

# Amtsblatt

## der Europäischen Union

L 241

Ausgabe  
in deutscher Sprache

### Rechtsvorschriften

49. Jahrgang  
2. September 2006

Inhalt

I Veröffentlichungsbedürftige Rechtsakte

- ★ **Verordnung (EG) Nr. 1287/2006 der Kommission vom 10. August 2006 zur Durchführung der Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates betreffend die Aufzeichnungspflichten für Wertpapierfirmen, die Meldung von Geschäften, die Markttransparenz, die Zulassung von Finanzinstrumenten zum Handel und bestimmte Begriffe im Sinne dieser Richtlinie <sup>(1)</sup>** ..... 1
- ★ **Richtlinie 2006/73/EG der Kommission vom 10. August 2006 zur Durchführung der Richtlinie 2004/39/EG 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 <sup>(1)</sup>** ..... 26

2

<sup>(1)</sup> Text von Bedeutung für den EWR.

# DE

Bei Rechtsakten, deren Titel in magerer Schrift gedruckt sind, handelt es sich um Rechtsakte der laufenden Verwaltung im Bereich der Agrarpolitik, die normalerweise nur eine begrenzte Geltungsdauer haben.

Rechtsakte, deren Titel in fetter Schrift gedruckt sind und denen ein Sternchen vorangestellt ist, sind sonstige Rechtsakte.

## I

(Veröffentlichungsbedürftige Rechtsakte)

**VERORDNUNG (EG) Nr. 1287/2006 DER KOMMISSION****vom 10. August 2006****zur Durchführung der Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates betreffend die Aufzeichnungspflichten für Wertpapierfirmen, die Meldung von Geschäften, die Markttransparenz, die Zulassung von Finanzinstrumenten zum Handel und bestimmte Begriffe im Sinne dieser Richtlinie****(Text von Bedeutung für den EWR)**

DIE KOMMISSION DER EUROPÄISCHEN GEMEINSCHAFTEN —

gestützt auf den Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft,

gestützt auf die Richtlinie 2004/39/EG 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<sup>(1)</sup>, insbesondere auf Artikel 4 Absatz 1 Ziffern 2 und 7 und Artikel 4 Absatz 2, Artikel 13 Absatz 10, Artikel 25 Absatz 7, Artikel 27 Absatz 7, Artikel 28 Absatz 3, Artikel 29 Absatz 3, Artikel 30 Absatz 3, Artikel 40 Absatz 6, Artikel 44 Absatz 3, Artikel 45 Absatz 3, Artikel 56 Absatz 5 und Artikel 58 Absatz 4 dieser Richtlinie —

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Die Richtlinie 2004/39/EG führt einen allgemeinen Regulierungsrahmen für die Finanzmärkte in der Gemeinschaft ein, der u. a. folgende Bereiche regelt: die Tätigkeitsbedingungen für Wertpapierfirmen, wenn es um die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder Nebendienstleistungen oder um die Erbringung von Anlage-tätigkeiten geht, die organisatorischen Anforderungen (einschließlich der Aufzeichnungspflichten) für Wertpapierfirmen, die derartige Dienstleistungen und Tätigkeiten auf professioneller Basis erbringen, sowie für die geregelten Märkte; die Meldepflichten bei Geschäften mit Finanzinstrumenten; die Transparenzanforderungen bei Geschäften mit Aktien.
- (2) Es ist zweckmäßig, die Form einer Verordnung zu wählen, um eine harmonisierte Regelung in allen Mitgliedstaaten sicherzustellen, die Marktintegration und die grenzübergreifende Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und Nebendienstleistungen zu fördern sowie die weitere Konsolidierung des Binnenmarktes zu erleichtern. Einige Bestimmungen, die sich auf bestimmte Aspekte der Aufzeichnung und der Meldung von Geschäften sowie auf die Transparenz und die Warenderivate beziehen, haben wenige Schnittstellen mit dem nationalen Recht sowie mit

bestimmten Rechtsvorschriften, die die Kundenbeziehungen regeln.

- (3) Detaillierte und vollständig harmonisierte Transparenzanforderungen und Vorschriften, die die Meldung von Geschäften regeln, sind angemessen, um gleichwertige Marktbedingungen und die reibungslose Funktionsweise der Wertpapiermärkte in der Gemeinschaft zu gewährleisten sowie die wirksame Integration dieser Märkte voran zu treiben. Bestimmte Aspekte der Aufzeichnung sind eng miteinander verflochten, da sie auf den gleichen Konzepten wie bei der Meldung von Geschäften und im Hinblick auf die Transparenz beruhen.
- (4) Mit der Regelung der Richtlinie 2004/39/EG betreffend die Meldepflichten bei Geschäften mit Finanzinstrumenten soll sichergestellt werden, dass die jeweils zuständigen Behörden angemessen über alle Geschäfte informiert werden, die ihrer Aufsicht unterliegen. Deshalb muss gewährleistet werden, dass alle Wertpapierfirmen das gleiche „Paket“ an Daten übermitteln. Dabei sollte es möglichst wenige Unterschiede zwischen den Mitgliedstaaten geben, um das Ausmaß eventuell unterschiedlicher Meldevorschriften für grenzübergreifend tätige Firmen zu begrenzen und die Menge der von einer zuständigen Behörde geführten Daten zu steigern, die sie mit anderen zuständigen Behörden teilen kann. Mit diesen Maßnahmen soll sichergestellt werden, dass die zuständigen Behörden in der Lage sind, ihren Verpflichtungen gemäß der Richtlinie so rasch und so effizient wie möglich nachzukommen.
- (5) Die Regelung der Richtlinie 2004/39/EG betreffend die Transparenzanforderungen bei Geschäften mit Aktien, die zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind, will gewährleisten, dass die Anleger angemessen über das tatsächliche Ausmaß der aktuellen und potenziellen Geschäfte mit diesen Aktien informiert sind. Dabei spielt es keine Rolle, ob diese Geschäfte über geregelte Märkte, multilaterale Handelssysteme („Multilateral Trading Facilities“, nachfolgend „MTF“ genannt), systematische Internalisierer oder außerhalb dieser Handelsplätze getätigt werden. Diese Anforderungen sind Bestandteil eines größeren Rahmens an Vorschriften, die den Wettbewerb

<sup>(1)</sup> ABl. L 145 vom 30.4.2004, S. 1. Richtlinie geändert durch die Richtlinie 2006/31/EG (ABl. L 114 vom 27.4.2006, S. 60).

zwischen den Handelsplätzen bei der Ausführung von Dienstleistungen fördern sollen, um die Auswahl für die Anleger zu erhöhen, Innovationen zu fördern, die Transaktionskosten zu senken und die Effizienz des Preisbildungsprozesses europaweit zu steigern. Dieser Rahmen ist von einem hohen Grad an Transparenz geprägt, um gleiche Wettbewerbsbedingungen zwischen den Handelsplätzen sicherzustellen, so dass der Preisbildungsmechanismus bei bestimmten Aktien nicht durch eine fragmentierte Liquidität Schaden nimmt und die Anleger folglich keine Nachteile erleiden. Auf der anderen Seite wird in der Richtlinie eingeräumt, dass es Umstände geben kann, unter denen Ausnahmen von den Vorhandels-Transparenzvorschriften bzw. ein Aufschub der Nachhandels-Transparenzvorschriften erforderlich werden können. In dieser Verordnung werden die Einzelheiten dieser Umstände dargelegt. Gleichzeitig sollen sowohl ein hohes Transparenzniveau als auch die Tatsache gewährleistet werden, dass die Liquidität auf den Handelsplätzen und anderenorts nicht als unbeabsichtigte Folge von Verpflichtungen zur Offenlegung von Geschäften und folglich durch das Veröffentlichung von Risikopositionen untergraben wird.

- (6) Für die Zwecke der Bestimmungen über die Aufzeichnungspflichten sollte eine Bezugnahme auf den Typ des Auftrags als Bezugnahme auf den Status des Auftrags als Limitauftrag, Auftrag zum Marktpreis oder eine bestimmte andere Art von Auftrag verstanden werden. Für die Zwecke der Bestimmungen über die Aufzeichnungspflichten sollte eine Bezugnahme auf die Art des Auftrags oder des Geschäfts als Bezugnahme auf Aufträge zur Zeichnung von Wertpapieren oder auf die Zeichnung von Wertpapieren bzw. als Bezugnahme auf Aufträge zur Ausübung einer Option oder die Ausübung einer Option oder als Bezugnahme auf vergleichbare Kundenaufträge oder -geschäfte verstanden werden.
- (7) Derzeit ist es nicht erforderlich, detailliert die Art, den Inhalt und die Ausreifung der Vorkehrungen für den Informationsaustausch zwischen den zuständigen Behörden darzulegen oder zu beschreiben.
- (8) Wird auf die Meldung einer zuständigen Behörde hinsichtlich der alternativen Bestimmung des unter Liquiditätsaspekten wichtigsten Marktes nicht innerhalb einer angemessenen Frist reagiert, oder stimmt eine zuständige Behörde der Berechnung der anderen Behörde nicht zu, sollten sich die betroffenen zuständigen Behörden um eine Lösung bemühen. Den zuständigen Behörden steht es gegebenenfalls frei, diese Angelegenheit mit dem Ausschuss der europäischen Wertpapierregulierungsbehörden zu erörtern.
- (9) Die zuständigen Behörden sollten die Gestaltung und die Einführung von Vorkehrungen für den Austausch von Meldedaten untereinander koordinieren. Den zuständigen Behörden steht es wiederum frei, diese Fragen mit dem Ausschuss der europäischen Wertpapierregulierungsbehörden zu erörtern. Die zuständigen Behörden sollten der Kommission Bericht erstatten, die sodann den Europäischen Wertpapierausschuss über diese Vorkehrungen unterrichten sollte. Im Rahmen der Koordinierung sollten die zuständigen Behörden darauf achten, dass die Tätigkeiten der Wertpapierfirmen effizient zu überwachen sind, so dass sichergestellt wird, dass sie ehrlich, redlich, professionell und auf eine Art und Weise handeln, die die Integrität des

Marktes in der Gemeinschaft fördert. Auch sind Entscheidungen erforderlich, die auf einer sorgfältigen Kosten-Nutzen-Analyse basieren. Zudem sollten die Behörden darauf achten, dass die Verwendung der Meldedaten lediglich zur Erfüllung der eigenen Aufgaben der zuständigen Behörden gewährleistet ist und dass schließlich wirksame und bindende Verwaltungsvereinbarungen für jedes gemeinsame System getroffen werden, die als erforderlich erachtet werden.

- (10) Es sollten Kriterien für die Bestimmung der Umstände festgelegt werden, unter denen das Betreiben eines geregelten Marktes in einem Aufnahmemitgliedstaat eine wesentliche Bedeutung erlangt, und für die Folgen hieraus. Dies hat derart zu erfolgen, dass ein geregelter Markt nicht verpflichtet wird, sich mit mehr als einer zuständigen Aufsichtsbehörde ins Benehmen zu setzen bzw. ihr oder ihnen zu unterliegen, wenn dies ansonsten nicht der Fall wäre.
- (11) ISO 10962 (Code für die Klassifizierung von Finanzinstrumenten) ist ein Beispiel für einen einheitlichen international akzeptierten Standard für die Klassifizierung von Finanzinstrumenten.
- (12) Wenn die zuständigen Behörden Ausnahmen in Bezug auf ihre Vorhandels-Transparenzvorschriften oder den Aufschub der Nachhandels-Transparenzvorschriften genehmigen, sollten sie alle geregelten Märkte und MTF gleich und nicht diskriminierend behandeln, so dass die Ausnahmeregelung bzw. der Aufschub entweder für alle geregelten Märkte und MTF, die sie gemäß der Richtlinie 2004/39/EG zulassen, oder aber für keinen dieser Märkte gilt. Die zuständigen Behörden, die die Ausnahmeregelungen bzw. den Aufschub gewähren, sollten keine weiteren Anforderungen vorschreiben.
- (13) Zweckmäßigerweise sollte davon ausgegangen werden, dass ein von einem geregelten Markt oder einem MTF verwendeter Handelsalgorithmus auf eine Maximierung des Handelsvolumens abzielt; andere Handelsalgorithmen sollten allerdings ebenfalls möglich sein.
- (14) Eine Ausnahme von den Vorhandels-Transparenzvorschriften im Sinne von Artikel 29 oder 44 der Richtlinie 2004/39/EG, die von einer zuständigen Behörde gewährt wird, sollte die Wertpapierfirmen nicht in die Lage versetzen, Verpflichtungen in Bezug auf Geschäfte mit liquiden Aktien zu umgehen, die sie auf bilateraler Basis gemäß den Regeln eines geregelten Marktes oder eines MTF abschließen, wenn bei einem Abschluss dieser Geschäfte außerhalb der Regeln des geregelten Marktes oder des MTF auf diese Geschäfte die Anforderungen von Artikel 27 der Richtlinie im Sinne der Veröffentlichung von Kursofferten Anwendung finden würden.
- (15) Bei einer Tätigkeit sollte davon ausgegangen werden, dass sie für die Wertpapierfirma eine wesentliche kommerzielle Rolle spielt, wenn diese Tätigkeit eine bedeutende Einnahmenquelle oder aber eine wichtige Kostenquelle darstellt. Bei der Bewertung der Bedeutung in diesem Sinne sollte in jedem Falle dem Umfang Rechnung getragen werden, in dem die Tätigkeit gesondert durchgeführt oder organisiert wird, sowie dem Geldwert der Tätigkeit, die sich sowohl nach ihrer Bedeutung im Verhältnis zur Gesamtge-

- schäftstätigkeit der Wertpapierfirma als auch nach ihrer Gesamttätigkeit auf dem von ihr in Bezug auf die betreffende Aktie bearbeiteten Markt richten sollte. Es sollte möglich sein, eine Tätigkeit als eine bedeutende Einnahmenquelle für eine Wertpapierfirma anzusehen, wenn lediglich ein oder zwei der erwähnten Faktoren in einem spezifischen Falle zutreffen.
- (16) Bei Aktien, die nicht täglich gehandelt werden, wird nicht davon ausgegangen, dass sie einen liquiden Markt im Sinne der Richtlinie 2004/39/EG haben. Sollte eine Aktie jedoch in Ausnahmefällen aus Gründen, die der Wahrung eines reibungslos funktionierenden Marktes dienen oder aus Gründen höherer Gewalt während einiger Handelstage ausgesetzt und nicht gehandelt werden, so sollte dies nicht bedeuten, dass die Aktie nicht als einen liquiden Markt habend angesehen werden kann.
- (17) Die Anforderung, der zufolge bestimmte Kursofferten, Aufträge oder Geschäfte im Sinne der Artikel 27, 28, 29, 30, 44 und 45 der Richtlinie 2004/39/EG und im Sinne dieser Verordnung zu veröffentlichen sind, sollte die geregelten Märkte und die MTF nicht davon abhalten, von ihren Mitgliedern bzw. Teilnehmern auch die Veröffentlichung anderer relevanter Informationen zu fordern.
- (18) Die so weit wie möglich in Echtzeit zu veröffentlichenden Informationen sollten so schnell wie technisch möglich veröffentlicht werden, wobei davon auszugehen ist, dass die betreffende Person angemessene Bemühungen auf dem Gebiet der kostenmäßigen Unterhaltung und der Effizienz ihrer Systeme unternimmt. Die Informationen sollten lediglich in Ausnahmefällen in enger Anlehnung an das Drei-Minuten-Limit veröffentlicht werden, in denen die verfügbaren Systeme keine kurzfristigere Veröffentlichung gestatten.
- (19) Im Sinne der Bestimmungen dieser Verordnung für die Zulassung eines Wertpapiers zum Handel auf einem geregelten Markt, so wie es in Artikel 4 Absatz 1 Ziffer 18 Buchstabe c der Richtlinie 2004/39/EG definiert ist, sollte im Falle eines Wertpapiers im Sinne der 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<sup>(1)</sup> davon ausgegangen werden, dass ausreichende Informationen dergestalt öffentlich verfügbar sind, dass eine Bewertung des Finanzinstruments vorgenommen werden kann.
- (20) Die Zulassung von Anteilen zum Handel an einem geregelten Markt, die von Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) ausgegeben werden, sollte keine Umgehung der relevanten Bestimmungen der Richtlinie 85/611/EWG vom 20. Dezember 1985 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW)<sup>(2)</sup> und insbesondere ihrer Artikel 44 bis 48 gestatten.
- (21) Ein Derivatekontrakt sollte lediglich dann als ein Finanzinstrument im Sinne von Anhang I Abschnitt C Ziffer 7 der Richtlinie 2004/39/EG angesehen werden, wenn er auf einer Ware basiert und die Kriterien dieser Verordnung zur Bestimmung der Tatsache erfüllt, ob ein Kontrakt als mit den Charakteristika anderer derivativer Finanzinstrumente ausgestattet anzusehen ist und nicht kommerziellen Zwecken dient. Ein Derivatekontrakt sollte lediglich dann als ein Finanzinstrument im Sinne von Anhang I Abschnitt C Ziffer 10 angesehen werden, wenn er sich auf einen in Abschnitt C Ziffer 10 oder in dieser Verordnung genannten Basiswert bezieht und die Kriterien dieser Verordnung zur Bestimmung der Tatsache erfüllt, ob ein Kontrakt als mit den Charakteristika anderer derivativer Finanzinstrumente ausgestattet anzusehen ist oder nicht.
- (22) Bei den Ausnahmen in der Richtlinie 2004/39/EG, die sich auf den Handel auf eigene Rechnung oder den Handel mit bzw. die Erbringung von anderen Wertpapierdienstleistungen in Bezug auf Warenderivate im Sinne von Anhang I Abschnitt C Ziffern 5, 6 und 7 der Richtlinie beziehen, bzw. Derivate betreffen, die unter Anhang I Abschnitt C Ziffer 10 fallen, könnte die Ausnahme einer beträchtlichen Zahl von kommerziellen Erzeugern und Verbrauchern von Energie und anderen Waren vom Anwendungsbereich der Richtlinie angenommen werden, zu denen auch Energieversorger, Warenhändler und ihre Tochtergesellschaften zählen. Folglich haben derartige Teilnehmer nicht die in dieser Verordnung geforderten Prüfungen durchzuführen, mit denen bestimmt werden soll, ob die von ihnen gehandelten Kontrakte Finanzinstrumente sind oder nicht.
- (23) Gemäß Anhang I Abschnitt B Ziffer 7 der Richtlinie 2004/39/EG steht es den Wertpapierfirmen frei, Nebendienstleistungen in einem anderen Mitgliedstaat als ihrem Herkunftsmitgliedstaat zu erbringen, indem sie Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten sowie Nebendienstleistungen des in Anhang I Abschnitt A oder B der Richtlinie genannten Typs betreffend den Basiswert der in Abschnitt C Ziffern 5, 6, 7 und 10 dieses Anhangs enthaltenen Derivate erbringen, wenn diese mit der Bereitstellung der Wertpapier- oder der Nebendienstleistung in Zusammenhang stehen. Auf dieser Grundlage dürfte eine Wertpapierfirma, die Wertpapierdienstleistungen oder Anlagetätigkeiten erbringt und einen damit verbundenen Handel mit Kassakontrakten betreibt, in der Lage sein, die Freiheit zur Erbringung von Nebendienstleistungen in Bezug auf diesen verbundenen Handel zu nutzen.
- (24) Die Definition einer Ware sollte etwaige andere Definitionen dieses Begriffs in den nationalen oder sonstigen Gemeinschaftsrechtsvorschriften nicht beeinflussen. Die Prüfungen zur Bestimmung der Tatsache, ob ein Kontrakt als mit den Charakteristika anderer derivativer Finanzinstrumente ausgestattet angesehen werden sollte oder nicht und nicht kommerziellen Zwecken dient, sollen lediglich ermitteln, ob Kontrakte unter Anhang I Abschnitt C Ziffer 7 oder Abschnitt C Ziffer 10 der Richtlinie 2004/39/EG fallen.

<sup>(1)</sup> ABl. L 345 vom 31.12.2003, S. 64.

<sup>(2)</sup> ABl. L 375 vom 31.12.1985, S. 3. Richtlinie zuletzt geändert durch die Richtlinie 2005/1/EG des Europäischen Parlaments und des Rates (AbL. L 79 vom 24.3.2005, S. 9).

- (25) Ein Derivatekontrakt ist als sich auf eine Ware oder einen anderen Faktor beziehend anzusehen, wenn eine direkte Verbindung zwischen diesem Kontrakt und der relevanten zugrunde liegenden Ware oder dem relevanten zugrunde liegenden Faktor besteht. Ein Derivatekontrakt auf den Preis einer Ware sollte deshalb als ein Derivatekontrakt in Bezug auf die Ware angesehen werden, während ein Derivatekontrakt in Bezug auf die Transportkosten für die Ware nicht als ein Derivatekontrakt in Bezug auf die Ware angesehen werden sollte. So gesehen würde es sich bei einem Derivat, das sich auf ein Warenderivat bezieht, wie z. B. eine Option auf einen Warenterminkontrakt (ein Derivat in Bezug auf ein Derivat), um eine indirekte Anlage in Waren handeln und sollte deshalb noch als ein Warenderivat im Sinne der Richtlinie 2004/39/EG angesehen werden.
- (26) Der Begriff der Ware sollte keine Dienstleistungen oder sonstigen Faktoren beinhalten, bei denen es sich nicht um Güter handelt, wie z. B. Währungen oder Immobilienrechte, bzw. vollständig immaterielle Werte.
- (27) Der mit dem Beschluss 2001/527/EG der Kommission<sup>(1)</sup> eingesetzte Ausschuss der europäischen Wertpapierregulierungsbehörden wurde um technische Stellungnahme gebeten.
- (28) Die in dieser Verordnung genannten Maßnahmen entsprechen der Haltung des Europäischen Wertpapierausschusses —

HAT FOLGENDE VERORDNUNG ERLASSEN:

#### KAPITEL I

### ALLGEMEINE BESTIMMUNGEN

#### Artikel 1

#### Gegenstand und Anwendungsbereich

- (1) Mit dieser Verordnung werden die Durchführungsbestimmungen für Artikel 4 Absatz 1 Ziffer 2, Artikel 4 Absatz 1 Ziffer 7, Artikel 13 Absatz 6, sowie für die Artikel 25, 27, 28, 29, 30, 40, 44, 45, 56 und 58 der Richtlinie 2004/39/EG festgelegt.
- (2) Die Artikel 7 und 8 gelten für Verwaltungsgesellschaften im Sinne von Artikel 5 Absatz 4 der Richtlinie 85/611/EWG.

#### Artikel 2

#### Begriffsbestimmungen

Für die Zwecke dieser Verordnung gelten die folgenden Begriffsbestimmungen:

1. „Ware“ bezeichnet Güter fungibler Art, die geliefert werden können; dazu zählen auch Metalle sowie ihre Erze und Legierungen, landwirtschaftliche Produkte und Energien wie Strom;

<sup>(1)</sup> ABl. L 191 vom 13.7.2001, S. 43.

2. „Emittent“ bezeichnet eine Person, die übertragbare Wertpapiere und gegebenenfalls andere Finanzinstrumente emittiert;
3. „Gemeinschaftsemittent“ bezeichnet einen Emittenten, der seinen eingetragenen Sitz in der Gemeinschaft hat;
4. „Drittlandemittent“ bezeichnet einen Emittenten, der kein Gemeinschaftsemittent ist;
5. „übliche Handelszeiten“ für einen Handelsplatz oder eine Wertpapierfirma bezeichnen jene Geschäftszeiten, die der Handelsplatz oder die Wertpapierfirma im Voraus festlegt und als seine Handelszeiten veröffentlicht;
6. „Portfoliogeschäft“ bezeichnet ein Geschäft mit mehr als einem Wertpapier, wenn diese Wertpapiere zusammengefasst und in ihrer Gesamtheit zu einem spezifischen Referenzpreis gehandelt werden;
7. „jeweils zuständige Behörde“ für ein Finanzinstrument bezeichnet die jeweils zuständige Behörde des unter Liquiditätsaspekten wichtigsten Marktes für das Finanzinstrument;
8. „Handelsplatz“ bezeichnet einen geregelten Markt, multilaterale Handelssysteme („Multilateral Trading Facilities“/„MTF“) oder systematische Internalisierer, die in dieser Eigenschaft handeln und gegebenenfalls ein System außerhalb der Gemeinschaft mit ähnlichen Funktionen wie ein geregelter Markt oder ein MTF betreiben;
9. „Umsatz“ im Zusammenhang mit einem Finanzinstrument bezeichnet das Ergebnis, das sich aus der Multiplikation der Stückzahlen dieses Finanzinstruments, die zwischen Käufern und Verkäufern während eines bestimmten Zeitraums infolge der auf dem Handelsplatz oder anderenorts stattfindender Geschäfte gehandelt wurden, mit dem Stückpreis eines jeden Geschäfts ergibt;
10. „Wertpapierfinanzierungsgeschäfte“ bezeichnen beispielsweise Leih- und Verleihgeschäfte in Aktien oder anderen Finanzinstrumenten, ein Repogeschäft oder umgekehrtes Repogeschäft oder ein „Buy-sell back“- bzw. ein „Sell-buy back“-Geschäft.

#### Artikel 3

#### Geschäfte, die sich in einem Portfoliogeschäft auf einzelne Aktien beziehen und Volumengewichtete Durchschnittspreisgeschäfte (VWAP-Geschäfte)

- (1) Ein Geschäft, das sich innerhalb eines Portfolios auf eine einzelne Aktie bezieht, ist im Sinne von Artikel 18 Absatz 1 Buchstabe b Ziffer ii als ein Geschäft anzusehen, das anderen Bedingungen als dem aktuellen Marktpreis unterliegt.

Es gilt auch dann als Geschäft im Sinne von Artikel 27 Absatz 1 Buchstabe b, wenn der Aktienhandel durch andere Faktoren als die aktuelle Marktbewertung der Aktie bestimmt wird.

(2) Ein volumengewichtetes Durchschnittspreisgeschäft ist im Sinne von Artikel 18 Absatz 1 Buchstabe b Ziffer ii als ein Geschäft anzusehen, das anderen Bedingungen als dem aktuellen Marktpreis unterliegt und im Sinne von Artikel 25 als ein Auftrag anzusehen ist, der anderen Bedingungen als dem aktuellen Marktpreis unterliegt.

Es gilt auch dann als Geschäft im Sinne von Artikel 27 Absatz 1 Buchstabe b, wenn der Aktienhandel durch andere Faktoren als die aktuelle Marktbewertung der Aktie bestimmt wird.

#### Artikel 4

##### Verweise auf den Handelstag

(1) Ein Verweis auf den Handelstag an einem Handelsplatz bzw. in Bezug auf Nachhandelstransparenzdaten, die gemäß der Artikel 30 und 45 der Richtlinie 2004/39/EG hinsichtlich einer Aktie zu veröffentlichen sind, ist als Verweis auf jeden Tag zu verstehen, während dessen der betreffende Handelsplatz für den Handel geöffnet ist.

Ein Verweis auf den Beginn des Handelstages ist ein Verweis auf den Beginn der normalen Handelszeiten des Handelsplatzes.

Ein Verweis auf 12 Uhr des Handelstages ist ein Verweis auf 12 Uhr in der Zeitzone, in der sich der Handelsplatz befindet.

Ein Verweis auf das Ende des Handelstages ist ein Verweis auf das Ende seiner normalen Handelszeiten.

(2) Ein Verweis auf den Handelstag in Bezug auf den unter Liquiditätsaspekten wichtigsten Markt einer Aktie bzw. in Bezug auf Nachhandelstransparenzdaten, die gemäß Artikel 28 der Richtlinie 2004/39/EG hinsichtlich einer Aktie zu veröffentlichen sind, ist als Verweis auf jeden Tag zu verstehen, an dem die betreffenden Handelsplätze für den Handel geöffnet sind.

Ein Verweis auf den Beginn des Handelstages ist ein Verweis auf den frühesten möglichen Beginn des normalen Handels mit dieser Aktie auf den Handelsplätzen dieses Marktes.

Ein Verweis auf 12 Uhr des Handelstages ist ein Verweis auf 12 Uhr in der Zeitzone, in der sich dieser Markt befindet.

Ein Verweis auf das Ende des Handelstages ist ein Verweis auf die letztmögliche Beendigung des normalen Handels mit dieser Aktie auf den Handelsplätzen dieses Marktes.

(3) Ein Verweis auf einen Handelstag in Bezug auf einen Kassakontrakt im Sinne von Artikel 38 Absatz 2 ist ein Verweis auf jeden Tag, an dem der normale Handel mit diesem Kontrakt auf den Handelsplätzen stattfindet.

#### Artikel 5

##### Verweise auf ein Geschäft

Im Sinne dieser Verordnung ist ein Verweis auf ein Geschäft lediglich ein Verweis auf den Ankauf und den Verkauf von Finanzinstrumenten. Im Sinne dieser Verordnung mit Ausnahme von Kapitel II bezieht sich ein Ankauf und Verkauf von Finanzinstrumenten auf keines der nachfolgend genannten Geschäfte:

- a) Wertpapierfinanzierungsgeschäfte;
- b) die Ausübung von Optionen oder Optionsscheinen;
- c) Primärmarktgeschäfte (so wie ihre Emission, Zuteilung oder Zeichnung) mit Finanzinstrumenten, die in den Anwendungsbereich von Artikel 4 Absatz 1 Ziffer 18 Buchstaben a und b der Richtlinie 2004/39/EG fallen.

#### Artikel 6

##### Erstzulassung einer Aktie zum Handel an einem geregelten Markt

Im Sinne dieser Verordnung gilt die Erstzulassung einer Aktie zum Handel an einem geregelten Markt, auf die in Artikel 40 der Richtlinie 2004/39/EG Bezug genommen wird, dann als erfolgt, wenn eine der nachfolgend genannten Bedingungen erfüllt ist:

- a) die Aktie wurde zuvor nicht zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen;
- b) die Aktie war zuvor zwar zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen; inzwischen aber wurde der Handel an allen geregelten Märkten, auf denen sie vorher zugelassen war, eingestellt.

