



Brüssel, den 26.2.2016  
C(2016) 1087 final

**DELEGIERTE VERORDNUNG (EU) .../... DER KOMMISSION**

**vom 26.2.2016**

**zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates durch technische Regulierungsstandards für die Kriterien, das Verfahren und die Anforderungen für die Festlegung einer zulässigen Marktpraxis und die Anforderungen an ihre Beibehaltung, Beendigung oder Änderung der Bedingungen für ihre Zulässigkeit**

(Text von Bedeutung für den EWR)

## **BEGRÜNDUNG**

### **1. KONTEXT DES DELEGIERTEN RECHTSAKTS**

Nach Artikel 3 Absatz 1 Nummer 9 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsverordnung)<sup>1</sup> (im Folgenden „MAR“) bezeichnet der Begriff „zulässige Marktpraxis“ (ZMP) eine bestimmte Marktpraxis, die von einer zuständigen Behörde eines Mitgliedstaats anerkannt wurde. Nach Artikel 13 Absatz 1 der MAR muss eine Handlung im Zusammenhang mit einer zulässigen Marktpraxis vor allem legitime Gründe haben. In Artikel 13 Absatz 2 der MAR sind die Kriterien aufgeführt, die die zuständigen Behörden bei der Festlegung einer zulässigen Marktpraxis berücksichtigen müssen.

Artikel 13 Absatz 7 Unterabsatz 1 der MAR lautet wie folgt: „Um eine durchgängige Harmonisierung dieses Artikels sicherzustellen, arbeitet die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, in denen die Kriterien, das Verfahren und die Anforderungen für die Festlegung einer zulässigen Marktpraxis gemäß den Absätzen 2, 3 und 4 sowie für die Anforderungen an ihre Beibehaltung, Beendigung oder Änderung der Bedingungen für ihre Zulässigkeit festgelegt werden.“ Diese Befugnis trägt zur Entwicklung einheitlicher Kriterien, Verfahren und Anforderungen für ZMP bei, verbessert die Klarheit der rechtlichen Regelungen für ZMP und fördert deren Nutzung durch die Marktteilnehmer. Damit stärkt sie auch das ordnungsgemäße Funktionieren des Marktes und die Marktintegrität.

Die Entwürfe technischer Durchführungsstandards wurden der Kommission am 28. September 2015 vorgelegt. Nach Maßgabe der Artikel 10 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (ESMA)<sup>2</sup> befindet die Kommission innerhalb von drei Monaten nach Erhalt der Entwürfe von Standards darüber, ob sie diese billigt. Die Kommission kann außerdem die Entwürfe technischer Regulierungsstandards lediglich teilweise oder mit Änderungen billigen, sofern dies aus Gründen des Unionsinteresses erforderlich ist, wobei sie das in diesen Artikeln dargelegte spezifische Verfahren befolgt.

### **2. KONSULTATIONEN VOR ANNAHME DES RECHTSAKTS**

Die ESMA hat zu diesem Entwurf technischer Regulierungsstandards gemäß Artikel 10 Absatz 1 Unterabsatz 3 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 eine öffentliche Anhörung durchgeführt. Darüber hinaus holte die ESMA die Meinung der Interessengruppe Wertpapiere und Wertpapiermärkte (SMSG) ein, die gemäß Artikel 37 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 eingesetzt wurde.

Der Abschlussbericht der ESMA<sup>3</sup> enthält die Feedback-Erklärung zum Konsultationspapier, in der die ESMA die Antworten auf die Anhörung analysiert, wichtige Änderungen beschreibt (oder gegebenenfalls bestätigt, dass es keine wesentlichen Änderungen gibt, da die Befragten dem vorgeschlagenen Ansatz der ESMA weitgehend zugestimmt haben) und die Gründe dafür vor dem Hintergrund der eingegangenen Stellungnahmen erläutert.

---

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

<sup>2</sup> ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 84.

<sup>3</sup> Der Abschlussbericht ist abrufbar unter:  
[https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/2015-esma-1455\\_-\\_final\\_report\\_mar\\_ts.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/2015-esma-1455_-_final_report_mar_ts.pdf) (in englischer Sprache).

Bei der öffentlichen Konsultation teilten rund 53 % der Befragten die Ansicht der ESMA, dass der „beaufsichtigte“ Status einer Einrichtung, die eine ZMP ausführt, ein wesentliches Kriterium für die Bewertung durch die zuständigen Behörden darstellt. Rund 47 % der Befragten hielten die Anforderung, dass nur beaufsichtigte Personen ZMP ausführen sollten, für zu restriktiv und meinten, dass kein Unterschied zwischen beaufsichtigten und nicht beaufsichtigten Firmen bestehe, wenn es um die Anwendung der MAR gehe. In ihrem Abschlussbericht blieb die ESMA bei ihrem Standpunkt, dass keine generelle Einschränkung für die Ausführung von ZMP bestehe, und vertrat die Auffassung, dass die MAR es nicht gestatte, nicht beaufsichtigte Personen vorab und grundsätzlich auszuschließen, zugleich aber den zuständigen Behörden die Einschätzung überlasse, ob in besonderen Fällen und zum Schutz der Geschäftstätigkeit und des Marktes die Ausführung einer bestimmten ZMP den Status einer beaufsichtigten Person voraussetzt. Nach Ansicht der ESMA ist es aus aufsichtsrechtlicher Sicht und für einen ausreichenden Schutz der Marktteilnehmer erforderlich, in einigen besonderen Fällen nach einer entsprechenden Bewertung durch die zuständigen Behörden zu verlangen, dass Personen, die eine bestimmte ZMP ausführen, den Status einer beaufsichtigten Person haben.

