dass die Wertpapierfirma zugelassen ist, einschließlich Angabe von Namen und Adresse der zuständigen Behörde, die die Zulassung erteilt hat;
- e) gegebenenfalls Hinweis darauf, dass die Wertpapierfirma über einen vertraglich gebundenen Vermittler handelt, einschließlich Angabe des Mitgliedstaats, in dem dieser Vermittler registriert ist;
- f) Art, Häufigkeit und Zeitpunkt der Berichte über die erbrachten Dienstleistungen, die die Wertpapierfirma dem Kunden gemäß Artikel 25 Absatz 6 der Richtlinie 2014/65/EU zu übermitteln hat;
- g) sofern die Wertpapierfirma Finanzinstrumente oder Gelder ihrer Kunden hält, eine kurze Beschreibung der Maßnahmen, die die Wertpapierfirma zu deren Schutz trifft, einschließlich kurzer Angaben zu etwaigen Anlegerentschädigungs- oder Einlagensicherungssystemen, denen die Wertpapierfirma aufgrund ihrer Tätigkeit in einem Mitgliedstaat angeschlossen sein muss;
- h) Beschreibung — gegebenenfalls als Zusammenfassung — der Grundsätze der Wertpapierfirma für den Umgang mit Interessenkonflikten gemäß Artikel 34;
- i) auf Antrag des Kunden weitere Einzelheiten zu diesen Interessenkonflikten auf einem dauerhaften Datenträger oder — sofern die in Artikel 3 Absatz 2 aufgeführten Voraussetzungen erfüllt sind — auf einer Website (wenn diese kein dauerhafter Datenträger ist).

Die unter den Buchstaben a bis i genannten Informationen werden rechtzeitig vor der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder Nebendienstleistungen für Kunden oder potenzielle Kunden bereitgestellt.

(2) Die Wertpapierfirmen legen im Falle der Portfolioverwaltung auf der Grundlage der Anlageziele des Kunden und der Art der im Kundenportfolio enthaltenen Finanzinstrumente eine angemessene Bewertungs- und Vergleichsmethode, etwa eine aussagekräftige Vergleichsgröße, fest, damit der Kunde, für den die Dienstleistung erbracht wird, die Leistung der Wertpapierfirma bewerten kann.

(3) Die Wertpapierfirmen übermitteln einem Kunden bzw. potenziellen Kunden, dem sie die Erbringung von Portfolioverwaltungsdienstleistungen vorschlagen, außer den nach Absatz 1 erforderlichen Informationen gegebenenfalls noch folgende Informationen:

- a) Art und Weise sowie Häufigkeit der Bewertung der Finanzinstrumente im Kundenportfolio;
- b) Einzelheiten zur etwaigen Zulässigkeit einer Delegation der Vermögensverwaltung mit Ermessensspielraum in Bezug auf alle oder einen Teil der Finanzinstrumente oder Gelder im Kundenportfolio;
- c) Vergleichsgröße, anhand deren die Wertentwicklung des Kundenportfolios verglichen werden kann;
- d) Art der Finanzinstrumente, die in das Kundenportfolio aufgenommen werden können, und Art der Geschäfte, die mit diesen Instrumenten ausgeführt werden können, einschließlich Angabe etwaiger Einschränkungen;
- e) Managementziele, bei der Ausübung des Ermessens durch den Verwalter zu beachtendes Risikoniveau und etwaige spezifische Einschränkungen dieses Ermessens.

Die unter den Buchstaben a bis i genannten Informationen werden rechtzeitig vor der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder Nebendienstleistungen für Kunden oder potenzielle Kunden bereitgestellt.

#### Artikel 48

### Informationen über Finanzinstrumente

(Artikel 24 Absatz 4 der Richtlinie 2014/65/EU)

(1) Die Wertpapierfirmen übermitteln Kunden bzw. potenziellen Kunden rechtzeitig vor der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder Nebendienstleistungen gegenüber Kunden bzw. potenziellen Kunden eine allgemeine Beschreibung der Art und der Risiken der Finanzinstrumente, die insbesondere der Einstufung des Kunden als Kleinanleger, professioneller Kunde oder geeignete Gegenpartei Rechnung trägt. Anhand dieser Beschreibung werden die Wesensmerkmale der betreffenden Art von Instrument, die Funktionsweise und Wertentwicklung des Finanzinstruments unter verschiedenen Marktbedingungen — was positive und negative Gegebenheiten einschließt — sowie die damit verbundenen spezifischen Risiken ausreichend detailliert erläutert, damit der Kunde seine Anlageentscheidungen auf fundierter Grundlage treffen kann.

- (2) Die Beschreibung der in Absatz 1 genannten Risiken erstreckt sich — soweit für die betreffende Art von Instrument sowie den Status und den Kenntnisstand des Kunden relevant — auf folgende Punkte:
- a) die mit Finanzinstrumenten der betreffenden Art einhergehenden Risiken, einschließlich einer Erläuterung der Hebelwirkung und ihrer Effekte und des Risikos des Verlusts der gesamten Kapitalanlage unter Berücksichtigung der Risiken im Zusammenhang mit einer Insolvenz des Emittenten und damit verbundener Ereignisse (z. B. „Bail-In“);
  - b) die Volatilität des Preises der betreffenden Instrumente und etwaige Beschränkungen des für derlei Instrumente verfügbaren Marktes;
  - c) Informationen über Hindernisse der Beschränkungen für Fehlinvestitionen, beispielsweise im Falle illiquider Finanzinstrumente oder von Finanzinstrumenten mit einer festen Anlagedauer, was auch eine Veranschaulichung der möglichen Ausstiegsverfahren und -folgen mit einschließt, mögliche Einschränkungen sowie der ungefähre Zeitrahmen für den Verkauf des Finanzinstruments, bevor die anfänglichen Transaktionskosten dieser Art von Finanzinstrumenten wiedererlangt werden;
  - d) den Umstand, dass jeder Anleger aufgrund von Geschäften mit den betreffenden Instrumenten möglicherweise finanzielle und sonstige Verpflichtungen einschließlich Eventualverbindlichkeiten übernehmen muss, die zu den Kosten für den Erwerb der Instrumente hinzukommen;
  - e) etwaige Einschusspflichten oder ähnliche Verpflichtungen, die für Instrumente der betreffenden Art gelten.
- (3) Übermittelt eine Wertpapierfirma einem Kleinanleger bzw. potenziellen Kleinanleger Informationen über ein Finanzinstrument, das zu diesem Zeitpunkt öffentlich angeboten wird und zu dem in Zusammenhang mit diesem Angebot ein Prospekt gemäß der Richtlinie 2003/71/EG veröffentlicht worden ist, teilt diese Wertpapierfirma dem Kunden bzw. dem potenziellen Kunden rechtzeitig vor der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder Nebenleistungen gegenüber dem Kunden bzw. potenziellen Kunden mit, wo dieser Prospekt erhältlich ist.
- (4) Setzt sich ein Finanzinstrument aus mindestens zwei unterschiedlichen Finanzinstrumenten oder -dienstleistungen zusammen, übermittelt die Wertpapierfirma eine angemessene Beschreibung der Rechtsform des Finanzinstruments, der Bestandteile des betreffenden Instruments und der Art und Weise, in der sich die Anlagerisiken durch die gegenseitige Beeinflussung dieser Bestandteile erhöhen.
- (5) Bei Finanzinstrumenten, die eine Garantie oder einen Kapitalschutz mit umfassen, lässt die Wertpapierfirma einem Kunden oder potenziellen Kunden Informationen über den Umfang und die Art dieser Garantie bzw. dieses Kapitalschutzes zukommen. Wird die Garantie von einem Dritten übernommen, umfassen die Informationen über die Garantie ausreichende Details über den Garantiegeber und die Garantie, damit der Kunde bzw. potenzielle Kunde die Garantie angemessen bewerten kann.

#### Artikel 49

### Informationen zum Schutz von Kundenfinanzinstrumenten und Kundengeldern

(Artikel 24 Absatz 4 der Richtlinie 2014/65/EU)

- (1) Wertpapierfirmen, die Kunden gehörende Finanzinstrumente oder Gelder halten, übermitteln den betreffenden Kunden bzw. potenziellen Kunden — soweit relevant — die in den Absätzen 2 bis 7 genannten Informationen.
- (2) Die Wertpapierfirma informiert den Kunden bzw. potenziellen Kunden darüber, wo seine Finanzinstrumente oder Gelder im Namen der Wertpapierfirma von einem Dritten gehalten werden können, und informiert ihn über die Haftung der Wertpapierfirma nach dem anwendbaren nationalen Recht für etwaige Handlungen oder Unterlassungen des Dritten und über die Folgen einer Zahlungsunfähigkeit des Dritten für den Kunden.
- (3) Können Finanzinstrumente des Kunden bzw. potenziellen Kunden, soweit dies nach nationalem Recht zulässig ist, von einem Dritten auf einem Sammelkonto geführt werden, informiert die Wertpapierfirma den Kunden darüber und warnt ihn deutlich vor den damit verbundenen Risiken.
- (4) Die Wertpapierfirma informiert den Kunden bzw. potenziellen Kunden entsprechend, wenn es nach nationalem Recht nicht möglich ist, Kundenfinanzinstrumente, die von einem Dritten gehalten werden, von den Eigenhandelsfinanzinstrumenten dieses Dritten oder der Wertpapierfirma getrennt zu halten, und warnt ihn deutlich vor den damit verbundenen Risiken.
- (5) Die Wertpapierfirma informiert den Kunden bzw. potenziellen Kunden entsprechend, wenn Konten mit Finanzinstrumenten oder Geldern des betreffenden Kunden bzw. potenziellen Kunden unter die Rechtsvorschriften eines Drittlands fallen oder fallen werden, und weist ihn darauf hin, dass dies seine Rechte in Bezug auf die betreffenden Finanzinstrumente oder Gelder beeinflussen kann.

(6) Die Wertpapierfirma informiert den Kunden über die Existenz und die Bedingungen eines etwaigen Sicherungs- oder Pfandrechts oder eines Rechts auf Verrechnung, das sie in Bezug auf die Instrumente oder Gelder des Kunden hat oder haben könnte. Gegebenenfalls informiert sie den Kunden auch darüber, dass eine Verwahrstelle ein Sicherungsrecht oder ein Pfandrecht bzw. ein Recht auf Verrechnung in Bezug auf die betreffenden Instrumente oder Gelder haben könnte.

(7) Bevor eine Wertpapierfirma Wertpapierfinanzierungsgeschäfte im Zusammenhang mit Finanzinstrumenten eingeht, die sie im Namen eines Kunden hält, oder bevor sie die betreffenden Finanzinstrumente für eigene Rechnung oder die eines anderen Kunden verwendet, übermittelt die Wertpapierfirma dem Kunden rechtzeitig vor der Verwendung der betreffenden Instrumente auf einem dauerhaften Datenträger klare, vollständige und zutreffende Informationen über die Rechte und Pflichten der Wertpapierfirma in Bezug auf die Verwendung der betreffenden Finanzinstrumente und die Bedingungen für ihre Rückgabe sowie über die damit verbundenen Risiken.

#### Artikel 50

### Informationen über Kosten und Nebenkosten

(Artikel 24 Absatz 4 der Richtlinie 2014/65/EU)

(1) Die Wertpapierfirmen erfüllen für die Zwecke der Bereitstellung von Informationen über sämtliche Kosten und verbundenen Gebühren im Sinne von Artikel 24 Absatz 4 der Richtlinie 2014/65/EU an die Kunden die Anforderungen der Absätze 2 bis 10.

Unbeschadet der Verpflichtungen gemäß Artikel 24 Absatz 4 der Richtlinie 2014/65/EU können Wertpapierfirmen, die Wertpapierdienstleistungen für professionelle Kunden erbringen, sich mit diesen Kunden auf eine beschränkte Anwendung der Anforderungen dieses Artikels einigen. Den Wertpapierfirmen ist es nicht gestattet, sich auf solche Beschränkungen zu einigen, wenn Anlageberatungs- oder Portfolioverwaltungsdienstleistungen erbracht werden oder — ungeachtet der erbrachten Wertpapierdienstleistungen — in die betreffenden Finanzinstrumente ein Derivat eingebettet ist.

Unbeschadet der Verpflichtungen gemäß Artikel 24 Absatz 4 der Richtlinie 2014/65/EU können Wertpapierfirmen, die Dienstleistungen für geeignete Gegenparteien erbringen, sich auf eine beschränkte Anwendung der Anforderungen dieses Artikels einigen, es sei denn, in die betreffenden Finanzinstrumente ist — unabhängig von der erbrachten Wertpapierdienstleistung — ein Derivat eingebettet und die geeignete Gegenpartei beabsichtigt, ihren Kunden diese Finanzinstrumente anzubieten.

(2) Die Wertpapierfirmen nehmen in die Ex-ante- und Ex-post-Offenlegung von Informationen über Kosten und Gebühren an die Kunden folgende Angaben auf:

- a) alle Kosten und Nebenkosten, die seitens der Wertpapierfirma oder anderen Parteien — sofern der Kunden an diese anderen Parteien verwiesen wurde — für die Erbringung der Wertpapierdienstleistung(en) und/oder Nebenleistungen gegenüber dem Kunden berechnet werden; und
- b) alle Kosten und Nebenkosten im Zusammenhang mit der Konzeption und Verwaltung der Finanzinstrumente.

Die unter den Buchstaben a und b genannten Kosten sind in Anhang II dieser Verordnung aufgeführt. Für die Zwecke von Buchstabe a werden Zahlungen Dritter, die Wertpapierfirmen im Zusammenhang mit einer Wertpapierdienstleistung für einen Kunden erhalten, getrennt aufgeführt und die aggregierten Kosten und Gebühren addiert und als Geldbetrag und als Prozentsatz angegeben.

(3) Falls ein Teil der Kosten und Nebenkosten in einer Fremdwährung zu zahlen ist oder einen Betrag in einer Fremdwährung darstellt, geben die Wertpapierfirmen die betreffende Währung und den anzuwendenden Wechselkurs sowie die damit verbundenen Kosten an. Zudem informieren die Wertpapierfirmen über Bestimmungen über die Zahlung oder sonstige Gegenleistungen.

(4) Im Zusammenhang mit der Offenlegung von Produktkosten und -nebenkosten, die nicht mit unter die OGAW-KIID fallen, berechnen die Wertpapierfirmen diese Kosten und legen sie beispielsweise durch Kontaktaufnahme mit OGAW-Verwaltungsgesellschaften offen, um die betreffenden Informationen einzuholen.

(5) Die Verpflichtung zur rechtzeitigen Vornahme einer Ex-ante-Offenlegung von Informationen über die aggregierten Kosten und Nebenkosten in Bezug auf das Finanzinstrument und die Investition bzw. erbrachte Nebendienstleistung kommt Wertpapierfirmen in folgenden Fällen zu:

- a) wenn die Wertpapierfirma Kunden Finanzinstrumente empfiehlt oder ihnen anbietet; oder

b) wenn die Wertpapierdienstleistungen erbringende Wertpapierfirma gemäß den einschlägigen EU-Vorschriften dazu verpflichtet ist, Kunden in Bezug auf die betreffenden Finanzinstrumente OGAW-KIID oder PRIIPs-KID zukommen zu lassen.

(6) Wertpapierfirmen, die dem Kunden kein Finanzinstrument empfehlen oder anbieten bzw. gemäß den einschlägigen EU-Vorschriften nicht verpflichtet sind, dem Kunden ein KID/KIID zukommen zu lassen, informieren ihre Kunden über alle Kosten und Nebenkosten in Bezug auf die Investition und/oder erbrachte Nebendienstleistung.

(7) Erbringt mehr als eine Wertpapierfirma Wertpapier- oder Nebendienstleistungen gegenüber dem Kunden, übermittelt jede Wertpapierfirma Informationen über die Kosten der von ihr erbrachten Wertpapier- bzw. Nebendienstleistungen. Eine Wertpapierfirma, die ihren Kunden Dienstleistungen empfiehlt oder anbietet, die von einer anderen Firma erbracht werden, aggregiert die Kosten und Nebenkosten ihrer Dienstleistungen zusammen mit den Kosten und Nebenkosten der von der anderen Firma erbrachten Dienstleistungen. Eine Wertpapierfirma berücksichtigt auch die Kosten und Nebenkosten im Zusammenhang mit der Erbringung anderer Wertpapier- oder Nebendienstleistungen durch andere Firmen, wenn sie den Kunden an diese anderen Firmen verwiesen hat.

(8) Werden Kosten und Nebenkosten auf Ex-ante-Basis berechnet, ziehen die Wertpapierfirmen die tatsächlich entstandenen Kosten als einen Näherungswert für die erwarteten Kosten und Nebenkosten heran. Sind die tatsächlichen Kosten nicht bekannt, nimmt die Wertpapierfirma nachvollziehbare Schätzungen dieser Kosten vor. Die Wertpapierfirmen prüfen Ex-ante-Annahmen auf Grundlage der Ex-post-Erfahrungen und passen diese Annahmen bei Bedarf an.

(9) Die Wertpapierfirmen stellen jährliche Ex-post-Informationen über alle Kosten und Nebenkosten sowohl in Bezug auf das/die Finanzinstrument(e) als auch die Wertpapier- und Nebendienstleistung(en) zur Verfügung, sofern sie das/die Finanzinstrument(e) empfohlen oder angeboten haben bzw. sofern sie dem Kunden in Bezug auf das/die Finanzinstrument(e) das KID/KIID zur Verfügung gestellt und mit dem Kunden im Laufe des Jahres eine laufende Geschäftsbeziehung unterhalten oder unterhalten haben. Diese Informationen beruhen auf angefallenen Kosten und werden individualisiert zur Verfügung gestellt.

Wertpapierfirmen können den Kunden diese aggregierte Informationen über Kosten und Gebühren von Wertpapierdienstleistungen und Finanzinstrumenten im Rahmen einer bereits bestehenden regelmäßigen Berichterstattung übermitteln.

(10) Die Wertpapierfirmen lassen ihren Kunden bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen eine Veranschaulichung der kumulativen Wirkung auf die Renditekosten zukommen. Eine solche Veranschaulichung wird sowohl auf Ex-ante- als auch Ex-post-Basis übermittelt. Die Wertpapierfirmen stellen sicher, dass die Veranschaulichung folgenden Voraussetzungen gerecht wird:

- a) Die Veranschaulichung zeigt die Wirkung der Gesamtkosten und -nebenkosten auf die Rendite der Anlage;
- b) die Veranschaulichung zeigt voraussichtliche Kostenspitzen und -schwankungen; und
- c) die Veranschaulichung geht mit einer eigenen Beschreibung einher.

#### Artikel 51

### **Gemäß der Richtlinie 2009/65/EG und der Verordnung (EU) Nr. 1286/2014 übermittelte Informationen**

(Artikel 24 Absatz 4 der Richtlinie 2014/65/EU)

Wertpapierfirmen, die Anteile an Organismen für gemeinsame Anlagen oder PRIIPs vertreiben, informieren ihre Kunden zudem über alle weiteren Kosten und Nebenkosten in Bezug auf das Produkt, das ggf. nicht mit unter das OGAW-KID oder PRIIPs-KID fällt, ebenso wie über die Kosten und Nebenkosten im Zusammenhang mit ihrer Erbringung von Wertpapierdienstleistungen in Bezug auf dieses Finanzinstrument.

#### ABSCHNITT 2

### **Anlageberatung**

#### Artikel 52

### **Informationen zum Thema Anlageberatung**

(Artikel 24 Absatz 4 der Richtlinie 2014/65/EU)

(1) Die Wertpapierfirmen erläutern verständlich und präzise, ob und warum eine Anlageberatung als unabhängig oder nicht unabhängig einzustufen ist, ebenso wie über die Art und Eigenschaften der geltenden Beschränkungen, was bei der Vornahme einer unabhängigen Anlageberatung auch das Verbot einschließt, Anreize zu geben oder anzunehmen.