#### KAPITEL II

##### FÜHRUNG VON AUFZEICHNUNGEN: KUNDENAUFTRÄGE UND -GESCHÄFTE

#### Artikel 7

(Artikel 13 Absatz 6 der Richtlinie 2004/39/EG)

##### Aufzeichnung von Kundenaufträgen und Handelsentscheidungen

Eine Wertpapierfirma hat zu jedem von einem Kunden eingegangenen Auftrag und für jede Handelsentscheidung betreffend die Erbringung einer Portfolioverwaltungs-Dienstleistung unverzüglich eine Aufzeichnung der folgenden Angaben zu erstellen, sofern sie sich auf den besagten Auftrag bzw. auf die besagte Handelsentscheidung beziehen:

- a) Name oder sonstige Bezeichnung des Kunden;
- b) Name oder sonstige Bezeichnung jeder relevanten Person, die im Auftrag des Kunden handelt;

- c) die Angaben, die unter den Ziffern 4 und 6 sowie unter 16 bis 19 der Tabelle 1 in Anhang I genannt sind;
- d) Art des Auftrags, falls es sich nicht um einen Kauf-/Verkaufsauftrag handelt;
- e) Auftragstyp;
- f) sonstige Details, Bedingungen oder spezifische Anweisungen des Kunden betreffend die Art und Weise der Ausführung des Kundenauftrags;
- g) Datum sowie genauer Zeitpunkt des Eingangs des Kundenauftrags bei der Wertpapierfirma bzw. der Entscheidung über den Handel mit diesem Kundenauftrag.

#### Artikel 8

(Artikel 13 Absatz 6 der Richtlinie 2004/39/EG)

#### Aufzeichnung von Geschäften

(1) Unverzüglich nach der Ausführung eines Kundenauftrags oder im Falle von Wertpapierfirmen, die Aufträge an eine andere Person zwecks Ausführung weiterleiten, unverzüglich nach Erhalt der Bestätigung des ausgeführten Auftrags müssen die Wertpapierfirmen die Aufzeichnung der folgenden Angaben zu dem betreffenden Geschäft vornehmen:

- a) Name oder sonstige Bezeichnung des Kunden;
- b) die Angaben, die unter den Ziffern 2, 3, 4, 6 und unter den Ziffern 16 bis 21 der Tabelle 1 in Anhang I genannt sind;
- c) das Gesamtentgelt, das das Produkt aus Stückpreis und Quantität ist;
- d) Art des Geschäfts, falls es sich nicht um einen Kauf-/Verkaufsauftrag handelt;
- e) die natürliche Person, die das Geschäft ausgeführt hat bzw. für die Ausführung zuständig ist.

(2) Übermittelt eine Wertpapierfirma einer anderen Person einen Auftrag zur Ausführung, so zeichnet die Wertpapierfirma unverzüglich nach der Übermittlung die folgenden Angaben auf:

- a) Name oder sonstige Bezeichnung des Kunden, dessen Auftrag übermittelt wurde;
- b) Name oder sonstige Bezeichnung der Person, an die der Auftrag übermittelt wurde;
- c) die Bedingungen des übermittelten Auftrags;
- d) das Datum und den genauen Zeitpunkt der Übermittlung.

#### KAPITEL III

#### MELDUNG VON GESCHÄFTEN

#### Artikel 9

(Artikel 25 Absatz 3 Unterabsatz 2 der Richtlinie 2004/39/EG)

#### Bestimmung des unter Liquiditätsaspekten wichtigsten Marktes

(1) Der unter Liquiditätsaspekten wichtigste Markt für ein Finanzinstrument, das zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen ist, nachfolgend der „wichtigste Markt“, ermittelt sich auf der Grundlage der Absätze 2 bis 8.

(2) Im Falle einer Aktie oder eines anderen übertragbaren Wertpapiers im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Ziffer 18 Buchstabe a der Richtlinie 2004/39/EG oder eines Anteils an einem Organismus für gemeinsame Anlagen ist der Mitgliedstaat, in dem die Aktie oder der Anteil zum ersten Mal zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen wurde, der wichtigste Markt.

(3) Im Falle einer Schuldverschreibung oder eines anderen übertragbaren Wertpapiers im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Ziffer 18 Buchstabe b der Richtlinie 2004/39/EG oder eines Geldmarktinstruments, das in beiden Fällen von einem Tochterunternehmen im Sinne der Siebenten Richtlinie des Rates 83/349/EWG vom 13. Juni 1983 über den konsolidierten Abschluss<sup>(1)</sup> ausgegeben wird, die Bestandteil eines Unternehmens ist, das seinen eingetragenen Sitz in einem Mitgliedstaat hat, ist der Mitgliedstaat, in dem der eingetragene Sitz des Mutterunternehmens gelegen ist der wichtigste Markt.

(4) Im Falle einer Schuldverschreibung oder eines anderen übertragbaren Wertpapiers im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Ziffer 18 Buchstabe b der Richtlinie 2004/39/EG oder eines Geldmarktinstruments, das in beiden Fällen von einem Gemeinschaftsemittenten ausgegeben wird, der nicht unter Absatz 3 dieses Artikels fällt, ist der wichtigste Markt der Mitgliedstaat, in dem der eingetragene Sitz des Emittenten gelegen ist.

(5) Im Falle einer Schuldverschreibung oder eines anderen übertragbaren Wertpapiers im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Ziffer 18 Buchstabe b der Richtlinie 2004/39/EG oder eines Geldmarktinstruments, das in beiden Fällen von einem Drittlandemittenten ausgegeben wird, der nicht unter Absatz 3 dieses Artikels fällt, ist der wichtigste Markt der Mitgliedstaat, in dem das Wertpapier zum ersten Mal zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen wurde.

(6) Im Falle eines Derivatekontrakts oder eines finanziellen Differenzgeschäftes oder eines unter Artikel 4 Absatz 1 Ziffer 18 Buchstabe c der Richtlinie 2004/39/EG genannten übertragbaren Wertpapiers ermittelt sich der wichtigste Markt wie folgt:

- a) für den Fall, dass das zugrunde liegende Wertpapier eine Aktie oder ein anderes übertragbares Wertpapier im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Ziffer 18 Buchstabe a der Richtlinie 2004/39/EG ist und zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen wurde; der Mitgliedstaat, der im Hinblick auf die Liquidität des zugrunde liegenden Wertpapiers der wichtigste Markt in Übereinstimmung mit Absatz 2 ist;

<sup>(1)</sup> ABl. L 193 vom 18.7.1983, S. 1.

- b) für den Fall, dass das zugrunde liegende Wertpapier eine Schuldverschreibung oder ein anderes übertragbares Wertpapier im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Ziffer 18 Buchstabe b der Richtlinie 2004/39/EG oder ein Geldmarktinstrument ist und zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen wurde; der Mitgliedstaat, der im Hinblick auf die Liquidität des zugrunde liegenden Wertpapiers der wichtigste Markt in Übereinstimmung mit den Absätzen 3, 4 und 5 ist;
- c) für den Fall, dass der Basiswert ein sich aus Aktien zusammensetzender Index ist, wobei sämtliche Aktien auf einem bestimmten geregelten Markt gehandelt werden, der Mitgliedstaat, in dem dieser geregelte Markt gelegen ist.

(7) In allen von den Absätzen 2 bis 6 nicht abgedeckten Fällen ist der wichtigste Markt der Mitgliedstaat, in dem das übertragbare Wertpapier bzw. der Derivatekontrakt oder das finanzielle Differenzgeschäft zum ersten Mal zum Handel zugelassen wurde.

(8) Für den Fall, dass ein von Absatz 2, 5 oder 7 abgedecktes Finanzinstrument bzw. das Basisfinanzinstrument eines Finanzinstruments, das unter Absatz 6 fällt, auf das sich entweder Absatz 2, 5 oder 7 bezieht, bei seiner Erstzulassung zum Handel an mehreren geregelten Märkten gleichzeitig zugelassen wurde und all diese geregelten Märkte den gleichen Herkunftsmitgliedstaat haben, ist dieser Mitgliedstaat der wichtigste Markt.

Für den Fall, dass die betreffenden geregelten Märkte nicht den selben Herkunftsmitgliedstaat haben, ist der wichtigste Markt unter Liquiditätsaspekten für dieses Finanzinstrument der Markt, in dem der Umsatz für das besagte Finanzinstrument am höchsten liegt.

Zur Bestimmung des wichtigsten Marktes, an dem der Umsatz für das besagte Instrument am höchsten liegt, berechnet jede zuständige Behörde, die einen der betreffenden geregelten Märkte zugelassen hat, den Umsatz für dieses Instrument auf ihrem jeweiligen Markt für das letzte Kalenderjahr, sofern das Instrument zu Beginn des entsprechenden Jahres zum Handel zugelassen war.

Für den Fall, dass der Umsatz für das entsprechende Finanzinstrument nicht berechnet werden kann, da nur unzureichende oder überhaupt keine Daten vorliegen und der Emittent seinen eingetragenen Sitz in einem Mitgliedstaat hat, ist der wichtigste Markt der Markt des Mitgliedstaats, in dem der eingetragene Sitz des Emittenten gelegen ist.

Sollte der Emittent jedoch seinen eingetragenen Sitz nicht in einem Mitgliedstaat haben, ist der wichtigste Markt für das besagte Instrument der Markt, in dem der Umsatz der entsprechenden Finanzinstrumentkategorie am höchsten liegt. Zur Ermittlung dieses Marktes berechnet jede zuständige Behörde, die einen der betreffenden geregelten Märkte zugelassen hat, den Umsatz für die Instrumente derselben Kategorie auf ihrem jeweiligen Markt für das letzte Kalenderjahr.

Folgende Finanzinstrumentkategorien sind zugrunde zu legen:

- a) Aktien;
- b) Schuldverschreibungen und sonstige verbriefte Schuldtitel;

- c) alle sonstigen Finanzinstrumente.

#### Artikel 10

(Artikel 25 Absatz 3 Unterabsatz 2 der Richtlinie 2004/39/EG)

#### Alternative Bestimmung des unter Liquiditätsaspekten wichtigsten Marktes

(1) Im Januar eines jeden Jahres kann eine zuständige Behörde der für ein bestimmtes Finanzinstrument zuständigen Behörde ihre Absicht mitteilen, dass sie die gemäß Artikel 9 vorgenommene Bestimmung des unter Liquiditätsaspekten wichtigsten Marktes für das besagte Instrument anzufechten gedenkt.

(2) Innerhalb von vier Wochen nach Übermittlung der Mitteilung berechnen beide Behörden den Umsatz des besagten Finanzinstruments auf ihren jeweiligen Märkten für den Zeitraum des vorhergehenden Kalenderjahrs.

Sollte sich aus den Berechnungen ergeben, dass der Umsatz auf dem Markt der anfechtenden zuständigen Behörde höher liegt, so gilt dieser Markt als der wichtigste Markt für das Finanzinstrument. Handelt es sich bei dem Finanzinstrument um ein in Artikel 9 Absatz 6 Buchstabe a oder b genanntes Instrument, so ist dieser Markt auch der wichtigste für alle Derivatekontrakte oder finanziellen Differenzgeschäfte oder für eines unter Artikel 4 Absatz 1 Ziffer 18 Buchstabe c der Richtlinie 2004/39/EG genannten übertragbaren Wertpapiers, für das das besagte Finanzinstrument der Basiswert ist.

#### Artikel 11

(Artikel 25 Absatz 3 der Richtlinie 2004/39/EG)

#### Liste der Finanzinstrumente

Die für eines oder für mehrere Finanzinstrumente jeweils zuständige Behörde hat dafür zu sorgen, dass eine Liste dieser Finanzinstrumente erstellt und kontinuierlich aktualisiert wird. Diese Liste wird der einzigen von jedem Mitgliedstaat gemäß Artikel 56 der Richtlinie 2004/39/EG als Kontaktstelle benannten zuständigen Behörde übermittelt. Diese Liste ist erstmalig am ersten Handelstag im Juni 2007 zur Verfügung zu stellen.

Um den zuständigen Behörden dabei zu helfen, die im ersten Unterabsatz genannte Verpflichtung einzuhalten, übermittelt jeder geregelte Markt identifizierende Referenzdaten für jedes zum Handel zugelassene Finanzinstrument in einem elektronischen und standardisierten Format an ihre zuständige Herkunftslandbehörde. Diese Informationen werden für jedes Finanzinstrument vor der Aufnahme des Handels mit dem besagten Instrument beigebracht. Die zuständige Herkunftslandbehörde stellt sicher, dass die Daten der für das besagte Finanzinstrument jeweils zuständigen Behörde übermittelt werden. Die Referenzdaten werden immer dann aktualisiert, wenn Änderungen der Daten bezüglich eines Instruments auftreten. Von den Anforderungen in diesem Unterabsatz kann abgewichen werden, wenn die für das Finanzinstrument jeweils zuständige Behörde die entsprechenden Referenzdaten auf andere Art und Weise erhält.

*Artikel 12*

(Artikel 25 Absatz 5 der Richtlinie 2004/39/EG)

**Meldekanäle**

(1) Die Meldungen über Geschäfte mit Finanzinstrumenten müssen in elektronischer Form erfolgen, es sei denn, es liegen außergewöhnliche Umstände vor, denen zufolge sie auf einem Datenträger gespeichert werden können, der die Speicherung der Informationen auf eine Art und Weise ermöglicht, die einen künftigen Zugriff der zuständigen Behörden in einer anderen als der elektronischen Form ermöglichen, und die Methoden, die bei den Meldungen zugrunde gelegt werden, die nachfolgend genannten Bedingungen erfüllen:

- a) Sie gewährleisten die Sicherheit und die Vertraulichkeit der gemeldeten Daten;
- b) sie umfassen Mechanismen, denen zufolge Fehler bei der Meldung eines Geschäfts erkannt und berichtet werden;
- c) sie umfassen Mechanismen, denen zufolge die Quelle der Meldung des Geschäfts eindeutig identifiziert werden kann;
- d) sie umfassen geeignete Vorsichtsmaßnahmen, denen zufolge nach einem Systemausfall das Melden zügig wieder aufgenommen werden kann;
- e) sie sind zur Meldung der in Artikel 13 geforderten Informationen geeignet, und zwar in dem von der zuständigen Behörde und von diesem Absatz geforderten Format und innerhalb der in Artikel 25 Absatz 3 der Richtlinie 2004/39/EG geforderten Fristen.

(2) Die zuständige Behörde billigt ein System zur Abgleichung oder Meldung von Geschäften im Sinne von Artikel 25 Absatz 5 der Richtlinie 2004/39/EG, wenn die in diesem System vorgesehenen Vorkehrungen für die Meldung von Geschäften Absatz 1 dieses Artikels erfüllen und von der zuständigen Behörde im Hinblick auf ihre kontinuierliche Einhaltung überwacht werden.

*Artikel 13*

(Artikel 25 Absätze 2 und 3 der Richtlinie 2004/39/EG)

**Inhalt der Meldung eines Geschäfts**

(1) Bei den Meldungen von Geschäften gemäß Artikel 25 Absätze 3 und 5 der Richtlinie 2004/39/EG sind die in Tabelle 1 des Anhangs I dieser Verordnung genannten Angaben in Bezug auf die besagte Kategorie des Finanzinstruments zu übermitteln. Die zuständige Behörde muss diesbezüglich erklären, dass sie nicht bereits im Besitz dieser Informationen ist und diese ihr auch nicht anderweitig zur Verfügung stehen.

(2) Im Hinblick auf die Identifizierung der Gegenpartei des Geschäfts, die ein geregelter Markt, ein Multilaterales Handelssystem (MTF) oder eine andere zentrale Gegenpartei im Sinne von Tabelle 1 des Anhangs I ist, veröffentlicht jede zuständige

Behörde eine Liste von Identifizierungs-codes der geregelten Märkte und der MTF, für die sie in jedem Falle die zuständige Behörde des Herkunftslandes ist, und der Personen, die als zentrale Gegenpartei dieser geregelten Märkte und MTF agieren.

(3) Die Mitgliedstaaten können vorschreiben, dass die gemäß Artikel 25 Absätze 3 und 5 der Richtlinie 2004/39/EG abzugebenden Meldungen Angaben über die besagten Geschäfte enthalten, die eine Ergänzung der Angaben in Tabelle 1 des Anhangs I sind, sofern diese Angaben die zuständige Behörde in die Lage versetzen, die Tätigkeiten der Wertpapierfirmen zu überwachen, so dass sichergestellt wird, dass sie ehrlich, redlich, professionell und auf eine Art und Weise handeln, die die Integrität des Marktes in der Gemeinschaft fördert, und sofern die nachfolgend genannten Kriterien erfüllt sind:

- a) Das Finanzinstrument, das Gegenstand der Meldung ist, weist Merkmale auf, die für ein Finanzinstrument dieser Kategorie spezifisch sind und die nicht von den Angaben in dieser Tabelle abgedeckt werden;
- b) die Handelsmethoden, die für den Handelsplatz spezifisch sind, an dem das Geschäft stattfand, weisen Merkmale auf, die nicht von den Angaben in dieser Tabelle abgedeckt werden.

(4) Die Mitgliedstaaten können auch für die Meldung eines Geschäfts im Sinne von Artikel 25 Absätze 3 und 5 der Richtlinie 2004/39/EG Angaben vorschreiben, um Kunden zu identifizieren, für die die Wertpapierfirma das Geschäft getätigt hat.

*Artikel 14*

(Artikel 25 Absätze 2 und 3 der Richtlinie 2004/39/EG)

**Austausch von Meldungen über Geschäfte**

(1) Die zuständigen Behörden treffen Vorkehrungen, mit denen sichergestellt werden soll, dass die gemäß Artikel 25 Absätze 3 und 5 der Richtlinie 2004/39/EG erhaltenen Meldungen den folgenden Stellen zur Verfügung gestellt werden:

- a) der für das besagte Finanzinstrument jeweils zuständigen Behörde;
- b) im Falle von Zweigniederlassungen der zuständigen Behörde, die die Meldungen übermittelnde Wertpapierfirma zugelassen hat, unbeschadet ihres Rechts, auf diese Meldungen gemäß Artikel 25 Absatz 6 der Richtlinie 2004/39/EG zu verzichten;
- c) jeder anderen zuständigen Behörde, die die Meldungen zur Erfüllung ihrer Aufsichtspflichten im Sinne von Artikel 25 Absatz 1 der Richtlinie 2004/39/EG anfordert.

(2) Die im Sinne von Absatz 1 zur Verfügung zu stellenden Meldungen müssen die in den Tabellen 1 und 2 des Anhangs I genannten Angaben enthalten.

(3) Die in Absatz 1 genannten Meldungen sind so rasch wie möglich zur Verfügung zu stellen.

Ab dem 1. November 2008 sind diese Meldungen spätestens am Ende des nächsten Arbeitstages der zuständigen Behörde, die die Informationen oder das Ersuchen erhalten hat, zur Verfügung zu stellen, der auf den Tag folgt, an dem die zuständige Behörde die Meldung oder das Ersuchen erhalten hat.

(4) Die zuständigen Behörden haben Folgendes abzustimmen:

- a) die Gestaltung und die Einrichtung von Vorkehrungen für den Austausch von Meldedaten zwischen den zuständigen Behörden im Sinne der Richtlinie 2004/39/EG und dieser Verordnung;
- b) die künftige Weiterentwicklung der Vorkehrungen.

(5) Vor dem 1. Februar 2007 berichten die zuständigen Behörden der Kommission über die Gestaltung der gemäß Absatz 1 einzuführenden Vorkehrungen. Die Kommission wird sodann den Europäischen Wertpapierausschuss darüber unterrichten.

Auch berichten die zuständigen Behörden der Kommission, die sodann den Europäischen Wertpapierausschuss unterrichtet, über bedeutende für diese Vorkehrungen vorgeschlagene Änderungen.

#### Artikel 15

(Artikel 58 Absatz 1 der Richtlinie 2004/39/EG)

#### **Ersuchen um Zusammenarbeit und Informationsaustausch**

(1) Ersucht eine zuständige Behörde eine andere zuständige Behörde um Übermittlung oder den Austausch von Informationen im Sinne von Artikel 58 Absatz 1 der Richtlinie 2004/39/EG, so richtet sie ein schriftliches Ersuchen an diese zuständige Behörde, in dem detailliert beschrieben wird, welche Informationen die andere Behörde übermitteln soll.

In dringenden Fällen kann das Ersuchen mündlich erfolgen, sofern es später schriftlich bestätigt wird.

Die zuständige Behörde, die das Ersuchen erhält, bestätigt den Eingang des Ersuchens unverzüglich.

(2) Sofern die in Absatz 1 angeforderten Informationen der zuständigen Behörde intern zur Verfügung stehen, die das Ersuchen erhalten hat, muss diese Behörde die erbetenen Informationen unverzüglich an die zuständige Behörde weiterleiten, die das Ersuchen gestellt hat.

Sofern die zuständige Behörde, die das Ersuchen erhalten hat, nicht im Besitz der erbetenen Informationen ist bzw. nicht die Kontrolle darüber hat, muss sie unverzüglich die erforderlichen Schritte in die Wege leiten, um diese Informationen zu erlangen und dem Ersuchen in jeder Hinsicht nachzukommen. Diese zuständige Behörde muss darüber hinaus die zuständige Behörde, die das Ersuchen gestellt hat, über die Gründe für die verzögerte Informationsübermittlung unterrichten.

#### Artikel 16

(Artikel 56 Absatz 2 der Richtlinie 2004/39/EG)

#### **Bestimmung der wesentlichen Bedeutung für das Betreiben eines geregelten Marktes in einem Aufnahmemitgliedstaat**

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 eines der nachfolgend genannten Kriterien erfüllt ist:

- a) der Aufnahmemitgliedstaat war früher der Herkunftsmitgliedstaat des besagten geregelten Marktes;
- b) der besagte geregelte Markt hat durch Fusion, Übernahme oder eine sonstige Form der Geschäftsübertragung die Geschäftstätigkeit eines geregelten Marktes übernommen, der seinen eingetragenen Sitz oder seine Hauptniederlassung in dem Aufnahmemitgliedstaat hatte.

#### KAPITEL IV

#### **MARKTTRANSPARENZ**

#### ABSCHNITT 1

#### **Vorhandels-Transparenzpflichten für geregelte Märkte und MTF**

#### Artikel 17

(Artikel 29 und 44 der Richtlinie 2004/39/EG)

#### **Vorhandels-Transparenzpflichten**

(1) Eine Wertpapierfirma bzw. ein Marktbetreiber, die bzw. der ein MTF oder einen geregelten Markt betreibt, muss für jede Aktie, die zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen ist und die über ein von ihr bzw. ihm betriebenes und in Anhang II Tabelle 1 genanntes System gehandelt wird, die in den Absätzen 2 bis 6 genannten Informationen veröffentlichen.

(2) Wenn eine in Absatz 1 genannte Person ein Orderbuchhandelssystem basierend auf einer fortlaufenden Auktion betreibt, muss sie für die fünf besten Geld- und Briefkurse für jede in Absatz 1 genannte Aktie kontinuierlich während der üblichen Handelszeiten die aggregierte Zahl der Aufträge sowie der Aktien, die sie auf jedem Kursniveau vertreten, veröffentlichen.

(3) Betreibt eine der in Absatz 1 genannten Personen ein quotierungsgetriebenes Handelssystem, muss sie für jede in Absatz 1 genannte Aktie kontinuierlich während der üblichen Handelszeiten den besten Geld- und Briefkurs eines jeden Market-Makers für diese Aktie veröffentlichen, und zwar zusammen mit den mit diesen Preisen einhergehenden Volumina.

Diese veröffentlichten Quotierungen müssen verbindliche Angebote für den Kauf oder Verkauf der Aktien sein sowie den Aktienkurs und das Aktienvolumen umfassen, das die registrierten Market-Maker bereit sind zu kaufen bzw. zu verkaufen.

Im Falle außergewöhnlicher Marktbedingungen können jedoch befristet indikative oder einseitige Preise gestattet werden.

(4) Betreibt eine der in Absatz 1 genannten Personen ein Handelssystem basierend auf periodischen Auktionen, muss sie für jede in Absatz 1 genannte Aktie den Kurs, zu dem das zuvor genannte Handelssystem seinem Handelsalgorithmus am besten genügen würde, kontinuierlich während der üblichen Handelszeiten veröffentlichen, sowie das Volumen, das zu dem besagten Kurs von Seiten der Systemteilnehmer potenziell ausführbar wäre.

(5) Betreibt eine der in Absatz 1 genannten Personen ein Handelssystem, das nicht vollständig unter die Absätze 2, 3 oder 4 fällt, weil es entweder ein hybrides System ist und unter mehr als einen dieser Absätze fällt oder weil der Preisbildungsprozess anders geartet ist, so hat sie ein Maß an Vorhandelstransparenz zu wahren, das gewährleistet, dass angemessene Informationen hinsichtlich des Auftragspreisniveaus oder der Kursofferten für jede in Absatz 1 genannte Aktie und des Handelsinteresses an dieser Aktie öffentlich zugänglich sind.

Sofern es die Charakteristika des Preisbildungsprozesses zulassen, müssen die fünf besten Geld- und Briefpreisniveaus und/oder die Kursofferten auf Angebots- und Nachfrageseite jedes Market-Makers für diese Aktie veröffentlicht werden.

(6) Eine Zusammenfassung der gemäß der Absätze 2 bis 5 offen zu legenden Informationen ist Gegenstand von Tabelle 1 in Anhang II.

#### Artikel 18

(Artikel 29 Absatz 2 und Artikel 44 Absatz 2 der Richtlinie 2004/39/EG)

#### **Ausnahmen auf der Grundlage des Marktmodells und des Auftrags- bzw. Geschäftstyps**

(1) Die zuständigen Behörden können Ausnahmen auf der Grundlage von Artikel 29 Absatz 2 und Artikel 44 Absatz 2 der Richtlinie 2004/39/EG für von einem MTF oder einem geregelten Markt betriebene Systeme gewähren, wenn diese Systeme eine der nachfolgend genannten Bedingungen erfüllen:

- a) Sie müssen sich auf eine Handelsmethode gründen, bei der der Preis in Übereinstimmung mit einem von einem anderen System ermittelten Referenzpreis festgelegt wird, wobei der Referenzpreis eine breite Veröffentlichung erfährt und von den Marktteilnehmern in der Regel als verlässlicher Referenzpreis angesehen wird;
- b) sie formalisieren ausgehandelte Geschäfte, die jedes für sich genommen eines der nachfolgend genannten Kriterien erfüllen:
  - i) das Geschäft wird zu oder innerhalb der aktuellen gewichteten Spanne abgeschlossen, so wie sie im

Orderbuch wiedergegeben wird, bzw. zu den Kursofferten der Market-Maker des geregelten Marktes bzw. des MTF, der bzw. das das System betreibt, bzw. — sofern die Aktie nicht kontinuierlich gehandelt wird — innerhalb eines Prozentsatzes eines angemessenen Referenzpreises, der vorher vom Systembetreiber festgelegt wurde;

- ii) das Geschäft unterliegt anderen Bedingungen als denjenigen, die für den aktuellen Marktpreis der Aktie gelten.

Im Sinne von Buchstabe b müssen die anderen Bedingungen, die in den Geschäftsbedingungen des geregelten Marktes oder des MTF für derlei Geschäfte festgelegt sind, erfüllt werden.

Im Falle von Systemen, die noch andere Funktionen als die in Buchstabe a oder b genannten erfüllen, gilt die Ausnahmeregelung nicht für diese anderen Funktionen.

(2) Ausnahmen auf der Grundlage von Artikel 29 Absatz 2 und Artikel 44 Absatz 2 der Richtlinie 2004/39/EG, die sich auf den Auftragsstyp beziehen, können lediglich für Aufträge gewährt werden, die mittels eines Auftragsverwaltungssystems getätigt werden, das von einem geregelten Markt oder von einem MTF betrieben wird, solange ihre Veröffentlichung für den Markt noch nicht erfolgt ist.

#### Artikel 19

(Artikel 29 Absatz 2 und Artikel 44 Absatz 2 der Richtlinie 2004/39/EG)

#### **Verweise auf ein ausgehandeltes Geschäft**

Im Sinne von Artikel 18 Absatz 1 Buchstabe b bezeichnet ein ausgehandeltes Geschäft ein Geschäft mit Mitgliedern oder Teilnehmern eines geregelten Marktes oder eines MTF, das privat ausgehandelt, aber über einen geregelten Markt oder ein MTF ausgeführt wird und bei dem das Mitglied oder der Teilnehmer eine der nachfolgend genannten Aufgaben wahrnimmt:

- a) Handel für eigene Rechnung mit einem anderen Mitglied oder Teilnehmer, das bzw. der für Rechnung eines Kunden handelt;
- b) Handel mit einem anderen Mitglied oder Teilnehmer bei dem beide Parteien Aufträge für eigene Rechnung ausführen;
- c) Handel für Rechnung sowohl des Käufers als auch des Verkäufers;
- d) Handel für Rechnung des Käufers, während ein anderes Mitglied oder ein anderer Teilnehmer für Rechnung des Verkäufers handelt;
- e) Handel eines Kundenauftrags für eigene Rechnung.

### Artikel 20

(Artikel 29 Absatz 2 und Artikel 44 Absatz 2 sowie fünfter Unterabsatz von Artikel 27 Absatz 1 der Richtlinie 2004/39/EG)

#### Ausnahmen für Aufträge mit großem Volumen

Ein Auftrag wird dann als im Vergleich zum marktüblichen Geschäftsumfang großer Auftrag angesehen, wenn er der in Tabelle 2 von Anhang II genannten Mindestauftragsgröße entspricht oder umfangreicher ist. Um zu ermitteln, ob ein Auftrag im Vergleich zum marktüblichen Geschäftsumfang ein großes Volumen aufweist, werden alle zum Handel an einem geregelten Markt zugelassenen Aktien nach ihrem durchschnittlichen Tagesumsatz eingestuft, der gemäß dem in Artikel 33 dargelegten Verfahren zu ermitteln ist.

### ABSCHNITT 2

#### Vorhandels-Transparenzpflichten für systematische Internalisierer

### Artikel 21

(Artikel 4 Absatz 1 Ziffer 7 der Richtlinie 2004/39/EG)

#### Kriterien zur Festlegung, ob eine Wertpapierfirma ein systematischer Internalisierer ist

(1) Handelt eine Wertpapierfirma für eigene Rechnung, indem sie Kundenaufträge außerhalb eines geregelten Marktes oder eines MTF ausführt, so ist sie als systematischer Internalisierer anzusehen, wenn sie die nachfolgenden Kriterien erfüllt, die anzeigen, dass sie diese Tätigkeit organisiert, häufig und systematisch ausführt:

- a) Diese Tätigkeit spielt im Geschäftsmodell der Wertpapierfirma eine wesentliche kommerzielle Rolle und wird gemäß nichtdiskretionärer Regeln und Verfahren ausgeübt;
- b) diese Tätigkeit wird von Personal bzw. mittels eines automatisierten technischen Systems ausgeführt, das zu diesem Zweck vorgesehen ist, und zwar unabhängig davon, ob sich das Personal ausschließlich diesem Zweck widmet bzw. das System ausschließlich darauf abgestimmt ist;
- c) die Tätigkeit steht den Kunden auf regelmäßiger oder kontinuierlicher Basis zur Verfügung.