Einige Konsultationsteilnehmer stellten Fragen im Hinblick auf ZMP in Energiemärkten und den Status einer „beaufsichtigten Einrichtung“ in solchen Märkten und erklärten, dass die Begriffsbestimmung der „beaufsichtigten Personen“ nicht ausreichend klar sei. Andere äußerten, dass es in jedem Fall nötig sei, die Definition der „beaufsichtigten Person“ zu präzisieren. Die ESMA legte im Abschlussbericht und in den technischen Regulierungsstandards (RTS) eine genauere Begriffsbestimmung für „beaufsichtigte Personen“ im Kontext der EU-Haushaltsordnung vor. Die ESMA kam zu dem Schluss, dass das Konzept der „beaufsichtigten Personen“ auch Personen oder Unternehmen in den Märkten für Energie, Emissionszertifikate und Waren einschließen sollte.

Zusammen mit den Entwürfen technischer Regulierungsstandards legte die ESMA gemäß Artikel 10 Absatz 1 Unterabsatz 3 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 eine Folgenabschätzung vor, die auch eine Analyse der Kosten und Nutzeffekte der an die Kommission übermittelten Entwürfe technischer Regulierungsstandards beinhaltete. Diese Analyse ist auf der Website der ESMA abrufbar.

### **3. RECHTLICHE ASPEKTE DES DELEGIERTEN RECHTSAKTS**

Kapitel 1 (Artikel 1). Artikel 1 sieht eine restriktive Liste „beaufsichtigter Personen“ für die Zwecke dieser Delegierten Verordnung vor.

Kapitel 2 (Artikel 2 bis 13). Abschnitt 1 (Artikel 2) enthält allgemeine Anforderungen an die Festlegung einer ZMP. In Abschnitt 2 (Artikel 3 bis 9) werden die Kriterien genannt, die bei der Festlegung einer zulässigen Marktpraxis zu berücksichtigen sind. Artikel 3 enthält Vorschriften für spezifische Bekanntgaben im Zusammenhang mit ZMP, deren Einhaltung von den zuständigen Behörden überprüft werden muss. Artikel 4 gibt Bewertungskriterien vor, die von den zuständigen Behörden einzuhalten sind und die auf den Schutz und das Zusammenspiel der Marktkräfte abzielen. In Artikel 5 sind die Aspekte aufgeführt, die mindestens überprüft werden müssen, wenn ermittelt wird, ob die Marktpraxis sich positiv auf Marktliquidität und -effizienz auswirkt. In Artikel 6 werden die Aspekte benannt, die die zuständigen Behörden bei der Ermittlung der Auswirkungen auf das ordnungsgemäße Funktionieren des Marktes berücksichtigen müssen. Artikel 7 beinhaltet eine Liste der Kriterien, die bei der Einschätzung der Risiken für die Integrität verbundener Märkte anzuwenden sind. Artikel 8 schreibt vor, dass die zuständigen Behörden das Ergebnis jeder relevanten Untersuchung berücksichtigen. Artikel 9 betrifft die Mindestkriterien für die

Bestimmung der Strukturmerkmale des betreffenden Marktes. In Abschnitt 3 (Artikel 10 und 11) sind die anwendbaren Verfahren festgelegt. Artikel 10 beinhaltet Vorschriften für gleichzeitige Meldungen einer zuständigen Behörde an die ESMA und an die anderen zuständigen Behörden, wenn die zuständige Behörde eine ZMP festlegen will. Artikel 11 ergänzt die Verordnung (EU) Nr. 596/2014, was das Verfahren der Abgabe der Stellungnahme der ESMA zur gemeldeten Praxis angeht. Abschnitt 4 (Artikel 12 und 13) enthält Anforderungen in Bezug auf die Beibehaltung, Änderung oder Beendigung einer zulässigen Marktpraxis. Artikel 12 regelt die Überprüfung von ZMP durch die zuständigen Behörden, die sie festgelegt haben, sowie das weitere Vorgehen in Abhängigkeit vom Ergebnis der Überprüfung. In Artikel 13 sind Kriterien für die Änderung oder Beendigung einer festgelegten ZMP aufgeführt, die von den zuständigen Behörden berücksichtigt werden müssen.

# DELEGIERTE VERORDNUNG (EU) .../... DER KOMMISSION

vom 26.2.2016

## **zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates durch technische Regulierungsstandards für die Kriterien, das Verfahren und die Anforderungen für die Festlegung einer zulässigen Marktpraxis und die Anforderungen an ihre Beibehaltung, Beendigung oder Änderung der Bedingungen für ihre Zulässigkeit**

(Text von Bedeutung für den EWR)