Wird die Anlageberatung demselben Kunden sowohl unabhängig als auch nicht unabhängig angeboten bzw. erbracht, erläutern die Wertpapierfirmen den Umfang beider Dienstleistungsformen, sodass Anleger die entsprechenden Unterschiede nachvollziehen können, und weisen sich nicht als unabhängigen Anlageberater für die gesamte Tätigkeit aus. Die Wertpapierfirmen messen in ihren unabhängigen Anlageberatungsleistungen in ihrem Informationsaustausch mit Kunden keine übermäßige Bedeutung gegenüber nichtunabhängigen Wertpapierdienstleistungen zu.

(2) Wertpapierfirmen, die ihre Anlageberatung unabhängig oder nicht unabhängig vornehmen, erläutern dem Kunden das empfehlenswerte Spektrum an Finanzinstrumenten, was auch das Verhältnis der Firma zu den Emittenten bzw. Anbietern der Instrumente mit einschließt.

(3) Die Wertpapierfirmen stellen eine Beschreibung der in Betracht kommenden Arten von Finanzinstrumenten, des Spektrums an Finanzinstrumenten sowie der nach der jeweiligen Art von Finanzinstrument gemäß dem Leistungsumfang analysierten Anbieter zur Verfügung und erläutern bei der Vornahme einer unabhängigen Beratung, wie die erbrachte Dienstleistung den Bedingungen für die unabhängige Vornahme der Anlageberatung gerecht wird und welche Faktoren beim Auswahlverfahren der Wertpapierfirma zur Empfehlung von Finanzinstrumenten Berücksichtigung finden, wie beispielsweise Risiken, Kosten und die Komplexität der Finanzinstrumente.

(4) Umfasst das Spektrum der Finanzinstrumente, die von der die unabhängige Anlageberatung vornehmenden Wertpapierfirma beurteilt werden, auch die eigenen Finanzinstrumente der Wertpapierfirma oder solche, die von Unternehmen ausgegeben oder angeboten werden, die enge Verbindungen oder eine andere enge Rechts- oder Wirtschaftsbeziehung mit der Wertpapierfirma unterhalten, sowie solche anderer Emittenten oder Anbieter, die keine solchen Verbindungen oder Beziehungen unterhalten, unterscheidet die Wertpapierfirma hinsichtlich der einzelnen Arten von Finanzinstrumenten beim Spektrum der von Unternehmen ausgegebenen bzw. angebotenen Finanzinstrumente zwischen solchen mit und solchen ohne Verbindungen zur Wertpapierfirma.

(5) Wertpapierfirmen, die regelmäßige Eignungsbeurteilungen bezüglich der Empfehlungen gemäß Artikel 54 Absatz 12 abgeben, machen diesbezüglich folgende Angaben:

- a) Häufigkeit und Umfang der regelmäßigen Eignungsbeurteilung sowie ggf. die zu dieser Beurteilung führenden Voraussetzungen;
- b) inwiefern die zuvor zusammengetragenen Informationen einer erneuten Beurteilung unterzogen werden; und
- c) wie eine aktualisierte Empfehlung dem Kunden mitgeteilt wird.

#### Artikel 53

### Unabhängige Anlageberatung

(Artikel 24 Absatz 4 und Artikel 24 Absatz 7 der Richtlinie 2014/65/EU)

(1) Wertpapierfirmen, die unabhängige Anlageberatung bieten, legen ein Auswahlverfahren fest und führen dies durch, um eine ausreichend breite Palette an auf dem Markt verfügbaren Finanzinstrumenten gemäß Artikel 24 Absatz 7 Buchstabe a der Richtlinie 2014/65/EU zu beurteilen und vergleichen. Das Auswahlverfahren umfasst folgende Elemente:

- a) ob Anzahl und Vielseitigkeit der betrachteten Finanzinstrumente hinsichtlich des Umfangs der vom unabhängigen Anlageberater angebotenen Anlageberatungsleistungen verhältnismäßig sind;
- b) ob Anzahl und Vielseitigkeit der betrachteten Finanzinstrumente für die auf dem Markt verfügbaren Finanzinstrumente hinreichend repräsentativ sind;
- c) ob die Anzahl der von der Wertpapierfirma selbst oder von eng mit ihr verbundenen Unternehmen ausgegebenen Finanzinstrumente hinsichtlich der Gesamtanzahl der betrachteten Finanzinstrumente verhältnismäßig ist; und
- d) ob bei den Kriterien für die Auswahl der zahlreichen Finanzinstrumente auch alle relevanten Aspekte, wie Risiken, Kosten und Komplexität, sowie die Eigenschaften der Kunden der Wertpapierfirma berücksichtigt werden, wobei sichergestellt wird, dass die Auswahl der ggf. empfohlenen Finanzinstrumente unvoreingenommen erfolgt.

Ist ein solcher Vergleich aufgrund des Geschäftsmodells oder des spezifischen Umfangs der erbrachten Dienstleistung nicht möglich, darf sich die die Anlageberatung vornehmende Wertpapierfirma nicht als unabhängig präsentieren.

(2) Eine Wertpapierfirma, die eine unabhängige Anlageberatung vornimmt und sich auf bestimmte Kategorien oder ein konkretes Spektrum an Finanzinstrumenten konzentriert, muss folgende Voraussetzungen erfüllen:

- a) Die Wertpapierfirma präsentiert sich so, dass sich nur Kunden angesprochen fühlen, die bevorzugt auf diese Kategorien oder dieses Spektrum an Finanzinstrumenten setzen;

- b) die Wertpapierfirma verlangt von ihren Kunden, anzugeben, dass sie lediglich an einer Investition in die spezifische Kategorie oder das konkrete Spektrum an Finanzinstrumenten interessiert sind; und
- c) vor der Erbringung der Dienstleistung stellt die Wertpapierfirma sicher, dass sich ihre Dienstleistung für den jeweiligen Neukunden eignet, da ihr Geschäftsmodell den Bedürfnissen und Zielen des Kunden gerecht wird und das Spektrum an Finanzinstrumenten für den Kunden zweckmäßig ist. Ist dies nicht der Fall, darf die Wertpapierfirma solche Dienstleistungen nicht gegenüber dem Kunden erbringen.
- (3) Eine Wertpapierfirma, die eine unabhängige und nicht unabhängige Anlageberatung vornimmt, muss folgende Verpflichtungen erfüllen:
- a) Die Wertpapierfirma hat ihre Kunden rechtzeitig vor der Erbringung ihrer Dienstleistungen auf einem dauerhaften Datenträger darüber informiert, ob die Beratung gemäß Artikel 24 Absatz 4 Buchstabe a der Richtlinie 2014/65/EU und den einschlägigen Durchführungsmaßnahmen unabhängig oder nicht unabhängig vorgenommen wird;
- b) die Wertpapierfirma hat sich hinsichtlich der Dienstleistungen, für die sie eine unabhängige Anlageberatung vornimmt, als unabhängig präsentiert;
- c) in der Wertpapierfirma gelten angemessene Organisationsanforderungen und Kontrollen, um sicherzustellen, dass sowohl die Formen der einzelnen Beratungsleistungen als auch die Berater deutlich voneinander getrennt werden, dass den Kunden hinsichtlich der Art der ihnen gegenüber erbrachten Beratung keine Verwechslungen unterlaufen können und dass sie eine auf sie zugeschnittene Art von Beratung erhalten. Die Wertpapierfirma darf es keiner natürlichen Person gestatten, sowohl unabhängige als auch nichtunabhängige Beratungsleistungen zu erbringen.

### ABSCHNITT 3

## **Beurteilung der Eignung und Angemessenheit**

### Artikel 54

## **Eignungsbeurteilung und Eignungsberichte**

(Artikel 25 Absatz 2 der Richtlinie 2014/65/EU)

(1) Die Wertpapierfirmen dürfen hinsichtlich ihrer Zuständigkeiten bei der Beurteilung der Eignung von Wertpapierdienstleistungen oder Finanzinstrumenten gemäß Artikel 25 Absatz 2 der Richtlinie 2014/65/EU weder für Unklarheiten noch Verwirrung sorgen. Bei der Durchführung der Eignungsbeurteilung informiert die Wertpapierfirma Kunden und potenzielle Kunden schlicht und einfach darüber, dass die Eignungsbeurteilung dazu dienen soll, es ihr zu ermöglichen, im besten Interesse des Kunden zu handeln.

Werden Anlageberatungs- oder Portfolioverwaltungsdienstleistungen ganz oder teilweise über ein voll- oder halbautomatisches System erbracht, liegt die Verantwortung für die Durchführung der Eignungsbeurteilung bei der die Dienstleistung erbringenden Wertpapierfirma und beschränkt sich nicht nur auf den Einsatz eines elektronischen Systems, wenn persönliche Empfehlungen abgegeben oder Handelsentscheidungen getroffen werden.

(2) Die Wertpapierfirmen legen den Umfang der von Kundenseite einzuholenden Informationen unter Berücksichtigung aller Merkmale der gegenüber diesen Kunden zu erbringenden Anlageberatungs- bzw. Portfolioverwaltungsdienstleistungen fest. Die Wertpapierfirmen holen bei ihren Kunden bzw. potenziellen Kunden die Informationen ein, die sie benötigen, um die wesentlichen Fakten in Bezug auf den Kunden zu erfassen und unter Berücksichtigung der Art und des Umfangs der betreffenden Dienstleistung nach vernünftigem Ermessen davon ausgehen zu können, dass das Geschäft, das dem Kunden empfohlen oder im Rahmen einer Portfolioverwaltungsdienstleistung getätigt werden soll, die folgenden Anforderungen erfüllt:

- a) Es entspricht den Anlagezielen des betreffenden Kunden, auch hinsichtlich seiner Risikobereitschaft;
- b) es ist so beschaffen, dass etwaige mit dem Geschäft einhergehende Anlagerisiken für den Kunden seinen Anlagezielen entsprechend finanziell tragbar sind;
- c) es ist so beschaffen, dass der Kunde mit seinen Kenntnissen und Erfahrungen die mit dem Geschäft oder der Verwaltung seines Portfolios einhergehenden Risiken verstehen kann.
- (3) Erbringt eine Wertpapierfirma für einen professionellen Kunden eine Wertpapierdienstleistung, so ist sie berechtigt, davon auszugehen, dass der Kunde in Bezug auf die Produkte, Geschäfte und Dienstleistungen, für die er als professioneller Kunde eingestuft ist, über die erforderlichen Kenntnisse und Erfahrungen im Sinne von Absatz 2 Buchstabe c verfügt.

Besteht die Wertpapierdienstleistung in einer Anlageberatung für einen durch Anhang II Abschnitt 1 der Richtlinie 2014/65/EU erfassten professionellen Kunden, ist die Wertpapierfirma für die Zwecke von Absatz 2 Buchstabe b berechtigt, davon auszugehen, dass etwaige mit dem Vorgang einhergehende Anlagerisiken für den Kunden seinen Anlagezielen entsprechend finanziell tragbar sind.

(4) Die Informationen über die finanziellen Verhältnisse des Kunden bzw. potenziellen Kunden umfassen — soweit relevant — Informationen über Herkunft und Höhe seines regelmäßigen Einkommens, seine Vermögenswerte einschließlich der liquiden Vermögenswerte, Anlagen und Immobilienbesitz sowie seine regelmäßigen finanziellen Verpflichtungen.

(5) Die Informationen über die Anlageziele des Kunden bzw. potenziellen Kunden umfassen — soweit relevant — Informationen über den Zeitraum, in dem der Kunde die Anlage zu halten gedenkt, seine Präferenzen hinsichtlich des einzugehenden Risikos, sein Risikoprofil und den Zweck der Anlage.

(6) Handelt es sich bei einem Kunden um eine juristische Person oder eine Gruppe aus mindestens zwei natürlichen Personen, die von einer weiteren juristischen Person vertreten werden, muss die Wertpapierfirma Grundsätze dahin gehend festlegen und umsetzen, wer der Eignungsbeurteilung unterzogen werden sollte und wie diese Beurteilung in der Praxis durchgeführt wird, was auch mit einschließt, von wem die Informationen über Kenntnisse und Erfahrungen, die finanzielle Lage sowie Anlageziele zusammengetragen werden sollten. Diese Grundsätze werden von der Wertpapierfirma schriftlich festgehalten.

Wird eine natürliche Person von einer anderen natürlichen Person vertreten, oder ist eine juristische Person, die eine Behandlung als professioneller Kunde gemäß Anhang II Abschnitt 2 der Richtlinie 2014/65/EU verlangt hat, bei der Eignungsbeurteilung zu berücksichtigen, bestimmen sich die finanzielle Lage und Anlageziele nach denen der juristischen Person oder — im Verhältnis zu dieser natürlichen Person — denen des dahinterstehenden Kunden als vielmehr denen des Vertreters. Die Kenntnisse und Erfahrungen bestimmen sich nach denen des Vertreters der natürlichen Person bzw. derjenigen Person, die zur Durchführung von Transaktionen im Auftrag des dahinterstehenden Kunden befugt ist.

(7) Die Wertpapierfirmen unternehmen angemessene Schritte, um sicherzustellen, dass die über ihre Kunden oder potenziellen Kunden gesammelten Informationen zuverlässig sind. Hierzu gehört u. a. Folgendes:

- a) Sicherstellung, dass die Kunden sich der Bedeutung der Angabe wahrheitsgetreuer und aktueller Informationen bewusst sind;
- b) Sicherstellung, dass alle bei Eignungsbeurteilungsverfahren eingesetzten Werkzeuge, wie z. B. solche zur Profilierung von Risikobewertungen oder zur Bewertung der Kenntnisse und Erfahrungen eines Kunden, zweckmäßig und so gestaltet sind, dass sie bei ihren Kunden eingesetzt werden können, wobei alle Beschränkungen auszumachen und im Rahmen des Eignungsbeurteilungsverfahrens aktiv einzudämmen sind;
- c) Sicherstellung, dass im Rahmen des Verfahrens gestellte Fragen für die Kunden verständlich sind, ein genaues Abbild der Ziele und Bedürfnisse des Kunden liefern und die für die Durchführung der Eignungsbeurteilung benötigten Informationen zur Verfügung stehen; und
- d) Ergreifung entsprechender Maßnahmen, um die Kohärenz der Kundeninformationen sicherzustellen, indem beispielsweise erörtert wird, ob die vom Kunden zur Verfügung gestellten Informationen offensichtliche Ungenauigkeiten aufweisen.

Wertpapierfirmen, die eine laufende Geschäftsbeziehung mit dem Kunden erhalten, indem sie beispielsweise laufende Beratungs- oder Portfolioverwaltungsdienstleistungen erbringen, müssen geeignete Strategien und Verfahren zur Pflege zweckdienlicher und aktueller Informationen über Kunden anwenden und demonstrieren können, sofern dies für die Erfüllung der Voraussetzungen laut Absatz 2 erforderlich ist.

(8) Erlangt eine Wertpapierfirma bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen in Form der Anlageberatung oder Portfolioverwaltung die gemäß Artikel 25 Absatz 2 der Richtlinie 2014/65/EU erforderlichen Informationen nicht, empfiehlt sie dem Kunden bzw. potenziellen Kunden keine Wertpapierdienstleistungen oder Finanzinstrumente.

(9) Die Wertpapierfirmen müssen geeignete Strategien und Verfahren anwenden und demonstrieren können, um sicherzustellen, dass sie in der Lage sind, die Art und Merkmale, wie Kosten und Risiken, der von ihnen für ihre Kunden ausgewählten und beurteilten Wertpapierdienstleistungen und Finanzinstrumenten nachzuvollziehen und unter Berücksichtigung von Kosten und Komplexität zu beurteilen, ob äquivalente Wertpapierdienstleistungen bzw. Finanzinstrumente dem Profil ihres Kunden gerecht werden können.

(10) Bei der Erbringung der Wertpapierdienstleistung im Rahmen der Anlageberatung bzw. Portfolioverwaltung darf eine Wertpapierfirma keine Handelsgeschäfte empfehlen oder beschließen, wenn keine der Dienstleistungen bzw. Instrumente für den Kunden geeignet sind.

(11) Bei der Erbringung von Anlageberatungs- bzw. Portfolioverwaltungsdienstleistungen, bei denen Anlagen umgeschichtet werden, indem entweder ein Instrument verkauft und ein anderes gekauft oder ein Recht ausgeübt wird, um ein bestehendes Instrument zu ändern, holen die Wertpapierfirmen die erforderlichen Informationen über die bestehenden Investitionen des Kunden sowie die empfohlenen Neuinvestitionen ein und führen eine Kosten-Nutzen-Analyse der Umschichtung durch, sodass sie entsprechend demonstrieren können, dass die Vorteile der Umschichtung deren Kosten überwiegen.

(12) Bei der Vornahme einer Anlageberatung lassen die Wertpapierfirmen dem Kleinanleger einen Bericht mit einem Überblick über die erteilten Ratschläge und Angaben dahin gehend zukommen, inwiefern die abgegebene Empfehlung zum betreffenden Kleinanleger passt, was auch Informationen darüber mit einschließt, inwieweit sie den Zielen und persönlichen Umständen des Kunden hinsichtlich der erforderlichen Anlagedauer, der Kenntnisse und Erfahrungen des Kunden sowie seiner Risikobereitschaft und Verlusttragfähigkeit gerecht wird.

Die Wertpapierfirmen müssen die Kunden darauf aufmerksam machen und im Eignungsbericht angeben, ob es die empfohlenen Dienstleistungen bzw. Finanzinstrumente erforderlich machen, dass der Kleinanleger deren Bestimmungen regelmäßig überprüfen lässt.

Erbringt eine Wertpapierfirma eine Dienstleistung, die mit regelmäßigen Eignungsbeurteilungen und -berichten einhergeht, dürfen die Anschlussberichte nach der ersten Dienstleistungserbringung nur auf Veränderungen hinsichtlich der betreffenden Dienstleistungen bzw. Finanzinstrumente und/oder die Umstände des Kunden beziehen, während sämtliche Einzelheiten des ersten Berichts nicht noch einmal aufzuführen sind.

(13) Wertpapierfirmen, die eine regelmäßige Eignungsbeurteilung vornehmen, überprüfen die Eignung der abgegebenen Empfehlungen mindestens einmal jährlich, um ihr Dienstleistungsangebot zu optimieren. Die Häufigkeit dieser Beurteilungen wird je nach Risikoprofil des Kunden und Art der empfohlenen Finanzinstrumente erhöht.

#### Artikel 55

### **Gemeinsame Bestimmungen für die Beurteilung der Eignung bzw. Angemessenheit**

(Artikel 25 Absatz 2 und Artikel 25 Absatz 3 der Richtlinie 2014/65/EU)

(1) Die Wertpapierfirmen sorgen dafür, dass sich die Informationen über die Kenntnisse und Erfahrungen eines Kunden oder potenziellen Kunden in Anlagefragen auf die nachfolgend genannten Punkte erstrecken, soweit dies nach Art des Kunden, Art und Umfang der zu erbringenden Dienstleistung und Art des in Betracht gezogenen Produkts oder Geschäfts unter Berücksichtigung der damit jeweils verbundenen Komplexität und Risiken angemessen ist:

- a) Art der Dienstleistungen, Geschäfte und Finanzinstrumente, mit denen der Kunde vertraut ist;
- b) Art, Umfang und Häufigkeit der Geschäfte des Kunden mit Finanzinstrumenten und Zeitraum, in dem sie getätigt worden sind;
- c) Bildungsstand und Beruf oder relevanter früherer Beruf des Kunden bzw. potenziellen Kunden.

(2) Eine Wertpapierfirma darf einen Kunden oder potenziellen Kunden nicht davon abhalten, die die Zwecke von Artikel 25 Absätze 2 und 3 der Richtlinie 2014/65/EU erforderlichen Informationen zu übermitteln.

(3) Eine Wertpapierfirma ist berechtigt, sich auf die von ihren Kunden oder potenziellen Kunden übermittelten Informationen zu verlassen, es sei denn, ihr ist bekannt oder müsste bekannt sein, dass die Informationen offensichtlich veraltet, unzutreffend oder unvollständig sind.