(2) Eine Wertpapierfirma wird dann nicht mehr als systematischer Internalisierer in Bezug auf eine oder mehrere Aktien angesehen, wenn sie die in Absatz 1 genannte Tätigkeit im Hinblick auf diese Aktien nicht mehr ausübt und ihre Absicht der Einstellung der Tätigkeit zuvor über die gleichen Veröffentlichungskanäle angekündigt hat, die sie für die Veröffentlichung der Kursofferten verwendet, bzw. — sofern dies nicht möglich ist — über einen Kanal, der ihren Kunden und anderen Marktteilnehmern gleichermaßen zur Verfügung steht.

(3) Die Tätigkeit des Eigenhandels mittels der Ausführung von Kundenaufträgen wird dann nicht als organisiert, häufig und systematisch ausgeführt angesehen, wenn die folgenden Bedingungen Anwendung finden:

- a) Die Tätigkeit wird bilateral *ad hoc* und unregelmäßig mit Gegenparteien im Großkundenhandel ausgeführt und ist Teil einer Geschäftsbeziehung, die selbst wiederum von Geschäften charakterisiert wird, die über die Standardmarktgröße hinausgehen;
- b) die Geschäfte werden auf andere Art und Weise ausgeführt als durch den Einsatz der Systeme, die die Wertpapierfirma üblicherweise für solche Geschäfte einsetzt, die sie in ihrer Eigenschaft als systematischer Internalisierer abschließt.

(4) Jede zuständige Behörde sorgt für die Erstellung und Veröffentlichung einer Liste mit allen systematischen Internalisierern, die sie als Wertpapierfirmen zugelassen hat, in Bezug auf Aktien, die zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen wurden.

Die zuständige Behörde sorgt für eine aktuelle Fassung der Liste, indem sie sie mindestens einmal jährlich überarbeitet.

Diese Liste wird dem Ausschuss der europäischen Wertpapierregulierungsbehörden zur Verfügung gestellt. Sie gilt dann als veröffentlicht, wenn sie vom Ausschuss der europäischen Wertpapierregulierungsbehörden gemäß Artikel 34 Absatz 5 publiziert wird.

### Artikel 22

(Artikel 27 der Richtlinie 2004/39/EG)

#### Bestimmung liquider Aktien

(1) Eine Aktie, die zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen ist, ist dann als über einen liquiden Markt verfügend anzusehen, wenn sie täglich gehandelt wird und der Streubesitz nicht weniger als 500 Mio. EUR beträgt sowie eine der nachfolgend genannten Bedingungen erfüllt ist:

- a) Die durchschnittliche tägliche Zahl der Geschäfte mit dieser Aktie liegt nicht unter 500;
- b) der durchschnittliche Tagesumsatz in dieser Aktie liegt nicht unter 2 Mio. EUR.

Ein Mitgliedstaat kann jedoch für Aktien, für die er der wichtigste Markt ist, im Rahmen einer Mitteilung spezifizieren, dass beide zuvor genannten Bedingungen erfüllt sein müssen. Diese Mitteilung ist zu veröffentlichen.

(2) Ein Mitgliedstaat kann die Mindestzahl liquider Aktien für sich festlegen. Die Mindestzahl darf nicht größer als 5 sein. Diese Mitteilung ist zu veröffentlichen.

(3) Sollte ein Mitgliedstaat im Sinne von Absatz 1 der wichtigste Markt für eine Zahl liquider Aktien sein, die unter der in Absatz 2 genannten Mindestzahl liegt, so kann die zuständige Behörde dieses Mitgliedstaats eine oder mehrere weitere liquide Aktien hinzufügen, sofern die Gesamtzahl der folglich als liquide angesehenen Aktien, für die der Mitgliedstaat der wichtigste Markt ist, nicht die von diesem Mitgliedstaat festgelegte Zahl übersteigt.

Die zuständige Behörde bestimmt die zusätzlichen liquiden Aktien aufgrund der abnehmenden Reihenfolge des durchschnittlichen Tagesumsatzes unter den Aktien, für die sie die jeweils zuständige Behörde ist und die zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind sowie täglich gehandelt werden.

(4) Im Sinne von Absatz 1 erster Unterabsatz sind von der Berechnung des Streubesitzes einer Aktie Beteiligungen ausgenommen, die 5 % der Gesamtstimmrechte des Emittenten überschreiten. Eine Ausnahme ist eine Beteiligung im Besitz eines Organismus für gemeinsame Anlagen oder eines Pensionsfonds.

Die Stimmrechte werden auf der Grundlage sämtlicher Aktien berechnet, die an Stimmrechte gebunden sind, selbst wenn die Ausübung eines solchen Rechts ausgesetzt ist.

(5) Eine Aktie ist bis zu sechs Wochen nach ihrer Eratzulassung zum Handel an einem geregelten Markt nicht als eine Aktie anzusehen, für die im Sinne von Artikel 27 der Richtlinie 2004/39/EG ein liquider Markt besteht, wenn die Schätzung der Gesamtmarktkapitalisierung der Aktie zu Beginn des ersten Handelstages nach der Zulassung, so wie sie im Sinne von Artikel 33 Absatz 3 erteilt wurde, einen Wert von weniger als 500 Mio. EUR ergibt.

(6) Jede zuständige Behörde sorgt für die Erstellung und Veröffentlichung einer Liste mit allen liquiden Aktien, für die sie die jeweils zuständige Behörde ist.

Die zuständige Behörde sorgt für eine aktuelle Fassung der Liste, indem sie sie mindestens einmal jährlich überarbeitet.

Diese Liste wird dem Ausschuss der europäischen Wertpapierregulierungsbehörden zur Verfügung gestellt. Sie gilt dann als veröffentlicht, wenn sie vom Ausschuss der europäischen Wertpapierregulierungsbehörden gemäß Artikel 34 Absatz 5 publiziert wird.

#### Artikel 23

(Artikel 27 Absatz 1 vierter Unterabsatz der Richtlinie 2004/39/EG)

#### **Standardmarktgröße**

Zur Bestimmung der Standardmarktgröße für liquide Aktien, werden solche Aktien je nach dem Durchschnittswert der Aufträge, die gemäß Tabelle 3 des Anhangs II ausgeführt wurden, in unterschiedlichen Kategorien zusammengefasst.

#### Artikel 24

(Artikel 27 Absatz 1 der Richtlinie 2004/39/EG)

#### **Kursofferten, die die vorherrschenden Marktbedingungen widerspiegeln**

Jeder systematische Internalisierer muss für jede liquide Aktie, für die er der systematische Internalisierer ist, Folgendes zur Verfügung stellen:

- a) eine Kursofferte oder Kursofferten, deren Preis ähnlich vergleichbarer Kursofferten für die gleichen Aktien auf anderen Handelsplätzen ist bzw. sind;
- b) eine Aufzeichnung seiner Kursofferten, die für mindestens zwölf Monate aufzubewahren sind oder länger, wenn er dies für angemessen hält.

Die Verpflichtung unter Buchstabe b lässt die Verpflichtung einer Wertpapierfirma gemäß Artikel 25 Absatz 2 der Richtlinie 2004/39/EG unberührt, die relevanten Daten über sämtliche von ihr getätigten Geschäfte mindestens fünf Jahre zur Verfügung der zuständigen Behörde zu halten.

#### Artikel 25

(Artikel 27 Absatz 3 fünfter Unterabsatz und Artikel 27 Absatz 6 der Richtlinie 2004/39/EG)

#### **Ausführung von Aufträgen durch systematische Internalisierer**

(1) Im Sinne von Artikel 27 Absatz 3 fünfter Unterabsatz der Richtlinie 2004/39/EG ist die Ausführung in verschiedenen Wertpapieren dann Teil ein und desselben Geschäfts, wenn es sich bei diesem Geschäft um ein Portfoliogeschäft mit mindestens zehn Wertpapieren handelt.

In diesem Sinne handelt es sich bei einem Auftrag, der anderen Bedingungen als dem aktuellen Marktpreis unterliegt, um einen Auftrag, der weder ein Auftrag zur Ausführung eines Aktiengeschäfts zum vorherrschenden Marktpreis noch ein Limitauftrag ist.

(2) Im Sinne von Artikel 27 Absatz 6 der Richtlinie 2004/39/EG liegt die Zahl oder das Volumen von Aufträgen erheblich über der Norm, wenn ein systematischer Internalisierer diese Aufträge nicht ausführen kann, ohne sich selbst einem unzumutbaren Risiko auszusetzen.

Um die Zahl und das Volumen von Aufträgen zu bestimmen, die ein systematischer Internalisierer ausführen kann, ohne sich selbst einem unzumutbaren Risiko auszusetzen, muss er eine nicht diskriminierende Politik als Teil seiner Risikomanagementpolitik im Sinne von Artikel 7 der Richtlinie 2006/73/EG der Kommission<sup>(1)</sup> einführen und auf Dauer umsetzen, die folgenden Aspekten Rechnung trägt: dem Umsatz, dem Eigenkapital der Wertpapierfirma zur Abdeckung der Risiken dieses Abschlusstyps sowie den vorherrschenden Marktbedingungen, unter denen die Wertpapierfirma tätig ist.

<sup>(1)</sup> Siehe Seite 26 dieses Amtsblatts.

(3) Beschränkt eine Wertpapierfirma im Sinne von Artikel 27 Absatz 6 der Richtlinie 2004/39/EG die Zahl oder das Volumen der Aufträge, zu deren Ausführung sie sich verpflichtet, so muss sie den Kunden und potenziellen Kunden schriftlich diejenigen Vereinbarungen übermitteln, mit denen sichergestellt wird, dass eine solche Beschränkung nicht zu einer diskriminierenden Behandlung der Kunden führt.

#### Artikel 26

(Artikel 27 Absatz 3 vierter Unterabsatz der Richtlinie 2004/39/EG)

#### Auftragsgröße von Kleinanlegern

Im Sinne von Artikel 27 Absatz 3 vierter Unterabsatz der Richtlinie 2004/39/EG gilt ein Auftrag dann als über dem normalen Volumen eines Auftrags eines Kleinanlegers liegend, wenn er 7 500 EUR übersteigt.

#### ABSCHNITT 3

### Nachhandels-Transparenzpflichten für geregelte Märkte, MTF und Wertpapierfirmen

#### Artikel 27

(Artikel 28, 30 und 45 der Richtlinie 2004/39/EG)

#### Nachhandels-Transparenzpflichten

(1) Wertpapierfirmen, geregelte Märkte sowie Wertpapierfirmen und Marktbetreiber, die ein MTF betreiben, müssen die nachfolgend genannten Einzelheiten der Geschäfte mit Aktien, die zum Handel an geregelten Märkten zugelassen sind, veröffentlichen, sofern diese Geschäfte von ihnen selbst oder im Falle der geregelten Märkte oder MTF über ihre Systeme getätigt wurden:

- a) die Angaben, die unter den Ziffern 2, 3, 6, 16, 17, 18, 19 und 21 in Tabelle 1 in Anhang I genannt sind;
- b) ggf. Angabe der Tatsache, dass der Aktienhandel durch andere Faktoren als die aktuelle Marktbewertung der Aktie bestimmt wird;
- c) ggf. Angabe der Tatsache, dass es sich um ein ausgehandeltes Geschäft handelt;
- d) ggf. Angabe der Änderungen, die an zuvor offen gelegten Informationen vorgenommen wurden.

Diese Einzelheiten sind entweder durch Verweis auf jedes Geschäft oder in einer Form zu veröffentlichen, die das Volumen und den Preis sämtlicher Geschäfte mit derselben Aktie zusammenfasst, die zum gleichen Preis und zur gleichen Zeit stattfinden.

(2) Ausnahmsweise ist ein systematischer Internalisierer befugt, die Abkürzung „SI“ anstelle der Identifizierung des Handelsplatzes im Sinne von Absatz 1 Buchstabe a bei einem

Aktiengeschäft zu verwenden, das er in eben dieser Eigenschaft als systematischer Internalisierer für diese Aktie tätigt.

Der systematische Internalisierer kann dieses Recht nur solange in Anspruch nehmen, wie er dem Publikum aggregierte Quartalsdaten für die Geschäfte zur Verfügung stellt, die er in seiner Eigenschaft als systematischer Internalisierer für diese Aktie getätigt hat. Dies gilt für das letzte Quartal oder den Teil eines Quartals, während dessen die Wertpapierfirma als systematischer Internalisierer in Bezug auf diese Aktie tätig war. Diese Daten sind spätestens einen Monat nach Ablauf eines jeden Quartals zur Verfügung zu stellen.

Dieses Recht kann auch während des Zeitraums in Anspruch genommen werden, der ab dem in Artikel 41 Absatz 2 genannten oder ab dem Termin beginnt, ab dem die Wertpapierfirma ein systematischer Internalisierer in Bezug auf eine Aktie wird, je nachdem, welcher Termin später liegt, und zu dem Zeitpunkt endet, an dem die aggregierten Quartalsdaten in Bezug auf eine Aktie erstmals zu veröffentlichen sind.

(3) Die im zweiten Unterabsatz von Absatz 2 genannten aggregierten Quartalsdaten müssen für jeden Handelstag des betreffenden Quartals die nachfolgend genannten Informationen über die Aktie enthalten:

- a) den Höchstpreis;
- b) den Tiefstpreis;
- c) den Durchschnittspreis;
- d) die Gesamtzahl der gehandelten Aktien;
- e) die Gesamtzahl der Geschäfte;
- f) weitere relevante Informationen, die der systematische Internalisierer zur Verfügung stellen möchte.

(4) Wird das Geschäft außerhalb der Vorschriften eines geregelten Marktes oder eines MTF getätigt, muss eine der nachfolgend genannten Wertpapierfirmen aufgrund einer Vereinbarung zwischen den Parteien für die Veröffentlichung der folgenden Informationen Sorge tragen:

- a) die Wertpapierfirma, die die betreffende Aktie veräußert;
- b) die Wertpapierfirma, die für den Verkäufer handelt oder das Geschäft in seinem Namen tätigt;
- c) die Wertpapierfirma, die für den Käufer handelt oder das Geschäft für ihn tätigt;
- d) die Wertpapierfirma, die die betreffende Aktie kauft.

Fehlt eine solche Vereinbarung, müssen die Informationen von der Wertpapierfirma veröffentlicht werden, die gemäß der Reihenfolge von Buchstabe a nach Buchstabe d bestimmt wird, und zwar nach dem ersten Buchstaben, der auf den vorliegenden Fall Anwendung findet.

Die Parteien müssen alle angemessenen Maßnahmen ergreifen, um sicherzustellen, dass das Geschäft als ein einziges Geschäft veröffentlicht wird. In diesem Sinne sind zwei zusammengeführte Geschäftsabschlüsse, die zur gleichen Zeit und zum gleichen Preis mit einer einzigen zwischengeschalteten Partei getätigt werden, als ein einziges Geschäft anzusehen.

#### Artikel 28

(Artikel 28, 30 und 45 der Richtlinie 2004/39/EG)

### Verzögerte Veröffentlichung von Großgeschäften

Die verzögerte Veröffentlichung von Informationen über Geschäfte kann für einen Zeitraum genehmigt werden, der den in Tabelle 4 von Anhang II genannten Zeitraum nicht überschreitet. Dies gilt für jeden betreffenden Aktien- bzw. Geschäftstyp, sofern die nachfolgend genannten Kriterien erfüllt sind:

- a) Das Geschäft findet zwischen einer Wertpapierfirma, die für eigene Rechnung handelt, und einem Kunden dieser Wertpapierfirma statt;
- b) der Umfang dieses Geschäfts entspricht der jeweiligen Mindestgröße, so wie sie in Tabelle 4 von Anhang II festgelegt ist, oder überschreitet diese.

Zur Bestimmung der relevanten Mindestgröße im Sinne von Buchstabe b werden alle zum Handel an einem geregelten Markt zugelassenen Aktien gemäß ihrem durchschnittlichen Tagesumsatz eingestuft, der gemäß Artikel 33 berechnet wird.

#### ABSCHNITT 4

### Gemeinsame Bestimmungen für die Vorhandels- und die Nachhandels-Transparenz

#### Artikel 29

(Artikel 27 Absatz 3, Artikel 28 Absatz 1, Artikel 29 Absatz 1, Artikel 44 Absatz 1 und Artikel 45 Absatz 1 der Richtlinie 2004/39/EG)

### Veröffentlichung und Verfügbarkeit von Daten über die Vorhandels- und die Nachhandels-Transparenz

(1) Es wird davon ausgegangen, dass ein geregelter Markt, ein MTF oder ein systematischer Internalisierer Vorhandelsinformationen kontinuierlich während der üblichen Handelszeiten veröffentlicht, wenn diese Informationen so schnell wie möglich während der üblichen Handelszeiten des geregelten Marktes, des MTF bzw. des systematischen Internalisierers veröffentlicht werden und solange verfügbar bleiben, bis dass sie aktualisiert werden.

(2) Die Vorhandels- und die Nachhandelsinformationen über Geschäfte auf den Handelsplätzen während der üblichen Handelszeiten sind soweit wie möglich in Echtzeit zur Verfügung zu stellen. Die Nachhandelsinformationen über derlei Geschäfte sind in jedem Fall innerhalb von drei Minuten nach dem betreffenden Geschäft zur Verfügung zu stellen.

(3) Informationen über ein Portfoliogeschäft sind für jedes zugehörige Geschäft so rasch wie möglich in Echtzeit zur

Verfügung zu stellen, wobei der Notwendigkeit der Zuweisung von Preisen zu bestimmten Aktien Rechnung zu tragen ist. Jedes zugehörige Geschäft wird gesondert bewertet, um zu ermitteln, ob eine verzögerte Veröffentlichung von Informationen über dieses Geschäft im Sinne von Artikel 28 vorliegt.

(4) Nachhandelsinformationen, die sich auf Geschäfte an einem Handelsplatz außerhalb der üblichen Geschäftszeiten beziehen, sind vor Beginn des nächsten Handelstages an dem Handelsplatz zu veröffentlichen, an dem das Geschäft stattgefunden hat.

(5) Für Geschäfte, die außerhalb eines Handelsplatzes getätigt werden, sind Nachhandelsinformationen wie folgt zu veröffentlichen:

- a) findet das Geschäft während eines Handelstages an dem für die betreffende Aktie wichtigsten Markt oder während der üblichen Handelszeiten der Wertpapierfirma statt soweit wie möglich in Echtzeit. Die Nachhandelsinformationen über derlei Geschäfte sind in jedem Falle innerhalb von drei Minuten nach dem betreffenden Geschäft zur Verfügung zu stellen;
- b) in einem von Buchstabe a nicht abgedeckten Fall unmittelbar vor Beginn der üblichen Handelszeiten der Wertpapierfirma oder spätestens vor Beginn des nächsten Handelstages auf dem wichtigsten Markt dieser Aktie.

#### Artikel 30

(Artikel 27, 28, 29, 30, 44 und 45 der Richtlinie 2004/39/EG)

### Öffentliche Verfügbarkeit von Vorhandels- und Nachhandelsinformationen

Im Sinne von Artikel 27, 28, 29, 30, 44 und 45 der Richtlinie 2004/39/EG und dieser Verordnung gelten Vor- und Nachhandelsinformationen dann als veröffentlicht oder der Öffentlichkeit zur Verfügung gestellt, wenn sie den Anlegern in der Gemeinschaft generell auf einem der folgenden Wege übermittelt werden:

- a) über die Einrichtungen eines geregelten Marktes bzw. eines MTF;
- b) über die Einrichtungen einer dritten Person;
- c) mittels eigener Vorkehrungen.

#### Artikel 31

(Artikel 22 Absatz 2 der Richtlinie 2004/39/EG)

### Veröffentlichung von Kunden-Limitaufträgen

Bei einer Wertpapierfirma wird davon ausgegangen, dass sie Kunden-Limitaufträge veröffentlicht hat, die nicht unmittelbar ausführbar sind, wenn sie den Auftrag an einen geregelten Markt oder ein MTF weiterleitet, der bzw. das ein Orderbuchhandelssystem betreibt, bzw. sicherstellt, dass der Auftrag veröffentlicht wird und — sobald es die Marktbedingungen gestatten — leicht ausführbar ist.

### Artikel 32

(Artikel 22 Absatz 2, Artikel 27, 28, 29, 30, 44 und 45 der Richtlinie 2004/39/EG)

#### Vorkehrungen zur Veröffentlichung von Informationen

Jede Vorkehrung zur Veröffentlichung von Informationen im Sinne von Artikel 30 und 31 muss die nachfolgend genannten Bedingungen erfüllen:

- a) Sie muss alle angemessenen Schritte umfassen, die erforderlich sind, um zu gewährleisten, dass die zu veröffentlichenden Informationen verlässlich sind, kontinuierlich auf Fehler hin überwacht und sobald wie möglich bei Erkennen von Fehlern korrigiert werden;
- b) sie muss die Konsolidierung der Daten mit vergleichbaren Daten aus anderen Quellen erleichtern;
- c) sie muss die Informationen dem Publikum auf nichtdiskriminierender kommerzieller Basis zu angemessenen Kosten zur Verfügung stellen.

### Artikel 33

(Artikel 27, 28, 29, 30, 44 und 45 der Richtlinie 2004/39/EG)

#### Berechnungen und Schätzungen für Aktien, die zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind

(1) Hinsichtlich jeder Aktie, die zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen ist, sorgt die jeweils zuständige Behörde für diese Aktie dafür, dass die nachfolgenden Berechnungen für diese Aktie unverzüglich nach Ende eines jeden Kalenderjahres vorgenommen werden:

- a) der durchschnittliche Tagesumsatz;
- b) die Zahl der durchschnittlich pro Tag ausgeführten Geschäfte;
- c) für diejenigen Aktien, die die Bedingungen von Artikel 22 Absatz 1 Buchstabe a oder ggf. Buchstabe b erfüllen, den Streubesitz zum 31. Dezember;
- d) für jede Aktie, die eine liquide Aktie ist, den durchschnittlichen Wert der ausgeführten Aufträge.

Dieser Absatz und Absatz 2 gelten nicht für eine Aktie, die erstmalig vier Wochen oder weniger vor Ablauf des Kalenderjahres zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen wird.

(2) Bei der Berechnung des durchschnittlichen Tagesumsatzes, des durchschnittlichen Werts der ausgeführten Aufträge sowie der durchschnittlich pro Tag ausgeführten Geschäfte wird allen Aufträgen Rechnung getragen, die in der Gemeinschaft in Bezug auf diese Aktie zwischen dem 1. Januar und dem 31. Dezember des Vorjahres ausgeführt wurden, bzw., falls anwendbar, dem Teil des Jahres, während dessen die Aktie zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen und der Handel nicht ausgesetzt war.

Bei den Berechnungen des durchschnittlichen Tagesumsatzes, des durchschnittlichen Werts der ausgeführten Aufträge sowie der Zahl der durchschnittlich pro Tag ausgeführten Geschäfte in Bezug auf eine Aktie werden die Nichthandelstage in dem Mitgliedstaat, in dem die jeweils zuständige Behörde für diese Aktie belegen ist, von der Berechnung ausgenommen.

(3) Vor der Erstzulassung einer Aktie zum Handel an einem geregelten Markt sorgt die jeweils zuständige Behörde für diese Aktie dafür, dass in Bezug auf diese Aktie Schätzungen für den durchschnittlichen Tagesumsatz, die Marktkapitalisierung zu Beginn des ersten Handelstages und für den Fall, dass die geschätzte Marktkapitalisierung mindestens 500 Mio. EUR beträgt, vorgenommen werden für:

- a) die durchschnittliche tägliche Zahl der Geschäfte und für diejenigen Aktien, die die Bedingungen von Artikel 22 Absatz 1 Buchstabe a oder ggf. Buchstabe b erfüllen, den Streubesitz;
- b) im Falle einer Aktie, bei der davon ausgegangen wird, dass für sie ein liquider Markt besteht, der Durchschnittswert der ausgeführten Aufträge.

Diese Schätzungen betreffen die Sechswochen-Frist nach der Zulassung zum Handel bzw. ggf. das Ende dieses Zeitraums und tragen einer etwaigen vorherigen Handelsgeschichte der Aktie Rechnung, sowie jener Aktien, die ähnliche Charakteristika aufzuweisen scheinen.

(4) Nach der Erstzulassung einer Aktie zum Handel an einem geregelten Markt sorgt die jeweils zuständige Behörde für diese Aktie dafür, dass in Bezug auf diese Aktie die unter Absatz 1 Buchstaben a bis d genannten Berechnungen vorgenommen werden. Dabei sind die Daten für die ersten vier Wochen des Handels so zu verwenden, als wäre ein Verweis unter Absatz 1 Buchstabe c auf den 31. Dezember ein Verweis auf das Ende des ersten Handelsmonats; dies gilt, sobald diese Daten vorliegen, auf jeden Fall aber vor Ablauf der Sechswochenfrist im Sinne von Artikel 22 Absatz 5.

(5) Im Laufe eines Kalenderjahres werden die jeweils zuständigen Behörden eine Überprüfung und erforderlichenfalls die Neuberechnung des durchschnittlichen Tagesumsatzes, der durchschnittlichen Zahl der ausgeführten Aufträge, der durchschnittlichen Zahl der ausgeführten Tagesgeschäfte und des Streubesitzes einer Aktie vornehmen, wenn sich eine Änderung in Bezug auf die Aktie oder aber in Bezug auf den Emittenten ergibt, die die vorherigen Berechnungen auf anhaltender Basis erheblich beeinflusst.

(6) Die in den Absätzen 1 bis 5 genannten Berechnungen, die spätestens am ersten Geschäftstag des Monats März 2009 zu veröffentlichen sind, erfolgen auf der Grundlage der Daten, die sich auf den geregelten Markt bzw. die geregelten Märkte des Mitgliedstaats beziehen, der für die besagte Aktie der unter Liquiditätsaspekten wichtigste Markt ist. Zu diesem Zweck werden die ausgehandelten Geschäfte im Sinne von Artikel 19 von den Berechnungen ausgenommen.

## Artikel 34

(Artikel 27, 28, 29, 30, 44 und 45 der Richtlinie 2004/39/EG)

### Veröffentlichung und Auswirkungen der Ergebnisse der angeforderten Berechnungen und Schätzungen

(1) Am ersten Handelstag des Monats März eines jeden Jahres trägt die zuständige Behörde hinsichtlich jeder Aktie, für die sie die zuständige Behörde ist und die am Ende des vorhergehenden Kalenderjahres zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen war, für die Veröffentlichung der folgenden Informationen Sorge:

- a) Veröffentlichung des durchschnittlichen Tagesumsatzes und der durchschnittlichen Zahl der täglich ausgeführten Geschäfte, die gemäß Artikel 33 Absätze 1 und 2 berechnet werden;
- b) Veröffentlichung des Streubesitzes sowie der durchschnittlichen Zahl der ausgeführten Aufträge, sofern sie gemäß Artikel 33 Absätze 1 und 2 zu berechnen sind.

Dieser Absatz gilt nicht für Aktien, auf die der zweite Unterabsatz von Artikel 33 Absatz 1 Anwendung findet.

(2) Die Ergebnisse der gemäß Artikel 33 Absatz 3, 4 oder 5 geforderten Berechnungen oder Schätzungen sind so schnell wie praktisch möglich nach Abschluss der Berechnung bzw. der Schätzung zu veröffentlichen.

(3) Die in Absatz 1 oder 2 genannten Informationen gelten dann als veröffentlicht, wenn sie vom Ausschuss der europäischen Wertpapierregulierungsbehörden gemäß Artikel 33 Absatz 5 publiziert werden.

(4) Im Sinne dieser Verordnung gelten die folgenden Bestimmungen:

- a) Die Klassifizierung, die sich auf die in Absatz 1 genannte Veröffentlichung stützt, gilt für einen Zwölfmonatszeitraum, der am 1. April nach der Veröffentlichung beginnt und am 31. März des folgenden Jahres endet;
- b) die Klassifizierung, die sich auf die Schätzungen in Artikel 33 Absatz 3 stützt, gilt von der entsprechenden Erstzulassung zum Handel an bis zum Ende der in Artikel 22 Absatz 5 genannten Sechswochenfrist;
- c) die Klassifizierung, die sich auf die Berechnungen in Artikel 32 Absatz 4 stützt, gilt vom Ende der in Artikel 22 Absatz 5 genannten Sechswochenfrist bis zum folgenden Termin:
  - i) wenn das Ende dieser Sechswochenfrist zwischen den 15. Januar und den 31. März (beide jeweils einschließlich) in einem bestimmten Jahr fällt, der 31. März des folgenden Jahres;
  - ii) ansonsten der 31. März nach Ende dieser Frist.

Die Klassifizierung der aufgrund von Artikel 33 Absatz 5 vorgenommenen Neuberechnungen gilt jedoch ab dem Datum der Veröffentlichung bis zum 31. März des Folgejahres, sofern keine weiteren Berechnungen aufgrund von Artikel 33 Absatz 5 durchgeführt werden.

(5) Der Ausschuss der europäischen Wertpapierregulierungsbehörden kann auf der Grundlage der Daten, die ihm von den zuständigen Behörden oder ggf. für sie übermittelt werden, auf seiner Webseite konsolidierte und regelmäßig aktualisierte Listen mit folgenden Informationen veröffentlichen:

- a) jeder systematische Internalisierer in Bezug auf eine zum Handel an einem geregelten Markt zugelassene Aktie;
- b) alle zum Handel an einem geregelten Markt zugelassenen Aktien unter Angabe der folgenden Einzelheiten:
  - i) der durchschnittliche Tagesumsatz, die durchschnittliche Zahl der täglichen Geschäfte und für diejenigen Aktien, die die Bedingungen von Artikel 22 Absatz 1 Buchstabe a oder ggf. Buchstabe b erfüllen, den Streubesitz,
  - ii) für jede liquide Aktie den durchschnittlichen Wert der ausgeführten Aufträge und der Standardmarktgröße für diese Aktie,
  - iii) im Falle einer liquiden Aktie, die als eine weitere liquide Aktie im Sinne von Artikel 22 Absatz 3 bestimmt wurde, der Name der zuständigen Behörde, die sie als solche festgelegt hat, und
  - (iv) die jeweils zuständige Behörde.