DIE EUROPÄISCHE KOMMISSION —

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union,

gestützt auf die 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<sup>4</sup>, insbesondere auf Artikel 13 Absatz 7 Unterabsatz 3,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Die Festlegung gemeinsamer Kriterien, Verfahren und Anforderungen soll zur Entwicklung einheitlicher Regelungen hinsichtlich der zulässigen Marktpraxis (ZMP) beitragen, die Klarheit des ihr zugrunde liegenden Rechtsrahmens verbessern sowie faire und effiziente Verhaltensweisen der Marktteilnehmer untereinander fördern. Ferner sollen damit das ordnungsgemäße Funktionieren des Marktes und die Marktintegrität gestärkt werden.
- (2) Um sicherzustellen, dass die ZMP nicht der Innovation und einer anhaltenden dynamischen Entwicklung der Finanzmärkte entgegenstehen, sollten die zuständigen Behörden bei neuen oder sich abzeichnenden Markttrends, die zu einer neuen Marktpraxis führen könnten, nicht automatisch von deren Unzulässigkeit ausgehen. Vielmehr sollten die zuständigen Behörden bewerten, ob die betreffende Marktpraxis die in dieser Verordnung und der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 vorgegebenen Kriterien erfüllt.
- (3) ZMP sollten so ausgeführt werden, dass die Marktintegrität und der Anlegerschutz gewährleistet sind, ohne dass Risiken für andere Marktteilnehmer und andere verbundene Märkte entstehen. Deshalb muss im Falle von Marktpraktiken, die für eine Anerkennung als ZMP vorgeschlagen werden, gebührende Aufmerksamkeit auf Transparenz und auf die Bedingungen für die ZMP gelegt werden. Bei der Bestimmung des Grades an Transparenz, die eine als ZMP vorgeschlagene Marktpraxis für die Öffentlichkeit und für die zuständigen Behörden mit sich bringt, sollten die zuständigen Behörden auch die verschiedenen Phasen der Ausführung der potenziellen ZMP berücksichtigen. Folglich empfiehlt es sich, spezielle Transparenzanforderungen für diese Phasen festzulegen, d. h. für die Zeit vor der

---

<sup>4</sup> ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 1.

Ausführung der ZMP durch die Marktteilnehmer, die Zeit der Ausführung und die Beendigung der Ausführung der ZMP durch die Marktteilnehmer.

- (4) Die Marktpraktiken, die von zuständigen Behörden als ZMP festgelegt werden können, können sich in Art und Charakter unterscheiden. Bei der Festlegung einer Marktpraxis als ZMP sollte die zuständige Behörde die erforderliche Häufigkeit von Bekanntgaben der die ZMP ausführenden Person einschätzen, um zu gewährleisten, dass diese Häufigkeit auf die betreffende Marktpraxis abgestimmt sowie angemessen ist. Dabei sollte die Notwendigkeit, die Öffentlichkeit zu informieren und der zuständigen Behörde Informationen für die laufende Überwachung zur Verfügung zu stellen, gegen den Aufwand abgewogen werden, der den die ZMP ausführenden Personen durch die Forderung nach regelmäßigen Bekanntgaben entsteht. Außerdem sollten die zuständigen Behörden bei der Bewertung einer Marktpraxis, die außerhalb eines Handelsplatzes durchgeführt werden kann, prüfen, ob die Forderung nach einem erheblichen Grad an Markttransparenz erfüllt ist.
- (5) Wenn zuständige Behörden eine Marktpraxis anerkannt haben, sollten sie sicherstellen, dass diese Praxis angemessen und mit gebührender Sorgfalt und Aufmerksamkeit überwacht wird. Daher sollten die Personen, die die Marktpraxis ausführen, verpflichtet sein, hinreichende Aufzeichnungen über alle getätigten Geschäfte und erteilten Aufträge zu führen, damit die zuständigen Behörden die in der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 vorgesehenen Aufsichtsaufgaben wahrnehmen und Durchsetzungsmaßnahmen ergreifen können. Von größter Wichtigkeit ist auch, dass die Ausführung der Marktpraxis von anderen Handelsaktivitäten unterschieden werden kann, die die betreffenden Personen für eigene Rechnung oder für Rechnung von Kunden durchführen. Dies lässt sich durch die Führung getrennter Konten erreichen.
- (6) Der Status der Einrichtung, die die zulässige Marktpraxis ausführt, ist vor allem dann besonders zu beachten, wenn diese Einrichtung im Namen oder für Rechnung einer anderen Person handelt, die der unmittelbar Begünstigte der Marktpraxis ist. Die zuständigen Behörden sollten bewerten, ob es für die Zulässigkeit der konkreten geprüften Marktpraxis von Belang ist, ob die betreffende Person beaufsichtigt wird.
- (7) Bei der Bewertung der Auswirkungen der zur Anerkennung als ZMP vorgeschlagenen Marktpraktiken auf Marktliquidität und -effizienz sollten die zuständigen Behörden das Ziel dieser Marktpraktiken berücksichtigen, so beispielsweise, ob im konkreten Fall das Ziel der Marktpraxis darin besteht, den regulären Handel mit illiquiden Finanzinstrumenten zu fördern, Abusive Squeezes zu vermeiden oder Offerten zu unterbreiten, wenn das Risiko besteht, dass es keine Gegenparteien für einen Handel gibt, oder um ordnungsgemäße Geschäfte zu ermöglichen, wenn ein Teilnehmer eine beherrschende Stellung innehat. In Bezug auf den Preis könnten solche Ziele auch darin bestehen, Preisschwankungen aufgrund übermäßiger Spreads und eines begrenzten Angebots bzw. einer begrenzten Nachfrage bei einem Finanzinstrument möglichst gering zu halten, ohne einen Markttrend zu gefährden, für Preistransparenz zu sorgen oder eine faire Preisbewertung in Märkten zu ermöglichen, in denen die meisten Geschäfte außerhalb eines Handelsplatzes durchgeführt werden.
- (8) Diese Verordnung beruht auf dem Entwurf technischer Regulierungsstandards, der der Kommission von der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde vorgelegt wurde.
- (9) Die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde hat zu diesem Entwurf offene öffentliche Konsultationen durchgeführt, die damit verbundenen potenziellen Kosten und Nutzeneffekte analysiert und die Stellungnahme der nach Artikel 37 der

Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>5</sup> eingesetzten Interessengruppe Wertpapiere und Wertpapiermärkte eingeholt.