#### Artikel 56

### **Beurteilung der Angemessenheit und damit verbundene Aufbewahrungspflichten**

(Artikel 25 Absatz 3 und Artikel 25 Absatz 5 der Richtlinie 2014/65/EU)

(1) Wertpapierfirmen prüfen, ob ein Kunde über die erforderlichen Erfahrungen und Kenntnisse verfügt, um die Risiken im Zusammenhang mit dem angebotenen oder gewünschten Produkt bzw. der angebotenen oder gewünschten Wertpapierdienstleistung zu verstehen und beurteilen zu können, ob eine Wertpapierdienstleistung im Sinne von Artikel 25 Absatz 3 der Richtlinie 2014/65/EU für ihn geeignet ist.

Eine Wertpapierfirma ist berechtigt, davon auszugehen, dass ein professioneller Kunde über die erforderlichen Kenntnisse und Erfahrungen verfügt, um die Risiken im Zusammenhang mit den betreffenden Wertpapierdienstleistungen oder Geschäften bzw. der Art von Geschäften oder Produkten, für die er als professioneller Kunde eingestuft ist, zu erfassen.

(2) Die Wertpapierfirmen führen Aufzeichnungen über die durchgeführten Angemessenheitsbeurteilungen, die Folgendes umfassen:

- a) das Ergebnis der Angemessenheitsbeurteilung;

- b) ggf. Hinweise für den Kunden, sofern die Wertpapierdienstleistung oder der Produktkauf als möglicherweise unangemessen für den Kunden beurteilt wurde, ob der Kunde den Wunsch geäußert hat, trotz des Hinweises mit der Transaktion fortzufahren, sowie ggf. ob die Wertpapierfirma dem Wunsch den Kunden auf Fortführung der Transaktion nachgekommen ist;
- c) ggf. Hinweise für den Kunden, sofern der Kunde keine ausreichenden Angaben gemacht hat, sodass die Wertpapierfirma eine Angemessenheitsbeurteilung vornehmen kann, ob der Kunde den Wunsch geäußert hat, trotz dieses Hinweises mit der Transaktion fortzufahren, sowie ggf. ob die Wertpapierfirma dem Wunsch den Kunden auf Fortführung der Transaktion nachgekommen ist.

#### Artikel 57

### Dienstleistungen mit nichtkomplexen Instrumenten

(Artikel 25 Absatz 4 der Richtlinie 2014/65/EU)

Ein Finanzinstrument, das in Artikel 25 Absatz 4 Buchstabe a der Richtlinie 2014/65/EU nicht explizit genannt ist, gilt im Sinne von Artikel 25 Absatz 4 Buchstabe a Punkt vi als nichtkomplex, wenn es folgende Kriterien erfüllt:

- a) Es fällt nicht unter Artikel 4 Absatz 1 Nummer 44 Buchstabe c oder Anhang I Abschnitt C Nummern 4 bis 11 der Richtlinie 2014/65/EU;
- b) es bestehen häufig Möglichkeiten zur Veräußerung, zum Rückkauf oder zur sonstigen Realisierung des betreffenden Instruments zu Preisen, die für die Marktbeteiligten öffentlich verfügbar sind und bei denen es sich entweder um Marktpreise oder um Preise handelt, die durch emittentenunabhängige Bewertungssysteme ermittelt oder bestätigt wurden;
- c) es beinhaltet keine bestehende oder potenzielle Verpflichtung für den Kunden, die über die Anschaffungskosten des Instruments hinausgeht;
- d) es umfasst keine Klausel, keine Bedingung oder keinen Auslöser, durch die bzw. den die Art oder das Risiko der Investition oder des Auszahlungsprofils entscheidend verändert werden könnte, wie beispielsweise Investitionen, die ein Recht zur Umwandlung des Finanzinstruments in eine andere Investition umfasst;
- e) es enthält keine expliziten oder impliziten Ausstiegsgebühren, die dazu führen, dass die Investition auch dann illiquide wird, wenn technisch häufig Möglichkeiten zur Veräußerung, zum Rückkauf oder zur sonstigen Realisierung des betreffenden Instruments bestehen;
- f) es sind in angemessenem Umfang Informationen über die Merkmale des betreffenden Finanzinstruments öffentlich verfügbar, die so gut verständlich sein müssten, dass der durchschnittliche Kleinanleger in die Lage versetzt wird, hinsichtlich eines Geschäfts mit dem betreffenden Instrument eine informierte Entscheidung zu treffen.

#### Artikel 58

### Vereinbarungen mit Kleinanlegern und professionellen Kunden

(Artikel 24 Absatz 1 und Artikel 25 Absatz 5 der Richtlinie 2014/65/EU)

Wertpapierfirmen, die nach Beginn der Anwendung dieser Verordnung einem Kunden gegenüber eine Wertpapierdienstleistung bzw. die in Anhang I Abschnitt B Absatz 1 der Richtlinie 2014/65/EU genannte Nebenleistung erbringen, schließen mit diesem Kunden auf Papier oder einem anderen dauerhaften Datenträger eine schriftliche Rahmenvereinbarung ab, in der die wesentlichen Rechte und Pflichten der Wertpapierfirma und des Kunden niedergelegt sind. Wertpapierfirmen, die Anlageberatung bieten, kommen dieser Verpflichtung nur nach, wenn bezüglich der empfohlenen Finanzinstrumente oder Dienstleistungen regelmäßige Eignungsbeurteilungen vorgenommen werden.

In der schriftlichen Vereinbarung werden die wesentlichen Rechte und Pflichten der Parteien niedergelegt und enthält Folgendes:

- a) eine Beschreibung der Dienstleistungen sowie ggf. der Art und des Umfangs der vorzunehmenden Anlageberatung;
- b) bei Portfolioverwaltungsdienstleistungen, die ggf. erworbenen und verkauften Arten von Finanzinstrumenten sowie die Arten von Geschäften, die im Auftrag des Kunden ggf. durchgeführt werden, ebenso wie alle verbotenen Finanzinstrumente bzw. Geschäfte; und
- c) eine Beschreibung der Hauptmerkmale aller in Anhang I Abschnitt B Absatz 1 der Richtlinie 2014/65/EU genannten und zu erbringenden Dienstleistungen, was ggf. auch die Rolle der Wertpapierfirma im Hinblick auf betriebliche Maßnahmen im Zusammenhang mit Kundeninstrumenten und die Bedingungen mit einschließt, unter denen Wertpapierfinanzierungsgeschäfte mit Kundenwertpapieren für den Kunden mit einer Rendite einhergehen.

## ABSCHNITT 4

**Berichtspflichten gegenüber den Kunden**

## Artikel 59

**Berichtspflichten bei der Ausführung von Aufträgen, die sich nicht auf die Portfolioverwaltung beziehen**

(Artikel 25 Absatz 6 der Richtlinie 2014/65/EU)

(1) Wertpapierfirmen, die im Auftrag eines Kunden einen Auftrag ausgeführt haben, der sich nicht auf die Portfolioverwaltung bezieht, sind hinsichtlich dieses Auftrags zu Folgendem verpflichtet:

- a) Sie übermitteln dem Kunden unverzüglich auf einem dauerhaften Datenträger die wesentlichen Informationen über die Ausführung des betreffenden Auftrags;
- b) sie übermitteln dem Kunden schnellstmöglich, spätestens aber am ersten Geschäftstag nach der Ausführung des Auftrags oder — sofern sie die Bestätigung der Ausführung von einem Dritten erhalten — spätestens am ersten Geschäftstag nach Eingang der Bestätigung des Dritten, auf einem dauerhaften Datenträger eine Mitteilung zur Bestätigung der Auftragsausführung.

Buchstabe b gilt nicht, wenn die Bestätigung die gleichen Informationen enthalten würde wie eine Bestätigung, die dem Kunden unverzüglich von einer anderen Person zuzusenden ist.

Die Buchstaben a und b gelten nicht, wenn sich Aufträge, die im Namen von Kunden ausgeführt werden, auf Anleihen zur Finanzierung von Hypothekarkreditverträgen mit diesen Kunden beziehen; in einem solchen Fall ist das Geschäft spätestens einen Monat nach Auftragsausführung zusammen mit den Gesamtbedingungen des Hypothekendarlehens zu melden.

(2) Über die Anforderungen gemäß Absatz 1 hinaus übermitteln die Wertpapierfirmen, dem Kunden auf Wunsch Informationen über den Stand seines Auftrags.

(3) Bei regelmäßig ausgeführten Kundenaufträgen im Zusammenhang mit Anteilen an einem Organismus für gemeinsame Anlagen verfahren die Wertpapierfirmen entweder gemäß Absatz 1 Buchstabe b oder übermitteln dem Kunden mindestens alle sechs Monate die in Absatz 4 aufgeführten Informationen über die betreffenden Geschäfte.

(4) Die in Absatz 1 Buchstabe b genannte Mitteilung enthält — soweit relevant und gegebenenfalls unter Beachtung der gemäß Artikel 26 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 verabschiedeten technischen Regulierungsstandards über Berichtspflichten — folgende Angaben:

- a) Name der Firma, die die Mitteilung macht;
- b) Name oder sonstige Bezeichnung des Kunden;
- c) Handelstag;
- d) Handelszeitpunkt;
- e) Art des Auftrags;
- f) Ausführungsplatz;
- g) Angaben zum Instrument;
- h) Kauf-/Verkauf-Indikator;
- i) Wesen des Auftrags, falls es sich nicht um einen Kauf-/Verkaufsauftrag handelt;
- j) Menge;
- k) Stückpreis;
- l) Gesamtentgelt;
- m) Summe der in Rechnung gestellten Provisionen und Auslagen sowie auf Wunsch des Kunden eine Aufschlüsselung nach Einzelposten, was — soweit relevant — auch die Höhe aller vorgeschriebenen Auf- bzw. Abschläge mit einschließt, sofern das Geschäft von einer im eigenen Auftrag handelnden Wertpapierfirma durchgeführt wurde und diese Wertpapierfirma gegenüber dem Kunden eine Verpflichtung zur bestmöglichen Durchführung dieses Geschäfts hat;

- n) erzielter Wechselkurs, sofern das Geschäft eine Währungsumrechnung umfasst;
- o) Aufgaben des Kunden in Zusammenhang mit der Abwicklung des Geschäfts unter Angabe der Zahlungs- oder Einlieferungsfrist sowie der jeweiligen Konten, sofern diese Angaben und Aufgaben dem Kunden nicht bereits früher mitgeteilt worden sind;
- p) sofern die Gegenpartei des Kunden die Wertpapierfirma selbst, eine Person der Gruppe, der die Wertpapierfirma angehört, oder ein anderer Kunde der Wertpapierfirma war, ein Verweis darauf, dass dies der Fall war, es sei denn, der Auftrag wurde über ein Handelssystem ausgeführt, das den anonymen Handel erleichtert.

Für die Zwecke von Buchstabe k gilt, dass die Wertpapierfirma dem Kunden bei tranchenweiser Ausführung des Auftrags den Preis für die einzelnen Tranchen oder den Durchschnittspreis übermitteln kann. Gibt die Wertpapierfirma den Durchschnittspreis an, übermittelt sie dem Kunden auf Wunsch den Preis für die einzelnen Tranchen.

(5) Die Wertpapierfirma kann dem Kunden die in Absatz 4 genannten Informationen unter Verwendung von Standardcodes mitteilen, wenn sie eine Erläuterung der verwendeten Codes beifügt.

#### Artikel 60

### Berichtspflichten bei der Portfolioverwaltung

(Artikel 25 Absatz 6 der Richtlinie 2014/65/EU)

(1) Wertpapierfirmen, die Portfolioverwaltungsdienstleistungen für Kunden erbringen, übermitteln den betreffenden Kunden auf einem dauerhaften Datenträger periodisch eine Aufstellung der in ihrem Namen erbrachten Portfolioverwaltungsdienstleistungen, sofern derartige Aufstellungen nicht von anderen Personen übermittelt werden.

(2) Die laut Absatz 1 vorgeschriebene periodische Aufstellung muss eine redliche und ausgewogene Überprüfung der ergriffenen Maßnahmen sowie der Wertentwicklung des Portfolios während des Berichtszeitraums beinhalten und — soweit relevant — folgende Angaben umfassen:

- a) Name der Wertpapierfirma;
- b) Name oder sonstige Bezeichnung des Kontos des Kunden;
- c) Zusammensetzung und Bewertung des Portfolios mit Einzelangaben zu jedem gehaltenen Finanzinstrument, seinem Marktwert oder — wenn dieser nicht verfügbar ist — dem beizulegenden Zeitwert, dem Kontostand zum Beginn und zum Ende des Berichtszeitraums sowie der Wertentwicklung des Portfolios während des Berichtszeitraums;
- d) Gesamtbetrag der in dem Berichtszeitraum angefallenen Gebühren und Entgelte, mindestens aufgeschlüsselt in Gesamtverwaltungsgebühren und Gesamtkosten im Zusammenhang mit der Leistungserbringung, gegebenenfalls mit dem Hinweis, dass auf Wunsch eine detailliertere Aufschlüsselung erhältlich ist;
- e) Vergleich der Wertentwicklung während des Berichtszeitraums und der Vergleichsgröße, falls eine solche zwischen Wertpapierfirma und Kunde vereinbart wurde;
- f) Gesamtbetrag der Dividenden-, Zins- und sonstigen Zahlungen, die während des Berichtszeitraums im Zusammenhang mit dem Kundenportfolio eingegangen sind;
- g) Informationen über sonstige Maßnahmen des Unternehmens, die Rechte in Bezug auf im Portfolio gehaltene Finanzinstrumente verleihen;
- h) für jedes in dem Berichtszeitraum ausgeführte Geschäft — soweit relevant — die in Artikel 59 Absatz 4 Buchstaben c bis l genannten Informationen, es sei denn, der Kunde wünscht die Informationen über die ausgeführten Geschäfte jeweils einzeln, da dann Absatz 4 dieses Artikels anzuwenden ist.

(3) Die in Absatz 1 genannte periodische Aufstellung wird außer in den nachfolgend aufgeführten Fällen alle drei Monate vorgelegt:

- a) wenn die Wertpapierfirma ihren Kunden Zugang zu einem als dauerhafter Datenträger einstuftbaren Online-System gewährt, über das der Kunde auf aktuelle Aufstellungen seines Portfolios zugreifen kann, der Kunde einfachen Zugang zu den gemäß Artikel 63 Absatz 2 erforderlichen Informationen hat und die Firma nachweisen kann, dass der Kunde mindestens einmal während des betreffenden Quartals eine Bewertung seines Portfolios aufgerufen hat;

- b) in den Fällen, in denen Absatz 4 gilt, ist die periodische Aufstellung mindestens einmal alle zwölf Monate vorzulegen;
- c) lässt der Vertrag zwischen einer Wertpapierfirma und einem Kunden über eine Portfolioverwaltungsdienstleistung ein kreditfinanziertes Portfolio zu, ist die periodische Aufstellung mindestens einmal monatlich vorzulegen.

Die Ausnahme gemäß Buchstabe b gilt nicht für Geschäfte mit Finanzinstrumenten, die unter Artikel 4 Absatz 1 Nummer 44 Buchstabe c oder Anhang I Abschnitt C Nummern 4 bis 11 der Richtlinie 2014/65/EU fallen.

(4) In den Fällen, in denen der Kunde die Informationen über ausgeführte Geschäfte jeweils einzeln erhalten möchte, übermitteln die Wertpapierfirmen dem Kunden die wesentlichen Informationen über das betreffende Geschäft unverzüglich nach der Ausführung eines Geschäfts durch den Portfolioverwalter auf einem dauerhaften Datenträger.

Die Wertpapierfirma übermittelt dem Kunden spätestens am ersten Geschäftstag nach Ausführung des Auftrags oder — sofern sie die Bestätigung der Ausführung von einem Dritten erhält — spätestens am ersten Geschäftstag nach Eingang der Bestätigung des Dritten eine Mitteilung zur Bestätigung der Auftragsausführung mit den in Artikel 59 Absatz 4 genannten Angaben.

Unterabsatz 2 gilt nicht, wenn die Bestätigung die gleichen Informationen enthalten würde wie eine Bestätigung, die dem Kunden unverzüglich von einer anderen Person zuzusenden ist.

#### Artikel 61

##### **Berichtspflichten im Hinblick auf geeignete Gegenparteien**

(Artikel 24 Absatz 4 und Artikel 25 Absatz 6 der Richtlinie 2014/65/EU)

Die Anforderungen an Berichte für Kleinanleger und professionelle Kunden gemäß den Artikeln 49 und 59 sind nicht anwendbar, wenn Wertpapierfirmen Vereinbarungen mit geeigneten Gegenparteien geschlossen haben, in denen Inhalt und Zeitpunkt der Berichterstattung festgelegt sind.

#### Artikel 62

##### **Zusätzliche Berichtspflichten bei der Portfolioverwaltung und bei Geschäften mit Eventualverbindlichkeiten**

(Artikel 25 Absatz 6 der Richtlinie 2014/65/EU)

(1) Wertpapierfirmen, die Portfolioverwaltungsdienstleistungen erbringen, teilen dem Kunden mit, wenn der Gesamtwert des zu Beginn des jeweiligen Berichtszeitraums beurteilenden Portfolios um 10 % fällt, sowie anschließend bei jedem Wertverlust in 10 %-Schritten, und zwar spätestens am Ende des Geschäftstags, an dem der Schwellenwert überschritten wird oder — falls der Schwellenwert an einem geschäftsfreien Tag überschritten wird — am Ende des folgenden Geschäftstags.

(2) Wertpapierfirmen, die ein Kleinanlegerkonto führen, das Positionen bei kreditfinanzierten Finanzinstrumenten oder Geschäften mit Eventualverbindlichkeiten umfasst, informieren den Kunden, wenn der Ausgangswert des betreffenden Finanzinstruments um 10 % fällt, sowie anschließend bei jedem Wertverlust in 10 %-Schritten. Die Berichterstattung laut diesem Absatz sollte für jedes Finanzinstrument einzeln erfolgen, sofern mit dem Kunden nichts anderes vereinbart wird, und findet spätestens am Ende des Geschäftstags statt, an dem der Schwellenwert überschritten wird oder — falls der Schwellenwert an einem geschäftsfreien Tag überschritten wird — zum Abschluss des folgenden Geschäftstags.

#### Artikel 63

##### **Aufstellungen über Kundenfinanzinstrumente und Kundengelder**

(Artikel 25 Absatz 6 der Richtlinie 2014/65/EU)

(1) Wertpapierfirmen, die Kundenfinanzinstrumente oder Kundengelder halten, übermitteln jedem Kunden, für den sie Finanzinstrumente oder Gelder halten, mindestens einmal pro Quartal auf einem dauerhaften Datenträger eine Aufstellung der betreffenden Finanzinstrumente oder Gelder, es sei denn, eine solche Aufstellung ist bereits in einer anderen periodischen Aufstellung übermittelt worden. Auf Wunsch des Kunden übermitteln die Wertpapierfirmen diese Aufstellung auf Firmenkosten auch häufiger.

Unterabsatz 1 gilt nicht für Kreditinstitute, die über eine Zulassung gemäß der Richtlinie 2000/12/EG des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(1)</sup> in Bezug auf Einlagen im Sinne der genannten Richtlinie verfügen.

<sup>(1)</sup> Richtlinie 2000/12/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. März 2000 über die Aufnahme und Ausübung der Tätigkeit der Kreditinstitute (ABL L 126 vom 26.5.2000, S. 1).