(6) Jede zuständige Behörde gewährleistet die Erstveröffentlichung der in Absatz 1 Buchstaben a und b genannten Einzelheiten am ersten Handelstag des Monats Juli 2007, und zwar auf der Grundlage des Referenzzeitraums 1. April 2006 bis 31. März 2007. Abweichend von Absatz 4 gilt die auf dieser Veröffentlichung basierende Klassifizierung für den Fünfmonatszeitraum vom 1. November 2007 bis zum 31. März 2008.

## KAPITEL V

## ZULASSUNG VON FINANZINSTRUMENTEN ZUM HANDEL

## Artikel 35

(Artikel 40 Absatz 1 der Richtlinie 2004/39/EG)

## Übertragbare Wertpapiere

(1) Übertragbare Wertpapiere gelten dann als im Sinne von Artikel 40 Absatz 1 der Richtlinie 2004/39/EG frei handelbar, wenn sie zwischen den Parteien eines Geschäfts gehandelt und anschließend übertragen werden können und wenn alle Wertpapiere innerhalb dergleichen Kategorie wie das besagte Wertpapier fungibel sind.

(2) Übertragbare Wertpapiere, die nicht uneingeschränkt übertragen werden können, gelten nicht als frei handelbar, es sei denn, diese Einschränkung beeinträchtigt voraussichtlich nicht die Funktionsweise des Marktes.

(3) Übertragbare Wertpapiere, die nicht voll eingezahlt sind, können als frei handelbar angesehen werden, wenn Vorkehrungen getroffen wurden, mittels deren sichergestellt wird, dass die Handelbarkeit dieser Wertpapiere nicht eingeschränkt ist, und angemessene Informationen über die Tatsache, dass die Wertpapiere nicht voll eingezahlt sind, und die Auswirkungen dieses Umstands auf die Anleger öffentlich verfügbar sind.

(4) Bei der Ausübung seiner Ermessensbefugnis, ob eine Aktie zum Handel zuzulassen ist oder nicht, hat ein geregelter Markt zwecks Bewertung der Tatsache, ob eine Aktie fair, ordnungsgemäß und effizient gehandelt werden kann, die folgenden Aspekte zu berücksichtigen:

- a) die Streuung dieser Aktien innerhalb des Anlegerpublikums;
- b) die historischen Finanzinformationen, Informationen über den Emittenten und Informationen, die einen Überblick über die Geschäftstätigkeit vermitteln, so wie er im Rahmen der Richtlinie 2003/71/EG zu erstellen ist, bzw. Informationen, die ansonsten öffentlich verfügbar sind oder sein werden.

(5) Ein übertragbares Wertpapier, das im Sinne der Richtlinie 2001/34/EG amtlich notiert und dessen Notierung nicht ausgesetzt ist, ist als frei handelbar zu betrachten und kann fair, ordnungsgemäß und effizient gehandelt werden.

(6) Im Sinne von Artikel 40 Absatz 1 der Richtlinie 2004/39/EG hat der geregelte Markt bei der Bewertung der Tatsache, ob ein übertragbares Wertpapier im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Ziffer 18 Buchstabe c dieser Richtlinie fair, ordnungsgemäß und effizient gehandelt werden kann, je nach Art des zuzulassenden Wertpapiers zu berücksichtigen, ob die nachfolgend genannten Kriterien erfüllt sind:

- a) Die Bedingungen des Wertpapiers sind klar und unzweideutig und gestatten eine Korrelation zwischen dem Preis des Wertpapiers und dem Preis bzw. anderen Wertmaßstäben des Basiswerts;
- b) der Preis oder ein sonstiger Wertmaßstab des Basiswerts ist bzw. sind verlässlich und öffentlich verfügbar;
- c) es liegen ausreichende öffentliche Informationen vor, anhand deren das Wertpapier bewertet werden kann;
- d) die Vereinbarungen zur Bestimmung des Abwicklungspreises des Wertpapiers gewährleisten, dass dieser Preis dem Preis oder einem sonstigen Wertmaßstab des Basiswerts angemessen Rechnung trägt;

- e) sieht die Abwicklung des Wertpapiers verbindlich oder fakultativ die Möglichkeit vor, anstelle eines Barausgleichs die Lieferung des Basiswertpapiers oder des Basisvermögenswertes vorzunehmen, so müssen angemessene Abwicklungs- und Lieferverfahren für diesen Basiswert bestehen sowie angemessene Vereinbarungen zur Einholung relevanter Informationen über diesen Basiswert.

#### Artikel 36

(Artikel 40 Absatz 1 der Richtlinie 2004/39/EG)

#### Anteile an Organismen für gemeinsame Anlagen

(1) Ein geregelter Markt muss sich bei der Zulassung von Anteilen von Organismen für gemeinsame Anlagen zum Handel unabhängig davon, ob das Unternehmen im Sinne der Richtlinie 85/611/EWG gegründet wurde, vergewissern, dass der Organismus für gemeinsame Anlagen den Registrierungs-, Meldungs- oder sonstigen Verfahren genügt oder genügt hat, die eine notwendige Voraussetzung für den Vertrieb der Anteile von Organismen für gemeinsame Anlagen in der Rechtsordnung des geregelten Marktes sind.

(2) Unbeschadet der Richtlinie 85/611/EWG oder anderer Gemeinschaftsvorschriften oder nationaler Bestimmungen über Organismen für gemeinsame Anlagen können die Mitgliedstaaten vorsehen, dass die Einhaltung der Anforderungen in Absatz 1 keine zwingende Voraussetzung für die Zulassung von Anteilen an Organismen für gemeinsame Anlagen zum Handel an einem geregelten Markt ist.

(3) Um zu bewerten, ob Anteile eines offenen Organismus für gemeinsame Anlagen fair, ordnungsgemäß und effizient im Sinne von Artikel 40 Absatz 1 der Richtlinie 2004/39/EG gehandelt werden können, muss der geregelte Markt den folgenden Faktoren Rechnung tragen:

- a) der Streuung dieser Anteile innerhalb des Anlegerpublikums;
- b) der Tatsache, ob geeignete Market-Making-Vereinbarungen bestehen oder ob die Verwaltungsgesellschaft des Organismus angemessene alternative Vorkehrungen für Anleger im Hinblick auf die Rücknahme der Fondsanteile vorsieht;
- c) der Tatsache, ob der Wert der Anteile den Anlegern hinreichend transparent genug mittels der regelmäßigen Veröffentlichung des Inventarwerts der Anteile dargelegt wird.

(4) Um zu bewerten, ob Anteile eines geschlossenen Organismus für gemeinsame Anlagen fair, ordnungsgemäß und effizient im Sinne von Artikel 40 Absatz 1 der Richtlinie 2004/39/EG gehandelt werden können, muss der geregelte Markt den folgenden Faktoren Rechnung tragen:

- a) der Streuung dieser Anteile innerhalb des Anlegerpublikums;

- b) der Tatsache, ob der Wert der Anteile den Anlegern hinreichend transparent entweder mittels der Veröffentlichung von Informationen über die Anlagestrategie des Fonds oder mittels der regelmäßigen Veröffentlichung des Inventarwerts der Anteile dargelegt wird.

*Artikel 37*

(Artikel 40 Absätze 1 und 2 der Richtlinie 2004/39/EG)

**Derivate**

(1) Bei der Zulassung eines Finanzinstruments zum Handel, das einer der in Abschnitt C Punkte 4 bis 10 von Anhang I der Richtlinie 2004/39/EG genannten Kategorie angehört, müssen die geregelten Märkte überprüfen, dass die folgenden Bedingungen erfüllt sind:

- a) die Tatsache, ob die Bedingungen des Kontrakts, der das Finanzinstrument schafft, klar und unzweideutig sind und eine Korrelation zwischen dem Preis des Finanzinstruments und dem Preis bzw. anderen Wertmaßstäben des Basiswerts gestatten;
- b) die Tatsache, dass der Preis oder ein sonstiger Wertmaßstab des Basiswerts verlässlich und öffentlich verfügbar ist bzw. sind;
- c) die Tatsache, ob ausreichende öffentliche Informationen vorliegen, anhand deren das Derivat bewertet werden kann;
- d) die Tatsache, dass die Vereinbarungen des Kontrakts zur Bestimmung des Abrechnungspreises gewährleisten, dass dieser Preis dem Preis oder einem sonstigen Wertmaßstab des Basiswerts angemessen Rechnung trägt;
- e) dass die Abwicklung des Derivats verbindlich oder fakultativ die Möglichkeit vorsieht, anstelle eines Barausgleichs die Lieferung des Basiswertpapiers oder des Basisvermögenswertes vorzunehmen, und in diesem Falle angemessene Vereinbarungen zur Einholung relevanter Informationen über diesen Basiswert seitens der Marktteilnehmer sowie angemessene Abwicklungs- und Lieferverfahren für diesen Basiswert bestehen.

(2) Wenn die betreffenden Finanzinstrumente einer in Abschnitt C Punkt 5, 6, 7 oder 10 von Anhang I der Richtlinie 2004/39/EG genannten Kategorie angehören, findet Buchstabe b in Absatz 1 keine Anwendung, sofern die folgenden Bedingungen erfüllt sind:

- a) Der Kontrakt, der das Finanzinstrument schafft, muss geeignet sein, dem Markt ausreichende Informationen oder Mittel zur Bewertung zu geben, die für eine Unterrichtung über den Preis oder einen anderen Wertmaßstab des Basiswerts erforderlich sind, sofern der Preis oder der andere Wertmaßstab des Basiswerts nicht anderweitig öffentlich verfügbar sind;
- b) der geregelte Markt muss sicherstellen, dass angemessene Aufsichtsvorkehrungen bestehen, mit denen der Handel mit

diesen Finanzinstrumenten und ihre Abwicklung überwacht werden;

- c) der geregelte Markt muss sicherstellen, dass die Vertragsbedingungen dieser Finanzinstrumente eine korrekte Abwicklung und Lieferung sicherstellen, gleich, ob es sich dabei um eine physische Lieferung der Wertpapiere oder um einen Barausgleich handelt.

KAPITEL VI

**DERIVATIVE FINANZINSTRUMENTE**

*Artikel 38*

(Artikel 4 Absatz 1 Ziffer 2 der Richtlinie 2004/39/EG)

**Merkmale anderer derivativer Finanzinstrumente**

(1) Im Sinne von Abschnitt C Punkt 7 in Anhang I der Richtlinie 2004/39/EG weist ein Kontrakt, der kein Kassageschäft im Sinne von Absatz 2 dieses Artikels ist und nicht unter Absatz 4 fällt, dann die Merkmale anderer derivativer Finanzinstrumente auf und dient nichtkommerziellen Zwecken, wenn die nachfolgend genannten Bedingungen erfüllt sind:

- a) Er erfüllt eines der nachfolgend genannten Kriterien:
- i) er wird über ein Handelssystem in einem Drittland gehandelt, das eine einem geregelten Markt oder einem MTF ähnliche Aufgabe wahrnimmt;
- ii) der Kontrakt ist ausdrücklich für den Handel an einem geregelten Markt, über ein MTF oder über ein gleichwertiges System in einem Drittland bestimmt oder er unterliegt den Regeln eines solchen Marktes oder Systems;
- iii) der Kontrakt wird ausdrücklich einem Kontrakt gleichgestellt, der auf einem geregelten Markt, über ein MTF oder über ein gleichwertiges System in einem Drittland gehandelt wird;
- b) der Kontrakt wird von einer Clearingstelle oder einer anderen Einrichtung mit denselben Aufgaben wie eine zentrale Gegenpartei verrechnet, oder es bestehen Vereinbarungen für die Zahlung oder die Bereitstellung einer Sicherheitsleistung in Bezug auf den Kontrakt;
- c) der Kontrakt ist so standardisiert, dass insbesondere der Preis, die Handelseinheit, der Liefertermin oder andere Bedingungen hauptsächlich durch Bezugnahme auf regelmäßig veröffentlichte Preise, Standardhandelseinheiten oder Standardliefertermine bestimmt werden.

(2) Ein Kassageschäft im Sinne von Absatz 1 bezeichnet 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) zwei 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 indes nicht um ein Kassageschäft, wenn unabhängig von seinen ausdrücklichen Bedingungen eine Absprache zwischen den Vertragsparteien besteht, der zufolge die Lieferung des Basiswerts verschoben und nicht in der im ersten Unterabsatz genannten Frist vorgenommen wird.

(3) Im Sinne von Abschnitt C Punkt 10 in Anhang I der Richtlinie 2004/39/EG gilt ein Derivatekontrakt in Bezug auf einen Basiswert im Sinne dieses Abschnitts oder im Sinne von Artikel 39 dann als mit den Merkmalen anderer derivativer Finanzinstrumente behaftet, wenn eine der nachfolgend genannten 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) dieser Kontrakt wird an einem geregelten Markt oder über ein MTF gehandelt;

- c) die in Absatz 1 genannten Bedingungen sind in Bezug auf diesen Kontrakt erfüllt.

(4) Ein Kontrakt wird dann im Sinne von Abschnitt C Punkt 7 in Anhang I der Richtlinie 2004/39/EG als kommerziellen Zwecken dienend angesehen und wird dann nicht im Sinne von Abschnitt C Punkte 7 und 10 dieses Anhangs mit den Merkmalen anderer derivativer Finanzinstrumente behaftet betrachtet, wenn er von einem Betreiber oder einem Verwalter eines Energieübertragungsnetzes, eines Energieausgleichsystems oder eines Rohrleitungsnetzes abgeschlossen wird und er für den Ausgleich des Energieangebots und der Energienachfrage zu einem bestimmten Moment unabdingbar ist.

#### Artikel 39

(Artikel 4 Absatz 1 Ziffer 2 der Richtlinie 2004/39/EG)

#### Derivate in Abschnitt C Ziffer 10 des Anhangs I zur Richtlinie 2004/39/EG

Zusätzlich zu den in Anhang I Abschnitt C Ziffer 10 der Richtlinie genannten Derivatekontrakten fallen alle auf den nachfolgenden Basiswerten aufgebauten Derivatekontrakte unter diesen Abschnitt, sofern die anderen in diesem Abschnitt und in Artikel 38 Absatz 3 genannten Kriterien erfüllt sind:

- a) Telekommunikations-Bandbreite;
- b) Lagerkapazität für Waren;

- c) Übertragungs- oder Transportkapazität in Bezug auf Waren, sei es nun über Kabel, Rohrleitung oder auf sonstigem Wege;

- 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 in Verbindung stehen, die aus erneuerbaren Energiequellen gewonnen wird;

- e) eine geologische, eine umweltbedingte oder eine sonstige physikalische Variable;

- 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.

#### KAPITEL VII

#### SCHLUSSBESTIMMUNGEN

#### Artikel 40

#### Überprüfungen

(1) Mindestens einmal jährlich in einem Zeitraum von zwei Jahren und nach Konsultation des Ausschusses der europäischen Wertpapierregulierungsbehörden überprüft die Kommission die Bestimmung des Begriffes „Geschäft“ für die Zwecke dieser Verordnung, die Tabellen in Anhang II sowie die Kriterien zur Bestimmung der liquiden Aktien gemäß Artikel 22.

(2) Die Kommission überprüft nach Konsultation des Ausschusses der europäischen Wertpapierregulierungsbehörden die Bestimmungen von Artikel 38 und 39 hinsichtlich der Kriterien zur Ermittlung der Instrumente, die als mit den Merkmalen anderer derivativer Finanzinstrumente behaftet zu behandeln bzw. nicht als kommerziellen Zwecken dienend zu betrachten sind, bzw. die unter Abschnitt C Ziffer 10 von Anhang I der Richtlinie 2004/39/EG fallen, wenn die anderen in diesem Abschnitt genannten Kriterien erfüllt sind, die sich auf sie beziehen.

Die Kommission erstattet dem Europäischen Parlament und dem Rat zur gleichen Zeit Bericht, zu der sie die Berichte gemäß Artikel 65 Absatz 3 Buchstaben a und d der Richtlinie 2004/39/EG erstellt.

(3) Die Kommission überprüft spätestens zwei Jahre nach dem Termin der Anwendung dieser Verordnung und nach Konsultation des Ausschusses der europäischen Wertpapierregulierungsbehörden Tabelle 4 in Anhang II und berichtet dem Europäischen Parlament und dem Rat über diese Ergebnisse.

*Artikel 41*

**Inkrafttreten**

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

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

Brüssel, den 10. August 2006

*Für die Kommission*  
Charlie McCREEVY  
*Mitglied der Kommission*

---

Diese Verordnung gilt ab dem 1. November 2007 mit Ausnahme von Artikel 11 und Artikel 34 Absätze 5 und 6, die ab dem 1. Juni 2007 gelten.

## ANHANG I

Tabelle 1

## Liste der Felder zu Meldezwecken

Feldname	Beschreibung
1. Identifikation der meldepflichtigen Wertpapierfirma	Einheitlicher Code zur Identifikation der Wertpapierfirma, die das Geschäft ausgeführt hat.
2. Handelstag	Der Tag, an dem das Geschäft ausgeführt wurde.
3. Handelszeit	Der Zeitpunkt, zu dem das Geschäft ausgeführt wurde. Anzugeben ist die Ortszeit der zuständigen Behörde, der das Geschäft gemeldet wird, und zwar in Koordinierter Weltzeit („Coordinated Universal Time“/UTC) +/- Stunden.
4. Kauf-/Verkauf-Indikator	Definiert, ob es sich bei dem Geschäft um ein Kauf- oder Verkaufsgeschäft aus der Sicht der meldepflichtigen Wertpapierfirma oder, im Falle der Benachrichtigung eines Kunden, aus der Sicht des Kunden handelt.
5. Handelseigenschaft	Legt fest, ob die Wertpapierfirma <ul style="list-style-type: none"> <li>— das Geschäft für eigene Rechnung (entweder als Eigenhändler oder im Namen eines Kunden),</li> <li>— oder für Rechnung und im Namen eines Kunden ausgeführt hat.</li> </ul>
6. Identifikation des Instruments	Sie muss enthalten: <ul style="list-style-type: none"> <li>— einen einheitlichen Code, der von der zuständigen Behörde (falls vorhanden) festzulegen ist an die die Meldung erfolgt, um das dem Geschäft zugrunde liegende Finanzinstrument zu identifizieren.</li> <li>— Sollte das besagte Finanzinstrument keinen einheitlichen Identifikationscode haben, muss die Meldung den Namen des Finanzinstruments enthalten oder im Falle eines Derivatekontrakts die Merkmale dieses Kontrakts.</li> </ul>
7. Art der Identifizierung des Instruments	Die Art des Codes, der zur Identifizierung des Instruments verwendet wird.
8. Identifikation des zugrunde liegenden Instruments	Identifikation für das Wertpapier, das den Basiswert bei einem Derivatekontrakt oder für das übertragbare Wertpapier im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Ziffer 18 Buchstabe c der Richtlinie 2004/39/EG darstellt.
9. Art der Identifikation des zugrunde liegenden Instruments	Die Art des Codes, der zur Identifizierung des zugrunde liegenden Instruments verwendet wird.
10. Art des Finanzinstruments	Die harmonisierte Klassifizierung des Finanzinstruments, das Gegenstand des Geschäfts ist. Aus der Beschreibung muss zumindest hervorgehen, ob das Instrument einer der Topniveau-Kategorien angehört, die mittels eines einheitlichen international akzeptierten Standards für die Finanzinstrumentklassifikation festgelegt werden.
11. Fälligkeitstag	Der Fälligkeitstag einer Schuldverschreibung oder eines sonstigen verbrieften Schuldtitels bzw. der Ausübungstag/der Fälligkeitstag eines Derivatekontrakts.
12. Art des Derivats	Die harmonisierte Beschreibung der Art des Derivats sollte gemäß einer der Topniveau-Kategorien erfolgen, die mittels eines einheitlichen international akzeptierten Standards für die Finanzinstrumentklassifikation festgelegt werden.
13. Put/Call (Verkaufsoption/Kaufoption)	Angabe, ob es sich bei der Option oder bei einem anderen Finanzinstrument um eine Verkaufsoption oder um eine Kaufoption handelt.
14. Ausübungspreis	Angabe des Ausübungspreises einer Option oder eines anderen Finanzinstruments.
15. Kurs-/Preismultiplikator	Stückzahl besagten Finanzinstruments, die in einer Handelseinheit enthalten ist; z. B. die Zahl der Derivate oder der Wertpapiere, die in einem Kontrakt enthalten sind.
16. Stückpreis	Preis per Wertpapier oder Derivatekontrakt ohne Provisionen und ggf. Stückzinsen. Im Falle eines Schuldtitels kann der Preis entweder in der jeweiligen Währung oder als Prozentsatz ausgedrückt werden.

Feldname	Beschreibung
17. Währung der Notierung	Die Währung, in der der Preis ausgedrückt wird. Wird der Preis im Falle einer Schuldverschreibung oder eines sonstigen verbrieften Schuldtitels als Prozentsatz ausgedrückt, ist dieser Prozentsatz anzugeben.
18. (Nominale) Menge	Anzahl der Finanzinstrumente, des Nennwerts der Schuldverschreibungen oder der Zahl der in das Geschäft einbezogenen Derivatekontrakte.
19. Art der Mengenangabe	Angabe, ob es sich bei der Menge um die Zahl der Anzahl der Finanzinstrumente, den Nominalwert der Schuldverschreibungen oder um die Zahl der Derivatekontrakte handelt.
20. Gegenpartei	Identifikation der Gegenpartei des Geschäfts. Diese Identifikation hat zu enthalten: <ul style="list-style-type: none"> <li>— Für den Fall, dass es sich bei der Gegenpartei um eine Wertpapierfirma handelt, ist der einheitliche Code für diese Wertpapierfirma anzugeben, der von der zuständigen Behörde (falls vorhanden) festgelegt wird, an die die Meldung erfolgte;</li> <li>— für den Fall, dass es sich bei der Gegenpartei um einen geregelten Markt oder ein MTF bzw. eine Person handelt, die bzw. der als zentrale Gegenpartei agiert, der einheitliche harmonisierte Identifikationscode für diesen Markt, dieses MTF oder die Person, die als zentrale Gegenpartei agiert, so wie er der Liste zu entnehmen ist, die von der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats dieser Person im Sinne von Artikel 13 Absatz 2 veröffentlicht wird;</li> <li>— für den Fall, dass es sich bei der Gegenpartei nicht um eine Wertpapierfirma, einen geregelten Markt oder ein MTF bzw. eine Person handelt, die bzw. der als zentrale Gegenpartei agiert, sollte diese Gegenpartei als „Kunde“ der das Geschäft ausführenden Wertpapierfirma identifiziert werden.</li> </ul>
21. Identifikation des Handelsplatzes	Die Identifikation des Handelsplatzes, an dem das Geschäft getätigt wurde, hat zu enthalten: <ul style="list-style-type: none"> <li>— Handelt es sich bei dem Platz um einen Handelsplatz: sein einheitlicher harmonisierter Identifikationscode;</li> <li>— ansonsten: die Angabe „OTC“.</li> </ul>
22. Referenznummer des Geschäfts	Einheitliche Identifikationsnummer für das Geschäft, die von der Wertpapierfirma oder einem Dritten, der die Meldung im Namen der Wertpapierfirma vornimmt, zu vergeben ist.
23. Stornohinweis	Ein Hinweis darauf, dass das Geschäft storniert wurde.

Tabelle 2

**Weitere Einzelheiten zur Verwendung durch die zuständigen Behörden**

Feldname	Beschreibung
1. Identifikation der meldepflichtigen Wertpapierfirma	Reicht der einheitliche Code in Tabelle 1 von Anhang 1 nicht aus, um die Gegenpartei zu identifizieren, sollten die zuständigen Behörden angemessene Maßnahmen entwickeln, um die Identifikation der Gegenpartei zu gewährleisten.
6. Identifikation des Instruments	Verwendung des einheitlichen Codes für das besagte Finanzinstrument, auf den sich alle zuständigen Behörden geeinigt haben.
20. Gegenpartei	Reicht ein einheitlicher Code oder ein einheitlicher harmonisierter Identifikationscode in Tabelle 1 von Anhang 1 nicht aus, um die Gegenpartei zu identifizieren, sollten die zuständigen Behörden angemessene Maßnahmen entwickeln, um die Identifikation der Gegenpartei zu gewährleisten.

## ANHANG II

Tabelle 1

**Im Sinne von Artikel 17 zu veröffentlichende Informationen**

Systemtyp	Beschreibung des Systems	Zusammenfassung der im Sinne von Artikel 17 zu veröffentlichenden Informationen
Orderbuch-Handels-system basierend auf einer fortlaufenden Auktion	Ein System, das mittels eines Orderbuchs und eines Handelsalgorithmus ohne menschliche Intervention Verkaufsoffer mit Kaufordern auf der Grundlage des bestmöglichen Preises kontinuierlich zusammenführt.	Aggregierte Zahl der Order und Aktien, die sie auf jedem Kursniveau vertreten, zumindest für die fünf besten Geld- und Briefkurse
Market-Maker-Handelssystem	Ein System, bei dem die Geschäfte auf der Grundlage verbindlicher Kursofferten abgeschlossen werden, die den Teilnehmern kontinuierlich zur Verfügung gestellt werden, was die Market-Maker dazu anhält, ständig Kursofferten in einer Größenordnung zu halten, die das Erfordernis für Mitglieder und Teilnehmer, in einer kommerziellen Größenordnung zu handeln, mit den Risiken für die Market-Maker selbst in Einklang bringt.	Beste Geld- und Briefnennung je nach Preis jedes Market-Makers für diese Aktie zusammen mit den mit diesen Preisen einhergehenden Volumina
Handelssystem basierend auf periodischen Auktionen	Ein System, das Aufträge auf der Grundlage einer periodischen Auktion und eines Handelsalgorithmus ohne menschliche Intervention zusammenführt.	Der Preis, zu dem dieses Handelssystem am besten seinem Handelsalgorithmus genügen würde, sowie das Volumen, das potenziell zu diesem Preis ausführbar wäre
Handelssystem, das nicht unter die obigen drei Rubriken fällt	Ein hybrides System, das unter zwei oder mehr der drei obigen Rubriken fällt oder bei dem der Preisbildungsprozess anders geartet ist als bei den Systemtypen in den drei obigen Rubriken.	Angemessene Informationen hinsichtlich des Orderniveaus oder der Kursofferten und des Handelsinteresses; sofern es die Charakteristika des Preisbildungsprozesses zulassen, sollten insbesondere die fünf besten Geld- und Briefkursniveaus und/oder die Kursofferten auf Angebots- und Nachfrageseite jedes Market-Makers für diese Aktie veröffentlicht werden

Tabelle 2

**Aufträge mit großem Volumen im Vergleich zum marktüblichen Geschäftsumfang**

(in EUR)

Kategorie im Sinne des durchschnittlichen Tagesumsatzes (DTU)	DTU < 500 000	500 000 ≤ DTU < 1 000 000	1 000 000 ≤ DTU < 25 000 000	25 000 000 ≤ DTU < 50 000 000	DTU ≥ 50 000 000
Mindestvolumen der Aufträge, die als Aufträge mit großem Volumen im Vergleich zum marktüblichen Geschäftsumfang gelten	50 000	100 000	250 000	400 000	500 000

Tabelle 3

**Standardmarktgröße**

(in EUR)

Kategorie im Sinne des durchschnittlichen Werts der Geschäfte (DWG)	DW- G < 10 000- 0	10 000 ≤ DWG < 20 000	20 000 ≤ DWG < 30 000	30 000 ≤ DWG < 40 000	40 000 ≤ DWG < 50 000	50 000 ≤ DWG < 70 000	70 000 ≤ DWG < 90 000	Etc.
Standardmarktgröße	7 500	15 000	25 000	35 000	45 000	60 000	80 000	Etc.

Tabelle 4

**Verzögerte Veröffentlichung: anwendbare Schwellenwerte und Fristen**

In der nachfolgenden Tabelle wird für jede Aktiengruppe im Sinne des durchschnittlichen Tagesumsatzes (DTU) das erforderliche Mindestvolumen eines Geschäfts in dieser Aktiengruppe mit der zulässigen verzögerten Veröffentlichungsfrist ins Verhältnis gesetzt.