- (10) Zur Sicherung des reibungslosen Funktionierens der Finanzmärkte ist es erforderlich, dass diese Verordnung baldmöglichst in Kraft tritt und dass ihre Bestimmungen vom selben Tag an gelten wie die Bestimmungen der Verordnung (EU) Nr. 596/2014—

HAT FOLGENDE VERORDNUNG ERLASSEN:

## **KAPITEL I ALLGEMEINE BESTIMMUNGEN**

### *Artikel 1 Begriffsbestimmungen*

Für die Zwecke dieser Verordnung bezeichnet der Ausdruck „beaufsichtigte Personen“:

- a) zugelassene Wertpapierfirmen gemäß der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>6</sup>;
- b) zugelassene Kreditinstitute gemäß der Richtlinie 2006/36/EG des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>7</sup>;
- c) finanzielle Gegenparteien im Sinne von Artikel 2 Absatz 8 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>8</sup>;
- d) jede Person, die der Zulassung, organisatorischen Anforderungen und der Beaufsichtigung seitens der „zuständigen Finanzbehörde“ oder einer „nationalen Regulierungsbehörde“ im Sinne der Verordnung (EU) Nr. 1227/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>9</sup> unterliegt;
- e) jede Person, die der Zulassung, organisatorischen Anforderungen und der Beaufsichtigung seitens der zuständigen Behörden, Regulierungsbehörden oder Agenturen unterliegt, die für Waren-Spot- oder Derivatemärkte zuständig sind;
- f) Anlagenbetreiber mit Verpflichtung zur Einhaltung der Anforderungen der Richtlinie 2003/87/EG des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>10</sup> über ein System für den Handel mit Treibhausgasemissionszertifikaten.

---

<sup>5</sup> Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/77/EG der Kommission (ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 84).

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

<sup>7</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>8</sup> Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. Juli 2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister (ABl. L 201 vom 27.7.2012, S. 1).

<sup>9</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).

<sup>10</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).

## **KAPITEL II ZULÄSSIGE MARKTPRAXIS**

### *ABSCHNITT 1* **FESTLEGUNG EINER ZULÄSSIGEN MARKTPRAXIS**

#### *Artikel 2* *Allgemeine Anforderungen*

1. Vor der Festlegung einer Marktpraxis als zulässige Marktpraxis (ZMP) müssen die zuständigen Behörden
  - a) die Marktpraxis anhand der in Artikel 13 Absatz 2 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 niedergelegten und in Abschnitt 2 dieses Kapitels näher ausgeführten Kriterien bewerten;
  - b) in angemessenem Umfang die relevanten Stellen, darunter zumindest Vertreter der Emittenten, Wertpapierfirmen, Kreditinstitute, Investoren, Teilnehmer am Markt für Emissionszertifikate, Betreiber eines multilateralen Handelssystems (MTF) oder eines organisierten Handelssystems (OTF) und Betreiber eines geregelten Marktes sowie andere Behörden, dazu anhören, ob es zweckmäßig ist, eine Marktpraxis als ZMP festzulegen.
2. Zuständige Behörden, die beabsichtigen, eine Marktpraxis als ZMP festzulegen, teilen diese Absicht der ESMA und den anderen zuständigen Behörden unter Einhaltung des Verfahrens in Abschnitt 3 und unter Verwendung der Vorlage im Anhang mit.
3. Wenn zuständige Behörden eine Marktpraxis als ZMP gemäß Artikel 13 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 und dieser Verordnung festlegen, veröffentlichen sie die Entscheidung zur Festlegung der Marktpraxis als ZMP sowie eine Beschreibung der betreffenden ZMP auf ihrer Website, wobei sie entsprechend der Vorlage im Anhang folgende Angaben machen:
  - a) eine Beschreibung der Arten von Personen, die die ZMP ausführen dürfen;
  - b) eine Beschreibung der Arten von Personen oder Personengruppen, die von der Ausführung der ZMP profitieren könnten, indem sie sie entweder direkt ausführen oder eine andere Person benennen, die die ZMP ausführt („Begünstigter“);
  - c) eine Beschreibung der Art des Finanzinstruments, auf das sich die ZMP bezieht;
  - d) eine Angabe dazu, ob die ZMP für einen festgelegten Zeitraum durchgeführt werden kann, und eine Beschreibung der Situationen oder Bedingungen, die zu einer vorübergehenden Unterbrechung, Aussetzung oder Beendigung der Praxis führen können.

Die in Unterabsatz 1 Buchstabe a angeführten Personen sind verantwortlich für alle handelsbezogenen Entscheidungen, darunter für die Erteilung eines Auftrags, die Stornierung oder Änderung eines Auftrags und den Abschluss eines Geschäfts oder die Ausführung eines Geschäfts im Zusammenhang mit der ZMP.