- (2) Die in Absatz 1 genannte Aufstellung der Kundenvermögenswerte enthält folgende Informationen:
- Angaben zu allen Finanzinstrumenten und Geldern, die die Wertpapierfirma am Ende des von der Aufstellung erfassten Zeitraums für den betreffenden Kunden hält;
  - Angaben darüber, inwieweit Kundenfinanzinstrumente oder Kundengelder Gegenstand von Wertpapierfinanzierungsgeschäften gewesen sind;
  - Höhe und Grundlage etwaiger Erträge, die dem Kunden aus der Beteiligung an Wertpapierfinanzierungsgeschäften zugeflossen sind;
  - deutlicher Hinweis darauf, welche Vermögenswerte bzw. Gelder unter die Regelungen der Richtlinie 2014/65/EU und deren Durchführungsmaßnahmen fallen und welche nicht, wie beispielsweise diejenigen, die Gegenstand einer Sicherheitenvereinbarung mit Eigentumsübertragung sind;
  - deutlicher Hinweis darauf, für welche Vermögenswerte hinsichtlich ihrer Eigentumsverhältnisse bestimmte Besonderheiten gelten, beispielsweise aufgrund eines Sicherungsrechts;
  - Marktwert oder — sofern der Marktwert nicht verfügbar ist — Schätzwert der Finanzinstrumente, die Teil der Aufstellung sind, mit einem deutlichen Hinweis darauf, dass der fehlende Marktkurs vermutlich auf mangelnde Liquidität hindeutet. Die Beurteilung des Schätzwerts nimmt die Wertpapierfirma nach bestmöglichem Bemühen vor.

Enthält das Portfolio eines Kunden Erlöse aus nicht abgerechneten Geschäften, kann für die unter Buchstabe a genannte Information entweder das Abschluss- oder das Abwicklungsdatum zugrunde gelegt werden, vorausgesetzt, dass für alle derartigen Informationen in der Aufstellung so verfahren wird.

Die periodische Aufstellung des in Absatz 1 genannten Kundenvermögens ist nicht erforderlich, wenn die Wertpapierfirma ihren Kunden Zugang zu einem als dauerhafter Datenträger einstuftbaren Online-System gewährt, über das der Kunde auf aktuelle Aufstellungen seiner Finanzinstrumente oder Gelder zugreifen und die Wertpapierfirma nachweisen kann, dass der Kunde während des betreffenden Quartals mindestens einmal auf diese Aufstellung zugegriffen hat.

- (3) Wertpapierfirmen, die Finanzinstrumente oder Gelder halten und für einen Kunden Portfolioverwaltungsdienstleistungen erbringen, können die in Absatz 1 genannte Aufstellung der Kundenvermögenswerte in die periodische Aufstellung einzubeziehen, die sie dem betreffenden Kunden gemäß Artikel 60 Absatz 1 übermitteln.

## ABSCHNITT 5

### **Bestmögliche Ausführung**

#### Artikel 64

### **Kriterien für die bestmögliche Ausführung**

(Artikel 27 Absatz 1 und Artikel 24 Absatz 1 der Richtlinie 2014/65/EU)

- (1) Wertpapierfirmen bestimmen bei der Ausführung von Kundenaufträgen die relative Bedeutung der in Artikel 27 Absatz 1 der Richtlinie 2014/65/EG genannten Faktoren anhand folgender Kriterien:
- Merkmale des Kunden und dessen Einstufung als Kleinanleger oder als professioneller Kunde;
  - Merkmale des Kundenauftrags, einschließlich Aufträgen, die Wertpapierfinanzierungsgeschäfte umfassen;
  - Merkmale der Finanzinstrumente, die Gegenstand des betreffenden Auftrags sind;
  - Merkmale der Ausführungsplätze, an die der Auftrag weitergeleitet werden kann.

Für die Zwecke dieses Artikels und der Artikel 65 und 66 umfasst der Begriff „Ausführungsplatz“ geregelte Märkte, multilaterale Handelssysteme (MTF), organisierte Handelssysteme (OTF), systematische Internalisierer, Marktmacher oder sonstige Liquiditätsgeber oder Einrichtungen, die in einem Drittland eine vergleichbare Funktion ausüben.

- (2) Eine Wertpapierfirma erfüllt ihre Verpflichtungen aus Artikel 27 Absatz 1 der Richtlinie 2014/65/EU, alle hinreichenden Maßnahmen zu treffen, um das bestmögliche Ergebnis für einen Kunden zu erreichen, wenn sie einen Auftrag oder einen bestimmten Teil desselben nach den ausdrücklichen Weisungen, die der Kunde in Bezug auf den Auftrag oder den bestimmten Teil desselben erteilt hat, ausführt.

(3) Die Wertpapierfirmen dürfen ihre Provisionen nicht in einer Weise strukturieren oder in Rechnung stellen, die eine sachlich nicht gerechtfertigte Ungleichbehandlung der Ausführungsplätze bewirkt.

(4) Bei der Ausführung von Aufträgen bzw. beim Fälligen von Entscheidungen über den Handel mit OTC-Produkten, zu denen auch maßgeschneiderte Produkte gehören, überprüft die Wertpapierfirma die Redlichkeit des dem Kunden angebotenen Preises, indem sie Marktdaten heranzieht, die bei der Einschätzung des Preises für dieses Produkt verwendet wurden, und — sofern möglich — diesen mit ähnlichen oder vergleichbaren Produkten vergleicht.

#### Artikel 65

### **Pflicht der Wertpapierfirmen, bei der Portfolioverwaltung sowie der Annahme und Weiterleitung von Aufträgen im bestmöglichen Interesse des Kunden zu handeln**

(Artikel 24 Absatz 1 und Artikel 24 Absatz 4 der Richtlinie 2014/65/EU)

(1) Die Wertpapierfirmen müssen ihrer in Artikel 24 Absatz 1 der Richtlinie 2014/65/EU festgelegten Pflicht nachkommen, im bestmöglichen Interesse ihrer Kunden zu handeln, wenn sie bei der Erbringung von Portfolioverwaltungsdienstleistungen andere Einrichtungen mit der Ausführung von Aufträgen beauftragen, denen Entscheidungen der Wertpapierfirma zugrunde liegen, im Namen ihres Kunden mit Finanzinstrumenten zu handeln.

(2) Die Wertpapierfirmen müssen ihrer in Artikel 24 Absatz 1 der Richtlinie 2014/65/EU festgelegten Pflicht nachkommen, im bestmöglichen Interesse ihrer Kunden zu handeln, wenn sie bei der Annahme und Weiterleitung von Aufträgen Kundenaufträge an andere Einrichtungen zur Ausführung weiterleiten.

(3) Um die Absätze 1 bzw. 2 einzuhalten, müssen die Wertpapierfirmen den Absätzen 4 bis 7 und Artikel 64 Absatz 4 nachkommen.

(4) Die Wertpapierfirmen treffen alle hinreichenden Maßnahmen, um für ihre Kunden das bestmögliche Ergebnis zu erzielen und tragen dabei den in Artikel 27 Absatz 1 der Richtlinie 2014/65/EU genannten Faktoren Rechnung. Die relative Bedeutung dieser Faktoren wird nach den in Artikel 64 Absatz 1 festgelegten Kriterien bzw. für Kleinanleger nach Maßgabe des Artikels 27 Absatz 1 der Richtlinie 2014/65/EU bestimmt.

Eine Wertpapierfirma kommt ihren in Absatz 1 bzw. 2 festgelegten Pflichten nach und ist der im vorliegenden Absatz genannten Maßnahmen enthoben, wenn sie bei der Platzierung eines Auftrags bei einer anderen Einrichtung oder seiner Weiterleitung an diese Einrichtung zur Ausführung speziellen Weisungen des Kunden folgt.

(5) Die Wertpapierfirmen legen Grundsätze fest, sodass sie die in Absatz 4 festgelegten Pflichten erfüllen können. In diesen Grundsätzen werden für jede Instrumentengattung die Einrichtungen genannt, bei denen die Wertpapierfirma Aufträge platziert oder an die sie Aufträge zur Ausführung weiterleitet. Die von diesen Einrichtungen für die Auftragsausführung getroffenen Vorkehrungen versetzen die Wertpapierfirma in die Lage, bei der Platzierung oder Weiterleitung von Aufträgen an eine solche Einrichtung ihren in diesem Artikel festgelegten Pflichten nachzukommen.

(6) Die Wertpapierfirmen unterrichten ihre Kunden über die nach Absatz 5 sowie Artikel 66 Absätze 2 bis 9 festgelegten Grundsätze. Die Wertpapierfirmen übermitteln den Kunden sachgerechte Informationen über die Wertpapierfirma und ihre Dienstleistungen sowie die für die Ausführung ausgewählten Einrichtungen. Insbesondere in dem Falle, dass die Wertpapierfirma andere Firmen auswählen sollte, um im Zusammenhang mit der Ausführung von Kundenaufträgen Dienstleistungen zu erbringen, hat sie einmal jährlich für jede Klasse von Finanzinstrumenten die fünf Handelsplätze, die ausgehend vom Handelsvolumen am wichtigsten sind, auf denen sie Kundenaufträge im Vorjahr zur Ausführung weitergeleitet oder platziert hat, und Informationen über die erreichte Ausführungsqualität zusammenzufassen und zu veröffentlichen. Die Informationen müssen in Einklang mit den Informationen stehen, die gemäß den nach Artikel 27 Absatz 10 Buchstabe b der Richtlinie 2014/65/EU verabschiedeten technischen Normen veröffentlicht werden.

Auf entsprechenden Wunsch des Kunden übermitteln die Wertpapierfirmen ihren Kunden bzw. potenziellen Kunden Informationen über Einrichtungen, an die die Aufträge zur Ausführung weitergeleitet bzw. bei denen sie platziert werden.

(7) Die Wertpapierfirmen überwachen die Wirksamkeit der gemäß Absatz 5 festgelegten Grundsätze, insbesondere die Qualität der Ausführung durch die in diesen Grundsätzen genannten Einrichtungen, regelmäßig und beheben bei Bedarf etwaige Mängel.

Die Wertpapierfirmen überprüfen die Grundsätze und Bestimmungen mindestens einmal jährlich. Eine solche Überprüfung findet auch immer dann statt, wenn eine wesentliche Veränderung eintritt, die die Fähigkeit der Wertpapierfirma beeinträchtigt, für ihre Kunden auch weiterhin das bestmögliche Ergebnis zu erzielen.

Die Wertpapierfirmen beurteilen, ob es zu wesentlichen Änderungen gekommen ist, und ziehen die Vornahme von Änderungen hinsichtlich der Ausführungsplätze bzw. Einrichtungen in Betracht, auf die sie sich weitgehend stützen, um die übergeordnete Anforderung der bestmöglichen Ausführung zu erfüllen.

Eine wesentliche Änderung ist ein wichtiges Ereignis mit potenziellen Auswirkungen auf Parameter der bestmöglichen Ausführung wie Kosten, Schnelligkeit, Wahrscheinlichkeit der Ausführung und Abwicklung, Umfang, Art oder jegliche anderen für die Ausführung des Auftrags relevanten Aspekte.

(8) Dieser Artikel findet keine Anwendung auf Wertpapierfirmen, die nicht nur Portfolioverwaltungsdienste erbringen und/oder Aufträge entgegennehmen und weiterleiten, sondern die entgegengenommenen Aufträge bzw. Entscheidungen, im Namen des Kunden mit dessen Portfolio zu handeln, auch ausführen. In solchen Fällen gilt Artikel 27 der Richtlinie 2014/65/EU.

#### Artikel 66

### Grundsätze der Auftragsausführung

(Artikel 27 Absätze 5 und 7 der Richtlinie 2014/65/EU)

(1) Die Wertpapierfirmen überprüfen mindestens einmal jährlich die gemäß Artikel 27 Absatz 4 der Richtlinie 2014/65/EU festgelegten Grundsätze der Auftragsausführung sowie ihre Vorkehrungen zur Auftragsausführung.

Eine solche Überprüfung ist auch immer dann vorzunehmen, wenn eine wesentliche Veränderung im Sinne von Artikel 65 Absatz 7 eintritt, die die Fähigkeit der Wertpapierfirma beeinträchtigt, bei der Ausführung ihrer Kundenaufträge an den in ihren Grundsätzen der Ausführungsausführung genannten Plätzen weiterhin gleich bleibend das bestmögliche Ergebnis zu erzielen. Eine Wertpapierfirma beurteilt, ob es zu wesentlichen Änderungen gekommen ist, und zieht die Vornahme von Änderungen hinsichtlich der relativen Bedeutung der Faktoren einer bestmöglichen Ausführung in Betracht, um die übergeordnete Anforderung der bestmöglichen Ausführung zu erfüllen.

(2) Die Informationen über die Ausführungspolitik werden an die jeweilige Klasse von Finanzinstrumenten und die Art der erbrachten Dienstleistung angepasst und enthalten die in den Absätzen 3 bis 9 genannten Angaben.

(3) Die Wertpapierfirmen übermitteln den Kunden rechtzeitig vor Erbringung der betreffenden Dienstleistung folgende Angaben zu ihren Grundsätzen der Auftragsausführung:

- a) eine Darlegung der relativen Bedeutung, die die Wertpapierfirma gemäß den in Artikel 59 Absatz 1 angeführten Kriterien den in Artikel 27 Absatz 1 der Richtlinie 2014/65/EU genannten Aspekten beimisst, oder eine Darlegung der Art und Weise, in der die Wertpapierfirma die relative Bedeutung dieser Aspekte bestimmt;
- b) ein Verzeichnis der Ausführungsplätze, auf die sich die Wertpapierfirma zur Erfüllung ihrer Verpflichtung, alle angemessenen Maßnahmen zu treffen, um bei der Ausführung von Kundenaufträgen auf Dauer das bestmögliche Ergebnis zu erzielen, weitgehend verlässt, einschließlich der Angabe, welche Ausführungsplätze für jede Klasse von Finanzinstrumenten für Aufträge von Kleinanlegern, für Aufträge von professionellen Kunden sowie für Wertpapierfinanzierungsgeschäfte verwendet werden;
- c) ein Verzeichnis aller Faktoren, die bei der Auswahl eines Ausführungsplatzes zur Anwendung kommen, einschließlich qualitativer Faktoren wie Clearingsystemen, Notfallsicherungen, geplanten Maßnahmen, oder anderen relevanten Überlegungen, sowie die entsprechende Bedeutung der einzelnen Faktoren. Die Angaben zu den Faktoren für die Auswahl des Ausführungsplatzes müssen mit den Kontrollen der Wertpapierfirma vereinbar sein, die diese im Rahmen der Prüfung der Angemessenheit ihrer Grundsätze und Bestimmungen durchführt, um gegenüber ihren Kunden nachzuweisen, dass die bestmögliche Ausführung auf Dauer erreicht wird;
- d) wie die Ausführungsfaktoren wie Preis, Kosten, Schnelligkeit, Wahrscheinlichkeit der Ausführung und andere relevante Faktoren im Rahmen aller hinreichenden Schritte Berücksichtigung finden, die zur Erzielung des bestmöglichen Ergebnisses für den Kunden eingeleitet werden;
- e) gegebenenfalls Angaben zur Ausführung von Aufträgen außerhalb eines Handelsplatzes, einschließlich Angaben zu Folgen wie dem Gegenparteiisiko aufgrund der Ausführung außerhalb eines Handelsplatzes, und auf Anfrage des Kunden zusätzliche Informationen über Folgen dieser Art der Ausführung;
- f) eine klare und deutliche Warnung dahin gehend, dass ausdrückliche Weisungen eines Kunden sie davon abhalten können, die Maßnahmen zu treffen, die sie im Rahmen ihrer Grundsätze der Auftragsausführung festgelegt und umgesetzt haben, um bei der Ausführung der Aufträge hinsichtlich der von den betreffenden Weisungen erfassten Elemente das bestmögliche Ergebnis zu erzielen;

- g) eine Zusammenfassung des Auswahlverfahrens für Ausführungsplätze, angewandte Ausführungsstrategien, die zur Analyse der erreichten Ausführungsqualität herangezogenen Verfahren und Methoden und wie die Wertpapierfirmen kontrollieren und überprüfen, dass für die Kunden die bestmöglichen Ergebnisse erzielt wurden.

Die Informationen sind auf einem dauerhaften Datenträger zu übermitteln oder auf einer Website (wenn diese kein dauerhafter Datenträger ist) bereitzustellen, sofern die in Artikel 3 Absatz 2 genannten Voraussetzungen erfüllt sind.

- (4) Setzen die Wertpapierfirmen je nach Ausführungsort verschiedene Gebühren an, erläutert die Wertpapierfirma diese Unterschiede in einem hinreichenden Detailgrad, sodass der Kunde die Vor- und Nachteile der Wahl nur eines einzigen Ausführungsorts nachvollziehen kann.

- (5) Rufen Wertpapierfirmen ihre Kunden dazu auf, sich für einen Ausführungsort zu entscheiden, werden faire, klare und nicht irreführende Informationen übermittelt, um zu verhindern, dass sich der Kunde allein aufgrund der von der Wertpapierfirma angewandten Preispolitik gezielt für einen bestimmten Ausführungsort entscheidet.

- (6) Die Wertpapierfirmen dürfen lediglich Zahlungen Dritter annehmen, die Artikel 24 Absatz 9 der Richtlinie 2014/65/EU gerecht werden, und informieren ihre Kunden über die Anreize, die die Wertpapierfirma ggf. durch die Ausführungsorte erhält. Die Informationen betreffen die Gebühren, die die Wertpapierfirma allen am Geschäft beteiligten Gegenparteien berechnet, sowie Angaben dahin gehend — sofern die Gebühren je nach Kunde unterschiedlich ausfallen —, welche Höchstgebühren oder Gebührensparungen ggf. zu zahlen sind.

- (7) Stellt eine Wertpapierfirma mehr als einem Geschäftsbeteiligten Gebühren in Rechnung, informiert sie ihre Kunden gemäß Artikel 24 Absatz 9 der Richtlinie 2014/65/EU und deren Durchführungsmaßnahmen über den Wert aller monetären bzw. nichtmonetären Vorteile, die die Wertpapierfirma erhält.

- (8) Übermittelt ein Kunde einer Wertpapierfirma berechnete und verhältnismäßige Auskunftersuchen hinsichtlich ihrer Strategien oder Bestimmungen sowie deren Prüfungsverfahren, lässt ihm die Wertpapierfirma innerhalb einer angemessenen Frist eine verständliche Antwort zukommen.

- (9) Führt eine Wertpapierfirma Aufträge für Kleinanleger aus, übermittelt sie diesen Kunden eine Zusammenfassung der betreffenden Grundsätze, deren Schwerpunkt auf den ihnen entstehenden Gesamtkosten liegt. Die Zusammenfassung enthält einen Link zu den neuesten gemäß Artikel 27 Absatz 3 der Richtlinie 2014/65/EU veröffentlichten Daten über die Qualität der Ausführung für jeden von der Wertpapierfirma in ihren Grundsätzen der Auftragsausführung genannten Ausführungsort.

## ABSCHNITT 6

### **Bearbeitung von Kundenaufträgen**

#### Artikel 67

### **Allgemeine Grundsätze**

(Artikel 28 Absatz 1 und Artikel 24 Absatz 1 der Richtlinie 2014/65/EU)

- (1) Die Wertpapierfirmen erfüllen bei der Ausführung von Kundenaufträgen die folgenden Bedingungen:
- a) sie stellen sicher, dass für Kunden ausgeführte Aufträge umgehend und korrekt registriert und zugewiesen werden;
  - b) sie führen ansonsten vergleichbare Kundenaufträge der Reihe nach und unverzüglich aus, es sei denn, die Art des Auftrags oder die vorherrschenden Marktbedingungen machen dies unmöglich oder im Interesse des Kunden ist anderweitig zu handeln;
  - c) sie informieren einen Kleinanleger unverzüglich über alle wesentlichen Schwierigkeiten, die für die korrekte Ausführung des Auftrags relevant sind, sobald sie von einer solchen Schwierigkeit Kenntnis erlangen.
- (2) Ist eine Wertpapierfirma für die Überwachung oder Organisation der Abwicklung eines ausgeführten Auftrags verantwortlich, trifft sie alle angemessenen Maßnahmen, um sicherzustellen, dass alle Kundenfinanzinstrumente oder Kundengelder, die zur Abwicklung des ausgeführten Auftrags eingegangen sind, unverzüglich und korrekt auf dem Konto des jeweiligen Kunden verbucht werden.
- (3) Eine Wertpapierfirma darf Informationen im Zusammenhang mit laufenden Kundenaufträgen nicht missbrauchen und trifft alle angemessenen Maßnahmen zur Verhinderung des Missbrauchs derartiger Informationen durch ihre relevanten Personen.