		Aktienkategorie im Sinne des durchschnittlichen Tagesumsatzes (DTU)			
		DTU < 100 000 EUR	100 000 EUR ≤ DTU < 1 000 000 EUR	1 000 000 EUR ≤ DTU < 50 000 000 EUR	DTU ≥ 50 000 000 EUR
		Mindestvolumen eines Geschäfts im Hinblick auf die zulässige verzögerte Veröffentlichung			
Zulässige Verzögerung für die Veröffentlichung des Geschäfts	60 Minuten	10 000 EUR	Größer 5 % des DTU und 25 000 EUR	Kleiner 10 % des DTU und 3 500 000 EUR	Kleiner 10 % des DTU und 7 500 000 EUR
	180 Minuten	25 000 EUR	Größer 15 % des DTU und 75 000 EUR	Kleiner 15 % des DTU und 5 000 000 EUR	Kleiner 20 % des DTU und 15 000 000 EUR
	Bis zum Ende des Handelstages (oder Verlängerung bis 12.00 Uhr des nächsten Handelstages, wenn das Geschäft innerhalb der letzten zwei Stunden des Handelstages erfolgt)	45 000 EUR	Größer 25 % des DTU und 100 000 EUR	Kleiner 25 % des DTU und 10 000 000 EUR	Kleiner 30 % des DTU und 30 000 000 EUR
	Bis zum Ende des Handelstages, der auf den Tag des Geschäftsabschlusses folgt	60 000 EUR	Größer 50 % des DTU und 100 000 EUR	Größer 50 % des DTU und 1 000 000 EUR	100 % des DTU
	Bis zum Ende des zweiten Handelstages, der auf den Tag des Geschäftsabschlusses folgt	80 000 EUR	100 % des DTU	100 % des DTU	250 % des DTU
	Bis zum Ende des dritten Handelstages, der auf den Tag des Geschäftsabschlusses folgt		250 % des DTU	250 % des DTU	

**RICHTLINIE 2006/73/EG DER KOMMISSION****vom 10. August 2006****zur Durchführung der Richtlinie 2004/39/EG 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 KOMMISSION DER EUROPÄISCHEN GEMEINSCHAFTEN —

gestützt auf den Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft,

gestützt auf die Richtlinie 2004/39/EG 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 <sup>(1)</sup>, insbesondere auf Artikel 4 Absatz 2, Artikel 13 Absatz 10, Artikel 18 Absatz 3, Artikel 19 Absatz 10, Artikel 21 Absatz 6, Artikel 22 Absatz 3 und Artikel 24 Absatz 5,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Die Richtlinie 2004/39/EG legt den Rahmen für die Regulierung der Finanzmärkte in der Gemeinschaft u. a. in folgenden Bereichen fest: Bedingungen für die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und gegebenenfalls Nebendienstleistungen und Anlagentätigkeiten durch Wertpapierfirmen; organisatorische Anforderungen an Wertpapierfirmen, die die genannten Dienstleistungen erbringen bzw. Tätigkeiten ausüben, sowie an geregelte Märkte; Meldepflichten bei Geschäften mit Finanzinstrumenten und Transparenzvorschriften bei Geschäften mit Aktien, die zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind.
- (2) Die Durchführungsbestimmungen zu den in der Rahmenregelung festgelegten organisatorischen Anforderungen an Wertpapierfirmen, die auf gewerblicher Basis Wertpapier- und gegebenenfalls Nebendienstleistungen erbringen und Anlagentätigkeiten ausüben, sowie an geregelte Märkte sollten mit den Zielen der Richtlinie 2004/39/EG vereinbar sein. Sie sollten so angelegt sein, dass sie bei Wertpapierfirmen und Betreibern geregelter Märkte oder multilateraler Handelssysteme ein hohes Maß an Integrität, Kompetenz und Solidität gewährleisten und dass sie einheitlich angewandt werden können.
- (3) 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.
- (4) Die organisatorischen Anforderungen und Zulassungsvoraussetzungen für Wertpapierfirmen sollten in Form eines Vorschriftenkatalogs festgelegt werden, der die

einheitliche Anwendung der einschlägigen Bestimmungen der Richtlinie 2004/39/EG gewährleistet. Nur so kann sichergestellt werden, dass Wertpapierfirmen zu gleichen Bedingungen gleichberechtigten Zugang zu allen Märkten in der Gemeinschaft haben und dass die mit den Zulassungsverfahren verbundenen Hindernisse für grenzüberschreitende Wertpapierdienstleistungen beseitigt werden.

- (5) Die Durchführungsbestimmungen zu den in der Rahmenregelung festgelegten Bedingungen für die Erbringung von Wertpapier- und Nebendienstleistungen und die Ausübung von Anlagentätigkeiten 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.
- (6) Die Durchführungsbestimmungen sollten in Form einer Richtlinie erlassen werden, damit sie den Besonderheiten der Märkte und Rechtssysteme der einzelnen Mitgliedstaaten angepasst werden können.
- (7) Um eine einheitliche Anwendung der einzelnen Bestimmungen der Richtlinie 2004/39/EG zu gewährleisten, sollten für Wertpapierfirmen harmonisierte organisatorische Anforderungen und harmonisierte Bedingungen für die Ausübung ihrer Tätigkeit festgelegt werden. Die Mitgliedstaaten und zuständigen Behörden sollten bei der Umsetzung und Anwendung der in dieser Richtlinie enthaltenen Bestimmungen folglich keine zusätzlichen verbindlichen Vorschriften erlassen, es sei denn, die Richtlinie lässt dies ausdrücklich zu.
- (8) Unter außergewöhnlichen Umständen sollten die Mitgliedstaaten jedoch zusätzlich zu den Durchführungsbestimmungen weitere Anforderungen für Wertpapierfirmen festlegen können. Dies sollte jedoch auf Fälle beschränkt bleiben, in denen die Rechtsvorschriften der Gemeinschaft bestimmten Risiken für den Anlegerschutz oder die Marktintegrität, einschließlich Risiken für die Stabilität des Finanzsystems, nicht angemessen begegnen, und in jedem Fall verhältnismäßig sein.
- (9) Keine der von den Mitgliedstaaten in Übereinstimmung mit dieser Richtlinie beibehaltenen oder festgelegten zusätz-

<sup>(1)</sup> ABl. L 145 vom 30.4.2004, S. 1. Richtlinie zuletzt geändert durch die Richtlinie 2006/31/EG (AbL. L 114 vom 27.4.2006, S. 60).

lichen Anforderungen darf die in den Artikeln 31 und 32 der Richtlinie 2004/39/EG genannten Rechte der Wertpapierfirmen einschränken oder in anderer Weise beeinträchtigen.

- (10) Die spezifischen Risiken, auf die die zusätzlichen Anforderungen abstellen, die die Mitgliedstaaten gegebenenfalls zum Zeitpunkt der Anwendbarkeit dieser Richtlinie beibehalten, sollten für die Marktstruktur des betreffenden Landes, einschließlich des Verhaltens von Wertpapierfirmen und Verbrauchern auf diesem Markt, von besonderer Relevanz sein. Die Bewertung dieser spezifischen Risiken sollte im Kontext des durch die Richtlinie 2004/39/EG geschaffenen Regulierungsrahmens und ihrer umfassenden Durchführungsbestimmungen erfolgen. Bei jeder Entscheidung zur Beibehaltung zusätzlicher Anforderungen sollte der Zielsetzung dieser Richtlinie — Beseitigung von Hindernissen für die grenzüberschreitende Erbringung von Wertpapierdienstleistungen durch Harmonisierung der Bedingungen für die Erstzulassung und für die Ausübung der Tätigkeit einer Wertpapierfirma — angemessene Rechnung getragen werden.
- (11) 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.
- (12) Doch kann eine Regulierung, die für die Wertpapierfirmen mit zu großer Unsicherheit verbunden ist, deren Effizienz auch mindern. Von den zuständigen Behörden wird erwartet, dass sie Leitlinien für die Auslegung dieser Richtlinie herausgeben und darin insbesondere die praktische Anwendung der Richtlinie auf bestimmte Arten von Firmen und Umständen klarstellen. In solchen unverbindlichen Leitlinien könnte unter anderem klargestellt werden, wie die Bestimmungen dieser Richtlinie sowie der Richtlinie 2004/39/EG bei bestimmten Marktentwicklungen anzuwenden sind. Um eine einheitliche Anwendung dieser Richtlinie und der Richtlinie 2004/39/EG zu gewährleisten, kann die Kommission Mitteilungen zu Auslegungsfragen oder andere Auslegungshilfen herausgeben. Auch der Ausschuss der Europäischen Wertpapierregulierungsbehörden kann Auslegungshilfen herausgeben, um die kohärente Anwendung dieser Richtlinie und der Richtlinie 2004/39/EG durch die zuständigen Behörden sicherzustellen.
- (13) Durch einzelstaatliche Rechtsvorschriften geschaffene Systeme für die Registrierung der Mitarbeiter von Wertpapierfirmen bleiben von den organisatorischen Anforderungen der Richtlinie 2004/39/EG unberührt.
- (14) Soweit diese Richtlinie die Wertpapierfirmen verpflichtet, angemessene Grundsätze für ihr Risikomanagement festzulegen und kontinuierlich umzusetzen, sollten die mit der Tätigkeit, den Verfahren und Systemen dieser Firma verbundenen Risiken auch die Risiken umfassen, die mit der Auslagerung von kritischen oder wesentlichen Funktionen oder von Wertpapierdienstleistungen oder Anlagetätigkeiten 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 Tätigkeiten mehrerer Wertpapierfirmen oder anderer beaufsichtigter Unternehmen in der Hand einiger weniger Dienstleistungserbringer konzentriert sind.
- (15) 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.
- (16) Eine Reihe von Bestimmungen der Richtlinie 2004/39/EG verpflichten die Wertpapierfirmen, Informationen über ihre Kunden und die für diese erbrachten Dienstleistungen zu sammeln und zu archivieren. Soweit diese Anforderungen die Sammlung und Verarbeitung personenbezogener Daten betreffen, sollten die Firmen sicherstellen, dass sie dabei die nationalen Maßnahmen zur Umsetzung der 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<sup>(1)</sup> einhalten.
- (17) Werden im Namen einer Person gemäß vorhergehender Weisungen dieser Person aufeinander folgend persönliche Geschäfte ausgeführt, so sollten — wenn diese Weisungen unverändert fortbestehen — die Pflichten, die dieser Richtlinie zufolge bei persönlichen Geschäften bestehen, nicht für jedes einzelne dieser Geschäfte gesondert gelten. 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 neue erteilt, so sollten diese Pflichten bei einem persönlichen Geschäft oder bei Beginn aufeinander folgender persönlicher Geschäfte, die im Namen derselben Person ausgeführt werden, gelten.
- (18) 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 oder Wertpapierdienstleistungen oder Anlagetätigkeiten knüpfen. Wertpapierfirmen sollten die genannten Tätigkeiten auslagern dürfen, wenn die von den Firmen zu diesem Zweck getroffenen Vorkehrungen bestimmte Bedingungen erfüllen.
- (19) Für die Zwecke der Bestimmungen dieser Richtlinie, in denen die Bedingungen für die Auslagerung kritischer oder wesentlicher betrieblicher Aufgaben, Wertpapierdienstleistungen oder Anlagetätigkeiten festgelegt sind, sollte eine Auslagerung, bei der so viele Aufgaben delegiert werden, dass aus der Firma eine Briefkastenfirma wird, als unver-

(1) ABl. L 281 vom 23.11.1995, S. 31. Richtlinie zuletzt geändert durch die Verordnung (EG) Nr. 1882/2003 (Abl. L 284 vom 31.10.2003, S. 1).

einbar mit den Bedingungen betrachtet werden, die eine Wertpapierfirma erfüllen muss, um ihre Zulassung gemäß Artikel 5 der Richtlinie 2004/39/EG zu erhalten oder zu behalten.

- (20) Die Auslagerung von Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten oder von kritischen und wesentlichen Funktionen kann im Sinne von Artikel 16 Absatz 2 der Richtlinie 2004/39/EG eine wichtige Änderung der Voraussetzungen darstellen, unter denen die Wertpapierfirma zugelassen wurde. Soll die Auslagerung erfolgen, nachdem die Wertpapierfirma gemäß Titel II Kapitel I der Richtlinie 2004/39/EG ihre Zulassung erhalten hat, sollten die zu diesem Zweck getroffenen Vereinbarungen der zuständigen Behörde nach Maßgabe des Artikels 16 Absatz 2 der Richtlinie 2004/39/EG mitgeteilt werden.
- (21) Die vorliegende Richtlinie verpflichtet die Wertpapierfirmen, der zuständigen Behörde jede Vereinbarung über die Auslagerung der Verwaltung von Kleinanlegerportfolios an einen Drittlandsdienstleister vorab zu melden, wenn dabei bestimmte Bedingungen nicht erfüllt sind. Von den zuständigen Behörden wird jedoch nicht erwartet, dass sie derartige Vereinbarungen oder deren Bedingungen genehmigen oder in anderer Form billigen. Die Meldung soll lediglich sicherstellen, dass die zuständige Behörde bei Bedarf eingreifen kann. Es ist Aufgabe der Wertpapierfirma, die Bedingungen etwaiger Auslagerungsvereinbarungen auszuhandeln und ohne förmliches Eingreifen der zuständigen Behörde sicherzustellen, dass diese mit den in dieser Richtlinie und der Richtlinie 2004/39/EG festgelegten Pflichten der Firma vereinbar sind.
- (22) Um eine transparente Regulierung zu gewährleisten und den Wertpapierfirmen ein angemessenes Maß an Sicherheit zu garantieren, verpflichtet die Richtlinie die zuständigen Behörden, ihre Grundsätze für die Auslagerung von Kleinanlegerportfolios an Drittlandsdienstleister öffentlich bekannt zu machen. Diese Bekanntmachung muss Beispiele für Fälle enthalten, in denen die zuständige Behörde gegen eine solche Auslagerung keine Einwände erheben dürfte, und Aufschluss darüber geben, warum die Wertpapierfirma in diesen Fällen auch weiterhin in der Lage sein dürfte, die in dieser Richtlinie für die Auslagerung festgelegten allgemeinen Bedingungen zu erfüllen. Dabei sollte die zuständige Behörde stets begründen, warum eine Auslagerung der beschriebenen Art ihren Zugang zu sämtlichen Informationen, die sie zur Wahrnehmung ihrer Aufsichtsfunktionen in Bezug auf die Wertpapierfirma benötigt, nicht einschränkt.
- (23) Hinterlegt eine Wertpapierfirma Gelder, die sie im Namen eines Kunden hält, bei einem qualifizierten Geldmarktfonds, so sollten die Anteile dieses Fonds gemäß den für das Halten von Kundenfinanzinstrumenten geltenden Anforderungen geführt werden.
- (24) 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. Dabei reicht es nicht aus, dass der Firma ein Vorteil entstehen kann; vielmehr muss gleichzeitig für den Kunden ein potenzieller Nachteil 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.
- (25) 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.
- (26) Wenn eine Wertpapierfirma ihrer Pflicht nachkommt, gemäß der Richtlinie 2004/39/EG 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.
- (27) Die Wertpapierfirmen sollten sich bemühen, die in den einzelnen Geschäftsbereichen und im Rahmen der Tätigkeiten der Gruppe auftretenden Konflikte im Rahmen umfassender Grundsätze für den Umgang mit Interessenkonflikten zu ermitteln und zu regeln. Legt eine Wertpapierfirma Interessenkonflikte offen, so sollte sie dies insbesondere nicht der Pflicht entheben, die in Artikel 13 Absatz 3 der Richtlinie 2004/39/EG vorgeschriebenen wirksamen organisatorischen und verwaltungsmäßigen Vorkehrungen aufrechtzuerhalten und anzuwenden. Zwar müssen nach Artikel 18 Absatz 2 der Richtlinie 2004/39/EG bestimmte Interessenkonflikte offen gelegt werden, doch ist eine übermäßige Offenlegung ohne angemessene Überlegungen darüber, wie Interessenkonflikte am besten geregelt werden können, unzulässig.
- (28) Finanzanalysen sollten eine Unterkategorie der Informationen sein, die in der Richtlinie 2003/125/EG der Kommission vom 22. Dezember 2003 zur Durchführung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die sachgerechte Darbietung von Anlageempfehlungen und die Offenlegung von Interessenkonflikten<sup>(1)</sup> als Empfehlung definiert sind, aber für Finanzinstrumente im Sinne der Richtlinie 2004/39/EG gelten. Empfehlungen der dort definierten Art, die keine Finanzanalysen im Sinne der vorliegenden Richtlinie sind,

<sup>(1)</sup> ABl. L 339 vom 24.12.2003, S. 73.

unterliegen jedoch den Bestimmungen der Richtlinie 2003/125/EG zur sachgerechten Darbietung von Anlageempfehlungen und zur Offenlegung von Interessenkonflikten.

- (29) 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.
- (30) 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.
- (31) 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.
- (32) Kleine Geschenke oder kleinere Einladungen, die nicht über das nach den Grundsätzen der Wertpapierfirma für Interessenkonflikte zulässige und in der für die Kunden bestimmten Kurzbeschreibung dieser Grundsätze dargelegte Maß hinausgehen, sollten für die Zwecke der Bestimmungen über Finanzanalysen nicht als Anreize betrachtet werden.
- (33) Nicht als Weitergabe von Finanzanalysen an Kunden oder die Öffentlichkeit gelten sollte die ausschließliche Weitergabe an Personen aus der Gruppe, der die Wertpapierfirma angehört.
- (34) Als aktuelle Empfehlungen sollten die in Finanzanalysen enthaltenen Empfehlungen betrachtet werden, die weder zurückgezogen wurden noch abgelaufen sind.
- (35) Werden von Dritten erstellte Finanzanalysen wesentlich abgeändert, so sollten hierfür die gleichen Anforderungen wie für die Erstellung von Analysen gelten.
- (36) Finanzanalysten sollten nicht an anderen Tätigkeiten als der Erstellung von Finanzanalysen beteiligt werden, wenn diese Beteiligung ihre Objektivität gefährdet. Als Gefährdung ihrer Objektivität sollte normalerweise die Beteiligung an folgenden Tätigkeiten angesehen werden: Investment-Banking, wie Unternehmensfinanzierung und Übernahme von Emissionen, Ausschreibungen zur Akquirierung eines neuen Geschäfts, Präsentationen für Neuemissionen von Finanzinstrumenten oder eine anderweitige Beteiligung am Marketing für den Emittenten.
- (37) Unbeschadet der Bestimmungen dieser Richtlinie zu Erstellung oder Weitergabe von Finanzanalysen wird empfohlen, dass auch die Verfasser von Finanzanalysen, bei denen es sich nicht um Wertpapierfirmen handelt, die Festlegung interner Grundsätze und Verfahren in Betracht ziehen sollten, um die Einhaltung der in dieser Richtlinie in Bezug auf den Schutz von Unabhängigkeit und Objektivität solcher Analysen festgelegten Prinzipien zu gewährleisten.
- (38) Die Anforderungen dieser Richtlinie einschließlich der Bestimmungen über persönliche Geschäfte, den Umgang mit Kenntnissen aus der Finanzanalyse und über die Erstellung oder Weitergabe von Finanzanalysen gelten unbeschadet anderer Anforderungen der Richtlinie 2004/39/EG und der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 28. Januar 2003 über Insider-Geschäfte und Marktmanipulation (Marktmissbrauch) <sup>(1)</sup> und der dazugehörigen Durchführungsmaßnahmen.
- (39) Für die Zwecke der Bestimmungen dieser Richtlinie über Anreize sollte davon ausgegangen werden, dass die Annahme einer Provision durch eine Wertpapierfirma im Zusammenhang mit einer Anlageberatung oder mit allgemeinen Empfehlungen eine qualitative Verbesserung der Anlageberatung gegenüber dem Kunden bezweckt, sofern die Beratung bzw. die Empfehlungen trotz der Annahme der Provision unvoreingenommen erfolgen.
- (40) Dieser Richtlinie zufolge dürfen Wertpapierfirmen bestimmte Anreize nur geben oder annehmen, wenn bestimmte Voraussetzungen erfüllt sind und der Kunde hierüber informiert wird oder wenn sie dem Kunden bzw. einer in seinem Namen handelnden Person gegeben oder von ihm bzw. einer in seinem Namen handelnden Person gegeben werden.
- (41) Diese Richtlinie verpflichtet Wertpapierfirmen, die für neue Kleinanleger Wertpapierdienstleistungen erbringen, die keine Anlageberatung darstellen, mit diesen Kunden eine schriftliche Rahmenvereinbarung zu schließen, in der die wesentlichen Rechte und Pflichten der Wertpapierfirma und des Kunden niedergelegt sind. In Bezug auf die Form, den Inhalt und die Erfüllung von Verträgen über die Erbringung von Wertpapier- oder Nebendienstleistungen legt die Richtlinie jedoch keine weiteren Pflichten fest.
- (42) Diese Richtlinie regelt die Anforderungen an Marketingmitteilungen nur in Bezug auf die Verpflichtung gemäß Artikel 19 Absatz 2 der Richtlinie 2004/39/EG, wonach an Kunden gerichtete Informationen — einschließlich Marketingmitteilungen — redlich, eindeutig und nicht irreführend zu sein haben.
- (43) Diese Richtlinie verlangt in keiner Weise, dass die zuständigen Behörden Inhalt und Form von Marketingmitteilungen genehmigen müssen. Sie steht dem aber auch nicht entgegen, wenn sich eine solche Vorabgenehmigung nur auf die Einhaltung der Vorschrift der Richtlinie 2004/

<sup>(1)</sup> ABl. L 96 vom 12.4.2003, S. 16.

39/EG bezieht, dass Informationen an Kunden — einschließlich Marketingmitteilungen — redlich, eindeutig und nicht irreführend zu sein haben.

- (44) Es sollten angemessene und verhältnismäßige Informationsanforderungen festgelegt werden, die dem Status eines Kunden — Kleinanleger oder professioneller Kunde — Rechnung tragen. Ein Ziel der Richtlinie 2004/39/EG ist es, für eine angemessene Balance zwischen Anlegerschutz und Offenlegungspflichten der Wertpapierfirmen zu sorgen. Es ist daher angebracht, in dieser Richtlinie für professionelle Kunden weniger strenge Informationspflichten vorzusehen als für Kleinanleger. Professionelle Kunden dürften, von wenigen Ausnahmen abgesehen, selber wissen, welche Informationen sie für eine fundierte Entscheidung benötigen, und die Wertpapierfirma gegebenenfalls um Übermittlung dieser Informationen bitten. Sind solche Informationsgesuche angemessen und verhältnismäßig, sollten die Wertpapierfirmen die gewünschten Zusatzinformationen liefern.
- (45) Die Wertpapierfirmen sollten Kunden oder potenzielle Kunden angemessen über die Art der Finanzinstrumente und die mit der Anlage in diese Instrumente verbundenen Risiken informieren, damit ihre Kunden jede einzelne Anlageentscheidung auf ausreichend fundierter Grundlage treffen können. Die Ausführlichkeit dieser Informationen kann je nach Einstufung des Kunden als Klein- oder professioneller Anleger und nach Art und nach Risikoprofil der angebotenen Finanzinstrumente variieren, doch sollten die Informationen nie so allgemein sein, dass wesentliche Elemente ausgelassen werden. Bei manchen Finanzinstrumenten kann die Angabe der Art des Instruments ausreichen, während bei anderen Finanzinstrumenten produktspezifische Angaben erforderlich sind.
- (46) 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 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 oder zu ihren Gebühren und Provisionen.
- (47) Für die Zwecke der Richtlinie 2004/39/EG und dieser Richtlinie sollte eine Information 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.
- (48) Um festzustellen, was die rechtzeitige Erteilung einer Information vor einem in dieser Richtlinie genannten Zeitpunkt ausmacht, sollte eine Wertpapierfirma unter Berücksichtigung der Dringlichkeit und der Zeit, die der Kunde für die Aufnahme der betreffenden Information und die Reaktion darauf benötigt, dem Umstand Rechnung tragen, dass der Kunde vor seiner Anlageentscheidung genügend Zeit benötigt, um die Information zu lesen und zu verstehen. Wahrscheinlich wird ein Kunde für die Überprüfung einer Information über ein Produkt oder eine Dienstleistung mit einfachen oder standardisierten Merkmalen oder über ein Produkt oder eine Dienstleistung, das bzw. die er bereits zuvor einmal erworben hat, weniger Zeit benötigen als für ein komplexeres oder weniger vertrautes Produkt oder eine entsprechende Dienstleistung.
- (49) Diese Richtlinie verpflichtet die Wertpapierfirmen in keiner Weise, alle vorgeschriebenen Angaben über die Wertpapierfirma, Finanzinstrumente, Kosten und Nebenkosten oder über den Schutz der Kundenfinanzinstrumente oder Kundengelder unverzüglich und gleichzeitig zur Verfügung zu stellen, wenn sie der allgemeinen Verpflichtung genügen, die einschlägigen Informationen rechtzeitig vor dem in dieser Richtlinie festgelegten Zeitpunkt zur Verfügung zu stellen. Solange diese Informationen dem Kunden rechtzeitig vor der Erbringung der Dienstleistung übermittelt werden, verpflichtet diese Richtlinie die Wertpapierfirmen in keiner Weise, die Informationen entweder gesondert als Teil einer Marketingmitteilung oder durch Aufnahme in den Vertrag mit dem Kunden zu übermitteln.
- (50) 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.
- (51) Erbringt eine Wertpapierfirma Portfolioverwaltungsdienstleistungen und muss Kleinanlegern oder potenziellen Kleinanlegern 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 regulierten 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.
- (52) Übermittelt eine Wertpapierfirma einem Kunden ein Exemplar eines Prospekts, der gemäß der 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<sup>(1)</sup>, 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 2004/39/EG 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.

<sup>(1)</sup> ABl. L 345 vom 31.12.2003, S. 64.

- (53) Zu den Informationen, die eine Wertpapierfirma einem Kleinanleger 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, ungemünztem Gold oder anderen Instrumenten oder Waren erfordert.
- (54) Es ist nicht Zweck dieser Richtlinie, für die unter die Richtlinie 85/611/EWG des Rates vom 20. Dezember 1985 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) <sup>(1)</sup> fallenden Organismen für gemeinsame Anlagen (OGAW) den Inhalt des in Artikel 28 der Richtlinie 85/611/EWG festgelegten vereinfachten Prospekts zu regeln. Die Umsetzung dieser Richtlinie sollte nicht zur Aufnahme weiterer Informationen in den vereinfachten Prospekt führen.
- (55) Vor allem im Hinblick auf Kosten und Nebenkosten der OGAW selbst sind die Informationen im vereinfachten Prospekt als ausreichend anzusehen. Wertpapierfirmen, die OGAW-Anteile vertreiben, sollten ihre Kunden jedoch zusätzlich dazu über alle anderen Kosten und Nebenkosten informieren, die sie für die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen im Zusammenhang mit OGAW-Anteilen in Rechnung stellen.
- (56) Für die Eignungsprüfung gemäß Artikel 19 Absatz 4 der Richtlinie 2004/39/EG und für die Angemessenheitsprüfung gemäß Artikel 19 Absatz 5 der genannten Richtlinie bedarf es unterschiedlicher Regelungen, da diese Prüfungen je nach Wertpapierdienstleistung einen unterschiedlichen Umfang haben und sich in ihrer Funktion und ihren Merkmalen unterscheiden.
- (57) Für die Zwecke von Artikel 19 Absatz 4 der Richtlinie 2004/39/EG kann ein Geschäft aufgrund der Risiken der fraglichen 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, können 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.
- (58) Gemäß Artikel 19 Absatz 4 der Richtlinie 2004/39/EG muss eine Wertpapierfirma die Eignung von Wertpapierdienstleistungen und Finanzinstrumenten für einen Kunden nur beurteilen, wenn sie für diesen Kunden Anlageberatungs- oder Portfolioverwaltungsdienstleistungen erbringt. Bei anderen Wertpapierdienstleistungen muss die Wertpapierfirma gemäß Artikel 19 Absatz 5 der Richtlinie die Angemessenheit einer Wertpapierdienstleistung oder eines Produkts für einen Kunden nur beurteilen, wenn das Produkt nicht lediglich im Rahmen einer Dienstleistung gemäß Artikel 19 Absatz 6 der genannten Richtlinie (nichtkomplexe Produkte) angeboten wird.
- (59) Für die Zwecke der Bestimmungen dieser Richtlinie, nach denen Wertpapierfirmen die Angemessenheit von angebotenen oder gewünschten Wertpapierdienstleistungen oder Produkten beurteilen müssen, sollte einem Kunden, der bereits vor der Anwendung der Richtlinie 2004/39/EG Geschäfte mit einer bestimmten Art von Produkt oder Dienstleistung getätigt hat, unterstellt werden, dass er über die erforderlichen Kenntnisse und Erfahrungen verfügt, um die mit dem betreffenden Produkt oder der betreffenden Wertpapierdienstleistung verbundenen Risiken zu erfassen. Tätigt ein Kunde nach Beginn der Anwendung der genannten Richtlinie eine Reihe derartiger Geschäfte unter Inanspruchnahme einer Wertpapierfirma, muss die Wertpapierfirma nicht bei jedem einzelnen Geschäft eine erneute Beurteilung vornehmen. Sie kommt ihren Verpflichtungen aus Artikel 19 Absatz 5 der genannten Richtlinie nach, wenn sie die erforderliche Beurteilung der Angemessenheit vornimmt, bevor sie mit der Erbringung der Dienstleistung beginnt.
- (60) 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 im Sinne von Artikel 19 Absatz 4 der Richtlinie 2004/39/EG gelten.
- (61) Bei der Klärung der Frage, ob ein zur öffentlichen Vermarktung zugelassener Anteil eines Organismus für gemeinsame Anlagen, der die Anforderungen der Richtlinie 85/611/EWG nicht erfüllt, als nichtkomplexes Produkt anzusehen ist, sollte ein Kriterium für die Bewertung der Unabhängigkeit eines Bewertungssystems vom Emittenten sein, ob das betreffende System von einer Depotbank kontrolliert wird, die als Erbringer von Verwahrungsdienstleistungen den Regelungen eines Mitgliedstaats unterliegt.
- (62) Diese Richtlinie verlangt in keiner Weise, dass die zuständigen Behörden den Inhalt des Rahmenvertrags zwischen einer Wertpapierfirma und ihren Kleinanlegern genehmigen müssen. Sie steht dem aber auch nicht entgegen, wenn sich eine solche Genehmigung nur auf die Einhaltung der Vorschrift der Richtlinie 2004/39/EG 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.
- (63) Unter der Voraussetzung, dass die in der Richtlinie 2004/39/EG und in dieser Richtlinie festgelegten Aufzeichnungspflichten erfüllt werden, sollten die Aufzeichnungen, die eine Wertpapierfirma zu führen hat, der Art ihrer Geschäftstätigkeit und dem Spektrum der von ihr erbrachten Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten angepasst werden. Für die Zwecke der Berichtspflichten in Bezug auf die Portfolioverwaltung gilt als Geschäft mit einer Eventualverbindlichkeit ein Geschäft, das für den Kunden mit einer tatsächlichen oder potenziellen Verbindlichkeit verbunden ist, die über den Kaufpreis des Instruments hinausgeht.

<sup>(1)</sup> ABl. L 375 vom 31.12.1985, S. 3. Richtlinie zuletzt geändert durch die Richtlinie 2005/1/EG des Europäischen Parlaments und des Rates (AbL. L 79 vom 24.3.2005, S. 1).