*ABSCHNITT 2*  
**SPEZIFIZIERUNG DER BEI DER FESTLEGUNG EINER ZULÄSSIGEN  
MARKTPRAXIS ZU BEACHTENDEN KRITERIEN**

*Artikel 3*  
*Transparenz*

1. Bei der Entscheidung darüber, ob eine Marktpraxis als ZMP festgelegt werden kann und ob sie das Kriterium von Artikel 13 Absatz 2 Buchstabe a der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 erfüllt, berücksichtigen die zuständigen Behörden, ob die Marktpraxis gewährleistet, dass die folgenden Informationen öffentlich bekanntgegeben werden:
  - a) ehe eine Marktpraxis als ZMP ausgeführt wird:
    - i) Identität der künftigen Begünstigten und ausführenden Personen sowie Angabe, wer von ihnen für die Erfüllung der Transparenzanforderungen nach den Buchstaben b und c dieses Absatzes verantwortlich ist;
    - ii) Angabe der Finanzinstrumente, auf die die ZMP angewandt werden soll;
    - iii) Zeitraum, in dem die ZMP ausgeführt werden soll, und die Situationen oder Bedingungen, die zu einer vorübergehende Unterbrechung, Aussetzung oder Beendigung ihrer Ausführung führen können;
    - iv) Angabe der Handelsplätze, auf denen die ZMP ausgeführt werden soll, und gegebenenfalls Angabe der Möglichkeit, Geschäfte außerhalb eines Handelsplatzes abzuschließen;
    - v) gegebenenfalls Nennung der Höchstbeträge an Bargeld und der Anzahl der Finanzinstrumente, die von der ZMP erfasst werden sollen.
  - b) sobald die Marktpraxis als ZMP angewendet wird:
    - i) regelmäßige Vorlage detaillierter Angaben zu Handelstätigkeiten im Zusammenhang mit der Ausführung der ZMP, beispielsweise Anzahl der abgeschlossenen Geschäfte, Handelsvolumen, durchschnittlicher Umfang der Geschäfte und angezeigte durchschnittliche Spreads, Preise der abgeschlossenen Geschäfte;
    - ii) alle Änderungen an bereits bekanntgegebenen Informationen zur ZMP, einschließlich Änderungen bei den verfügbaren Ressourcen in Form von Bargeld und Finanzinstrumenten, Änderungen hinsichtlich der Identität der die ZMP ausführenden Personen sowie alle Änderungen bei der Allokation von Bargeld oder Finanzinstrumenten in den Konten des Begünstigten und der Personen, die die ZMP ausführen.
  - c) wenn die Marktpraxis auf Initiative der Person, die sie ausgeführt hat, des Begünstigten oder beider nicht mehr als ZMP ausgeführt wird:
    - i) die Tatsache, dass die Ausführung der ZMP eingestellt wird;
    - ii) eine Beschreibung der Art und Weise der Ausführung der AMP;
    - iii) die Gründe oder Ursachen für die Einstellung der Ausführung der ZMP.

Wenn an einem einzigen Handelstag mehrere Geschäfte getätigt werden, können für die Zwecke von Buchstabe b Ziffer i tägliche aggregierte Zahlen für die betreffenden Kategorien von Angaben zulässig sein.

2. Bei der Entscheidung darüber, ob eine Marktpraxis als ZMP festgelegt werden kann und ob sie das Kriterium von Artikel 13 Absatz 2 Buchstabe a der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 erfüllt, berücksichtigen die zuständigen Behörden, ob durch die Marktpraxis gewährleistet wird, dass ihnen die folgenden Informationen zugehen:
  - a) vor Ausführung einer Marktpraxis als ZMP die Absprachen oder Verträge zwischen den identifizierten Begünstigten und den Personen, die die Marktpraxis nach deren Festlegung als ZMP ausführen werden, wenn solche Absprachen oder Verträge für ihre Ausführung notwendig sind;
  - b) ab Beginn der Ausführung der Marktpraxis als ZMP regelmäßige Berichte an die zuständige Behörde mit detaillierten Angaben zu den getätigten Geschäften und zur Funktionsweise etwaiger Absprachen oder Verträge zwischen dem Begünstigten und den Personen, die die ZMP ausführen.

#### *Artikel 4*

#### *Gewährleistung des Funktionierens der Marktkräfte und des Zusammenspiels von Angebot und Nachfrage*

1. Bei der Entscheidung darüber, ob eine Marktpraxis, die als ZMP festgelegt werden soll, das Kriterium von Artikel 13 Absatz 2 Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 erfüllt, berücksichtigen die zuständigen Behörden, ob die Marktpraxis die Möglichkeiten anderer Marktteilnehmer, auf Geschäfte zu reagieren, einschränkt. Die zuständigen Behörden berücksichtigen außerdem zumindest die folgenden Kriterien in Bezug auf die Art der Personen, die die Marktpraxis nach deren Festlegung als ZMP ausführen werden:
  - a) ob es sich um beaufsichtigte Personen handelt;
  - b) ob sie Mitglieder eines Handelsplatzes sind, an dem die ZMP angewendet werden soll;
  - c) ob sie Aufzeichnungen über Aufträge und Geschäfte im Zusammenhang mit der Marktpraxis führen, die es ermöglichen, diese Praxis leicht von anderen Handelsaktivitäten zu unterscheiden, so unter anderem durch Führung gesonderter Konten für die Ausführung der ZMP, um insbesondere nachzuweisen, dass erteilte Aufträge getrennt und einzeln erfasst und Aufträge von verschiedenen Kunden nicht zusammengefasst werden;
  - d) ob sie spezielle interne Verfahren eingeführt haben, die Folgendes ermöglichen:
    - i) die sofortige Identifizierung der Aktivitäten, die mit der Marktpraxis im Zusammenhang stehen;
    - ii) die sofortige Bereitstellung der betreffenden Auftrags- und Geschäftsaufzeichnungen auf Ersuchen der zuständigen Behörde;
  - e) ob sie über die notwendigen Ressourcen verfügen, um die Einhaltung der für die ZMP festgelegten Bedingungen jederzeit überwachen und gewährleisten zu können;
  - f) ob sie die unter Buchstabe c genannten Aufzeichnungen mindestens fünf Jahre lang aufbewahren.
2. Die zuständigen Behörden berücksichtigen, inwieweit durch die Marktpraxis eine Vorabliste mit Handelsbedingungen für ihre Ausführung als ZMP, einschließlich