*Artikel 68***Zusammenlegung und Zuweisung von Aufträgen**

(Artikel 28 Absatz 1 und Artikel 24 Absatz 1 der Richtlinie 2014/65/EU)

- (1) Die Wertpapierfirmen führen einen Kundenauftrag oder ein Geschäft für eigene Rechnung zusammen mit einem anderen Kundenauftrag nur aus, wenn die folgenden Bedingungen gegeben sind:
- Es ist unwahrscheinlich, dass die Zusammenlegung der Aufträge und Geschäfte für den Kunden, dessen Auftrag mit anderen zusammengelegt wird, insgesamt nachteilig ist;
  - jedem Kunden, dessen Auftrag mit anderen zusammengelegt werden soll, wird mitgeteilt, dass eine derartige Zusammenlegung in Bezug auf einen bestimmten Auftrag nachteilig sein kann;
  - es werden Grundsätze der Auftragszuweisung festgelegt und wirksam umgesetzt, die die redliche Zuweisung zusammengelegter Aufträge und Geschäfte auch im Hinblick darauf regeln, wie das Volumen und der Preis von Aufträgen die Zuweisung und Teilausführung von Aufträgen bestimmen.
- (2) Legt eine Wertpapierfirma einen Auftrag mit anderen Kundenaufträgen zusammen und führt sie den zusammengelegten Auftrag teilweise aus, weist sie die verbundenen Geschäfte gemäß ihren Grundsätzen der Auftragszuweisung zu.

*Artikel 69***Zusammenlegung und Zuweisung von Geschäften für eigene Rechnung**

(Artikel 28 Absatz 1 und Artikel 24 Absatz 1 der Richtlinie 2014/65/EU)

- (1) Wertpapierfirmen, die mit Kundenaufträgen zusammengelegte Geschäfte für eigene Rechnung tätigen, dürfen bei der Zuweisung der verbundenen Abschlüsse nicht in einer für einen Kunden nachteiligen Weise verfahren.
- (2) Wenn eine Wertpapierfirma einen Kundenauftrag mit einem Geschäft für eigene Rechnung zusammenlegt und den zusammengelegten Auftrag teilweise ausführt, räumt sie bei der Zuweisung der verbundenen Geschäfte dem Kunden gegenüber der Firma Vorrang ein.

Kann die Wertpapierfirma schlüssig darlegen, dass sie den Auftrag ohne die Zusammenlegung nicht zu derart günstigen Bedingungen oder überhaupt nicht hätte ausführen können, kann sie das Geschäft für eigene Rechnung in Einklang mit ihren in Artikel 68 Absatz 1 Buchstabe c genannten Grundsätzen der Auftragszuweisung anteilsmäßig zuweisen.

- (3) Die Wertpapierfirmen sehen im Rahmen ihrer Grundsätze der Auftragszuweisung gemäß Artikel 68 Absatz 1 Buchstabe c Verfahren vor, die verhindern sollen, dass die Neuzuweisung von Geschäften für eigene Rechnung, die zusammen mit Kundenaufträgen ausgeführt werden, für den Kunden nachteilig ist.

*Artikel 70***Unverzügliche, redliche und rasche Ausführung von Kundenaufträgen und Veröffentlichung nicht ausgeführter Kunden-Limitaufträge für auf einem Handelsplatz gehandelte Aktien**

(Artikel 28 der Richtlinie 2014/65/EU)

- (1) Ein Kunden-Limitauftrag in Bezug auf Aktien, die zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind oder auf einem Handelsplatz gehandelt werden, der zu den vorherrschenden Marktbedingungen nach Artikel 28 Absatz 2 der Richtlinie 2014/65/EU nicht unverzüglich ausgeführt wird, wird als öffentlich verfügbar erachtet, wenn die Wertpapierfirma den Auftrag zur Ausführung auf einem regulierten Markt oder über ein MTF erteilt hat oder der Auftrag von einem Datenübermittlungsdienstleister mit Sitz in einem Mitgliedstaat veröffentlicht wurde und leicht ausführbar ist, sobald es die Marktbedingungen zulassen.
- (2) Regulierten Märkten und MTF wird gemäß den Ausführungsgrundsätzen der Wertpapierfirma Vorrang eingeräumt, um die Ausführung sicherzustellen, sobald es die Marktbedingungen zulassen.

## ABSCHNITT 7

**Geeignete Gegenparteien**

## Artikel 71

**Geeignete Gegenparteien**

(Artikel 30 der Richtlinie 2014/65/EU)

(1) Ergänzend zu den in Artikel 30 Absatz 2 der Richtlinie 2014/65/EU explizit genannten Kategorien können die Mitgliedstaaten im Einklang mit Artikel 30 Absatz 3 der genannten Richtlinie Unternehmen als geeignete Gegenpartei anerkennen, die unter eine Kundenkategorie fallen, die gemäß Anhang II Teil I Absätze 1, 2 und 3 der genannten Richtlinie als professionelle Kunden betrachtet werden.

(2) Beantragt eine geeignete Gegenpartei gemäß Artikel 30 Absatz 2 Unterabsatz 2 der Richtlinie 2014/65/EU als Kunde behandelt zu werden, dessen Geschäftstätigkeit mit einer Wertpapierfirma den Artikeln 24, 25, 27 und 28 dieser Richtlinie unterliegt, sollte dieser Antrag schriftlich erfolgen und eine Angabe dahin gehend enthalten, ob sich die Behandlung als Kleinanleger oder professioneller Kunde auf eine oder mehrere Wertpapierdienstleistung(en) bzw. ein oder mehrere Geschäft(e) bezieht oder auf eine oder mehrere Geschäfts- bzw. Produktart(en).

(3) Beantragt eine geeignete Gegenpartei, als Kunde behandelt zu werden, dessen Geschäftstätigkeit mit einer Wertpapierfirma den Artikeln 24, 25, 27 und 28 der Richtlinie 2014/65/EU unterliegt, ohne ausdrücklich eine Behandlung als Kleinanleger zu beantragen, behandelt die Wertpapierfirma die betreffende geeignete Gegenpartei als professionellen Kunden.

(4) Beantragt die betreffende geeignete Gegenpartei ausdrücklich, als Kleinanleger behandelt zu werden, behandelt die Wertpapierfirma die betreffende geeignete Gegenpartei als Kleinanleger, wobei sie die Bestimmungen über Anträge auf Behandlung als nicht professioneller Kunde in Anhang II Abschnitt I Unterabsätze 2, 3 und 4 der Richtlinie 2014/65/EU anwendet.

(5) Beantragt ein Kunde, als geeignete Gegenpartei gemäß Artikel 30 Absatz 3 der Richtlinie 2014/65/EU behandelt zu werden, findet folgendes Verfahren Anwendung:

- a) Die Wertpapierfirma lässt dem Kunden einen deutlichen schriftlichen Hinweis auf die Folgen eines solchen Antrags für den Kunden, einschließlich der seinerseits ggf. Verlust gehenden Schutzniveaus, zukommen.
- b) Der Kunde bestätigt schriftlich, dass er beantragt, entweder generell oder hinsichtlich einer oder mehrerer Wertpapierdienstleistung(en) bzw. ein Geschäft oder eine Art von Geschäft bzw. Produkt als geeignete Gegenpartei behandelt zu werden, und dass er sich der Folgen des Schutzniveaus bewusst ist, das er infolge des Antrags ggf. verlieren könnte.

## ABSCHNITT 8

**Aufzeichnungen**

## Artikel 72

**Aufbewahrung von Aufzeichnungen**

(Artikel 16 Absatz 6 der Richtlinie 2014/65/EU)

(1) Die Aufzeichnungen sind auf einem Datenträger aufzubewahren, auf dem sie so gespeichert werden können, dass sie der zuständigen Behörde auch in Zukunft zugänglich gemacht werden können und dass die folgenden Bedingungen erfüllt sind:

- a) Die zuständige Behörde kann ohne Weiteres auf die Aufzeichnungen zugreifen und jede maßgebliche Stufe der Bearbeitung jedes einzelnen Geschäfts rekonstruieren;
- b) es ist möglich, jegliche Korrektur oder sonstige Änderung sowie den Inhalt der Aufzeichnungen vor der Korrektur oder sonstigen Änderungen leicht festzustellen;
- c) die Aufzeichnungen können nicht anderweitig manipuliert oder verändert werden;
- d) sie können informationstechnisch oder anderweitig wirksam genutzt werden, sofern sich die Daten aufgrund ihres Umfangs und ihrer Art nicht einfach analysieren lassen; und
- e) die Bestimmungen der Wertpapierfirma werden ungeachtet der eingesetzten Technik den Anforderungen an die Führung von Aufzeichnungen gerecht.

(2) Die Wertpapierfirmen müssen — je nachdem, welchen Tätigkeiten sie nachgehen — zumindest die in Anhang I zu dieser Verordnung aufgeführten Aufzeichnungen führen.

Das in Anhang I zu dieser Verordnung aufgeführte Verzeichnis an Aufzeichnungen gilt unbeschadet weiterer sich aus anderen Rechtsvorschriften ergebender Aufbewahrungspflichten.

(3) Wertpapierfirmen führen zudem schriftliche Aufzeichnungen über alle Strategien und Verfahren, über die sie gemäß der Richtlinie 2014/65/EU, der Verordnung (EU) Nr. 600/2014, der Richtlinie 2014/57/EU und der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 und der dazugehörigen Durchführungsmaßnahmen verfügen müssen.

Die zuständigen Behörden können Wertpapierfirmen dazu auffordern, neben dem in Anhang I zu dieser Verordnung aufgeführten Verzeichnis noch weitere Aufzeichnungen zu führen.

#### Artikel 73

### **Führung von Aufzeichnungen über Rechte und Pflichten der Wertpapierfirma und des Kunden**

(Artikel 25 Absatz 5 der Richtlinie 2014/65/EU)

Aufzeichnungen, in denen die Rechte und Pflichten der Wertpapierfirma und des Kunden im Rahmen eines Dienstleistungsvertrags oder die Bedingungen, unter denen die Wertpapierfirma Dienstleistungen für den Kunden erbringt, festgehalten sind, sind mindestens für die Dauer der Geschäftsbeziehung mit dem Kunden aufzubewahren.

#### Artikel 74

### **Führung von Aufzeichnungen über Kundenaufträge und Handelsentscheidungen**

(Artikel 16 Absatz 6 der Richtlinie 2014/65/EU)

Eine Wertpapierfirma hat in Bezug auf jeden von einem Kunden erteilten Erstauftrag sowie in Bezug auf jede getroffene erste Handelsentscheidung unverzüglich zumindest die in Anhang IV Abschnitt 1 zu dieser Verordnung aufgeführten Einzelheiten festzuhalten und der zuständigen Behörde zur Verfügung zu halten, sofern diese für den betreffenden Auftrag bzw. die betreffende Handelsentscheidung gelten.

Sind die in Anhang IV Abschnitt 1 zu dieser Verordnung aufgeführten Einzelheiten auch laut den Artikeln 25 und 26 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 vorgeschrieben, sollten diese Einzelheiten einheitlich und gemäß denselben Standards geführt werden, die auch laut den Artikeln 25 und 26 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 vorgeschrieben sind.

#### Artikel 75

### **Aufbewahrung von Aufzeichnungen über Geschäfte und Auftragsabwicklungen**

(Artikel 16 Absatz 6 der Richtlinie 2014/65/EU)

Die Wertpapierfirmen müssen unverzüglich nach dem Erhalt eines Kundenauftrags oder dem Fällen einer Handelsentscheidung — sofern dies auf den betreffenden Auftrag bzw. die betreffende Handelsentscheidung zutrifft — zumindest die in Anhang IV Abschnitt 2 aufgeführten Einzelheiten festzuhalten und der zuständigen Behörde zur Verfügung halten.

Sind die in Anhang IV Abschnitt 2 aufgeführten Einzelheiten auch laut den Artikeln 25 und 26 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 vorgeschrieben, so werden diese Einzelheiten einheitlich und gemäß denselben Standards geführt, die auch laut den Artikeln 25 und 26 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 vorgeschrieben sind.

#### Artikel 76

### **Aufzeichnung von Telefongesprächen bzw. elektronischer Kommunikation**

(Artikel 16 Absatz 7 der Richtlinie 2014/65/EU)

(1) Die Wertpapierfirmen müssen in schriftlicher Form wirksame Grundsätze für Aufzeichnungen über Telefongespräche und elektronische Kommunikation festlegen, umsetzen und aufrechterhalten, diese schriftlich festhalten und dabei der Größe und Organisation der jeweiligen Firma sowie der Art, des Umfangs und der Komplexität ihrer Geschäfte angemessene Rechnung tragen. Die Grundsätze umfassen folgende Inhalte:

- a) Angaben zu den Telefongesprächen und der elektronischen Kommunikation, was auch relevante interne Telefongespräche und elektronische Kommunikation mit einschließt, für die die Aufzeichnungsanforderungen laut Artikel 16 Absatz 7 der Richtlinie 2014/65/EU gelten; und

b) nähere Angaben zu den einzuhaltenden Verfahren und zu ergreifenden Maßnahmen, sodass sichergestellt wird, dass die Wertpapierfirma Artikel 16 Absatz 7 Unterabsätze 3 und 8 der Richtlinie 2014/65/EU erfüllt, sofern sich außergewöhnliche Umstände ergeben und die Firma nicht in der Lage ist, das Gespräch bzw. die Kommunikation auf von der Firma ausgegebenen, genehmigten bzw. zugelassenen Geräten aufzuzeichnen. Über diese Umstände werden Belege aufbewahrt, auf die die zuständigen Behörden zugreifen können.

(2) Die Wertpapierfirmen stellen sicher, dass das Leitungsorgan eine wirksame Aufsicht und Kontrolle der Strategien und Verfahren hinsichtlich der Aufzeichnungen der Wertpapierfirma über Telefongespräche und elektronische Kommunikation gewährleisten kann.

(3) Die Wertpapierfirmen stellen sicher, dass die Bestimmungen über die Einhaltung der Aufzeichnungsanforderungen technologieneutral sind. Die Wertpapierfirmen nehmen periodische Beurteilungen hinsichtlich der Wirksamkeit ihrer Strategien und Verfahren vor und übernehmen alle erforderlichen und zweckdienlichen alternativen oder zusätzlichen Maßnahmen und Verfahren. Diese Übernahme alternativer bzw. zusätzlicher Maßnahmen erfolgt immer dann, wenn die Wertpapierfirma ein neues Kommunikationsmittel genehmigt oder zur Nutzung zulässt.

(4) Die Wertpapierfirmen führen und aktualisieren regelmäßig Aufzeichnung über alle Personen, die über Firmengeräte oder sich in Privatbesitz befindliche Geräte verfügen, die von der Wertpapierfirma zur Nutzung zugelassen wurden.

(5) Die Wertpapierfirmen sind für die Aus- und Weiterbildung ihrer Mitarbeiter in Bezug auf Verfahren verantwortlich, die unter die Vorschriften von Artikel 16 Absatz 7 der Richtlinie 2014/65/EU fallen.

(6) Um die Einhaltung der Aufzeichnungs- und Aufbewahrungsanforderungen laut Artikel 16 Absatz 7 der Richtlinie 2014/65/EU zu überprüfen, kontrollieren die Wertpapierfirmen regelmäßig die diesen Anforderungen unterliegenden Geschäfts- und Auftragsaufzeichnungen, was auch entsprechende Gespräche mit einschließt. Diese Überprüfung erfolgt risikobasiert und verhältnismäßig.

(7) Die Wertpapierfirmen legen den betreffenden zuständigen Behörden die Strategien, die Verfahren sowie die Aufsicht des Leitungsorgans über die Aufzeichnungsvorschriften auf Anfrage schlüssig dar.

(8) Bevor Wertpapierfirmen Wertpapierdienstleistungen und -tätigkeiten in Bezug auf die Annahme, Weiterleitung und Ausführung von Aufträgen für Neu- und Altkunden vornehmen, teilen Sie dem Kunden Folgendes mit:

- a) dass die Gespräche und Kommunikationen aufgezeichnet werden; und
- b) dass eine Kopie der Aufzeichnungen über diese Gespräche und Kommunikation mit dem Kunden auf Anfrage über einen Zeitraum von fünf Jahren und — sofern seitens der zuständigen Behörde gewünscht — über einen Zeitraum von sieben Jahren zur Verfügung stehen werden.

Die in Unterabsatz 1 genannten Informationen werden in der- bzw. denselben Sprache(n) präsentiert, die auch bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen gegenüber Kunden verwendet wird/werden.

(9) Die Wertpapierfirmen zeichnen auf einem dauerhaften Datenträger alle relevanten Informationen in Bezug auf maßgebliche persönliche Kundengespräche auf. Die aufgezeichneten Informationen müssen mindestens Folgendes umfassen:

- a) Datum und Uhrzeit der Besprechungen;
- b) Ort der Besprechungen;
- c) persönliche Angaben der Anwesenden;
- d) Initiator der Besprechungen; und
- e) wichtige Informationen über den Kundenauftrag, wie u. a. Preis, Umfang, Auftragsart und Zeitpunkt der vorzunehmenden Weiterleitung bzw. Ausführung.

(10) Die Aufzeichnungen werden auf einem dauerhaften Datenträger gespeichert, sodass sie erneut abgespielt oder kopiert werden können, und müssen in einem Format aufbewahrt werden, durch das die Originalaufzeichnung weder verändert noch gelöscht werden kann.

Die Aufzeichnungen werden auf einem Datenträger gespeichert, sodass sie für die Kunden auf Wunsch leicht zugänglich und verfügbar sind.

Die Wertpapierfirmen stellen die Qualität, Genauigkeit und Vollständigkeit der Aufzeichnungen aller Telefongespräche sowie der gesamten elektronischen Kommunikation sicher.

(11) Der Aufbewahrungszeitraum für eine Aufzeichnung beginnt mit ihrem Erstellungszeitpunkt.

## ABSCHNITT 9

**KMU-Wachstumsmärkte**

## Artikel 77

**Qualifizierung als ein KMU**

(Artikel 4 Absatz 1 Nummer 13 der Richtlinie 2014/65/EU)

(1) Ein Emittent, dessen Aktien erst seit weniger als drei Jahren zum Handel zugelassen sind, gilt im Sinne von Artikel 33 Absatz 3 Buchstabe a der Richtlinie 2014/65/EU als ein KMU, wenn seine Marktkapitalisierung aufgrund einer der nachstehenden Punkte weniger als 200 Millionen EUR beträgt:

- a) dem Aktienschlusskurs am ersten Handelstag, wenn seine Aktien erst seit weniger als einem Jahr zum Handel zugelassen sind;
- b) dem letzten Aktienschlusskurs im ersten Handelsjahr, wenn seine Aktien seit mehr als einem Jahr, aber weniger als zwei Jahren zum Handel zugelassen sind;
- c) dem Durchschnittswert der letzten Aktienschlusskurse in jedem der ersten beiden Handelsjahre, wenn seine Aktien seit mehr als zwei Jahren, aber weniger als drei Jahren zum Handel zugelassen sind.

(2) Emittenten, von denen keine Eigenkapitalinstrumente an einem Handelsplatz gehandelt werden, werden als KMU im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Ziffer 13 der Richtlinie 2014/65/EU als KMU betrachtet, wenn sie gemäß ihrem letzten Jahresabschluss bzw. konsolidierten Abschluss mindestens zwei der folgenden drei Kriterien erfüllen: durchschnittliche Beschäftigtenzahl im letzten Geschäftsjahr von weniger als 250, Gesamtbilanzsumme von höchstens 43 000 000 EUR und Jahresnettoumsatz von höchstens 50 000 000 EUR;

## Artikel 78

**Registrierung als ein KMU-Wachstumsmarkt**

(Artikel 33 Absatz 3 der Richtlinie 2014/65/EU)

(1) Bei der Festlegung, ob es sich bei mindestens 50 % der Emittenten, die zum Handel über ein MTF zugelassen sind, im Sinne einer Registrierung als ein KMU-Wachstumsmarkt gemäß Artikel 33 Absatz 3 Buchstabe a der Richtlinie 2014/65/EU um KMU handelt, berechnet die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats des Betreibers eines MTF das Durchschnittsverhältnis der KMU gegenüber der Gesamtanzahl derjenigen Emittenten, deren Finanzinstrumente auf diesem Markt zum Handel zugelassen sind. Das Durchschnittsverhältnis berechnet sich zum 31. Dezember des vorausgehenden Kalenderjahres als Durchschnitt der zwölf Verhältnisse zum jeweiligen Monatsende dieses Kalenderjahres.