- (64) 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.
- (65) 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.
- (66) Bei der Festlegung ihrer Grundsätze der Auftragsausführung gemäß Artikel 21 Absatz 2 der Richtlinie 2004/39/EG sollte eine Wertpapierfirma die relative Bedeutung der in Artikel 21 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. 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. Die Vorschrift der Richtlinie 2004/39/EG, alle angemessenen Vorkehrungen zu treffen, um das bestmögliche Ergebnis für den Kunden zu erzielen, sollte nicht so ausgelegt werden, dass eine Wertpapierfirma in ihren Grundsätzen der Auftragsausführung alle verfügbaren Ausführungsplätze berücksichtigen muss.
- (67) 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.
- (68) 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.
- (69) Handelt eine Wertpapierfirma mit Kunden für eigene Rechnung, so sollte dies als Ausführung von Kundenaufträgen angesehen werden und daher den Anforderungen der Richtlinie 2004/39/EG und dieser Richtlinie, insbesondere den Verpflichtungen in Bezug auf die bestmögliche Ausführung, unterliegen. Teilt eine Wertpapierfirma einem Kunden jedoch einen Kurs mit, mit dem sie ihren Verpflichtungen aus Artikel 21 Absatz 1 der Richtlinie 2004/39/EG nachkäme, wenn der Auftrag zeitgleich mit der Mitteilung zu diesem Kurs ausgeführt würde, dann kommt die Wertpapierfirma diesen Verpflichtungen ebenfalls nach, 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.
- (70) 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.
- (71) Um bei der Ausführung von Kleinanlegeraufträgen zu bestimmen, welche Ausführung als bestmögliche anzusehen ist, sollten in Fällen, in denen die Grundsätze der Auftragsausführung der Wertpapierfirma mehrere Ausführungsplätze vorsehen, die mit der Ausführung verbundenen Kosten auch die eigenen Provisionen der Wertpapierfirma und die dem Kunden für bestimmte Zwecke in Rechnung gestellten Gebühren einschließen. In einem solchen Fall sollte anhand der eigenen Provisionen der Wertpapierfirma und der Kosten der Auftragsausführung an jedem der möglichen Ausführungsplätze beurteilt werden, wo das für den Kunden günstigste Ergebnis erzielt werden kann. Doch sollen die Wertpapierfirmen keineswegs dazu verpflichtet werden, die Ergebnisse, die aufgrund ihrer eigenen Grundsätze der Auftragsausführung und ihrer eigenen Provisionen und Gebühren für den Kunden erzielt würden, mit den Ergebnissen zu vergleichen, die eine andere Wertpapierfirma mit anderen Grundsätzen der Auftragsausführung

- und einer anderen Provisions- und Gebührenstruktur für den gleichen Kunden erzielen könnte. Ebenso wenig sollen die Firmen zum Vergleich ihrer eigenen Provisionen verpflichtet werden, deren Höhe aufgrund unterschiedlich gearteter Dienstleistungen variieren kann.
- (72) Die Bestimmungen dieser Richtlinie, wonach die Ausführungskosten die eigenen Provisionen oder Gebühren einschließen müssen, die die Wertpapierfirma dem Kunden für eine Wertpapierdienstleistung in Rechnung stellt, sollten keine Anwendung finden, wenn für die Zwecke des Artikels 21 Absatz 3 der Richtlinie 2004/39/EG bestimmt wird, welche Ausführungsplätze in die Grundsätze der Auftragsausführung der Wertpapierfirma aufgenommen werden müssen.
- (73) Es sollte als unredliche Diskriminierung zwischen Ausführungsplätzen angesehen werden, wenn eine Wertpapierfirma ihre Provisionen derart strukturiert oder in Rechnung stellt, dass sie Kunden für die Ausführung von Aufträgen je nach Ausführungsplatz unterschiedliche Provisionen oder Margen in Rechnung stellt, ohne dass diese Unterschiede die tatsächlichen Unterschiede bei den Kosten widerspiegeln, die der Wertpapierfirma aus der Auftragsausführung an den betreffenden Ausführungsplätzen entstehen.
- (74) Die Bestimmungen dieser Richtlinie über die Grundsätze der Auftragsausführung gelten unbeschadet der in Artikel 21 Absatz 4 der Richtlinie 2004/39/EG niedergelegten allgemeinen Pflicht einer Wertpapierfirma, die Effizienz ihrer Vorkehrungen zur Auftragsausführung und ihrer Grundsätze der Auftragsausführung zu überwachen und die in Letzteren genannten Ausführungsplätze regelmäßig zu prüfen.
- (75) Diese Richtlinie zielt nicht darauf ab, sowohl die Wertpapierfirma, die Dienstleistungen in Form der Annahme und Weiterleitung von Aufträgen oder der Portfolioverwaltung erbringt, als auch die Wertpapierfirma, an die die erstgenannte Firma ihre Aufträge zur Ausführung weiterleitet, zur bestmöglichen Ausführung ein und desselben Auftrags zu verpflichten.
- (76) Der Verpflichtung zur bestmöglichen Ausführung gemäß der Richtlinie 2004/39/EG entsprechend müssen die Wertpapierfirmen alle angemessenen Vorkehrungen treffen, 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 (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. Diese Richtlinie verlangt von den Ausführungsplätzen nicht die Veröffentlichung ihrer Daten über die Qualität der Ausführung, da es den Ausführungsplätzen und Datenlieferanten gestattet sein sollte, selbst Lösungen hinsichtlich der Vorlage von Daten über die Qualität der Ausführung auszuarbeiten. Die Kommission sollte im Hinblick auf eine Bewertung von Verfügbarkeit, Vergleichbarkeit und Konsolidierung von Informationen über die Qualität der Ausführung auf europäischer Ebene bis zum 1. November 2008 einen Bericht über einschlägige marktbestimmte Entwicklungen vorlegen.
- (77) Für die Zwecke der Bestimmungen dieser Richtlinie über die Bearbeitung von Kundenaufträgen sollte die Umverteilung von Geschäften als nachteilig für den Kunden angesehen werden, wenn — infolge der Umverteilung — der Wertpapierfirma oder einem bestimmten Kunden in ungerechtfertigter Weise Vorrang eingeräumt wird.
- (78) Unbeschadet der Richtlinie 2003/6/EG 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. Für die Zwecke dieser Bestimmungen sollte es ferner als Missbrauch der betreffenden Informationen angesehen werden, wenn eine Wertpapierfirma Informationen über einen laufenden Kundenauftrag verwendet, um für eigene Rechnung Geschäfte mit den Finanzinstrumenten, auf die sich der Kundenauftrag bezieht, oder mit damit verbundenen Finanzinstrumenten zu tätigen. 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.
- (79) Ratschläge in Bezug auf Finanzinstrumente, die in einer Zeitung, einer Zeitschrift, einem Magazin oder einer anderen an das breite Publikum gerichteten Veröffentlichung (einschließlich Internet), im Fernsehen oder im Radio erteilt werden, sollten nicht als persönliche Empfehlung im Sinne der Definition von „Anlageberatung“ in der Richtlinie 2004/39/EG angesehen werden.
- (80) Diese Richtlinie steht im Einklang mit den Grundrechten und Grundsätzen, die insbesondere mit der Charta der Grundrechte der Europäischen Union und vor allem mit deren Artikel 11 sowie mit Artikel 10 der Europäischen Menschenrechtskonvention anerkannt wurden. In dieser Hinsicht schränkt sie die Mitgliedstaaten in keiner Weise in der Anwendung ihrer Verfassungsvorschriften über die Pressefreiheit und die Meinungsfreiheit in den Medien ein.
- (81) Allgemeine Ratschläge zu einer Art von Finanzinstrument stellen keine Anlageberatung im Sinne der Richtlinie 2004/39/EG dar, da der vorliegenden Richtlinie zufolge nur die Beratung in Bezug auf bestimmte Finanzinstrumente als Anlageberatung im Sinne der Richtlinie 2004/39/EG gilt. Berät eine Wertpapierfirma einen Kunden jedoch allgemein in Bezug auf eine Art von Finanzinstrument, die sie als für diesen Kunden geeignet oder auf eine Einschätzung seiner Verhältnisse gestützt darstellt, und ist diese Beratung dem Kunden doch nicht angemessen oder stützt sich doch nicht auf eine Einschätzung seiner Verhältnisse, dürfte je nach den Umständen des jeweiligen Falls ein Verstoß gegen Artikel 19 Absatz 1 oder Absatz 2 der Richtlinie 2004/39/EG vorliegen. Insbesondere dürfte eine Wertpapierfirma mit einer derartigen Beratung eines Kunden gegen Artikel 19 Absatz 1 verstoßen, wonach sie ehrlich, redlich und professionell im bestmöglichen Interesse des Kunden zu handeln hat. Zugleich — oder alternativ — dürfte eine derartige Beratung gegen Artikel 19 Absatz 2 verstoßen, wonach Informationen, die eine Firma an einen Kunden richtet, redlich, eindeutig und nicht irreführend zu sein haben.

- (82) 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.
- (83) Eine allgemeine Empfehlung (d. h. eine Empfehlung, die für die Informationsverbreitungs Kanäle oder die Öffentlichkeit bestimmt ist) in Bezug auf ein Geschäft mit einem Finanzinstrument oder einer Art von Finanzinstrument stellt eine Nebendienstleistung im Sinne von Anhang 1 Abschnitt B Nummer 5 der Richtlinie 2004/39/EG dar, so dass für die betreffende Empfehlung die genannte Richtlinie und die durch sie gewährten Schutzrechte gelten.
- (84) Der durch Beschluss 2001/527/EG der Kommission<sup>(1)</sup> eingesetzte Ausschuss der europäischen Wertpapierregulierungsbehörden wurde in fachlichen Fragen konsultiert.
- (85) Die in dieser Richtlinie vorgesehenen Maßnahmen entsprechen der Stellungnahme des Europäischen Wertpapierausschusses —

HAT FOLGENDE RICHTLINIE ERLASSEN:

#### KAPITEL I

#### ANWENDUNGSBEREICH UND BEGRIFFSBESTIMMUNGEN

##### Artikel 1

#### Gegenstand und Anwendungsbereich

- (1) Mit dieser Richtlinie werden die Durchführungsbestimmungen für Artikel 4 Absatz 1 Nummer 4 und Artikel 4 Absatz 2, Artikel 13 Absätze 2 bis 8, Artikel 18, Artikel 19 Absätze 1 bis 6, Artikel 19 Absatz 8 und die Artikel 21, 22 und 24 der Richtlinie 2004/39/EG festgelegt.
- (2) Kapitel II und Kapitel III Abschnitte 1 bis 4 Artikel 45 und Abschnitt 8 sowie — soweit sie sich auf diese Bestimmungen beziehen — Kapitel I, Kapitel III Abschnitt 9 und Kapitel IV dieser Richtlinie finden gemäß Artikel 5 Absatz 4 der Richtlinie 85/611/EWG Anwendung.

##### Artikel 2

#### Begriffsbestimmungen

Für die Zwecke dieser Richtlinie gelten folgende Begriffsbestimmungen:

1. „Informationsverbreitungs Kanäle“: Kanäle im Sinne von Artikel 1 Absatz 7 der Richtlinie 2003/125/EG;
2. „dauerhafter Datenträger“: jedes Medium, das es dem Kunden gestattet, an ihn persönlich gerichtete Informationen derart zu speichern, dass er sie in der Folge für eine für die Zwecke der Informationen angemessene Dauer einsehen kann, und das die unveränderte Wiedergabe der gespeicherten Informationen ermöglicht;

3. „relevante Person“: im Zusammenhang mit einer Wertpapierfirma eine der folgenden Personen:
  - a) ein Direktor, ein Gesellschafter oder eine vergleichbare Person, ein Mitglied der Geschäftsleitung oder ein vertraglich gebundener Vermittler der Wertpapierfirma;
  - b) ein Direktor, ein Gesellschafter oder eine vergleichbare Person oder ein Mitglied der Geschäftsleitung eines vertraglich gebundenen Vermittlers der Wertpapierfirma;
  - c) ein Angestellter der Wertpapierfirma oder eines vertraglich gebundenen Vermittlers sowie jede andere natürliche Person, deren Dienste der Firma oder einem vertraglich gebundenen Vermittler der Firma zur Verfügung gestellt und von dieser/diesem kontrolliert werden und die an den von der Firma 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;
4. „Finanzanalyst“: relevante Person, die den wesentlichen Teil einer Finanzanalyse erstellt;
5. „Gruppe“: im Zusammenhang mit einer Wertpapierfirma die Gruppe, der diese Firma angehört, bestehend aus einer Muttergesellschaft, deren Tochtergesellschaften und den Gesellschaften, an denen die Muttergesellschaft oder ihre Tochtergesellschaften eine Beteiligung halten, sowie Unternehmen, die in der in Artikel 12 Absatz 1 der Siebenten Richtlinie 83/349/EWG des Rates vom 13. Juni 1983 aufgrund von Artikel 54 Absatz 3 Buchstabe g des Vertrags über den konsolidierten Abschluss<sup>(2)</sup> bezeichneten Beziehung zueinander stehen;
6. „Auslagerung“: 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;
7. „Person, zu der eine relevante Person eine familiäre Bindung hat“: eine der folgenden Personen:
  - a) der Ehepartner der relevanten Person oder jeder andere Partner dieser Person, der nach nationalem Recht einem Ehepartner gleichgestellt ist;
  - b) ein abhängiges Kind oder Stiefkind der relevanten Person;
  - c) jeder andere Verwandte der relevanten Person, der zum Zeitpunkt der Tätigkeit des betreffenden persönlichen Geschäfts dem Haushalt dieser Person seit mindestens einem Jahr angehört;

<sup>(1)</sup> ABl. L 191 vom 13.7.2001, S. 43.

<sup>(2)</sup> ABl. L 193 vom 18.7.1983, S. 1.

8. „Wertpapierfinanzierungsgeschäft“: Geschäft im Sinne der Verordnung (EG) Nr. 1287/2006 der Kommission <sup>(1)</sup>;
9. „Geschäftsleitung“: die Person oder Personen, die die Geschäfte einer Wertpapierfirma im Sinne von Artikel 9 Absatz 1 der Richtlinie 2004/39/EG tatsächlich leitet/leiten.

### Artikel 3

#### Bedingungen für die Bereitstellung von Informationen

(1) Schreibt diese Richtlinie die Bereitstellung von Informationen auf einem dauerhaften Datenträger vor, so gestatten die Mitgliedstaaten den Wertpapierfirmen nur dann, zu diesem Zweck einen anderen dauerhaften Datenträger als Papier zu verwenden, wenn

- a) 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
- b) die Person, der die Informationen zur Verfügung zu stellen sind, vor die Wahl gestellt wird, ob sie diese auf Papier oder dem betreffenden anderen dauerhaften Datenträger erhalten möchte, und sich ausdrücklich für Letzteres entscheidet.

(2) Stellt eine Wertpapierfirma einem Kunden gemäß den Artikeln 29, 30, 31, 32, 33 oder dem Artikel 46 Absatz 2 Informationen, die nicht an ihn persönlich gerichtet sind, über eine Website zur Verfügung, so sorgen die Mitgliedstaaten dafür, dass folgende Bedingungen erfüllt sind:

- a) 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;
- b) der Kunde muss der Bereitstellung dieser Informationen in dieser Form ausdrücklich zustimmen;
- c) 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;
- d) die Informationen müssen sich auf dem neuesten Stand befinden;
- e) 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

#### Fälle, in denen Wertpapierfirmen zusätzlichen Anforderungen unterworfen werden können

(1) Anforderungen, die über diese Richtlinie hinausgehen, dürfen die Mitgliedstaaten nur in denjenigen außergewöhnlichen Fällen beibehalten oder festlegen, in denen diese Anforderungen sachlich gerechtfertigt und verhältnismäßig sind und der Steuerung spezifischer, durch diese Richtlinie nicht angemessen abgedeckter Risiken für den Anlegerschutz oder die Marktintegrität dienen; darüber hinaus muss eine der folgenden Bedingungen erfüllt sein:

- a) Die spezifischen Risiken, auf die die Anforderungen abstellen, sind für die Marktstruktur des betreffenden Mitgliedstaats von besonderer Bedeutung;
- b) die Anforderung stellt auf Risiken oder Probleme ab, die nach dem Zeitpunkt der Anwendbarkeit der Richtlinie auftreten oder sichtbar werden und nicht durch andere Gemeinschaftsmaßnahmen geregelt sind.

(2) Die in den Artikeln 31 und 32 der Richtlinie 2004/39/EG genannten Rechte von Wertpapierfirmen werden durch die nach Absatz 1 erlassenen Anforderungen weder eingeschränkt noch in anderer Weise beeinträchtigt.

(3) Die Mitgliedstaaten

- a) setzen die Kommission vor dem Zeitpunkt der Umsetzung der Richtlinie über alle Anforderungen in Kenntnis, die sie gemäß Absatz 1 beibehalten wollen, und
- b) setzen die Kommission mindestens einen Monat vor Inkrafttreten über alle Anforderungen in Kenntnis, die sie gemäß Absatz 1 erlassen wollen.

Jeder dieser Mitteilungen wird eine Begründung für die betreffende Anforderung beigefügt.

Die Kommission unterrichtet die Mitgliedstaaten über alle Meldungen, die sie gemäß diesem Absatz erhält, und veröffentlicht sie auf ihrer Website.

(4) Die Kommission erstattet dem Europäischen Parlament und dem Rat bis zum 31. Dezember 2009 Bericht über die Anwendung dieses Artikels.

<sup>(1)</sup> Siehe Seite 1 dieses Amtsblatts.

## KAPITEL II

## ORGANISATORISCHE ANFORDERUNGEN

## ABSCHNITT 1

**Organisation**

## Artikel 5

(Artikel 13 Absätze 2 bis 8 der Richtlinie 2004/39/EG)

**Allgemeine organisatorische Anforderungen**

- (1) Die Mitgliedstaaten verpflichten die Wertpapierfirmen,
- a) Entscheidungsprozesse und eine Organisationsstruktur, bei der Berichtspflichten und zugewiesene Funktionen und Aufgaben klar dokumentiert sind, zu schaffen und auf Dauer umzusetzen;
  - b) sicherzustellen, dass alle relevanten Personen die Verfahren, die für eine ordnungsgemäße Erfüllung ihrer Aufgaben einzuhalten sind, kennen;
  - c) angemessene interne Kontrollmechanismen, die die Einhaltung von Beschlüssen und Verfahren auf allen Ebenen der Wertpapierfirma sicherstellen, zu schaffen und auf Dauer umzusetzen;
  - d) Mitarbeiter zu beschäftigen, die über die Fähigkeiten, Kenntnisse und Erfahrungen verfügen, die zur Erfüllung der ihnen zugewiesenen Aufgaben erforderlich sind;
  - e) auf allen maßgeblichen Ebenen der Wertpapierfirma eine reibungslos funktionierende interne Berichterstattung und Weitergabe von Informationen einzuführen und auf Dauer sicherzustellen;
  - f) angemessene und systematische Aufzeichnungen über ihre Geschäftstätigkeit und interne Organisation zu führen;
  - g) für den Fall, dass relevante Personen mehrere Funktionen bekleiden, dafür zu sorgen, dass dies diese Personen weder daran hindert noch daran hindern dürfte, die einzelnen Funktionen ordentlich, ehrlich und professionell zu erfüllen.

Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass die Wertpapierfirmen dabei der Art, dem Umfang und der Komplexität ihrer Geschäfte sowie der Art und dem Spektrum der im Zuge dieser Geschäfte erbrachten Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten Rechnung tragen.

(2) Die Mitgliedstaaten verpflichten die Wertpapierfirmen, angemessene Systeme und Verfahren zum Schutz von Sicherheit, Integrität und Vertraulichkeit von Informationen einzurichten und auf Dauer anzuwenden und dabei der Art dieser Informationen Rechnung zu tragen.

(3) Die Mitgliedstaaten verpflichten die Wertpapierfirmen, angemessene Grundsätze zu erarbeiten und auf Dauer einzuhalten, die bei einer Unterbrechung ihrer Systeme und Verfahren gewährleisten sollen, dass wesentliche Daten und Funktionen

erhalten bleiben und Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten fortgeführt werden oder — sollte dies nicht möglich sein — diese Daten und Funktionen rechtzeitig zurückgewonnen und die Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten rechtzeitig wieder aufgenommen werden.

(4) Die Mitgliedstaaten verpflichten die Wertpapierfirmen, Rechnungslegungsgrundsätze und -methoden festzulegen und auf Dauer anzuwenden, die es ihnen ermöglichen, der zuständigen Behörde auf Verlangen fristgerecht 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 Mitgliedstaaten verpflichten die Wertpapierfirmen, die Angemessenheit und Wirksamkeit der nach den Absätzen 1 bis 4 geschaffenen Systeme, internen Kontrollmechanismen und Vorkehrungen zu überwachen und regelmäßig zu bewerten und die zur Behebung etwaiger Mängel erforderlichen Maßnahmen zu ergreifen.

## Artikel 6

(Artikel 13 Absatz 2 der Richtlinie 2004/39/EG)

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

(1) Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass die Wertpapierfirmen angemessene Grundsätze und Verfahren festlegen und auf Dauer einhalten, die darauf ausgelegt sind, jedes Risiko einer etwaigen Missachtung der in der Richtlinie 2004/39/EG festgelegten Pflichten durch die betreffende Wertpapierfirma sowie die damit verbundenen Risiken aufzudecken, und dass die Wertpapierfirmen zu angemessenen Maßnahmen und Verfahren greifen, 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 Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass die Wertpapierfirmen dabei der Art, dem Umfang und der Komplexität ihrer Geschäfte sowie der Art und dem Spektrum der im Zuge dieser Geschäfte erbrachten Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten Rechnung tragen.

(2) Die Mitgliedstaaten schreiben den Wertpapierfirmen die Einrichtung und Unterhaltung einer dauerhaften und wirksamen Compliance-Funktion vor, die unabhängig ist und folgende Aufgaben hat:

- a) Überwachung und regelmäßige Bewertung von Angemessenheit und Wirksamkeit der gemäß Absatz 1 Unterabsatz 1 eingeleiteten Maßnahmen 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 in der Richtlinie 2004/39/EG für Wertpapierfirmen festgelegten Pflichten.

(3) Damit die mit der Compliance-Funktion betrauten Personen ihre Aufgaben ordnungsgemäß und unabhängig wahrnehmen können, verpflichten die Mitgliedstaaten die Wertpapierfirmen, Folgendes zu gewährleisten:

- a) Die mit der Funktion betrauten Personen müssen über die notwendigen Befugnisse, Ressourcen und Fachkenntnisse verfügen und zu allen für sie relevanten Informationen Zugang haben;
- b) es muss ein Compliance-Beauftragter benannt werden, der für die Compliance-Funktion und die Erstellung der in Artikel 9 Absatz 2 vorgeschriebenen Berichte verantwortlich ist;
- c) relevante Personen, die in diese Funktion eingebunden sind, dürfen nicht in die Dienstleistungen oder Tätigkeiten eingebunden werden, die sie überwachen;
- d) das Verfahren, nach dem die Vergütung der in diese Funktion eingebundenen relevanten Personen bestimmt wird, darf weder deren Objektivität beeinträchtigen noch dies wahrscheinlich erscheinen lassen.

Kann eine Wertpapierfirma jedoch nachweisen, dass die unter Buchstabe c oder d 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 die Funktion weiterhin einwandfrei ihre Aufgabe erfüllt, ist sie dieser Anforderungen enthoben.

#### Artikel 7

(Artikel 13 Absatz 5 Unterabsatz 2 der Richtlinie 2004/39/EG)

### Risikomanagement

- (1) Die Mitgliedstaaten verpflichten die Wertpapierfirmen,
  - a) angemessene Grundsätze und Verfahren für ihr Risikomanagement festzulegen und auf Dauer anzuwenden und gegebenenfalls eine Risikotoleranzschwelle festzulegen; Grundsätze und Verfahren müssen die mit den Geschäften, Abläufen und Systemen der Firma verbundenen Risiken erfassen;
  - b) zur Steuerung der mit den Geschäften, Abläufen und Systemen der Firma verbundenen Risiken unter Zugrundelegung der Risikotoleranzschwelle wirksame Vorkehrungen zu treffen und wirksame Abläufe und Mechanismen festzulegen;
  - c) Folgendes zu überwachen:
    - i) Angemessenheit und Wirksamkeit der von der Wertpapierfirma für das Risikomanagement festgelegten Grundsätze 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) Die Mitgliedstaaten schreiben den Wertpapierfirmen — 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 — die Einrichtung und dauerhafte Unterhaltung einer unabhängigen Risikomanagement-Funktion vor, die folgende Aufgaben hat:

- a) Umsetzung der in Absatz 1 genannten Grundsätze und Verfahren,
- b) Berichterstattung an die Geschäftsleitung sowie deren Beratung gemäß Artikel 9 Absatz 2.

Ist eine Wertpapierfirma nach Unterabsatz 1 nicht zur Einrichtung und dauerhaften Unterhaltung einer unabhängigen Risikomanagement-Funktion verpflichtet, muss sie dennoch nachweisen können, dass die von ihr gemäß Absatz 1 festgelegten Grundsätze und Verfahren den dort festgelegten Anforderungen entsprechen und uneingeschränkt wirksam sind.

#### Artikel 8

(Artikel 13 Absatz 5 Unterabsatz 2 der Richtlinie 2004/39/EG)

### Innenrevision

Die Mitgliedstaaten schreiben den Wertpapierfirmen — 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 — die Einrichtung und dauerhafte Unterhaltung einer von den übrigen Funktionen und Tätigkeiten der Wertpapierfirma getrennten und unabhängigen Innenrevisionsfunktion vor, die folgende Aufgaben hat:

- 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) Ausgabe von Empfehlungen auf der Grundlage der Ergebnisse der gemäß Buchstabe a ausgeführten Arbeiten;
- c) Überprüfung der Einhaltung dieser Empfehlungen;
- d) Erstellung von Revisionsberichten gemäß Artikel 9 Absatz 2.

#### Artikel 9

(Artikel 13 Absatz 2 der Richtlinie 2004/39/EG)

### Zuständigkeiten der Geschäftsleitung

(1) Die Mitgliedstaaten verpflichten die Wertpapierfirmen, bei der internen Aufgabenverteilung sicherzustellen, dass die Geschäftsleitung sowie gegebenenfalls das Aufsichtsorgan die Verantwortung dafür tragen, dass die Wertpapierfirma ihre in der Richtlinie 2004/39/EG festgelegten Pflichten erfüllt.

Die Geschäftsleitung sowie gegebenenfalls das Aufsichtsorgan sind insbesondere verpflichtet, die Wirksamkeit der zur Einhaltung der Richtlinie 2004/39/EG festgelegten Grundsätze, Vorkehrungen und Verfahren zu bewerten und regelmäßig zu überprüfen und angemessene Maßnahmen zur Behebung etwaiger Mängel zu ergreifen.

(2) Die Mitgliedstaaten verpflichten die Wertpapierfirmen sicherzustellen, dass ihre Geschäftsleitung häufig, mindestens aber einmal jährlich, schriftliche Berichte zu den in den Artikeln 6, 7 und 8 behandelten Themen erhält, in denen insbesondere angegeben wird, ob zur Behebung etwaiger Mängel geeignete Maßnahmen getroffen wurden.

(3) Die Mitgliedstaaten verpflichten die Wertpapierfirmen sicherzustellen, dass das Aufsichtsorgan — sollte eine solche Funktion vorhanden sein — regelmäßig schriftliche Berichte zu den gleichen Angelegenheiten erhält.

(4) Für die Zwecke dieses Artikels bezeichnet „Aufsichtsorgan“ das Organ, dem in einer Wertpapierfirma die Beaufsichtigung der Geschäftsleitung obliegt.

#### Artikel 10

(Artikel 13 Absatz 2 der Richtlinie 2004/39/EG)

#### Bearbeitung von Beschwerden

Die Mitgliedstaaten verpflichten die Wertpapierfirmen, wirksame und transparente Verfahren für die angemessene und unverzügliche Bearbeitung von Beschwerden von Kleinanlegern oder potenziellen Kleinanlegern zu schaffen und auf Dauer anzuwenden und jede Beschwerde sowie die zu ihrer Beilegung getroffenen Maßnahmen festzuhalten.

#### Artikel 11

(Artikel 13 Absatz 2 der Richtlinie 2004/39/EG)

#### Der Begriff des persönlichen Geschäfts

Für die Zwecke der Artikel 12 und 25 bezeichnet „persönliches Geschäft“ ein Geschäft mit einem Finanzinstrument, das von einer relevanten Person für eigene oder für Rechnung Dritter getätigt wird und bei dem mindestens eines der folgenden Kriterien erfüllt ist:

- a) Die relevante Person handelt außerhalb ihres Aufgabenbereichs, für den sie in der Wertpapierfirma 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, deren Verhältnis zur relevanten Person so beschaffen ist, dass Letztere ein direktes oder indirektes wesentliches Interesse am Ausgang des Geschäfts hat, wobei das Interesse nicht auf eine Gebühr oder Provision für die Abwicklung des Geschäfts abzielen darf.

#### Artikel 12

(Artikel 13 Absatz 2 der Richtlinie 2004/39/EG)

#### Persönliche Geschäfte

(1) Die Mitgliedstaaten schreiben den Wertpapierfirmen vor, angemessene Vorkehrungen zu treffen und auf Dauer einzuhalten, um relevante Personen, deren Tätigkeiten zu einem Interessenkonflikt Anlass geben könnten, oder die aufgrund von Tätigkeiten, die sie im Namen der Firma ausüben, Zugang zu Insider-Informationen im Sinne von Artikel 1 Absatz 1 der Richtlinie 2003/6/EG oder zu anderen vertraulichen Informationen über Kunden oder über Geschäfte haben, die mit oder für Kunden getätigt werden, daran zu hindern,

- a) ein persönliches Geschäft zu tätigen, bei dem zumindest eine der folgenden Voraussetzungen erfüllt ist:
    - i) Die Person darf das Geschäft nach der Richtlinie 2003/6/EG nicht tätigen;
    - ii) es geht mit dem Missbrauch oder der vorschriftswidrigen Weitergabe dieser vertraulichen Informationen einher;
    - iii) es kollidiert mit einer Pflicht, die der Wertpapierfirma aus der Richtlinie 2004/39/EG erwächst, oder könnte damit kollidieren;
  - b) außerhalb ihres regulären Beschäftigungsverhältnisses oder Dienstleistungsvertrags einer anderen Person ein Geschäft mit Finanzinstrumenten zu empfehlen, das — wenn es sich um ein persönliches Geschäft der relevanten Person handeln würde — unter Buchstabe a bzw. Artikel 25 Absatz 2 Buchstabe a oder b bzw. Artikel 47 Absatz 3 fiele, oder diese Person zu einem solchen Geschäft zu veranlassen;
  - c) unbeschadet des Artikels 3 Buchstabe a der Richtlinie 2003/6/EG außerhalb ihres regulären Beschäftigungsverhältnisses oder Dienstleistungsvertrags Informationen oder Meinungen an eine andere Person weiterzugeben, wenn der relevanten Person klar ist oder nach vernünftigem Ermessen klar sein sollte, dass diese Weitergabe die andere Person dazu veranlassen wird oder veranlassen dürfte,
    - i) ein Geschäft mit Finanzinstrumenten zu tätigen, das — wenn es sich um ein persönliches Geschäft der relevanten Person handeln würde — unter Buchstabe a bzw. Artikel 25 Absatz 2 Buchstabe a oder b bzw. Artikel 47 Absatz 3 fiele, oder
    - ii) einer anderen Person zu einem solchen Geschäft zu raten oder eine andere Person zu einem solchen Geschäft zu veranlassen.
- (2) Die in Absatz 1 vorgeschriebenen Vorkehrungen müssen insbesondere gewährleisten, dass
- a) jede unter Absatz 1 fallende relevante Person die Beschränkungen bei persönlichen Geschäften und die Maßnahmen, die die Wertpapierfirma im Hinblick auf

persönliche Geschäfte und Informationsweitergabe gemäß Absatz 1 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.