Beschränkungen für Preise und Volumen und Beschränkungen bei Positionen, festgelegt wird.

3. Die zuständigen Behörden beurteilen, inwieweit die Marktpraxis und die Absprache bzw. der Vertrag für ihre Ausführung
  - a) es der Person, die die ZMP ausführt, ermöglicht, unabhängig vom Begünstigten zu handeln, ohne dessen Anweisungen, Informationen oder Einflussnahmen im Hinblick auf die Art und Weise der Durchführung des Handels ausgesetzt zu sein;
  - b) auf die Vermeidung von Interessenskonflikten zwischen dem Begünstigten und den Kunden der die ZMP ausführenden Person abstellt.

#### *Artikel 5*

##### *Auswirkung auf Marktliquidität und -effizienz*

Bei der Entscheidung darüber, ob eine Marktpraxis, die als ZMP festgelegt werden soll, das Kriterium von Artikel 13 Absatz 2 Buchstabe c der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 erfüllt, bewerten die zuständigen Behörden die Auswirkungen der Marktpraxis zumindest auf die folgenden Elemente:

- a) Handelsvolumen;
- b) Anzahl der Aufträge im Auftragsbuch (Ordertiefe);
- c) Tempo der Durchführung der Geschäfte;
- d) volumengewichteter Durchschnittspreis eines einzigen Handelstages, täglicher Schlusskurs;
- e) Geld-Brief-Spanne, Preisschwankung und -volatilität;
- f) Regelmäßigkeit von Angeboten oder Geschäften.

#### *Artikel 6*

##### *Auswirkungen auf das ordnungsgemäße Funktionieren des Marktes*

1. Bei der Entscheidung darüber, ob eine Marktpraxis, die als ZMP festgelegt werden soll, das Kriterium von Artikel 13 Absatz 2 Buchstabe d der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 erfüllt, berücksichtigen die zuständigen Behörden die folgenden Aspekte:
  - a) die Möglichkeit, dass sich die Marktpraxis auf die Preisbildungsprozesse in einem Handelsplatz auswirkt;
  - b) inwieweit die Marktpraxis die Beurteilung von Preisen und Aufträgen im Auftragsbuch erleichtern könnte, und ob die zu tätigenen Geschäfte oder die zu erteilenden Aufträge für ihre Ausführung als ZMP nicht den Handelsregeln des jeweiligen Handelsplatzes zuwiderlaufen;
  - c) die Modalitäten der öffentlichen Bekanntgabe der in Artikel 3 genannten Informationen einschließlich der Bekanntgabe auf der Website des betreffenden Handelsplatzes und, sofern zutreffend, die Frage, ob sie gleichzeitig auf den Websites der Begünstigten veröffentlicht werden;
  - d) inwieweit mit der Marktpraxis eine Vorabliste von Situationen oder Bedingungen aufgestellt wird, in bzw. unter denen ihre Ausführung als ZMP

vorübergehend ausgesetzt oder eingeschränkt wird, u. a. besondere Handelsperioden oder -phasen wie Auktionsphasen, Übernahmen, Erstplatzierungen, Kapitalerhöhungen, Zweitplatzierungen.

Für die Zwecke von Unterabsatz 1 Buchstabe b wird auch eine Marktpraxis berücksichtigt, bei der Geschäfte und Aufträge in Echtzeit vom Marktbetreiber oder der Wertpapierfirma bzw. Marktbetreibern, die ein MTF oder OTF betreiben, überwacht werden.

2. Die zuständigen Behörden beurteilen, inwieweit eine Marktpraxis es ermöglicht, dass
  - a) mit ihrer Ausführung verbundene Aufträge während der Eröffnungs- oder Schlussauktionsphase eines Handelstages erteilt und ausgeführt werden;
  - b) mit ihrer Ausführung verbundene Aufträge oder Geschäfte in Perioden erteilt bzw. getätigt werden, in denen Stabilisierungen und Rückkäufe stattfinden.