Unbeschadet der anderen in Artikel 33 Absatz 3 Buchstaben b bis g der Richtlinie 2014/65/EU genannten Registrierungsvoraussetzungen registriert die zuständige Behörde einen Antragsteller, der über keine Vorgeschichte als Betreiber verfügt, als KMU-Wachstumsmarkt und überprüft nach dem Ablauf von drei Kalenderjahren, dass dies dem gemäß Unterabsatz 1 festgelegten Mindestanteil an KMU entspricht.

(2) Hinsichtlich der in Artikel 33 Absatz 3 Buchstaben b, c, d und f der Richtlinie 2014/65/EU aufgeführten Kriterien darf die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats des Betreibers eines MTF das MTF nur als einen KMU-Wachstumsmarkt registrieren, wenn sie davon überzeugt ist, dass das MTF

- a) Regeln verabschiedet hat und anwendet, die objektive, transparente Kriterien für die ursprüngliche und laufende Zulassung von Emittenten zum Handel auf ihrem Handelsplatz vorsehen;
- b) über ein Geschäftsmodell verfügt, das für die Wahrnehmung seiner Aufgaben geeignet ist und einen fairen, ordnungsgemäßen Handel in den zum Handel auf seinem Handelsplatz zugelassenen Finanzinstrumenten gewährleistet;
- c) Regeln verabschiedet hat und anwendet, denen zufolge Emittenten, die eine Zulassung ihrer Finanzinstrumente zum Handel auf dem MTF beantragen, im Falle, dass die Richtlinie 2003/71/EG keine Anwendung findet, ein angemessenes Zulassungsdokument veröffentlichen, das unter der Verantwortung des Emittenten erstellt wurde und aus dem eindeutig hervorgeht, ob das Finanzinstrument zugelassen wurde oder nicht und wer die Zulassung erteilt hat;
- d) Regeln verabschiedet hat und anwendet, denen zufolge das Zulassungsdokument nach Buchstabe c einen Mindestinhalt hat, der den Anlegern ausreichende Informationen bietet, um sich ein fundiertes Urteil über die Finanzlage und die Zukunftsaussichten des Emittenten und über mit seinen Wertpapieren verbundene Rechte machen zu können;

- e) von Emittenten verlangt, im Zulassungsdokument nach Buchstabe c anzugeben, ob ihr Geschäftskapital ihrer Ansicht nach für die derzeitigen Anforderungen ausreichend ist oder, falls dies nicht der Fall ist, wie sie beabsichtigen, sich das zusätzlich erforderliche Geschäftskapital zu beschaffen;
- f) Vorkehrungen dafür getroffen hat, dass das Zulassungsdokument nach Buchstabe c Gegenstand einer angemessenen Überprüfung im Hinblick auf seine Vollständigkeit, Kohärenz und Verständlichkeit ist;
- g) von Emittenten, deren Wertpapiere an seinem Handelsplatz gehandelt werden, verlangt, innerhalb von sechs Monaten nach Ende jeden Geschäftsjahrs einen Jahresfinanzbericht und innerhalb von vier Monaten nach Ablauf der ersten sechs Monate jedes Geschäftsjahrs einen Halbjahresfinanzbericht zu veröffentlichen;
- h) die Verbreitung von gemäß der Richtlinie 2003/71/EG erstellten Prospekten, den in Buchstabe c genannten Zulassungsdokumenten, den in Buchstabe g genannten Finanzberichten sowie den in Artikel 7 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 594/2014 definierten Informationen, die von Emittenten öffentlich bekannt gegeben wurden, deren Wertpapiere auf ihrem Handelsplatz gehandelt werden, in der Öffentlichkeit sicherstellt, indem sie sie auf ihrer Website einstellen oder einen direkten Link zur entsprechenden Seite der Website der Emittenten angeben, auf der diese Dokumente, Berichte und Informationen veröffentlicht werden;
- i) sicherstellt, dass die in Buchstabe h genannten gesetzlich vorgeschriebenen Informationen sowie die direkten Links über einen Zeitraum von mindestens fünf Jahren auf ihrer Website verfügbar bleiben.

#### Artikel 79

### **Aufhebung der Registrierung als KMU-Wachstumsmarkt**

(Artikel 33 Absatz 3 der Richtlinie 2014/65/EU)

(1) In Bezug auf den Anteil der KMU und unbeschadet der sonstigen Bedingungen nach Artikel 33 Absatz 3 Buchstaben b bis g der Richtlinie 2014/65/EU und Artikel 78 Absatz 2 dieser Verordnung wird die Registrierung als KMU-Wachstumsmarkt von der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats nur aufgehoben, wenn der gemäß Artikel 78 Absatz 1 Unterabsatz 1 ermittelte Anteil der KMU während drei aufeinander folgenden Kalenderjahren unter 50 % fällt.

(2) In Bezug auf die in Artikel 33 Absatz 3 Buchstaben b bis g der Richtlinie 2014/65/EU und in Artikel 78 Absatz 2 dieser Verordnung genannten Bedingungen wird die Registrierung des Betreibers eines KMU-Wachstumsmarkts von der zuständigen Behörde seines Herkunftsmitgliedstaats nur aufgehoben, wenn diese Bedingungen nicht mehr erfüllt sind.

#### KAPITEL IV

### **BETRIEBLICHE VERPFLICHTUNGEN FÜR HANDELSPLÄTZE**

#### Artikel 80

### **Umstände, die erheblichen Schaden für die Interessen der Anleger und das ordnungsgemäße Funktionieren des Marktes darstellen**

(Artikel 32 Absatz 1, Artikel 32 Absatz 2 und Artikel 52 Absätze 1 und 2 der Richtlinie 2014/65/EU)

(1) Für die Zwecke von Artikel 32 Absatz 1, Artikel 32 Absatz 2 und Artikel 52 Absätze 1 und 2 der Richtlinie 2014/65/EU wird nur dann davon ausgegangen, dass Anlegerinteressen oder das ordnungsgemäße Funktionieren des Marktes durch die Aussetzung des Handels oder den Ausschluss eines Finanzinstruments vom Handel erheblich geschädigt werden könnten, wenn zumindest folgende Umstände gegeben sind:

- a) wenn dies zu einem Systemrisiko führen würde, durch das die finanzielle Stabilität untergraben wird, falls es beispielsweise erforderlich ist, eine dominante Marktstellung glatt zu stellen, oder Ausgleichsverpflichtungen in erheblichen Mengen nicht erfüllt würden;
- b) wenn es erforderlich ist, den Handel auf diesem Markt fortzusetzen, um kritische Risikomanagement-Aufgaben nach dem Handel wahrzunehmen, falls es aufgrund des Ausfalls eines Clearingmitglieds laut den Verfahren bei Ausfällen einer zentralen Gegenpartei notwendig wird, die Abwicklung von Finanzinstrumenten vorzunehmen, und eine zentrale Gegenpartei infolge der Unmöglichkeit, Einschussanforderungen zu berechnen, unzumutbaren Risiken ausgesetzt wäre;
- c) wenn die finanzielle Tragfähigkeit des Emittenten bedroht wäre, falls er beispielsweise an einem Firmengeschäft oder an einer Kapitalaufnahme beteiligt ist.

(2) Zur Feststellung, ob eine Aussetzung des Handels oder der Ausschluss vom Handel in einem bestimmten Fall Anlegerinteressen oder das ordnungsgemäße Funktionieren des Marktes wahrscheinlich erheblich schädigen werden, prüft die zuständige nationale Behörde, ein Marktbetreiber, der einen geregelten Markt betreibt, eine Wertpapierfirma oder ein Marktbetreiber von MTF oder OTF alle relevanten Faktoren, darunter:

- a) die Relevanz des Marktes in puncto Liquidität, wenn die Folgen der Maßnahmen voraussichtlich erheblicher ausfallen, falls diese Märkte in puncto Liquidität relevanter sind als andere Märkte;
- b) die Art der geplanten Maßnahme, wenn Maßnahmen mit nachhaltigen oder langfristigen Auswirkungen auf das Vermögen der Anleger, mit einem Finanzinstrument auf Handelsplätzen zu handeln, wie beispielsweise Ausschlüsse, vermutlich größere Auswirkungen auf die Anleger haben als andere Maßnahmen;
- c) die Folgewirkungen einer Aussetzung oder eines Ausschlusses ausreichend damit verbundener Derivate, Indizes oder Referenzwerte, für die das ausgeschlossene bzw. ausgesetzte Finanzinstrument als Grundlage oder Komponente herangezogen wird;
- d) die Auswirkungen einer Aussetzung auf die Interessen der Endverbraucher des Marktes, bei denen es sich nicht um finanzielle Gegenparteien handelt, wie beispielsweise Unternehmen, die mit Finanzinstrumenten handeln, um Unternehmensrisiken abzusichern.

(3) Die in Absatz 2 genannten Faktoren sind auch zu berücksichtigen, wenn eine zuständige nationale Behörde, ein Marktbetreiber, der einen geregelten Markt betreibt, eine Wertpapierfirma oder ein Marktbetreiber von MTF oder OTF aufgrund von Umständen, die nicht in Absatz 1 genannt sind, beschließt, von einer Aussetzung oder dem Ausschluss eines Finanzinstruments vom Handel abzusehen.

#### Artikel 81

### **Umstände, unter denen in Bezug auf ein Finanzinstrument schwerwiegende Verstöße gegen die Regeln eines Handelsplatzes oder marktstörende Handelsbedingungen bzw. Systemunterbrechungen angenommen werden können**

(Artikel 31 Absatz 2 und Artikel 54 Absatz 2 der Richtlinie 2014/65/EU)

(1) Bei der Beurteilung dahin gehend, ob die Pflicht zur unverzüglichen Inkenntnissetzung der eigenen zuständigen Behörden über schwerwiegende Verstöße gegen die Regeln ihres Handelsplatzes oder marktstörende Handelsbedingungen bzw. Systemunterbrechungen in Bezug auf ein Finanzinstrument Anwendung findet, müssen die Betreiber von Handelsplätzen die in Anhang III Abschnitt A dieser Verordnung aufgeführten Signale beachten.

(2) Informationen sind nur im Falle bedeutender Ereignisse erforderlich, durch die die Rolle und Aufgabe von Handelsplätzen als Teil der Finanzmarktinfrastruktur beeinträchtigt werden könnten.

#### Artikel 82

### **Umstände, unter denen eine Verhaltensweise angenommen werden kann, die auf eine laut der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 verbotene Tätigkeit hindeutet**

(Artikel 31 Absatz 2 und Artikel 54 Absatz 2 der Richtlinie 2014/65/EU)

(1) Bei der Beurteilung dahin gehend, ob die Pflicht zur unverzüglichen Inkenntnissetzung der eigenen zuständigen Behörden über eine Verhaltensweise, die auf eine laut der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 verbotene Tätigkeit hindeuten kann, Anwendung findet, müssen die Betreiber von Handelsplätzen die in Anhang III Abschnitt B dieser Verordnung aufgeführten Signale beachten.

(2) Der Betreiber eines Handelsplatzes bzw. mehrerer Handelsplätze, auf dem/denen ein Finanzinstrument und/oder ein damit verbundenes Finanzinstrument gehandelt wird, müssen einen verhältnismäßigen Ansatz verfolgen und sich ein Urteil zu den ausgelösten Signalen bilden, was auch maßgebliche Signale mit einschließt, die in Anhang III Abschnitt B dieser Verordnung nicht spezifisch aufgeführt sind, bevor der die betreffende zuständige nationale Behörde informiert. Hierbei ist Folgendes zu berücksichtigen:

- a) Abweichungen vom üblichen Handelsmuster der Finanzinstrumente, die auf seinem Handelsplatz zum Handel zugelassen sind oder dort gehandelt werden; und
- b) die dem Betreiber verfügbaren bzw. zugänglichen Informationen, wobei es keine Rolle spielt, ob es sich um interne Informationen handelt, die Teil der Transaktionen des Handelsplatzes sind, oder um öffentlich verfügbare Informationen.

(3) Der Betreiber eines Handelsplatzes bzw. mehrerer Handelsplätze muss Front-Running-Verhaltensweisen Rechnung tragen, die darin bestehen, dass ein Marktmitglied oder -teilnehmer seinem Kunden zuvorkommt und auf eigene Rechnung handelt, wobei er die Auftragsbuchdaten heranzuziehen hat, die laut Artikel 25 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 vom Handelsplatz aufgezeichnet werden müssen, was insbesondere diejenigen betrifft, die sich auf die Art und Weise beziehen, in der das Mitglied bzw. der Teilnehmer seiner Handelstätigkeit nachgeht.

## KAPITEL V

### POSITIONSMELDUNGEN BEI WARENDERIVATEN

#### Artikel 83

#### Positionsmeldungen

(Artikel 58 Absatz 1 der Richtlinie 2014/65/EU)

(1) Für die Zwecke der wöchentlichen Berichte gemäß Artikel 58 Absatz 1 Buchstabe a der Richtlinie 2014/65/EU gilt für einen Handelsplatz die Verpflichtung, diesen Bericht zu veröffentlichen, wenn beide der folgenden Schwellenwerte erreicht sind:

- a) bei einem bestimmten Kontrakt gibt es auf einem bestimmten Handelsplatz 20 Inhaber offener Positionen; und
- b) der absolute Betrag des lang- oder kurzfristigen Bruttovolumens der gesamten offenen Kontraktpositionen, ausgedrückt in der Anzahl der Handelseinheiten des betreffenden Warenderivats, übersteigt das Vierfache der lieferbaren Menge desselben Warenderivats, ausgedrückt in der Anzahl der Handelseinheiten.

Bei Warenderivaten ohne einen physisch lieferbaren Basiswert sowie bei Emissionszertifikaten und Derivaten derselben gilt Buchstabe b nicht.

(2) Der in Absatz 1 Buchstabe a angegebene Schwellenwert gilt summarisch unter Zugrundelegung aller Personenkategorien, wobei die Anzahl der Positionsinhaber einer einzelnen Personenkategorie irrelevant ist.

(3) Bei Kontrakten mit weniger als fünf aktiven Positionsinhabern einer bestimmten Personenkategorie wird die Anzahl der Positionsinhaber dieser Kategorie nicht veröffentlicht.

(4) Bei Kontrakten, bei denen die in Absatz 1 Buchstaben a und b aufgeführten Voraussetzungen zum ersten Mal erfüllt sind, veröffentlichen die Handelsplätze den ersten wöchentlichen Bericht der Kontrakte, sobald dies praktisch machbar ist, in jedem Fall jedoch spätestens drei Wochen nach dem Zeitpunkt, an dem die Schwellenwerte zum ersten Mal erreicht werden.

(5) Werden die in Absatz 1 Buchstaben a und b aufgeführten Voraussetzungen nicht mehr erfüllt, fahren die Handelsplätze mit der Veröffentlichung der wöchentlichen Berichte noch drei Monate lang fort. Die Pflicht zur Veröffentlichung des wöchentlichen Berichts besteht nicht mehr, wenn die in Absatz 1 Buchstaben a und b aufgeführten Voraussetzungen nach dem Ablauf dieses Zeitraums nicht mehr durchgängig erfüllt wurden.

## KAPITEL VI

### DATENLIEFERPFLICHTEN FÜR DATENÜBERMITTLUNGSDIENSTLEISTER

#### Artikel 84

#### Verpflichtung, Marktdaten zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen bereitzustellen

(Artikel 64 Absatz 1 und Artikel 65 Absatz 1 der Richtlinie 2014/65/EU)

(1) Genehmigte Veröffentlichungssysteme (APA) und Anbieter konsolidierter Datenticker (CTP) erfüllen für die Zwecke der öffentlichen Verfügbarmachung von Marktdaten mit den in den Artikeln 6, 20 und 21 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 genannten Angaben zu angemessenen kaufmännischen Bedingungen gemäß Artikel 64 Absatz 1 und Artikel 65 Absatz 1 der Richtlinie 2014/65/EU die Verpflichtungen gemäß den Artikeln 85 bis 89.

(2) Artikel 85, Artikel 86 Absatz 2, Artikel 87, Artikel 88 Absatz 2 und Artikel 89 gelten nicht für APA oder CTP, die der Öffentlichkeit Marktdaten kostenlos bereitstellen.

*Artikel 85***Kostenpflichtige Bereitstellung von Marktdaten**

(Artikel 64 Absatz 1 und Artikel 65 Absatz 1 der Richtlinie 2014/65/EU)

- (1) Der Preis von Marktdaten richtet sich nach den Kosten, die bei der Erarbeitung und Verbreitung dieser Daten anfallen, und kann auch eine angemessene Preisspanne beinhalten.
- (2) Die Kosten für die Erarbeitung und Verbreitung von Marktdaten können einen angemessenen Anteil an gemeinsamen Kosten für andere von APA und CTP erbrachter Dienstleistungen beinhalten.

*Artikel 86***Verpflichtung, Marktdaten diskriminierungsfrei bereitzustellen**

(Artikel 64 Absatz 1 und Artikel 65 Absatz 1 der Richtlinie 2014/65/EU)

- (1) APA und CTP stellen allen Kunden, die laut den veröffentlichten objektiven Kriterien in dieselbe Kategorie fallen, Marktdaten zum selben Preis und unter denselben Bestimmungen und Bedingungen zur Verfügung.
- (2) Unterschiede bei den den einzelnen Kundenkategorien berechneten Preisen müssen zu dem Wert verhältnismäßig sein, den die Marktdaten für diese Kunden darstellen, wobei Folgendes zu berücksichtigen ist:
  - a) Umfang und Größenordnung der Marktdaten, einschließlich der Anzahl der betreffenden Finanzinstrumente sowie des Handelsvolumens;
  - b) Zweck, für den der Kunde die Marktdaten verwendet, wobei auch zu berücksichtigen ist, ob sie für eigene Handelstätigkeiten des Kunden, zum Weiterverkauf oder zur Datenaggregation genutzt werden.
- (3) Für die Zwecke von Absatz 1 müssen APA und CTP über skalierbare Kapazitäten verfügen, sodass die Kunden jederzeit diskriminierungsfrei und rechtzeitig Zugang zu Marktdaten erhalten können.

*Artikel 87***Nutzerabhängige Gebühren**

(Artikel 64 Absatz 1 und Artikel 65 Absatz 1 der Richtlinie 2014/65/EU)

- (1) APA und CTP berechnen für die Nutzung von Marktdaten auf Grundlage des Zwecks, für den einzelne Endnutzer diese Marktdaten verwenden, eine bestimmte Gebühr („nutzerabhängig“). APA und CTP müssen über Regelungen verfügen, um sicherzustellen, dass jede individuelle Nutzung der Marktdaten lediglich einmalig in Rechnung gestellt wird.
- (2) Abweichend von Absatz 1 können APA und CTP auch beschließen, Marktdaten nicht nutzerabhängig bereitzustellen, wenn die Berechnung einer nutzerabhängigen Gebühr hinsichtlich der Kosten für die Bereitstellung der Marktdaten in Anbetracht des Umfangs und der Größenordnung der Marktdaten unverhältnismäßig wäre.
- (3) APA bzw. CTP müssen Gründe angeben, warum sie es ablehnen, die Marktdaten nutzerabhängig bereitzustellen, und diese Gründe auf ihrer Website angeben.

*Artikel 88***Entbündelung und Disaggregation von Marktdaten**

(Artikel 64 Absatz 1 und Artikel 65 Absatz 1 der Richtlinie 2014/65/EU)

- (1) APA und CTP stellen Marktdaten bereit, ohne diese an andere Dienstleistungen zu bündeln.