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;

- 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.

- (3) Von den Absätzen 1 und 2 ausgenommen sind:

- a) persönliche Geschäfte, die im Rahmen eines Vertrags über die Portfolioverwaltung mit Entscheidungsspielraum getätigt werden, sofern vor Abschluss des Geschäfts keine diesbezüglichen Kontakte zwischen dem Portfolioverwalter und der relevanten Person oder der Person, für deren Rechnung das Geschäft getätigt wird, stattfinden;
- b) persönliche Geschäfte mit Anteilen an Organismen für gemeinsame Anlagen, die die Voraussetzungen erfüllen, um die Rechte der Richtlinie 85/611/EWG in Anspruch nehmen zu können, oder die nach den Rechtsvorschriften eines Mitgliedstaats einer Aufsicht unterliegen, die für ihre Anlagen ein gleich hohes Maß an Risikostreuung vorschreibt, 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 13

(Artikel 13 Absatz 2 und Artikel 13 Absatz 5 Unterabsatz 1 der Richtlinie 2004/39/EG)

#### Kritische und wesentliche betriebliche Aufgaben

(1) Für die Zwecke von Artikel 13 Absatz 5 Unterabsatz 1 der Richtlinie 2004/39/EG 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 2004/39/EG, 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, Mitarbeiter-schulungen, der Fakturierung und der Bewachung von Gebäuden und Mitarbeitern;
- b) der Erwerb standardisierter Dienstleistungen, einschließlich Marktinformationsdiensten und Preisdaten.

#### Artikel 14

(Artikel 13 Absatz 2 und Artikel 13 Absatz 5 Unterabsatz 1 der Richtlinie 2004/39/EG)

#### Bedingungen für die Auslagerung von kritischen oder wesentlichen betrieblichen Aufgaben, von Wertpapierdienstleistungen oder von Anlagetätigkeiten

(1) Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass Wertpapierfirmen, die kritische oder wesentliche betriebliche Aufgaben oder Wertpapierdienstleistungen oder Anlagetätigkeiten auslagern, die volle Verantwortung für die Erfüllung all ihrer Verpflichtungen aus der Richtlinie behalten und insbesondere folgende Voraussetzungen erfüllen:

- a) Die Auslagerung darf nicht zu einer Delegation der Aufgaben der Geschäftsleitung führen;
- b) das Verhältnis und die Pflichten der Wertpapierfirma gegenüber ihren Kunden gemäß der Richtlinie 2004/39/EG müssen unverändert bleiben;
- c) die Voraussetzungen, die eine Wertpapierfirma erfüllen muss, um gemäß Artikel 5 der Richtlinie 2004/39/EG zugelassen zu werden und diese Zulassung auch zu behalten, müssen nach wie vor gegeben sein;
- d) keine der anderen Voraussetzungen, unter denen der Wertpapierfirma die Zulassung erteilt wurde, darf entfallen sein oder sich verändert haben.

(2) Die Mitgliedstaaten verpflichten die Wertpapierfirmen, bei Abschluss, Durchführung oder Kündigung einer Vereinbarung über die Auslagerung von kritischen oder wesentlichen betrieblichen Funktionen, von Wertpapierdienstleistungen oder von Anlagetätigkeiten an einen Dienstleister mit der gebotenen Professionalität und Sorgfalt zu verfahren.

Die Wertpapierfirmen unternehmen insbesondere die notwendigen Schritte, um Folgendes zu gewährleisten:

- a) Der Dienstleister muss über die Eignung, die Kapazität sowie alle gesetzlich vorgeschriebenen Zulassungen verfügen, um die ausgelagerten Aufgaben, Dienstleistungen oder Tätigkeiten zuverlässig und professionell auszuführen;

- b) der Dienstleister muss die ausgelagerten Dienstleistungen wirkungsvoll ausführen, wozu die Wertpapierfirma Methoden für die Bewertung seiner Leistungen festlegen muss;
- c) der Dienstleister muss die Ausführung der ausgelagerten Aufgaben ordnungsgemäß überwachen und die mit der Auslagerung verbundenen Risiken angemessen steuern;
- d) es müssen angemessene Schritte eingeleitet werden, falls Zweifel daran bestehen, dass der Dienstleister seine Aufgaben wirkungsvoll und unter Einhaltung aller geltenden Rechts- und Verwaltungsvorschriften ausführt;
- e) die Wertpapierfirma muss weiterhin über die notwendigen Fachkenntnisse verfügen, um die ausgelagerten Aufgaben wirkungsvoll zu überwachen und die mit der Auslagerung verbundenen Risiken zu steuern, und sie muss diese Aufgaben auch tatsächlich überwachen und diese Risiken auch tatsächlich steuern;
- f) der Dienstleister muss der Wertpapierfirma jede Entwicklung zur Kenntnis bringen, die seine Fähigkeit, die ausgelagerten Aufgaben wirkungsvoll und unter Einhaltung aller geltenden Rechts- und Verwaltungsvorschriften auszuführen, wesentlich beeinträchtigen könnte;
- g) die Wertpapierfirma muss in der Lage sein, die Auslagerungsvereinbarung erforderlichenfalls zu kündigen, ohne dass dies die Kontinuität und Qualität der für ihre Kunden erbrachten Dienstleistungen beeinträchtigt;
- h) der Dienstleister muss in Bezug auf die ausgelagerten Tätigkeiten mit den für die Wertpapierfirma zuständigen Behörden zusammenarbeiten;
- i) die Wertpapierfirma, ihre Abschlussprüfer und die jeweils zuständigen Behörden müssen tatsächlich Zugang zu den mit den ausgelagerten Tätigkeiten zusammenhängenden Daten und zu den Geschäftsräumen des Dienstleisters haben, und die zuständigen Behörden müssen von diesen Zugangsrechten Gebrauch machen können;
- j) der Dienstleister muss alle vertraulichen Informationen, die die Wertpapierfirma und ihre Kunden betreffen, schützen;
- k) die Wertpapierfirma und der Dienstleister müssen einen Notfallplan festlegen und dessen kontinuierliche Einhaltung sicherstellen, der bei einem Systemausfall die Speicherung der Daten gewährleistet und regelmäßige Tests der Backup-Systeme vorsieht, sollte dies angesichts der ausgelagerten Funktion, Dienstleistung oder Tätigkeit erforderlich sein.

(3) Die Mitgliedstaaten schreiben eine klare Aufteilung der Rechte und Pflichten zwischen der Wertpapierfirma und dem Dienstleister in Form einer schriftlichen Vereinbarung vor.

(4) Die Mitgliedstaaten sehen vor, dass die Wertpapierfirma für den Fall, dass sie und der Dienstleister ein und derselben Gruppe angehören, zur Erfüllung dieses Artikels sowie des Artikels 15

berücksichtigen kann, in welchem Umfang sie den Dienstleister kontrolliert oder sein Handeln beeinflussen kann.

(5) Die Mitgliedstaaten verpflichten die Wertpapierfirmen, der zuständigen Behörde auf Verlangen alle Informationen zur Verfügung zu stellen, die diese benötigt, um zu überwachen, ob die Anforderungen dieser Richtlinie bei Ausführung der ausgelagerten Tätigkeiten eingehalten werden.

#### Artikel 15

(Artikel 13 Absatz 2 und Artikel 13 Absatz 5 Unterabsatz 1 der Richtlinie 2004/39/EG)

#### Dienstleister mit Sitz in einem Drittland

(1) Zusätzlich zu den Anforderungen des Artikels 14 verpflichten die Mitgliedstaaten Wertpapierfirmen, die die Verwaltung von Kleinanlegerportfolios an einen Drittlandsdienstleister auslagern, die Einhaltung der folgenden Bedingungen zu gewährleisten:

- a) Der Dienstleister muss in seinem Herkunftsland für die Erbringung dieser Dienstleistung zugelassen oder registriert sein und der Finanzaufsicht unterliegen;
- b) zwischen der für die Wertpapierfirma zuständigen Behörde und der Aufsichtsbehörde des Dienstleisters muss eine angemessene Kooperationsvereinbarung bestehen.

(2) Ist eine der in Absatz 1 genannten Bedingungen nicht erfüllt, darf eine Wertpapierfirma Wertpapierdienstleistungen nur dann an einen Drittlandsdienstleister auslagern, wenn sie die Auslagerungsvereinbarung zuvor bei der für sie zuständigen Behörde gemeldet hat und diese innerhalb eines angemessenen Zeitraums nach Eingang der Meldung keine Einwände gegen die Vereinbarung erhoben hat.

(3) Unbeschadet des Absatzes 2 machen die Mitgliedstaaten ihre Grundsätze für die unter Absatz 2 fallende Auslagerung von Kleinanlegerportfolios an Drittlandsdienstleister öffentlich bekannt oder verpflichten die zuständigen Behörden dazu. Diese Bekanntmachung muss Beispiele für Fälle enthalten, in denen die zuständige Behörde für den Fall, dass eine der in Absatz 1 Buchstaben a und b genannten Bedingungen nicht erfüllt ist, keine oder wahrscheinlich keine Einwände gegen eine Auslagerung gemäß Absatz 2 erheben würde. Darüber hinaus muss darin unmissverständlich dargelegt werden, warum eine Auslagerung in diesen Fällen nach Auffassung der zuständigen Behörde die Wertpapierfirma nicht in ihrer Fähigkeit einschränken würde, ihre in Artikel 14 festgelegten Pflichten zu erfüllen.

(4) Die Pflicht der Wertpapierfirmen zur Erfüllung der Anforderungen des Artikels 14 wird durch diesen Artikel in keiner Weise eingeschränkt.

(5) Die zuständigen Behörden veröffentlichen ein Verzeichnis der Aufsichtsbehörden aus Drittländern, mit denen sie Kooperationsvereinbarungen geschlossen haben, die für die Zwecke des Unterabsatzes 1 Buchstabe b als angemessen zu betrachten sind.

## ABSCHNITT 3

**Schutz des Kundenvermögens**

## Artikel 16

(Artikel 13 Absätze 7 und 8 der Richtlinie 2004/39/EG)

**Schutz der Finanzinstrumente und Gelder von Kunden**

(1) Um die Rechte der Kunden an ihnen gehörenden Finanzinstrumenten und Geldern zu schützen, verpflichten die Mitgliedstaaten die Wertpapierfirmen zu Folgendem:

- a) Sie müssen die notwendigen Aufzeichnungen und Konten führen, die es ihnen jederzeit ermöglichen, die für die einzelnen Kunden gehaltenen Vermögensgegenstände unverzüglich sowohl voneinander als auch von ihren eigenen Vermögensgegenständen zu unterscheiden;
- b) sie müssen ihre Aufzeichnungen und Konten so führen, dass diese stets korrekt sind und insbesondere mit den für Kunden gehaltenen Finanzinstrumenten und Geldern in Einklang stehen;
- c) sie müssen ihre internen Konten und Aufzeichnungen regelmäßig mit denen aller Dritten, die diese Vermögensgegenstände halten, abstimmen;
- d) sie müssen die notwendigen Maßnahmen treffen, um zu gewährleisten, dass alle gemäß Artikel 17 bei einem Dritten hinterlegten Kundenfinanzinstrumente durch unterschiedliche Benennung der in den Büchern des Dritten geführten Konten oder vergleichbare Maßnahmen, die ein gleich hohes Maß an Schutz gewährleisten, von den Finanzinstrumenten der Wertpapierfirma und den Finanzinstrumenten dieses Dritten unterschieden werden können;
- e) sie müssen die notwendigen Maßnahmen treffen, um zu gewährleisten, dass Kundengelder, die gemäß Artikel 18 bei einer Zentralbank, einem Kreditinstitut, einer in einem Drittland zugelassenen Bank oder einem qualifizierten Geldmarktfonds hinterlegt werden, auf einem oder mehreren separaten Konten geführt werden, die von allen anderen Konten, auf denen Gelder der Wertpapierfirma geführt werden, getrennt sind;
- f) sie müssen angemessene organisatorische Vorkehrungen treffen, um das Risiko, dass die Vermögenswerte des Kunden oder die damit verbundenen Rechte aufgrund einer missbräuchlichen Verwendung der Vermögenswerte oder aufgrund von Betrug, schlechter Verwaltung, unzureichender Aufzeichnungen oder Fahrlässigkeit verloren gehen oder geschmälert werden, so gering wie möglich zu halten.

(2) Sollten die Vorkehrungen, die Wertpapierfirmen gemäß Absatz 1 zum Schutz der Kundenrechte getroffen haben, aufgrund anwendbarer Rechtsvorschriften, insbesondere von Eigentums- oder Insolvenzvorschriften, nicht ausreichen, um

die Vorgaben von Artikel 13 Absätze 7 und 8 der Richtlinie 2004/39/EG zu erfüllen, so schreiben die Mitgliedstaaten den Wertpapierfirmen vor, welche Maßnahmen sie zu diesem Zweck zu treffen haben.

(3) Sollte das anwendbare Recht des Landes, in dem die Kundengelder oder -finanzinstrumente verwahrt werden, die Wertpapierfirmen an der Einhaltung von Absatz 1 Buchstabe d oder e hindern, so legen die Mitgliedstaaten Anforderungen fest, die die Rechte der Kunden in gleich hohem Maße schützen.

## Artikel 17

(Artikel 13 Absatz 7 der Richtlinie 2004/39/EG)

**Hinterlegung von Kundenfinanzinstrumenten**

(1) Die Mitgliedstaaten gestatten den Wertpapierfirmen, von ihnen für ihre Kunden gehaltene Finanzinstrumente auf einem oder mehreren bei einem Dritten eröffneten Konten zu hinterlegen, wenn die Firmen bei der Auswahl, Bestellung und regelmäßigen Überprüfung dieses Dritten sowie bei den für die Verwahrung dieser Finanzinstrumente getroffenen Vereinbarungen mit der gebotenen Professionalität und Sorgfalt verfahren.

Die Mitgliedstaaten verpflichten die Wertpapierfirmen insbesondere, der Sachkenntnis und dem Ruf des Dritten auf dem Markt sowie allen rechtlichen Anforderungen oder Marktpraktiken, die mit der Verwahrung dieser Finanzinstrumente in Zusammenhang stehen und die Rechte von Kunden beeinträchtigen könnten, Rechnung zu tragen.

(2) Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass eine Wertpapierfirma für den Fall, dass die Verwahrung von Finanzinstrumenten für Rechnung einer anderen Person in dem Land, in dem sie Finanzinstrumente von Kunden bei einem Dritten hinterlegen will, besonderen Vorschriften und einer besonderen Aufsicht unterliegt, diese Finanzinstrumente in diesem Land nicht bei einem Dritten hinterlegt, der von diesen Vorschriften und dieser Aufsicht nicht erfasst wird.

(3) Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass die Wertpapierfirmen Finanzinstrumente, die sie im Namen von Kunden halten, nur dann bei einem Dritten in einem Drittland hinterlegen, in dem die Verwahrung von Finanzinstrumenten für Rechnung einer anderen Person nicht geregelt ist, wenn eine der folgenden Bedingungen erfüllt ist:

a) Aufgrund der Art der Finanzinstrumente oder der mit diesen verbundenen Wertpapierdienstleistungen muss die Hinterlegung bei einem Dritten in diesem Drittland erfolgen;

b) die Finanzinstrumente werden im Namen eines professionellen Kunden verwahrt, und dieser fordert die Wertpapierfirma schriftlich auf, sie bei einem Dritten in diesem Drittland zu hinterlegen.

### Artikel 18

(Artikel 13 Absatz 8 der Richtlinie 2004/39/EG)

#### Hinterlegung von Kundengeldern

(1) Die Mitgliedstaaten verpflichten die Wertpapierfirmen, entgegengenommene Kundengelder unverzüglich auf einem oder mehreren Konten bei einer der folgenden Stellen zu platzieren:

- a) einer Zentralbank,
- b) einem gemäß der Richtlinie 2000/12/EG zugelassenen Kreditinstitut,
- c) einer in einem Drittland zugelassenen Bank,
- d) einem qualifizierten Geldmarktfonds.

Unterabsatz 1 gilt nicht für Kreditinstitute, die nach der Richtlinie 2006/48/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2006 über die Aufnahme und Ausübung der Tätigkeit der Kreditinstitute (Neufassung) <sup>(1)</sup> für die Entgegennahme von Einlagen im Sinne der genannten Richtlinie zugelassen sind.

(2) Für die Zwecke des Absatzes 1 Buchstabe d und des Artikels 16 Absatz 1 Buchstabe e bezeichnet „qualifizierter Geldmarktfonds“ einen Organismus für gemeinsame Anlagen, der entweder nach der Richtlinie 85/611/EWG zugelassen ist oder einer Aufsicht unterliegt und gegebenenfalls von einer Behörde nach dem innerstaatlichem Recht eines Mitgliedstaats zugelassen wurde und folgende Voraussetzungen erfüllt:

- a) Sein primäres Anlageziel besteht in der Erhaltung seines Nettoinventarwerts, und zwar entweder konstant zu pari (abzüglich der Erträge) oder zum Wert des Ausgangskapitals des Anlegers, plus Erträge;
- b) zur Erreichung seines primären Anlageziels investiert er ausschließlich in erstklassige Geldmarktinstrumente mit einer Laufzeit oder Restlaufzeit von höchstens 397 Tagen oder regelmäßigen mit einer solchen Laufzeit in Einklang stehenden Renditeangleichungen und einer gewichteten durchschnittlichen Laufzeit von 60 Tagen; zur Erreichung dieses Ziels kann er ergänzend auch in Einlagen bei Kreditinstituten investieren;
- c) durch taggleiche Abwicklung oder Regulierung am nächsten Tag ist Liquidität gewährleistet.

Für die Zwecke des Buchstabens b ist ein Geldmarktinstrument als erstklassig anzusehen, wenn es von jeder kompetenten Ratingagentur, die dieses Instrument bewertet hat, das höchste Rating erhalten hat. Ein Instrument, das von keiner kompetenten Ratingagentur bewertet wird, kann nicht als erstklassig angesehen werden.

Für die Zwecke des Unterabsatzes 2 ist eine Ratingagentur als kompetent anzusehen, wenn sie auf gewerblicher Basis regelmäßig Ratings für Geldmarktfonds erstellt und eine anerkannte

Ratingagentur im Sinne von Artikel 81 Absatz 1 der Richtlinie 2006/48/EG ist.

(3) Die Mitgliedstaaten verpflichten die Wertpapierfirmen für den Fall, dass sie die Kundengelder nicht bei einer Zentralbank hinterlegen, bei der Auswahl, Bestellung und regelmäßigen Überprüfung des Kreditinstituts, der Bank oder des Geldmarktfonds, bei dem/der die Gelder platziert werden, und bei den hinsichtlich der Verwahrung dieser Gelder getroffenen Vereinbarungen mit der gebotenen Professionalität und Sorgfalt zu verfahren.

Die Mitgliedstaaten stellen insbesondere sicher, dass die Wertpapierfirmen zum Schutz der Rechte ihrer Kunden der Sachkenntnis und dem Ruf dieser Institute oder Geldmarktfonds auf dem Markt sowie allen rechtlichen Anforderungen oder Marktpraktiken Rechnung tragen, die mit der Verwahrung von Kundengeldern in Zusammenhang stehen und die Rechte von Kunden beeinträchtigen könnten.

Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass die Kunden das Recht haben, gegen die Anlage ihrer Gelder bei einem qualifizierten Geldmarktfonds Einspruch zu erheben.

### Artikel 19

(Artikel 13 Absatz 7 der Richtlinie 2004/39/EG)

#### Verwendung der Finanzinstrumente von Kunden

(1) Die Mitgliedstaaten gestatten den Wertpapierfirmen den Abschluss von Vereinbarungen über Wertpapierfinanzierungsgeschäfte mit Finanzinstrumenten, die sie im Namen eines Kunden halten, oder die anderweitige Nutzung solcher Finanzinstrumente für eigene Rechnung oder für Rechnung eines anderen Kunden der Wertpapierfirma nur, wenn dabei folgende Bedingungen erfüllt sind:

- a) Der Kunde muss der Verwendung zu genau festgelegten Bedingungen zuvor ausdrücklich zugestimmt haben, was im Falle eines Kleinanlegers durch dessen Unterschrift oder eine gleichwertige andere Weise zu belegen ist;
- b) die Verwendung der Finanzinstrumente dieses Kunden muss auf die genau festgelegten Bedingungen beschränkt sein, denen der Kunde zugestimmt hat.

(2) Die Mitgliedstaaten gestatten den Wertpapierfirmen den Abschluss von Vereinbarungen über Wertpapierfinanzierungsgeschäfte mit Finanzinstrumenten, die im Namen eines Kunden auf einem von einem Dritten geführten Sammelkonto gehalten werden, oder die anderweitige Nutzung der auf einem solchen Konto geführten Finanzinstrumente für eigene Rechnung oder für Rechnung eines anderen Kunden nur, wenn neben den in Absatz 1 genannten Bedingungen mindestens eine der folgenden Bedingungen erfüllt ist:

- a) Jeder Kunde, dessen Finanzinstrumente zusammen auf einem Sammelkonto geführt werden, hat dem gemäß Absatz 1 Buchstabe a zuvor ausdrücklich zugestimmt;

<sup>(1)</sup> ABl. L 177 vom 30.6.2006, S. 1.

- b) die Wertpapierfirma verfügt über Systeme und Kontrollen, die gewährleisten, dass nur Finanzinstrumente von Kunden, die gemäß Absatz 1 Buchstabe a zuvor ihre ausdrückliche Zustimmung erteilt haben, in dieser Weise verwendet werden.

Um eine korrekte Zuweisung etwaiger Verluste zu ermöglichen, enthalten die Aufzeichnungen der Wertpapierfirma nähere Angaben zu dem Kunden, auf dessen Weisungen hin die Verwendung der Finanzinstrumente erfolgt ist, sowie über die Zahl der verwendeten Finanzinstrumente der einzelnen Kunden, die ihre Zustimmung erteilt haben.

#### Artikel 20

(Artikel 13 Absätze 7 und 8 der Richtlinie 2004/39/EG)

#### Berichte unabhängiger Wirtschaftsprüfer

Die Mitgliedstaaten verpflichten die Wertpapierfirmen, dafür zu sorgen, dass ihre unabhängigen Wirtschaftsprüfer der zuständigen Behörde ihres Herkunftsmitgliedstaats mindestens einmal jährlich über die Angemessenheit der Vorkehrungen Bericht erstatten, die die Firma gemäß Artikel 13 Absätze 7 und 8 der Richtlinie 2004/39/EG und gemäß diesem Kapitel getroffen hat.

#### ABSCHNITT 4

#### Interessenkonflikte

#### Artikel 21

(Artikel 13 Absatz 3 und Artikel 18 der Richtlinie 2004/39/EG)

#### Für einen Kunden potenziell nachteilige Interessenkonflikte

Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass die Wertpapierfirmen 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:

- Wahrscheinlich wird die Wertpapierfirma oder eine der genannten Personen zu Lasten des Kunden einen finanziellen Vorteil erzielen oder finanziellen Verlust vermeiden;
- 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;
- 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;
- die Wertpapierfirma oder eine der genannten Personen geht dem gleichen Geschäft nach wie der Kunde;

- 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 zusätzlich zu der für diese Dienstleistung üblichen Provision oder Gebühr einen Anreiz in Form von Geld, Gütern oder Dienstleistungen.

#### Artikel 22

(Artikel 13 Absatz 3 und Artikel 18 Absatz 1 der Richtlinie 2004/39/EG)

#### Grundsätze für den Umgang mit Interessenkonflikten

(1) Die Mitgliedstaaten verpflichten die Wertpapierfirmen, 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 festzulegen und auf Dauer umzusetzen.

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

- 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;
- wird festgelegt, welche Verfahren einzuleiten und welche Maßnahmen zu treffen sind, um diese Konflikte zu bewältigen.

(3) Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass die in Absatz 2 Buchstabe b vorgesehenen Verfahren und Maßnahmen so gestaltet sind, 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 Verfahren und Maßnahmen — soweit dies zur Gewährleistung des geforderten Grades an Unabhängigkeit der Wertpapierfirma notwendig und angemessen ist — Folgendes ein:

- 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 Aufhebung jedes direkten Zusammenhangs zwischen der Vergütung relevanter Personen, die sich hauptsächlich mit einer Tätigkeit beschäftigen, einerseits und der Vergütung anderer relevanter Personen bzw. dem von diesen erwirtschafteten Einkommen, die sich hauptsächlich mit einer anderen Tätigkeit beschäftigen, andererseits, sofern diese beiden Tätigkeiten einen Interessenkonflikt auslösen könnten;
- 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.

Sollten eine oder mehrere dieser Maßnahmen und Verfahren in der Praxis nicht das erforderliche Maß an Unabhängigkeit gewährleisten, verpflichten die Mitgliedstaaten die Wertpapierfirmen, alternative oder zusätzliche Maßnahmen und Verfahren zu erlassen, um dieser Anforderung zu genügen.

(4) Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass die Unterrichtung der Kunden gemäß Artikel 18 Absatz 2 der Richtlinie 2004/39/EG auf einem dauerhaften Datenträger erfolgt und je nach Status des Kunden so ausführlich ist, dass dieser seine Entscheidung über die Wertpapier- oder Nebendienstleistung, in deren Zusammenhang der Interessenkonflikt auftritt, auf informierter Grundlage treffen kann.

#### Artikel 23

(Artikel 13 Absatz 6 der Richtlinie 2004/39/EG)

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

Die Mitgliedstaaten verpflichten die Wertpapierfirmen zur Aufzeichnung und regelmäßigen Aktualisierung der 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.

#### Artikel 24

(Artikel 19 Absatz 2 der Richtlinie 2004/39/EG)

#### **Finanzanalysen**

(1) Für die Zwecke des Artikels 25 sind unter „Finanzanalysen“ Analysen oder andere Informationen zu verstehen, 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) Sie 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 2004/39/EG darstellen.

(2) Eine unter Artikel 1 Nummer 3 der Richtlinie 2003/125/EG fallende Empfehlung, die sich aber auf Finanzinstrumente gemäß der Richtlinie 2004/39/EG bezieht und die in Absatz 1 genannten Bedingungen nicht erfüllt, wird für die Zwecke der Richtlinie 2004/39/EG als Marketingmitteilung behandelt, und die Mitgliedstaaten verpflichten jede Wertpapierfirma, die eine solche Empfehlung erstellt oder verbreitet, dafür zu sorgen, dass sie eindeutig als Marketingmitteilung gekennzeichnet wird.

Darüber hinaus schreiben die Mitgliedstaaten diesen Wertpapierfirmen vor 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 25

(Artikel 13 Absatz 3 der Richtlinie 2004/39/EG)

#### **Zusätzliche organisatorische Anforderungen an Wertpapierfirmen, die Finanzanalysen erstellen und verbreiten**

(1) Die Mitgliedstaaten verpflichten 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, dafür zu sorgen, 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 22 Absatz 3 genannten Maßnahmen getroffen werden.

(2) Die Mitgliedstaaten verpflichten die unter Absatz 1 fallenden Wertpapierfirmen zu 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, dürfen 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 tätigen, und zwar erst dann, wenn die Empfänger der Finanzanalyse ausreichend Gelegenheit hatten, auf diese zu reagieren;
- b) in den von Buchstabe a nicht abgedeckten Fällen dürfen 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) Wertpapierfirmen, Finanzanalysten und andere an der Erstellung von Finanzanalysen beteiligte relevante Personen dürfen keine Anreize von Personen annehmen, die ein wesentliches Interesse am Gegenstand der Finanzanalysen haben;
- d) Wertpapierfirmen, Finanzanalysten und andere an der Erstellung von Finanzanalysen beteiligte relevante Personen dürfen Emittenten keine für sie günstige Analyse versprechen;
- e) Emittenten, relevante Personen mit Ausnahme von Finanzanalysten und sonstige Personen dürfen vor Weitergabe einer Finanzanalyse den Entwurf dieser Analyse nicht auf die Korrektheit der darin dargestellten Sachverhalte oder einen anderen Zweck hin 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 bedeutet „damit verbundenes Finanzinstrument“ ein 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) Die Mitgliedstaaten nehmen Wertpapierfirmen, die die von einer anderen Person erstellten Finanzanalysen an die Öffentlichkeit oder ihre Kunden weitergeben, von den Anforderungen des Absatzes 1 aus, 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 Richtlinie für die Erstellung von Finanzanalysen gleichwertig sind, bzw. dass er Grundsätze im Sinne dieser Anforderungen festgelegt hat.

### KAPITEL III

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

##### ABSCHNITT 1

##### **Anreize**

##### *Artikel 26*

(Artikel 19 Absatz 1 der Richtlinie 2004/39/EG)

##### **Anreize**

Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass Wertpapierfirmen nicht als ehrlich, redlich und professionell im bestmöglichen Interesse eines Kunden handelnd gelten, wenn sie im Zusammenhang mit der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder Nebendienstleistungen für den Kunden eine Gebühr oder Provision zahlen oder erhalten oder wenn sie eine nicht in Geldform angebotene Zuwendung gewähren oder annehmen, es sei denn,

- a) es handelt sich um eine Gebühr, eine Provision oder eine nicht in Geldform angebotene Zuwendung, die dem Kunden oder einer in seinem Auftrag handelnden Person oder von einer dieser Personen gezahlt bzw. gewährt wird;
- b) es handelt sich um eine Gebühr, eine Provision oder eine nicht in Geldform angebotene Zuwendung, die einem Dritten oder einer in seinem Auftrag handelnden Person oder von einer dieser Personen gezahlt bzw. gewährt wird, sofern die folgenden Voraussetzungen erfüllt sind:
  - i) Die Existenz, die Art und der Betrag der Gebühr, Provision oder Zuwendung oder — wenn der Betrag nicht feststellbar ist — die Art und Weise der Berechnung dieses Betrages müssen dem Kunden vor Erbringung der betreffenden Wertpapier- oder Nebendienstleistung in umfassender, zutreffender und verständlicher Weise unmissverständlich offen gelegt werden;

- ii) die Zahlung der Gebühr oder der Provision oder die Gewährung der nicht in Geldform angebotenen Zuwendung muss darauf ausgelegt sein, die Qualität der für den Kunden erbrachten Dienstleistung zu verbessern, und darf die Wertpapierfirma nicht dabei behindern, pflichtgemäß im besten Interesse des Kunden zu handeln;
- c) es handelt sich um Gebühren, die die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen ermöglichen oder dafür notwendig sind — wie Verwahrungsgebühren, Abwicklungs- und Handelsplatzgebühren, Verwaltungsabgaben oder gesetzliche Gebühren — und die wesensbedingt keine Konflikte mit der Verpflichtung der Firma hervorrufen können, im besten Interesse ihrer Kunden ehrlich, redlich und professionell zu handeln.