#### *Artikel 7*

##### *Risiken für die Integrität von verbundenen Märkten*

Bei der Entscheidung darüber, ob eine Marktpraxis, die als ZMP festgelegt werden soll, das Kriterium von Artikel 13 Absatz 2 Buchstabe e der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 erfüllt, berücksichtigen die zuständigen Behörden Folgendes:

- a) ob die mit der Ausführung der Marktpraxis nach deren Festlegung als ZMP verbundenen Geschäfte den zuständigen Behörden regelmäßig gemeldet werden;
- b) ob die Ressourcen (Bargeld oder Finanzinstrumente), die der Ausführung der ZMP zugeteilt werden, ausreichend sind und den Zielen der ZMP selbst entsprechen;
- c) die Art und Höhe der Vergütung für erbrachte Dienstleistungen im Rahmen der Ausführung einer ZMP und die Frage, ob diese Vergütung als Pauschale festgelegt wird; wenn eine variable Vergütung geplant ist, darf sie nicht zu einem Verhalten führen, das der Marktintegrität oder dem ordnungsgemäßen Funktionieren des Marktes abträglich ist, und muss der zuständigen Behörde zwecks Bewertung mitgeteilt werden;
- d) ob die Arten von Personen, die die ZMP ausführen werden, eine angemessene Trennung der für die Ausführung der ZMP bestimmten Aktiva von den Aktiva ihrer Kunden (sofern zutreffend) oder ihren eigenen Aktiva gewährleisten, wenn dies für den betrachteten Markt angebracht ist;
- e) ob die jeweiligen Pflichten der Begünstigten und der die ZMP ausführenden Personen oder gegebenenfalls die gemeinsamen Pflichten beider eindeutig festgelegt sind;
- f) ob die Arten von Personen, die die ZMP ausführen werden, über eine organisatorische Struktur und geeignete interne Regelungen verfügen, die gewährleisten, dass die mit der ZMP verbundenen handelsbezogenen Entscheidungen gegenüber anderen Abteilungen innerhalb dieser Person geheim bleiben und unabhängig von Kundenaufträgen, Portfolioverwaltung oder für eigene Rechnung platzierten Aufträgen getroffen werden;
- g) ob ein geeignetes Berichtsverfahren zwischen dem Begünstigten und der Person, die die ZMP ausführen wird, besteht, das den Austausch von Informationen ermöglicht, die gegebenenfalls zur Erfüllung der jeweiligen gesetzlichen oder vertraglichen Verpflichtungen notwendig sind.

*Artikel 8*  
*Untersuchung der Marktpraxis*

Bei der Entscheidung darüber, ob eine Marktpraxis, die als ZMP festgelegt werden soll, das Kriterium von Artikel 13 Absatz 2 Buchstabe f der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 erfüllt, beachten die zuständigen Behörden insbesondere, ob Untersuchungen in den von ihnen überwachten Märkten zu Ergebnissen geführt haben, die die Festlegung als ZMP in Frage stellen könnten.

*Artikel 9*  
*Strukturmerkmale des Marktes*

Bei der Berücksichtigung des Anteils von Privatanlegern auf dem betreffenden Markt gemäß Artikel 13 Absatz 2 Buchstabe g der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 bewerten die zuständigen Behörden zumindest Folgendes:

- a) die potenziellen Auswirkungen der Marktpraxis auf die Interessen von Privatanlegern, wenn die Marktpraxis Finanzinstrumente betrifft, die auf Märkten gehandelt werden, in denen Privatanleger aktiv sind;
- b) ob die Marktpraxis für Privatanleger die Wahrscheinlichkeit erhöht, Gegenparteien bei Finanzinstrumenten geringer Liquidität zu finden, ohne dass ihre Risikobelastung steigt.

**ABSCHNITT 3**  
**VERFAHREN**

*Artikel 10*  
*Meldung der beabsichtigten Festlegung einer zulässigen Marktpraxis*

1. Gemäß Artikel 13 Absatz 3 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 melden die zuständigen Behörden ihre Absicht, eine ZMP festzulegen, per Post oder E-Mail gleichzeitig an die ESMA und die anderen zuständigen Behörden, wobei sie eine vorgegebene Liste von Kontaktstellen nutzen, die von den zuständigen Behörden und der ESMA aufgestellt und regelmäßig gepflegt wird.
2. Die in Absatz 1 genannte Meldung enthält Folgendes:
  - a) eine Erklärung der Absicht, eine ZMP festzulegen, mit Angabe des erwarteten Datums der Festlegung;
  - b) die Angabe der meldenden zuständigen Behörde und der Kontaktangaben der Kontaktperson(en) bei dieser Behörde (Name, dienstliche Telefonnummer und E-Mail-Adresse, Titel);
  - c) eine ausführliche Beschreibung der Marktpraxis mit folgenden Informationen:
    - i) Angabe der Arten von Finanzinstrumenten und Handelsplätzen, in denen die ZMP angewendet werden soll;
    - ii) Arten von Personen, die die ZMP ausführen dürfen;
    - iii) Art der Begünstigten;
    - iv) Angabe, ob die Marktpraxis für einen festgelegten Zeitraum durchgeführt werden kann, sowie Angabe von Situationen oder Bedingungen, die zu

einer vorübergehenden Unterbrechung, Aussetzung oder Beendigung der Praxis führen können;

- d) Grund, aus dem die Praxis eine Marktmanipulation gemäß Artikel 12 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 darstellen könnte;
  - e) genaue Angabe zu der gemäß Artikel 13 Absatz 2 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 durchgeführten Bewertung.
3. Die in Absatz 1 genannte Meldung beinhaltet die Tabelle zur Bewertung einer vorgeschlagenen Marktpraxis unter Verwendung der Vorlage im Anhang.