(2) Die Marktdatenpreise werden auf Grundlage der in Artikel 12 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 vorgesehenen und in den Artikeln der Delegierten Verordnung (EU) 2017/572 der Kommission <sup>(1)</sup> weiter geregelten Marktdatendisaggregation berechnet.

#### Artikel 89

### Transparenzpflicht

(Artikel 64 Absatz 1 und Artikel 65 Absatz 1 der Richtlinie 2014/65/EU)

(1) APA und CTP müssen den Preis sowie andere Bestimmungen und Bedingungen für die Bereitstellung der Marktdaten der Öffentlichkeit so offenlegen und leicht zugänglich machen, dass sich einfach auf sie zugreifen lässt.

(2) Die Offenlegung umfasst Folgendes:

a) aktuelle Preislisten mit folgenden Angaben:

- i) Gebühren pro Anzeigenutzer;
- ii) anzeigeunabhängige Gebühren;
- iii) Rabattpolitik;
- iv) Gebühren im Zusammenhang mit Lizenzbedingungen;
- v) Gebühren für Vor- und Nachhandelsmarktdaten;
- vi) Gebühren für andere Teilgruppen von Informationen, einschließlich der gemäß den technischen Regulierungsstandards nach Artikel 12 Absatz 2 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 erforderlichen Informationen;
- vii) andere Vertragsbestimmungen und -bedingungen;

b) vorherige Offenlegung mit einer mindestens 90-tägigen Vorankündigung künftiger Preisänderungen;

c) Informationen über den Inhalt der Marktdaten, einschließlich folgender Angaben:

- i) Anzahl der betreffenden Finanzinstrumente;
- ii) Gesamtumsatz der betreffenden Finanzinstrumente;
- iii) Verhältnis zwischen Vor- und Nachhandelsmarktdaten;
- iv) Informationen zu allen Daten, die zusätzlich zu den Marktdaten bereitgestellt werden;
- v) Datum der letzten Anpassung der Lizenzgebühren für bereitgestellte Marktdaten;

d) durch die Bereitstellung der Marktdaten erzielten Einnahmen und Anteil dieser Einnahmen im Vergleich zu den Gesamteinnahmen des APA bzw. CTP;

e) Angaben darüber, wie der Preis zwischen der Erarbeitung und der Verbreitung der Marktdaten sowie anderer von APA und CTP erbrachter Dienstleistungen festgesetzt wurde, was auch die angewandten Kostenrechnungsmethoden sowie Informationen zu den konkreten Grundsätzen mit einschließt, nach denen direkte und variable gemeinsame Kosten aufgeteilt und feste gemeinsame Kosten umgelegt werden.

#### KAPITEL VII

### ZUSTÄNDIGE BEHÖRDEN UND SCHLUSSBESTIMMUNGEN

#### Artikel 90

### Bestimmung der wesentlichen Bedeutung des Betriebens eines Handelsplatzes in einem Aufnahmemitgliedstaat

(Artikel 79 Absatz 2 der Richtlinie 2014/65/EU)

(1) Das Betreiben eines geregelten Marktes in einem Aufnahmemitgliedstaat wird als von wesentlicher Bedeutung für das Funktionieren der Wertpapiermärkte und den Anlegerschutz in diesem Aufnahmemitgliedstaat angesehen, wenn mindestens eines der nachfolgend genannten Kriterien erfüllt ist:

a) der Aufnahmemitgliedstaat war früher der Herkunftsmitgliedstaat des besagten geregelten Marktes;

<sup>(1)</sup> Delegierte Verordnung (EU) 2017/572 vom 2. Juni 2016 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf technische Regulierungsstandards für die Festlegung der angebotenen Vor- und Nachhandelsdaten und des Disaggregationsniveaus der Daten (siehe Seite 142 dieses Amtsblatts).

- b) der besagte geregelte Markt hat durch eine Fusion, eine Übernahme oder eine andere Form von Übertragung ganz oder teilweise das Geschäft eines regulierten Marktes erworben, welches zuvor von einem Marktbetreiber betrieben wurde, der seinen Sitz oder seine Hauptverwaltung in diesem Aufnahmemitgliedstaat hatte.
- (2) Das Betreiben eines MTF oder OTF in einem Aufnahmemitgliedstaat wird als von wesentlicher Bedeutung für das Funktionieren der Wertpapiermärkte und den Anlegerschutz in diesem Aufnahmemitgliedstaat angesehen, wenn mindestens eines der in Absatz 1 aufgeführten Kriterien im Hinblick auf dieses MTF bzw. OTF erfüllt ist sowie mindestens eines der nachfolgend genannten Kriterien erfüllt ist:
- a) Bevor im Hinblick auf das MTF bzw. OTF eine der in Absatz 1 genannten Situationen eingetreten ist, hatte der Handelsplatz vorbehaltlich der Transparenzpflichten der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 mit Blick auf den Gesamtumsatz in monetärer Hinsicht beim Handel auf Handelsplätzen sowie beim Handel systematischer Internalisierer in diesem Aufnahmemitgliedstaat bei mindestens einer Aktienklasse beim Handelsverkehr einen Marktanteil von mindestens 10 %;
- b) das MTF bzw. OTF ist als ein KMU-Wachstumsmarkt registriert.

#### KAPITEL VIII

#### SCHLUSSBESTIMMUNGEN

#### Artikel 91

#### **Inkrafttreten und Anwendung**

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

Sie gilt ab dem ersten in Artikel 93 Absatz 1 Unterabsatz 2 der Richtlinie 2014/65/EU genannten Datum.

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

Brüssel, den 25. April 2016

*Für die Kommission*  
*Der Präsident*  
Jean-Claude JUNCKER

## ANHANG I

**Aufzeichnungen**

Liste der Aufzeichnungen, die abhängig von der Art ihrer Tätigkeiten von Wertpapierfirmen aufbewahrt werden müssen

Art der Verpflichtung	Art der Aufzeichnung	Zusammenfassung des Inhalts	Rechtlicher Bezug
<b>Kundeneinschätzung</b>			
	Informationen für Kunden	Inhalt nach Maßgabe des Artikels 24 Absatz 4 der Richtlinie 2014/65/EU und der Artikel 39 bis 45 dieser Verordnung	Artikel 24 Absatz 4 MIFID II Artikel 39 bis 45 dieser Verordnung
	Kundenverträge	Aufzeichnungen nach Maßgabe von Artikel 25 Absatz 5 der Richtlinie 2014/65/EU	Artikel 25 Absatz 5 MIFID II Artikel 53 dieser Verordnung
	Beurteilung der Eignung und Angemessenheit	Inhalt nach Maßgabe des Artikels 25 Absatz 2 und 25 Absatz 3 der Richtlinie 2014/65/EU und des Artikels 50 dieser Verordnung	Artikel 25 Absatz 2 und 25 Absatz 3 der Richtlinie 2014/65/EU, Artikel 35, 36 und 37 dieser Verordnung
<b>Auftragsabwicklung</b>			
	Bearbeitung von Kundenaufträgen — zusammengelegte Geschäfte	Aufzeichnungen nach Maßgabe der Artikel 63 bis 66 dieser Verordnung	Artikel 24 Absatz 1 und Artikel 28 Absatz 1 der Richtlinie 2014/65/EU Artikel 63 bis 66 dieser Verordnung
	Zusammenlegung und Zuweisung von Geschäften für eigene Rechnung	Aufzeichnungen nach Maßgabe des Artikels 65 dieser Verordnung	Artikel 28 Absatz 1 und Artikel 24 Absatz 1 der Richtlinie 2014/65/EU Artikel 65 dieser Verordnung
<b>Kundenaufträge und -geschäfte</b>			
	Aufzeichnung von Kundenaufträgen oder Handelsentscheidung	Aufzeichnungen nach Maßgabe des Artikels 69 dieser Verordnung	Artikel 16 Absatz 6 der Richtlinie 2014/65/EU Artikel 69 dieser Verordnung
	Aufzeichnung von Geschäften und Auftragsabwicklung	Aufzeichnungen nach Maßgabe des Artikels 70 dieser Verordnung	Artikel 16 Absatz 6 der Richtlinie 2014/65/EU, Artikel 70 dieser Verordnung
<b>Berichtspflichten gegenüber den Kunden</b>			
	Verpflichtungen hinsichtlich der den Kunden zur Verfügung gestellten Dienstleistungen	Inhalt nach Maßgabe der Artikel 53 bis 58 dieser Verordnung	Artikel 24 Absätze 1 und 6 und Artikel 25 Absätze 1 und 6 der Richtlinie 2014/65/EU Artikel 53 bis 58 dieser Verordnung
<b>Schutz des Kundenvermögens</b>			
	Finanzinstrumente des Kunden, die von einer Wertpapierfirma gehalten werden	Aufzeichnungen nach Maßgabe des Artikels 16 Absatz 8 der Richtlinie 2014/65/EU und des Artikels 2 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593	Artikel 16 Absatz 8 der Richtlinie 2014/65/EU Artikel 2 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593

Art der Verpflichtung	Art der Aufzeichnung	Zusammenfassung des Inhalts	Rechtlicher Bezug
	Gelder des Kunden, die von einer Wertpapierfirma gehalten werden	Aufzeichnungen nach Maßgabe des Artikels 16 Absatz 9 der Richtlinie 2014/65/EU und des Artikels 2 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593	Artikel 16 Absatz 9 der Richtlinie 2014/65/EU Artikel 2 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593
	Verwendung der Finanzinstrumente von Kunden	Aufzeichnungen nach Maßgabe des Artikels 5 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593	Artikel 16 Absätze 8 bis 10 der Richtlinie 2014/65/EU Artikel 5 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593

### Kommunikation mit Kunden

	Informationen über Kosten und Nebenkosten	Inhalte nach Maßgabe des Artikels 45 dieser Verordnung	Artikel 24 Absatz 4 Buchstabe c der Richtlinie 2014/65/EU, Artikel 45 dieser Verordnung
	Informationen über die Wertpapierfirma und ihre Dienstleistungen, Finanzinstrumente und Schutz des Kundenvermögens	Inhalt nach Maßgabe der Artikel dieser Verordnung	Artikel 24 Absatz 4 der Richtlinie 2014/65/EU Artikel 45 und 46 dieser Verordnung
	Informationen für Kunden	Kommunikationsaufzeichnungen	Artikel 24 Absatz 3 der Richtlinie 2014/65/EU Artikel 39 dieser Verordnung
	Marketingmitteilungen (außer in mündlicher Form)	Jegliche von der Wertpapierfirma ausgehende Marketingmitteilung (außer in mündlicher Form) nach Maßgabe der Artikel 36 und 37 dieser Verordnung	Artikel 24 Absatz 3 der Richtlinie 2014/65/EU Artikel 36 und 37 dieser Verordnung
	Anlageberatung für Kleinanleger	i) Der Umstand, die Zeit und das Datum, an dem die Anlageberatung erbracht wurde und ii) das empfohlene Finanzinstrument iii) der dem Kunden zur Verfügung gestellte Eignungsbericht	Artikel 25 Absatz 6 der Richtlinie 2014/65/EU Artikel 54 dieser Verordnung
	Finanzanalysen	Jedes von der Wertpapierfirma ausgestellte Element von Finanzanalysen auf einem dauerhaften Datenträger	Artikel 24 Absatz 3 der Richtlinie 2014/65/EU Artikel 36 und 37 dieser Verordnung

### Organisatorische Anforderungen

	Die Geschäfts- und interne Organisation der Firma	Aufzeichnungen nach Maßgabe des Artikels 21 Absatz 1 Buchstabe h dieser Verordnung	Artikel 16 Absätze 2 bis 10 der Richtlinie 2014/65/EU Artikel 21 Absatz 1 Buchstabe h dieser Verordnung
	Compliance-Berichte	Jeder Compliance-Bericht an die Geschäftsleitung	Artikel 16 Absatz 2 der Richtlinie 2014/65/EU Artikel 22 Absatz 2 Buchstabe b und Artikel 25 Absatz 2 dieser Verordnung
	Aufzeichnung über Interessenkonflikte	Aufzeichnungen nach Maßgabe des Artikels 35 dieser Verordnung	Artikel 16 Absatz 3 der Richtlinie 2014/65/EU Artikel 35 dieser Verordnung

Art der Verpflichtung	Art der Aufzeichnung	Zusammenfassung des Inhalts	Rechtlicher Bezug
	Anreize	Übermittlung der Informationen an Kunden nach Maßgabe des Artikels 24 Absatz 9 der Richtlinie 2014/65/EU	Artikel 24 Absatz 9 der Richtlinie 2014/65/EU Artikel 11 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593
	Berichte zum Risikomanagement	Jeder Bericht zum Risikomanagement an die Führungsebene	Artikel 16 Absatz 5 der Richtlinie 2014/65/EU Artikel 23 Absatz 1 Buchstabe b und Artikel 25 Absatz 2 dieser Verordnung
	Innenrevisionsberichte	Jeder Innenrevisionsbericht an die Führungsebene	Artikel 16 Absatz 5 der Richtlinie 2014/65/EU Artikel 24 und Artikel 25 Absatz 2 dieser Verordnung
	Aufzeichnungen zur Bearbeitung von Beschwerden	Jede Beschwerde und die ergriffenen Maßnahmen zur Bearbeitung der Beschwerde	Artikel 16 Absatz 2 der Richtlinie 2014/65/EU Artikel 26 dieser Verordnung
	Aufzeichnungen von persönlichen Geschäften	Aufzeichnungen nach Maßgabe des Artikels 29 Absatz 2 Buchstabe c der Delegierten Verordnung (EU) 2017/ZZZ	Artikel 16 Absatz 2 der Richtlinie 2014/65/EU Artikel 29 Absatz 2 Buchstabe c dieser Verordnung

## ANHANG II

## Kosten und Gebühren

Festgestellte Kosten, die einen Teil der den Kunden mitzuteilenden Kosten bilden sollen <sup>(1)</sup>

Table 1 — Alle Kosten und Nebenkosten, die für die Wertpapierdienstleistung(en) und/oder Nebendienstleistungen, die für den Kunden erbracht wurden, in Rechnung gestellt wurden und einen Teil des mitzuteilenden Betrags bilden sollen

Mitzuteilende Kostenpunkte		Beispiele:
<b>Einmalige Kosten im Zusammenhang mit der Erbringung einer Wertpapierdienstleistung</b>	Alle Kosten und Gebühren, die der Wertpapierfirma am Anfang und am Ende der erbrachten Wertpapierdienstleistung gezahlt wurden.	Depotgebühr, Kündigungsgebühr und Umstellungskosten <sup>(1)</sup> .
<b>Fortlaufende Kosten im Zusammenhang mit der Erbringung einer Wertpapierdienstleistung</b>	Alle fortlaufenden Kosten und Gebühren, die der Wertpapierfirma hinsichtlich der für den Kunden erbrachten Dienstleistungen gezahlt werden.	Verwaltungsgebühren, Beratungshonorar, Depotgebühren.
<b>Alle Kosten im Zusammenhang mit Geschäften, die im Zuge der Erbringung einer Wertpapierdienstleistung eingeleitet wurden</b>	Alle Kosten und Gebühren im Zusammenhang mit Geschäften, die von der Wertpapierfirma oder anderen Parteien ausgeführt wurden.	Maklerprovisionen <sup>(2)</sup> , an den Vermögensverwalter gezahlte Bei- und Austrittsgebühren, Plattformgebühren, Aufschläge (im Transaktionspreis enthalten), Stempelsteuer, Transaktionssteuer und Wechselgebühren.
<b>Alle Kosten im Zusammenhang mit Nebendienstleistungen</b>	Alle Kosten und Gebühren im Zusammenhang mit Nebendienstleistungen, die in den oben genannten Kosten nicht enthalten sind.	Forschungskosten. Verwahrungsgebühren.
<b>Nebenkosten.</b>		Leistungsprämien

<sup>(1)</sup> Die Umstellungskosten sind als Kosten (falls zutreffend) zu verstehen, die den Anlegern entstehen wenn sie von einer Wertpapierfirma zu einer anderen Wertpapierfirma wechseln.

<sup>(2)</sup> Maklerprovisionen sind als Kosten zu verstehen, die von Wertpapierfirmen für die Ausführung von Aufträgen in Rechnung gestellt werden.

Table 2 — Alle Kosten und Nebenkosten im Zusammenhang mit dem Finanzinstrument, welches einen Teil des mitzuteilenden Betrags bilden soll

Mitzuteilende Kostenpunkte		Beispiele:
<b>Einmalige Kosten</b>	Alle Kosten und Gebühren (im Preis des Finanzinstruments enthalten oder zusätzlich zu dessen Preis), die dem Produktlieferanten zu Anfang oder am Ende der Investition in das Finanzinstrument gezahlt werden.	Vorläufige Verwaltungsgebühren, Strukturierungsbeiträge <sup>(1)</sup> , Vertriebsgebühr.
<b>Fortlaufende Kosten</b>	Alle fortlaufenden Kosten und Gebühren im Zusammenhang mit der Verwaltung des Finanzprodukts, die während der Investition in das Finanzinstrument vom Wert des Finanzinstruments abgezogen werden.	Verwaltungsgebühren, Dienstleistungskosten, Tauschgebühren, Kosten und Steuern für Wertpapierleihe, Finanzierungskosten.

<sup>(1)</sup> Es sollte beachtet werden, dass bestimmte Kostenpunkte in beiden Tabellen erscheinen, aber nicht doppelt vorhanden sind, da sie sich jeweils auf die Kosten des Produkts und die Kosten der Dienstleistung beziehen. Beispiele dafür sind Verwaltungsgebühren (in Tabelle 1 bezieht sich dies auf Verwaltungsgebühren, die von einer Wertpapierfirma, die ihren Kunden Portfoliomanagement als Dienstleistung anbietet, berechnet wird, während es sich in Tabelle 2 auf Verwaltungsgebühren bezieht, die ein Vermögensverwalter seinen Anlegern berechnet) und Maklerprovisionen (in Tabelle 1 wird sich hierbei auf Provisionen bezogen, die einer Wertpapierfirma entstehen wenn diese im Auftrag ihrer Kunden handelt, während sich Tabelle 2 auf Provisionen bezieht, die von Wertpapierfonds gezahlt werden wenn im Auftrag des Fonds gehandelt wird).

Mitzuteilende Kostenpunkte		Beispiele:
<b>Alle Kosten im Zusammenhang mit den Geschäften</b>	Alle Kosten und Gebühren, die infolge von Erwerb und Veräußerung von Anlagen entstehen.	Maklerprovisionen, vom Fonds gezahlte Bei- und Austrittsgebühren, im Transaktionspreis enthaltene Aufschläge, Stempelsteuer, Transaktionssteuer und Wechselgebühren.
<b>Nebenkosten.</b>		Leistungsprämien

(<sup>1</sup>) Strukturierungsbeiträge sind als Gebühren zu verstehen, die von Herstellern strukturierter Wertpapierprodukte für das Strukturieren der Produkte in Rechnung gestellt werden. Diese können ein breiteres Spektrum an Dienstleistungen des Herstellers abdecken.

## ANHANG III

**Verpflichtung von Betreibern von Handelsplätzen, ihre zuständigen nationalen Behörden unverzüglich zu informieren**

## ABSCHNITT A

**Signale, die auf erhebliche Verstöße gegen die Bestimmungen eines Handelsplatzes oder ordnungswidrige Handelsbedingungen oder Systemstörungen in Bezug auf ein Finanzinstrument hinweisen können***Erhebliche Verstöße gegen die Bestimmungen eines Handelsplatzes*

1. Marktteilnehmer verstoßen gegen die Bestimmungen des Handelsplatzes, die darauf abzielen die Integrität des Markts, das ordnungsgemäße Funktionieren des Markts oder die wesentlichen Interessen anderer Marktteilnehmer zu schützen; und
2. Ein Handelsplatz erachtet, dass ein Verstoß von ausreichender Schwere oder Wirkung ist, um die Erwägung von Disziplinarmaßnahmen zu rechtfertigen.