#### *Artikel 11* *Stellungnahme der ESMA*

1. Nach Eingang der in Artikel 13 Absatz 4 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 genannten Meldung und vor der Abgabe der gemäß diesem Absatz geforderten Stellungnahme leitet die ESMA auf eigene Initiative oder auf Ersuchen einer zuständigen Behörde ein Verfahren zur Übermittlung von vorläufigen Stellungnahmen, Bedenken, Einsprüchen oder gegebenenfalls Ersuchen um Klarstellungen in Bezug auf die gemeldete Marktpraxis an die zuständige Behörde ein. Die meldende zuständige Behörde kann der ESMA weitere Klarstellungen zu der gemeldeten Marktpraxis übermitteln.
2. Wenn im Verlauf des in Absatz 1 genannten Verfahrens grundlegende oder wesentliche Änderungen vorgenommen werden, die sich auf die Basis oder den Inhalt der gemeldeten Marktpraxis oder die von der meldenden zuständigen Behörde durchgeführte Bewertung auswirken, wird das Verfahren der Abgabe der ESMA-Stellungnahme zu der gemeldeten Praxis eingestellt. Gegebenenfalls leitet die zuständige Behörde ein neues Verfahren zur Festlegung der geänderten Praxis als ZMP gemäß Artikel 13 Absatz 3 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 ein.

### **ABSCHNITT 4** **BEIBEHALTUNG, ÄNDERUNG UND BEENDIGUNG EINER ZULÄSSIGEN** **MARKTPRAXIS**

#### *Artikel 12* *Überprüfung einer festgelegten AMP*

1. Die zuständigen Behörden, die ZMP festgelegt haben, bewerten regelmäßig und zumindest alle zwei Jahre, ob die Bedingungen für die Festlegung der ZMP gemäß Artikel 13 Absatz 2 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 und Abschnitt 2 dieses Kapitels weiterhin erfüllt sind.
2. Abgesehen von der regelmäßigen Überprüfung gemäß Artikel 13 Absatz 8 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 wird das in Absatz 1 genannte Bewertungsverfahren auch eingeleitet, wenn
  - a) Sanktionen im Zusammenhang mit einer festgelegten ZMP verhängt werden;
  - b) aufgrund einer wesentlichen Änderung im Marktumfeld im Sinne von Artikel 13 Absatz 8 dieser Verordnung eine oder mehrere Bedingungen für die Zulässigkeit einer festgelegten Praxis nicht mehr erfüllt sind;

- c) eine zuständige Behörde begründeten Anlass zu der Vermutung hat, dass Begünstigte der ZMP oder durchführende Personen gegen die Verordnung (EU) Nr. 596/2014 verstoßen oder verstoßen haben.
3. Falls die Bewertung ergibt, dass eine festgelegte ZMP die in Abschnitt 2 genannten Bedingungen der ursprünglichen Bewertung der zuständigen Behörden nicht mehr erfüllt, schlagen die zuständigen Behörden entweder eine Änderung der Bedingungen für die Zulässigkeit oder die Beendigung der ZMP unter Berücksichtigung der Kriterien des Artikels 13 vor.
4. Die zuständigen Behörden unterrichten die ESMA auch dann über das Ergebnis des Bewertungsverfahrens, wenn die ZMP ohne Änderung beibehalten wird.
5. Schlägt eine zuständige Behörde vor, die Bedingungen für die Zulässigkeit einer festgelegten ZMP zu ändern, muss sie die Anforderungen von Artikel 2 erfüllen.
6. Beschließt eine zuständige Behörde die Beendigung einer festgelegten ZMP, veröffentlicht sie die betreffende Entscheidung und teilt sie gleichzeitig allen anderen zuständigen Behörden und der ESMA mit, wobei sie das Datum der Beendigung mit Blick auf die Aktualisierung der Liste von ZMP angibt, die sie gemäß Artikel 13 Absatz 9 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 veröffentlicht.

#### *Artikel 13*

##### *Kriterien für die Änderung oder Beendigung einer festgelegten AMP*

Bei der Entscheidung darüber, ob eine festgelegte ZMP beendet werden soll oder die Bedingungen für ihre Zulässigkeit geändert werden sollen, tragen die zuständigen Behörden folgenden Aspekten Rechnung:

- a) inwieweit die Begünstigten oder die die ZMP ausführenden Personen die im Rahmen dieser ZMP festgelegten Bedingungen erfüllen;
- b) inwieweit das Verhalten der Begünstigten oder der die ZMP ausführenden Personen dazu geführt hat, dass die Kriterien von Artikel 13 Absatz 2 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 nicht mehr erfüllt werden;
- c) inwieweit die ZMP seit einiger Zeit von den Marktteilnehmern nicht mehr genutzt wird;
- d) ob eine wesentliche Änderung im Umfeld des betreffenden Marktes im Sinne von Artikel 13 Absatz 8 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 dazu führt, dass Bedingungen für die Festlegung der ZMP nicht mehr erfüllt werden können oder müssen, insbesondere
  - i) ob das Ziel der ZMP unerreichbar geworden ist;
  - ii) ob sich die weitere Nutzung der festgelegten ZMP nachteilig auf die Integrität oder Effizienz der Märkte auswirken könnte, die der Aufsicht durch die zuständige Behörde unterliegen;
- e) ob eine Situation besteht, die unter eine der allgemeinen Bestimmungen für die Beendigung fällt, die in der festgelegten ZMP selbst enthalten sind.

### **KAPITEL III SCHLUSSBESTIMMUNG**

#### *Artikel 14*

*Inkrafttreten*

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

Sie gilt mit Wirkung vom 3. Juli 2016.

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

Geschehen zu Brüssel am 26.2.2016

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