*Ordnungswidrige Handelsbedingungen*

3. Der Preisfindungsprozess wird über einen längeren Zeitraum störend beeinflusst;
4. Die Kapazitäten der Handelssysteme wurden erreicht oder überschritten;
5. Wertpapierhändler/Liquiditätsgeber behaupten wiederholt, dass Fehlabschlüsse („Mistrades“) vorliegen; oder
6. Zusammenbruch oder Ausfall wichtiger Mechanismen nach Artikel 48 der Richtlinie 2014/65/EU und ihrer Durchführungsmaßnahmen, die darauf ausgelegt sind, den Handelsplatz gegen die Risiken algorithmischen Handels zu schützen.

*Systemstörungen*

7. Jede größere Störung oder Zusammenbruch des Systems für den Marktzugang, die/der zur Folge hat, dass Teilnehmer die Möglichkeit verlieren Aufträge zu erteilen, anzupassen oder zu stornieren;
8. Jede größere Störung oder Zusammenbruch des Systems für den Abgleich von Geschäften, die/der zur Folge hat, dass Teilnehmer die Gewissheit über den Stand von abgeschlossenen Geschäften und aktiven Aufträgen verlieren, wie auch die Nichtverfügbarkeit von für den Handel unverzichtbaren Informationen (z. B. Verbreitung von Indexwerten für den Handel von bestimmten Derivaten auf eben jenem Index);
9. Jede größere Störung oder Zusammenbruch des Systems für die Verbreitung von Vor- und Nachhandelstransparenz und anderen relevanten Daten, die von Handelsplätzen in Übereinstimmung mit ihren Verpflichtungen nach Richtlinie 2014/65/EU und Verordnung (EU) Nr. 600/2014 veröffentlicht werden;
10. Jede größere Störung oder Zusammenbruch des Systems des Handelsplatzes zur Überwachung und Steuerung von Handelsgeschäften der Marktteilnehmer; und jede größere Störung oder Zusammenbruch des Systems im Bereich der anderen, miteinander verknüpften Dienstleister, insbesondere ZGP und Wertpapiersammelbanken, die/der Auswirkungen auf das Handelssystem zur Folge hat.

## ABSCHNITT B

**Signale, die auf missbräuchliches Verhalten im Sinne der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 hinweisen können***Signale für möglichen Insiderhandel oder Marktmanipulation*

1. Ungewöhnliche Konzentration von Geschäften und/oder Aufträgen auf den Handel eines bestimmten Finanzinstruments mit einem Mitglied/Teilnehmer oder zwischen bestimmten Mitgliedern/Teilnehmern
2. Ungewöhnliche Wiederholung eines Geschäfts innerhalb einer kleinen Gruppe von Mitgliedern/Teilnehmern über einen bestimmten Zeitraum.

*Signale für möglichen Insiderhandel*

3. Ungewöhnlicher und erheblicher Handel oder Einreichung von Aufträgen zum Handel eines Finanzinstruments eines Unternehmens durch bestimmte Mitglieder/Teilnehmer vor der Bekanntmachung von wichtigen Firmenveranstaltungen oder von preissensiblen Informationen in Bezug auf das Unternehmen; Handelsaufträge/Geschäfte, die plötzliche und ungewöhnliche Veränderungen für die Menge der Aufträge/Geschäfte und/oder Preise vor öffentlichen Bekanntmachungen bezüglich des betreffenden Finanzinstruments zur Folge haben.
4. Ob von einem Marktmitglied/-teilnehmer Handelsaufträge erteilt oder Geschäfte durchgeführt werden, bevor oder unmittelbar nachdem dieses Mitglied/dieser Teilnehmer oder Personen, von denen öffentlich bekannt ist, dass sie mit diesem Mitglied/diesem Teilnehmer in Verbindung stehen, Analysen oder Wertpapierempfehlungen, die der Öffentlichkeit zugänglich gemacht werden, erstellen oder verbreiten.

*Signale für mögliche Marktmanipulation*

Die Signale, die unten in den Punkten 18 bis 23 beschrieben werden, sind besonders wichtig in einem automatisierten Handelsumfeld.

5. Erteilte Handelsaufträge oder durchgeführte Geschäfte, die einen wesentlichen Teil der täglichen Menge an Geschäften mit dem jeweiligen Finanzinstrument auf dem betreffenden Handelsplatz ausmachen, insbesondere wenn diese Tätigkeiten zu einer erheblichen Veränderung des Preises der Finanzinstrumente führen.
6. Von einem Mitglied/Teilnehmer mit einem deutlichen Kauf- oder Verkaufsinteresse für ein Finanzinstrument erteilte Handelsaufträge oder durchgeführte Geschäfte, die zu erheblichen Veränderungen des Preises des Finanzinstruments auf dem Handelsplatz führen.
7. Erteilte Handelsaufträge oder durchgeführte Geschäfte, die innerhalb eines kurzen Zeitraums während des Handelstags gebündelt werden und zu einer Preisänderung führen, die anschließend umgekehrt wird.
8. Erteilte Handelsaufträge, die die Darstellung der besten Angebotspreise für ein zum Handel zugelassenes oder auf einem Handelsplatz gehandeltes Finanzinstrument ändern, oder allgemeiner die Darstellung des den Marktteilnehmern zu Verfügung stehenden Auftragsbuches, und die vor ihrer Durchführung entfernt werden.
9. Geschäfte oder Handelsaufträge eines Markts/Teilnehmers ohne anderen ersichtlichen Grund als den der Erhöhung/Verringerung des Preises oder des Werts eines Finanzinstruments, oder einer erheblichen Auswirkung auf den Bestand oder die Nachfrage eines Finanzinstruments, und zwar nahe des Referenzpunkts während eines Handelstages, z. B. bei Eröffnung oder Ende.
10. Kauf oder Verkauf eines Finanzinstruments zum Referenzzeitpunkt eines Handelstages (z. B. Eröffnung, Ende, Abwicklung) im Bemühen, den Referenzpreis (z. B. Eröffnungskurs, Schlusskurs, Abrechnungskurs) zu verringern oder in bestimmter Höhe zu halten („Marking the close“).
11. Geschäfte oder Handelsaufträge, die den Effekt haben, oder mit hoher Wahrscheinlichkeit den Effekt haben, den gewichteten Durchschnittskurs des Tages, oder eines Zeitraums während des Handelstages, zu erhöhen/verringern.
12. Geschäfte oder Handelsaufträge, die den Effekt haben, oder mit hoher Wahrscheinlichkeit den Effekt haben, einen Marktpreis zu bestimmen wenn die Liquidität des Finanzinstruments oder der Umfang des Auftragsbuches nicht dafür ausreicht, einen Preis während des Handelstages festzulegen.
13. Durchführung eines Geschäfts, das die Geld- und Briefkurse verändert, wobei die Spanne ein Faktor zur Bestimmung des Preises eines anderen Geschäfts ist, egal ob dieses auf demselben Handelsplatz vollzogen wird oder nicht.
14. Aufträge, die einen erheblichen Teil des zentralen Auftragsbuches des Handelssystems ausmachen, wenige Minuten vor der Preisbestimmungsphase der Auktion zu erteilen und diese Aufträge dann wenige Sekunden vor Einfrieren des Auftragsbuches zur Berechnung des Auktionspreises zu stornieren, sodass der theoretische Eröffnungskurs möglicherweise höher oder niedriger erscheint als er sonst sein würde.
15. Sich auf ein Geschäft oder eine Reihe von Geschäften einlassen, welche(s) auf einer öffentlichen Anzeigeeinrichtung übertragen wird/werden, um den Eindruck von lebhaften Umsätzen oder Kursbewegungen bei einem Finanzinstrument zu vermitteln („Painting the tape“).

16. Geschäfte, die infolge der gleichzeitigen oder fast gleichzeitigen Erteilung eines Kauf- und Verkaufshandelsauftrages mit nahezu gleichem Umfang und ähnlichem Preis von denselben oder von unterschiedlichen, sich dafür absprechenden, Marktmitgliedern/-teilnehmern durchgeführt wurden („Improper matched orders“).
17. Geschäfte oder Handelsaufträge, die den Effekt haben, oder mit hoher Wahrscheinlichkeit den Effekt haben, die Schutzeinrichtungen des Markts für den Handel zu umgehen (z. B. in Bezug auf Mengenbegrenzungen; Preisobergrenzen; Parameter für die Geld-Brief-Spanne; usw.).
18. Erteilung eines Handelsauftrags oder einer Reihe von Handelsaufträgen, Durchführung von Geschäften oder einer Reihe von Geschäften, die möglicherweise einen Trend starten oder verschärfen und andere Teilnehmer dazu ermutigen, den Trend zu beschleunigen oder zu erweitern, um eine Möglichkeit zu schaffen, eine Position zu einem günstigen Preis auszubuchen/zu öffnen („Momentum ignition“).
19. Einreichen mehrerer oder großer Handelsaufträge, oftmals entfernt von einer Seite des Auftragsbuches, um auf der anderen Seite des Auftragsbuches einen Handel durchzuführen. Sobald der Handel stattgefunden hat, werden die manipulativen Aufträge entfernt („Layering and spoofing“).
20. Erteilung von kleinen Handelsaufträgen, um die Menge an versteckten Aufträgen zu ermitteln und insbesondere um zu ermitteln, was sich auf einer dunklen Plattform befindet („Ping order“).
21. Erteilung einer großen Anzahl an Handelsaufträgen und/oder Stornierungen und/oder Aktualisierungen von Handelsaufträgen, um bei anderen Teilnehmern Unsicherheit hervorzurufen, damit sich deren Prozess verlangsamt und ihre eigene Strategie getarnt wird („Quote stuffing“).
22. Buchen von Handelsaufträgen, um die Aufmerksamkeit anderer Marktmitglieder/-teilnehmer, die traditionelle Handelstechniken verwenden („langsame Händler“), zu erregen, die im Anschluss dann zu weniger großzügigen Bedingungen revidiert werden, in der Hoffnung entgegen dem eingehenden Strom an Handelsaufträgen von „langsamem Händlern“ profitabel zu agieren („Smoking“).
23. Durchführung von Handelsaufträgen oder einer Reihe von Handelsaufträgen, um Aufträge anderer Teilnehmer zu enthüllen und im Anschluss einen Handelsauftrag zu erteilen, um aus den erhaltenen Informationen einen Vorteil zu ziehen („Phishing“).
24. Der Umfang dessen zeigt, dass, nach bestem Wissen des Betreibers eines Handelsplatzes, erteilte Handelsaufträge oder durchgeführte Geschäfte nachweislich Positionswechsel innerhalb eines kurzen Zeitraums aufweisen, und einen wesentlichen Teil der täglichen Menge an Geschäften beim entsprechenden Finanzinstrument auf dem jeweiligen Handelsplatz ausmachen, und mit erheblichen Veränderungen beim Preis des zum Handel zugelassenen oder auf dem Handelsplatz gehandelten Finanzinstruments in Verbindung gebracht werden können.

*Signale für produktübergreifende Marktmanipulation, einschließlich auf verschiedenen Handelsplätzen*

Die unten beschriebenen Signale sollten insbesondere vom Betreiber eines Handelsplatzes beachtet werden, wo sowohl Finanzinstrument als auch damit verbundene Finanzinstrumente für den Handel zugelassen oder gehandelt werden oder wo die oben genannten Instrumente auf mehreren Handelsplätzen gehandelt werden, die vom selben Betreiber betrieben werden.

25. Geschäfte oder Handelsaufträge, die den Effekt haben, oder mit hoher Wahrscheinlichkeit den Effekt haben, den Preis eines Finanzinstruments während der Tage vor der Emission, bei vorzeitiger Tilgung oder bei Ablauf eines zugehörigen Derivats oder einer Wandelanleihe zu erhöhen/zu verringern/zu halten;
26. Geschäfte oder Handelsaufträge, die den Effekt haben, oder mit hoher Wahrscheinlichkeit den Effekt haben, den Preis des zugrunde liegenden Finanzinstruments unter oder über dem Emissionskurs, oder einem anderen Element zur Bestimmung der Auszahlung (z. B. Barriere) eines zugehörigen Derivats zum Ablaufdatum, zu halten;
27. Geschäfte, die den Effekt haben, oder mit hoher Wahrscheinlichkeit den Effekt haben, den Preis des zugrunde liegenden Finanzinstruments zu ändern, sodass er den Emissionskurs, oder ein anderes Element zur Bestimmung der Auszahlung (z. B. Barriere) eines zugehörigen Derivats zum Ablaufdatum, übertrifft/nicht erreicht;
28. Geschäfte, die den Effekt haben, oder mit hoher Wahrscheinlichkeit den Effekt haben, den Abrechnungspreis eines Finanzinstruments zu ändern wenn dieser Preis als Referenz/Determinante verwendet wird, und zwar bei der Berechnung der Margenanforderungen;
29. Von einem Mitglied/Teilnehmer mit einem deutlichen Kauf- oder Verkaufsinteresse für ein Finanzinstrument erteilte Handelsaufträge oder durchgeführte Geschäfte, die zu erheblichen Veränderungen des Preises des zugehörigen Derivats oder des für den Handel zugelassenen Basisobjekts auf dem Handelsplatz führen;

30. Durchführung von Handel oder Erteilung von Handelsaufträgen auf einem Handelsplatz oder außerhalb eines Handelsplatzes (einschließlich Bekundungen von Interessen) mit der Absicht, den Preis eines zugehörigen Finanzinstruments auf einem anderen oder demselben Handelsplatz oder außerhalb des Handelsplatzes unrechtmäßig zu beeinflussen („Cross-product manipulation“ (Handel mit einem Finanzinstrument, um den Preis eines zugehörigen Finanzinstruments auf einem anderen oder demselben Handelsplatz oder außerhalb des Handelsplatzes unrechtmäßig zu positionieren)).
  31. Schaffen oder Verbessern von Arbitragemöglichkeiten zwischen einem Finanzinstrument und einem anderen zugehörigen Finanzinstrument durch Beeinflussung von Referenzpreisen eines der Finanzinstrumente kann mit verschiedenen Finanzinstrumenten durchgeführt werden (wie beispielsweise Rechte/Aktien, Geldmärkte/Derivatmärkte, Optionsscheine/Aktien, ...). Im Zusammenhang mit Rechtsfragen könnte dies durch Beeinflussung des (theoretischen) Eröffnungs- oder (theoretischen) Schlusskurses der Rechte erreicht werden.
-

## ANHANG IV

## ABSCHNITT 1

**Führung von Aufzeichnungen über Kundenaufträge und Handelsentscheidungen**

1. Name und Bezeichnung des Kunden
2. Name und Bezeichnung jeder zuständigen Person, die im Auftrag des Kunden handelt
3. Eine Bezeichnung zur Identifizierung des für die Anlageentscheidung zuständigen Händlers (Händler ID) innerhalb der Wertpapierfirma
4. Eine Bezeichnung zur Identifizierung des für die Anlageentscheidung zuständigen Algorithmus (Algo ID) innerhalb der Wertpapierfirma;
5. Kauf-/Verkauf-Indikator
6. Identifikation des Instruments
7. Stückpreis und Preisnotierung;
8. Preis
9. Preismultiplikator
10. Währung 1
11. Währung 2
12. Ausgangsmenge und Mengennotierung;
13. Gültigkeitszeitraum
14. Art des Auftrags;
15. Alle weiteren Details, Bedingungen und besonderen Anweisungen des Kunden;
16. Das Datum und die genaue Uhrzeit des Auftragseingangs oder das Datum und die genaue Uhrzeit als die Handelsentscheidung getroffen wurde. Der genaue Zeitpunkt ist nach der in den Normen für Taktsynchronisation gemäß Artikel 50 Absatz 2 der Richtlinie 2014/65/EU vorgeschriebenen Methodik zu ermitteln.

## ABSCHNITT 2

**Aufzeichnung von Geschäften und Auftragsabwicklung**

1. Name und Bezeichnung des Kunden;
2. Name und Bezeichnung jeder zuständigen Person, die im Auftrag des Kunden handelt
3. eine Bezeichnung zur Identifizierung des für die Anlageentscheidung zuständigen Händlers (Händler ID) innerhalb der Wertpapierfirma;
4. eine Bezeichnung zur Identifizierung des für die Anlageentscheidung zuständigen Algorithmus (Algo ID) innerhalb der Wertpapierfirma;
5. Referenznummer des Geschäfts
6. eine Bezeichnung zur Identifizierung des Auftrags (Auftrags-ID)
7. der Identifikationscode des nach Auftragseingang vom Handelsplatz zugeteilten Auftrags;
8. eine eindeutige Kennzeichnung für jede Gruppe an angesammelten Kundenaufträgen (die im Anschluss als Blockauftrag auf einem bestimmten Handelsplatz platziert werden). Diese Kennzeichnung sollte mit „aggregated\_X“ bezeichnet werden, wobei X für die Anzahl an Kunden steht, deren Aufträge sich angesammelt haben.
9. der Segment-MIC des Handelsplatzes, bei welchem der Auftrag eingereicht wurde.

10. der Name und die sonstige Bezeichnung der Person, an die der Auftrag übermittelt wurde
11. Bezeichnung zur Identifizierung von Verkäufer & Käufer
12. die Handelskapazität
13. eine Bezeichnung zur Identifizierung des für die Durchführung zuständigen Händlers (Händler ID)
14. eine Bezeichnung zur Identifizierung des für die Durchführung zuständigen Algorithmus (Algo ID)
15. Kauf-/Verkauf-Indikator
16. Identifikation des Instruments
17. höchster Basiswert
18. Put-/Call-Kennung
19. Emissionskurs
20. Vorauszahlung
21. Lieferart
22. Optionstyp
23. Fälligkeitsdatum
24. Stückpreis und Preisnotierung;
25. Preis
26. Preismultiplikator
27. Währung 1
28. Währung 2
29. verbleibende Menge
30. geänderte Menge
31. durchgeführte Menge
32. das Datum und der genaue Zeitpunkt des Auftragseingangs oder der Handelsentscheidung. Der genaue Zeitpunkt ist nach der in den Normen für Taktsynchronisation gemäß Artikel 50 Absatz 2 der Richtlinie 2014/65/EU vorgeschriebenen Methodik zu ermitteln.
33. das Datum und der genaue Zeitpunkt jeder Nachricht, die dem Handelsplatz übermittelt wird und die er in Bezug auf jegliche Vorfälle, die den Auftrag beeinflussen, erhält. Der genaue Zeitpunkt ist nach der vorgeschriebenen Methodik gemäß der Delegierten Verordnung (EU) 2017/574 der Kommission <sup>(1)</sup> zu ermitteln.
34. das Datum und der genaue Zeitpunkt jeder Nachricht, die einer anderen Wertpapierfirma übermittelt wird und die diese in Bezug auf jegliche Vorfälle, die den Auftrag beeinflussen, erhält. Der genaue Zeitpunkt ist nach der in den Normen für Taktsynchronisation gemäß Artikel 50 Absatz 2 der Richtlinie 2014/65/EU vorgeschriebenen Methodik zu ermitteln.
35. Jede Nachricht, die dem Handelsplatz übermittelt wird und die er in Bezug auf von der Wertpapierfirma erteilten Aufträge erhält;
36. Alle weiteren Einzelheiten und Bedingungen, die einer anderen Wertpapierfirma übermittelt wurden und die diese in Bezug auf den Auftrag erhielt.

---

<sup>(1)</sup> Delegierte Verordnung (EU) 2017/574 der Kommission vom 7. Juni 2016 zur Ergänzung der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates durch technische Regulierungsstandards für den Grad an Genauigkeit von im Geschäftsverkehr verwendeten Uhren (siehe Seite 148 dieses Amtsblatts).

- 
37. Jegliche Abläufe eines erteilten Auftrags, um die Chronologie eines jeden, diesen beeinflussenden Ereignisses nachzuvollziehen, einschließlich, aber nicht beschränkt auf Änderungen, Stornierungen und Durchführungen;
  38. Hinweissignal für Leerverkauf
  39. Hinweissignal für SSR-Befreiung;
  40. Hinweissignal für Verzichtserklärung
-