Die Mitgliedstaaten gestatten einer Wertpapierfirma für die Zwecke von Buchstabe b Ziffer i, die wesentlichen Bestimmungen der Vereinbarungen über Gebühren, Provisionen und nicht in Geldform angebotene Zuwendungen in zusammengefasster Form offen zu legen, sofern sich die Wertpapierfirma verpflichtet, auf Wunsch des Kunden weitere Einzelheiten offen zu legen und dieser Verpflichtung auch nachkommt.

## ABSCHNITT 2

### Information von Kunden und potenziellen Kunden

#### Artikel 27

(Artikel 19 Absatz 2 der Richtlinie 2004/39/EG)

#### Bedingungen, die die Informationen erfüllen müssen, um redlich, eindeutig und nicht irreführend zu sein

- (1) Die Mitgliedstaaten verpflichten die Wertpapierfirmen, dafür zu sorgen, dass alle Informationen, einschließlich Marketingmitteilungen, die sie an Kleinanleger und 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) Zu den in Absatz 1 genannten Informationen gehört auch der Name der Wertpapierfirma.

Die Informationen müssen zutreffend sein und dürfen insbesondere keine möglichen Vorteile einer Wertpapierdienstleistung oder eines Finanzinstruments hervorheben, ohne redlich und deutlich auf etwaige damit einhergehende Risiken hinzuweisen.

Sie müssen ausreichend und in einer Art und Weise dargestellt sein, dass sie für einen durchschnittlichen Angehörigen der Gruppe, an die sie gerichtet sind bzw. zu der sie wahrscheinlich gelangen, verständlich sein dürften.

Sie dürfen wichtige Punkte, Aussagen oder Warnungen nicht verschleiern, abschwächen oder unverständlich machen.

- (3) Werden im Rahmen der Informationen Wertpapierdienstleistungen, Nebendienstleistungen, Finanzinstrumente oder Personen, die Wertpapierdienstleistungen oder Nebendienstleistungen erbringen, verglichen, sind folgende Bedingungen zu erfüllen:

- a) Der Vergleich muss aussagekräftig sein und in einer redlichen und ausgewogenen Weise dargestellt werden;

- b) die für den Vergleich herangezogenen Informationsquellen müssen angegeben werden;
- c) die für den Vergleich herangezogenen wesentlichen Fakten und Hypothesen müssen angegeben werden.

- (4) Enthalten die Informationen einen Hinweis auf die frühere Wertentwicklung eines Finanzinstruments, eines Finanzindex oder einer Wertpapierdienstleistung, sind folgende Bedingungen zu erfüllen:

- a) Dieser Hinweis darf bei der Mitteilung nicht im Vordergrund stehen;

- b) die Informationen müssen geeignete Angaben zur Wertentwicklung enthalten, die sich auf die unmittelbar 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 müssen sich diese Angaben auf den gesamten Zeitraum beziehen, 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 zu legen sind;

- c) der Referenzzeitraum und die Informationsquelle sind eindeutig anzugeben;

- d) die Informationen müssen eine deutliche Warnung dahingehend enthalten, 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 ist diese Währung eindeutig anzugeben und eine Warnung dahingehend abzugeben, dass die Rendite infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen kann;

- f) beruht die Angabe auf der Bruttowertentwicklung, so ist anzugeben, wie sich Provisionen, Gebühren und andere Entgelte auswirken.

- (5) Enthalten die Informationen die Simulation einer früheren Wertentwicklung oder verweisen sie auf eine solche Simulation, muss sich diese auf ein Finanzinstrument oder einen Finanzindex beziehen, wobei folgende Bedingungen zu erfüllen sind:

- a) Die simulierte frühere Wertentwicklung muss auf der tatsächlichen früheren Wertentwicklung mindestens eines Finanzinstruments oder Finanzindex beruhen, die mit dem betreffenden Finanzinstrument übereinstimmen oder diesem zugrunde liegen;

- b) in Bezug auf die unter Buchstabe a genannte tatsächliche frühere Wertentwicklung müssen die in Absatz 4 Buchstaben a bis c, e und f genannten Bedingungen erfüllt sein;

- c) die Informationen müssen eine deutliche Warnung dahingehend enthalten, 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, sind die folgenden Bedingungen zu erfüllen:

- a) Die Angaben dürfen nicht auf einer simulierten früheren Wertentwicklung beruhen oder auf eine solche Simulation Bezug nehmen;
- b) sie müssen auf angemessenen, durch objektive Daten gestützten Annahmen beruhen;
- c) beruht die Angabe auf der Bruttowertentwicklung, so ist anzugeben, wie sich Provisionen, Gebühren und andere Entgelte auswirken;
- d) sie müssen eine deutliche Warnung dahin gehend enthalten, 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 28

(Artikel 19 Absatz 3 der Richtlinie 2004/39/EG)

#### Informationen über die Kundeneinstufung

(1) Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass die Wertpapierfirmen Neu- und Altkunden über ihre Einstufung als Kleinanleger, professioneller Kunde oder geeignete Gegenpartei gemäß der Richtlinie 2004/39/EG unterrichten, wenn sie gemäß dieser Richtlinie eine Neueinstufung vorgenommen haben.

(2) Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass die Wertpapierfirmen ihre Kunden auf einem dauerhaften Datenträger über ein etwaiges Recht, eine andere Einstufung zu verlangen, und jegliche daraus erwachsende Einschränkung des Kundenschutzniveaus unterrichten.

(3) Die Mitgliedstaaten gestatten den Wertpapierfirmen, von sich aus oder auf Wunsch des betreffenden Kunden,

- a) einen Kunden, der sonst gemäß Artikel 24 Absatz 2 der Richtlinie 2004/39/EG als geeignete Gegenpartei eingestuft werden könnte, als professionellen Kunden oder als Privatkunden zu behandeln;
- b) einen Kunden, der gemäß Anhang II Abschnitt I der Richtlinie 2004/39/EG als professioneller Kunde gilt, als Privatkunden zu behandeln.

#### Artikel 29

(Artikel 19 Absatz 3 der Richtlinie 2004/39/EG)

#### Allgemeine Anforderungen an Kundeninformationen

(1) Die Mitgliedstaaten verpflichten die Wertpapierfirmen, einem Kleinanleger bzw. einem potenziellen Kleinanleger 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 zu übermitteln:

- a) die Bedingungen des betreffenden Vertrags;
- b) die gemäß Artikel 30 über den betreffenden Vertrag oder die betreffende Wertpapierdienstleistung oder Nebendienstleistung zu übermittelnden Informationen.

(2) Die Mitgliedstaaten verpflichten die Wertpapierfirmen, Kleinanlegern bzw. potenziellen Kleinanlegern die gemäß den Artikeln 30 bis 33 erforderlichen Informationen rechtzeitig vor der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder Nebendienstleistungen zu übermitteln.

(3) Die Mitgliedstaaten verpflichten die Wertpapierfirmen, professionellen Kunden die in Artikel 32 Absätze 5 und 6 genannten Informationen rechtzeitig vor der Erbringung der betreffenden Dienstleistung zu übermitteln.

(4) Die in den Absätzen 1 bis 3 genannten Informationen sind auf einem dauerhaften Datenträger zu übermitteln oder auf einer Website zur Verfügung zu stellen, sofern die in Artikel 3 Absatz 2 genannten Voraussetzungen erfüllt sind.

(5) Abweichend von den Absätzen 1 und 2 können die Mitgliedstaaten den Wertpapierfirmen gestatten, einem Kleinanleger die gemäß Absatz 1 erforderlichen Informationen unmittelbar nach der Bindung durch einen Vertrag über die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder Nebendienstleistungen und die gemäß Absatz 2 erforderlichen Informationen unmittelbar nach Beginn der Erbringung der Dienstleistung zu übermitteln, wenn die folgenden Umstände gegeben sind:

- a) Die Wertpapierfirma konnte die in den Absätzen 1 und 2 genannten Fristen nicht einhalten, weil der Vertrag auf Wunsch des Kunden unter Verwendung eines Fernkommunikationsmittels geschlossen wurde, so dass die Firma die Informationen nicht gemäß Absatz 1 oder 2 übermitteln kann;
- b) falls ansonsten nicht Artikel 3 Absatz 3 der Richtlinie 2002/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. September 2002 über den Fernabsatz von Finanzdienstleistungen an Verbraucher und zur Änderung der Richtlinie 90/619/EWG des Rates und der Richtlinien 97/7/EG und 98/27/EG <sup>(1)</sup> gilt, kommt die Wertpapierfirma den Anforderungen des genannten Artikels in Bezug auf den Kleinanleger bzw. potenziellen Kleinanleger nach, als ob der betreffende Kunde bzw. potenzielle Kunde ein „Verbraucher“ und die Wertpapierfirma ein „Anbieter“ im Sinne der genannten Richtlinie sei.

<sup>(1)</sup> ABl. L 271 vom 9.10.2002, S. 16.

(6) Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass die Wertpapierfirmen einem Kunden alle wesentlichen Änderungen in Bezug auf die gemäß den Artikeln 30 bis 33 übermittelten Informationen rechtzeitig mitteilen, die für eine Dienstleistung relevant sind, die die Wertpapierfirma für den betreffenden Kunden erbringt. Diese Mitteilung ist auf einem dauerhaften Datenträger zu übermitteln, wenn die Informationen, auf die sie sich bezieht, ebenfalls auf einem dauerhaften Datenträger übermittelt wurden.

(7) Die Mitgliedstaaten verpflichten die Wertpapierfirmen, dafür zu sorgen, dass die in einer Marketingmitteilung enthaltenen Informationen mit den anderen Informationen in Einklang stehen, die die jeweilige Wertpapierfirma den Kunden im Rahmen der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und Nebendienstleistungen übermittelt.

(8) Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass eine Marketingmitteilung, die ein Angebot oder eine Einladung der nachfolgend genannten Art enthält und die Art und Weise der Antwort vorgibt oder ein Antwortformular enthält, auch die in den Artikeln 30 bis 33 genannten Informationen enthält, soweit sie 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 Kleinanleger 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 30

(Artikel 19 Absatz 3 erster Gedankenstrich der Richtlinie 2004/39/EG)

#### **Informationen über die Wertpapierfirma und ihre Dienstleistungen für Kleinanleger und potenzielle Kleinanleger**

(1) Die Mitgliedstaaten verpflichten die Wertpapierfirmen, Kleinanlegern bzw. potenziellen Kleinanlegern — soweit relevant — folgende allgemeine Informationen zu übermitteln:

- 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 19 Absatz 8 der Richtlinie 2004/39/EG zu übermitteln hat;

g) falls die Wertpapierfirma Finanzinstrumente oder Gelder ihrer Kunden hält, 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 22;

i) auf Wunsch des Kunden jederzeit weitere Einzelheiten zu diesen Interessenkonflikten auf einem dauerhaften Datenträger oder — sofern die in Artikel 3 Absatz 2 genannten Voraussetzungen erfüllt sind — auf einer Website.

(2) Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass die Wertpapierfirmen 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, festlegen, damit der Kunde, für den die Dienstleistung erbracht wird, die Leistung der Wertpapierfirma bewerten kann.

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

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.

## Artikel 31

(Artikel 19 Absatz 3 zweiter Gedankenstrich  
der Richtlinie 2004/39/EG)

**Informationen über Finanzinstrumente**

(1) Die Mitgliedstaaten verpflichten die Wertpapierfirmen, Kunden bzw. potenziellen Kunden eine allgemeine Beschreibung der Art und der Risiken der Finanzinstrumente zu übermitteln, die insbesondere der Einstufung des Kunden als Kleinanleger oder professioneller Kunde Rechnung trägt. Diese Beschreibung muss die Wesensmerkmale der betreffenden Art von Instrument sowie die damit verbundenen spezifischen Risiken ausreichend detailliert erläutern, damit der Kunde seine Anlageentscheidungen auf fundierter Grundlage treffen kann.

(2) Die Beschreibung der 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 Risiko des Verlusts der gesamten Kapitalanlage;
- b) die Volatilität des Preises der betreffenden Instrumente und etwaige Beschränkungen des für derlei Instrumente verfügbaren Marktes;
- c) 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;
- d) etwaige Einschusspflichten oder ähnliche Verpflichtungen, die für Instrumente der betreffenden Art gelten.

Die Mitgliedstaaten können den genauen Wortlaut bzw. den Inhalt der nach diesem Absatz erforderlichen Beschreibung der Risiken festlegen.

(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 die Wertpapierfirma dem Kunden bzw. dem potenziellen Kunden mit, wo dieser Prospekt erhältlich ist.

(4) Besteht die Wahrscheinlichkeit, dass die Risiken bei einem aus mindestens zwei verschiedenen Finanzinstrumenten oder Finanzdienstleistungen zusammengesetzten Finanzinstrument größer sind als die mit jedem der Bestandteile verbundenen Risiken, übermittelt die Wertpapierfirma eine angemessene Beschreibung der Bestandteile des betreffenden Instruments und der Art und Weise, in der sich das Risiko durch die gegenseitige Beeinflussung dieser Bestandteile erhöht.

(5) Im Falle von Finanzinstrumenten, die eine Garantie durch einen Dritten beinhalten, umfassen die Informationen über die Garantie ausreichende Details über den Garantiegeber und die Garantie, damit der Kleinanleger bzw. potenzielle Kleinanleger die Garantie angemessen bewerten kann.

## Artikel 32

(Artikel 19 Absatz 3 erster Gedankenstrich  
der Richtlinie 2004/39/EG)

**Informationsanforderungen zum Schutz von Kundenfinanzinstrumenten und Kundengeldern**

(1) Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass Wertpapierfirmen, die Kleinanlegern gehörende Finanzinstrumente oder Gelder halten, den betreffenden Kleinanlegern bzw. potenziellen Kleinanlegern — soweit relevant — die in den Absätzen 2 bis 7 genannten Informationen übermitteln.

(2) Die Wertpapierfirma informiert den Kleinanleger bzw. potenziellen Kleinanleger 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 Kleinanlegers bzw. potenziellen Kleinanlegers, 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 Kleinanleger bzw. potenziellen Kleinanleger 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 Kleinanlegers hält, oder bevor sie die betreffenden Finanzinstrumente für eigene Rechnung oder die eines anderen Kunden verwendet, übermittelt die Wertpapierfirma dem Kleinanleger 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 33

(Artikel 19 Absatz 3 vierter Gedankenstrich der Richtlinie 2004/39/EG)

#### Informationen über Kosten und Nebenkosten

Die Mitgliedstaaten verpflichten die Wertpapierfirmen, ihren Kleinanlegern und potenziellen Kleinanlegern Informationen über Kosten und Nebenkosten zukommen zu lassen, die — soweit relevant — folgende Angaben beinhalten:

- a) Gesamtpreis, den der Kunde im Zusammenhang mit dem Finanzinstrument, der Wertpapierdienstleistung oder der Nebendienstleistung zu zahlen hat, einschließlich aller damit verbundener Gebühren, Provisionen, Entgelte und Auslagen sowie aller über die Wertpapierfirma zu entrichtender Steuern, oder — wenn die Angabe eines genauen Preises nicht möglich ist — die Grundlage für die Berechnung des Gesamtpreises, damit der Kunde diesen überprüfen kann;
- b) falls ein Teil des unter Buchstabe a genannten Gesamtpreises in einer Fremdwährung zu zahlen ist oder einen Betrag in einer Fremdwährung darstellt, die betreffende Währung und den anzuwendenden Wechselkurs und die damit verbundenen Kosten;
- c) Hinweis auf die Möglichkeit, dass dem Kunden aus Geschäften in Zusammenhang mit dem Finanzinstrument oder der Wertpapierdienstleistung noch weitere Kosten und Steuern entstehen können, die nicht über die Wertpapierfirma gezahlt oder von ihr in Rechnung gestellt werden;
- d) Bestimmungen über die Zahlung oder sonstige Gegenleistungen.

Für die Zwecke von Buchstabe a sind die von der Wertpapierfirma in Rechnung gestellten Provisionen in jedem Fall getrennt aufzuführen.

#### Artikel 34

(Artikel 19 Absatz 3 zweiter und vierter Gedankenstrich der Richtlinie 2004/39/EG)

#### Informationen gemäß der Richtlinie 85/611/EWG

(1) Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass bei Anteilen eines der Richtlinie 85/611/EWG unterliegenden Organismus für gemeinsame Anlagen ein vereinfachter Prospekt gemäß Artikel 28 der genannten Richtlinie als angemessene Information im Sinne von Artikel 19 Absatz 3 zweiter Gedankenstrich der Richtlinie 2004/39/EG angesehen wird.

(2) Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass bei Anteilen an Organismen für gemeinsame Anlagen, die der Richtlinie 85/611/EWG unterliegen, ein vereinfachter Prospekt gemäß Artikel 28 der genannten Richtlinie in Bezug auf Kosten und Nebenkosten von OGAW (einschließlich Ausgabeauf- und Rücknahmeabschlüsse) als angemessene Information im Sinne von Artikel 19

Absatz 3 vierter Gedankenstrich der Richtlinie 2004/39/EG angesehen wird.

#### ABSCHNITT 3

#### Beurteilung der Eignung und Angemessenheit

#### Artikel 35

(Artikel 19 Absatz 4 der Richtlinie 2004/39/EG)

#### Beurteilung der Eignung

(1) Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass die Wertpapierfirmen bei ihren Kunden bzw. potenziellen Kunden die Informationen einholen, 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;
- 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.

(2) 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 1 Buchstabe c verfügt.

Besteht die Wertpapierdienstleistung in einer Anlageberatung für einen durch Anhang II Abschnitt 1 der Richtlinie 2004/39/EG erfassten professionellen Kunden, ist die Wertpapierfirma für die Zwecke von Absatz 1 Buchstabe b berechtigt, davon auszugehen, dass etwaige mit dem Vorgang einhergehende Anlagerisiken für den Kunden seinen Anlagezielen entsprechend finanziell tragbar sind.

(3) 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.

(4) 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.

(5) Erlangt eine Wertpapierfirma bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen in Form der Anlageberatung oder Portfolioverwaltung die gemäß Artikel 19 Absatz 4 der Richtlinie 2004/39/EG erforderlichen Informationen nicht, empfiehlt sie dem Kunden bzw. potenziellen Kunden keine Wertpapierdienstleistungen oder Finanzinstrumente.

*Artikel 36*

(Artikel 19 Absatz 5 der Richtlinie 2004/39/EG)

**Beurteilung der Angemessenheit**

Die Mitgliedstaaten verpflichten die Wertpapierfirmen, bei der Beurteilung der Angemessenheit einer in Artikel 19 Absatz 5 der Richtlinie 2004/39/EG genannten Wertpapierdienstleistung für einen Kunden festzustellen, ob der betreffende Kunde über die erforderlichen Kenntnisse und Erfahrungen verfügt, um die Risiken im Zusammenhang mit dem angebotenen oder gewünschten Produkt bzw. der angebotenen oder gewünschten Wertpapierdienstleistung zu erfassen.

Für diese Zwecke ist eine Wertpapierfirma 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.

*Artikel 37*

(Artikel 19 Absätze 4 und 5 der Richtlinie 2004/39/EG)

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

(1) Die Mitgliedstaaten 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 ermutigen, die Übermittlung der für die Zwecke von Artikel 19 Absätze 4 und 5 der Richtlinie 2004/39/EG erforderlichen Informationen zu unterlassen.

(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 38*

(Artikel 19 Absatz 6 erster Gedankenstrich der Richtlinie 2004/39/EG)

**Dienstleistungen mit nichtkomplexen Instrumenten**

Ein Finanzinstrument, das in Artikel 19 Absatz 6 erster Gedankenstrich der Richtlinie 2004/39/EG nicht genannt ist, gilt als nichtkomplex, wenn es folgende Kriterien erfüllt:

- a) Es fällt nicht unter Artikel 4 Absatz 1 Nummer 18 Buchstabe c oder Anhang I Abschnitt C Nummern 4 bis 10 der Richtlinie 2004/39/EG;
- 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 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 39*

(Artikel 19 Absätze 1 und 7 der Richtlinie 2004/39/EG)

**Vereinbarungen mit Kleinanlegern**

Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass eine Wertpapierfirma, die für einen neuen Kleinanleger erstmals nach Beginn der Anwendung dieser Richtlinie eine Wertpapierdienstleistung erbringt, die keine Anlageberatung darstellt, mit diesem Kunden auf Papier oder einem anderen dauerhaften Datenträger eine schriftliche Rahmenvereinbarung abschließt, in der die wesentlichen Rechte und Pflichten der Wertpapierfirma und des Kunden niedergelegt sind.

Die Rechte und Pflichten der Vertragsparteien können durch Verweis auf andere Dokumente oder Rechtstexte darin aufgenommen werden.

## ABSCHNITT 4

**Berichtspflichten gegenüber den Kunden**

## Artikel 40

(Artikel 19 Absatz 8 der Richtlinie 2004/39/EG)

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

(1) Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass eine Wertpapierfirma, die im Namen eines Kunden einen nicht die Portfolioverwaltung betreffenden Auftrag ausgeführt hat, in Bezug auf den betreffenden Auftrag folgende Maßnahmen trifft:

- a) Sie übermittelt dem Kunden unverzüglich auf einem dauerhaften Datenträger die wesentlichen Informationen über die Ausführung des betreffenden Auftrags;
- b) im Falle eines Kleinanlegers übermittelt sie dem Kunden schnellstmöglich, spätestens aber am ersten Geschäftstag nach der Ausführung des Auftrags oder — sofern sie die Bestätigung der Ausführung von einem Dritten erhält — 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 Kleinanleger 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 verpflichten die Mitgliedstaaten die Wertpapierfirmen, dem Kunden auf Wunsch Informationen über den Stand seines Auftrags zu übermitteln.

(3) Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass die Wertpapierfirmen bei regelmäßig ausgeführten Aufträgen von Kleinanlegern im Zusammenhang mit Anteilen an einem Organismus für gemeinsame Anlagen entweder gemäß Absatz 1 Buchstabe b verfahren oder dem Kleinanleger mindestens alle sechs Monate die in Absatz 4 aufgeführten Informationen über die betreffenden Geschäfte übermitteln.

(4) Die in Absatz 1 Buchstabe b genannte Mitteilung enthält — soweit relevant — folgende Angaben, gegebenenfalls unter Beachtung von Anhang I Tabelle 1 der Verordnung (EG) Nr. 1287/2006:

- 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) 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 Kleinanlegers eine Aufschlüsselung nach Einzelposten;
- n) 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;
- o) war die Gegenpartei des Kunden die Wertpapierfirma selbst, eine Person der Gruppe, der die Wertpapierfirma angehört, oder ein anderer Kunde der Wertpapierfirma, 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 Kleinanleger 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 41

(Artikel 19 Absatz 8 der Richtlinie 2004/39/EG)

**Berichtspflichten bei der Portfolioverwaltung**

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

(2) Im Falle von Kleinanlegern umfasst die gemäß Absatz 1 erforderliche periodische Aufstellung — soweit relevant — folgende Informationen:

- a) Name der Wertpapierfirma;
- b) Name oder sonstige Bezeichnung des Kontos des Kleinanlegers;
- 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 40 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) Im Falle von Kleinanlegern ist die in Absatz 1 genannte periodische Aufstellung außer in den nachfolgend aufgeführten Fällen alle sechs Monate vorzulegen:

- a) Wenn der Kunde dies wünscht, ist die periodische Aufstellung alle drei Monate vorzulegen;
- 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 Kleinanleger über eine Portfolioverwaltungsdienstleistung ein kreditfinanziertes Portfolio zu, ist die periodische Aufstellung mindestens einmal monatlich vorzulegen.

Die Wertpapierfirmen weisen ihre Kleinanleger darauf hin, dass sie für die Zwecke des Buchstabens a das Recht haben, entsprechende Wünsche zu äußern.

Die Ausnahme gemäß Buchstabe b gilt jedoch nicht für Geschäfte mit Finanzinstrumenten, die unter Artikel 4 Absatz 1 Nummer 18 Buchstabe c oder Anhang I Abschnitt C Nummern 4 bis 10 der Richtlinie 2004/39/EG fallen.

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

Handelt es sich bei dem betreffenden Kunden um einen Kleinanleger, übermittelt die Wertpapierfirma ihm 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 40 Absatz 4 genannten Angaben.

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

#### Artikel 42

(Artikel 19 Absatz 8 der Richtlinie 2004/39/EG)

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

Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass die Wertpapierfirmen bei der Ausführung von Portfoliogeschäften für Kleinanleger und der Führung von Kleinanlegerkonten, die eine ungedeckte Position bei einem Geschäft mit Eventualverbindlichkeiten enthalten, dem Kleinanleger auch Verluste mitteilen, die einen etwaigen, zuvor zwischen der Wertpapierfirma und ihm vereinbarten Schwellenwert übersteigen, 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.

#### Artikel 43

(Artikel 19 Absatz 8 der Richtlinie 2004/39/EG)

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

(1) Die Mitgliedstaaten verpflichten die Wertpapierfirmen, die Kundenfinanzinstrumente oder Kundengelder halten, jedem Kunden, für den sie Finanzinstrumente oder Gelder halten, mindestens einmal jährlich auf einem dauerhaften Datenträger eine Aufstellung der betreffenden Finanzinstrumente oder Gelder zu übermitteln, es sei denn, eine solche Aufstellung ist bereits in einer anderen periodischen Aufstellung übermittelt worden.

Unterabsatz 1 gilt nicht für Kreditinstitute, die über eine Zulassung gemäß der Richtlinie 2000/12/EG in Bezug auf Einlagen im Sinne der genannten Richtlinie verfügen.

(2) Die in Absatz 1 genannte Aufstellung der Kundenvermögenswerte enthält folgende Informationen:

- a) Angaben zu allen Finanzinstrumenten und Geldern, die die Wertpapierfirma am Ende des von der Aufstellung erfassten Zeitraums für den betreffenden Kunden hält;
- b) Angaben darüber, inwieweit Kundenfinanzinstrumente oder Kundengelder Gegenstand von Wertpapierfinanzierungsgeschäften gewesen sind;
- c) Höhe und Grundlage etwaiger Erträge, die dem Kunden aus der Beteiligung an Wertpapierfinanzierungsgeschäften zugeflossen sind.

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.

(3) Die Mitgliedstaaten gestatten den Wertpapierfirmen, die Finanzinstrumente oder Gelder halten und für einen Kunden Portfolioverwaltungsdienstleistungen erbringen, die in Absatz 1 genannte Aufstellung der Kundenvermögenswerte in die periodische Aufstellung einzubeziehen, die sie dem betreffenden Kunden gemäß Artikel 41 Absatz 1 übermitteln.

#### ABSCHNITT 5

### **Bestmögliche Ausführung**

#### Artikel 44

(Artikel 21 Absatz 1 und Artikel 19 Absatz 1 der Richtlinie 2004/39/EG)

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

(1) Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass die Wertpapierfirmen bei der Ausführung von Kundenaufträgen die relative Bedeutung der in Artikel 21 Absatz 1 der Richtlinie 2004/39/EG genannten Aspekte unter Berücksichtigung der folgenden Kriterien bestimmen:

- a) Merkmale des Kunden und dessen Einstufung als Kleinanleger oder als professioneller Kunde;
- b) Merkmale des Kundenauftrags;
- c) Merkmale der Finanzinstrumente, die Gegenstand des betreffenden Auftrags sind;
- d) Merkmale der Ausführungsplätze, an die der Auftrag weitergeleitet werden kann.

Für die Zwecke dieses Artikels und des Artikels 46 ist unter „Ausführungsplatz“ ein geregelter Markt, ein multilaterales Handelssystem (MTF), ein systematischer Internalisierer, ein Marktmacher, ein sonstiger Liquiditätsgeber oder eine Einrichtung zu verstehen, die in einem Drittland eine vergleichbare Funktion ausübt.

(2) Eine Wertpapierfirma erfüllt ihre Verpflichtungen aus Artikel 21 Absatz 1 der Richtlinie 2004/39/EG, alle angemessenen 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) Führt eine Wertpapierfirma einen Auftrag für einen Kleinanleger aus, wird das bestmögliche Ergebnis hinsichtlich des Gesamtentgelts, d. h. des Preises für das Finanzinstrument, und der mit der Auftragsausführung verbundenen Kosten bestimmt, wobei die letztgenannten Kosten alle dem Kunden entstehenden Auslagen umfassen, die unmittelbar mit der Ausführung des Auftrags zusammenhängen, einschließlich Ausführungsplatzgebühren, Clearing- und Abwicklungsgebühren sowie aller sonstigen Gebühren, die an Dritte gezahlt werden, die an der Ausführung des Auftrags beteiligt sind.

Kann ein Auftrag über ein Finanzinstrument an mehreren konkurrierenden Plätzen ausgeführt werden, so müssen — um die in den Grundsätzen der Auftragsausführung der Wertpapierfirma aufgeführten und zur Ausführung des Auftrags fähigen Ausführungsplätze für den Kunden miteinander zu vergleichen und zu bewerten — die Provisionen der Wertpapierfirma und die Kosten der Ausführung an den einzelnen in Frage kommenden Plätzen im Interesse einer bestmöglichen Ausführung in diese Bewertung einfließen.

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

(5) Die Kommission unterbreitet dem Europäischen Parlament und dem Rat vor dem 1. November 2008 einen Bericht über Verfügbarkeit, Vergleichbarkeit und Konsolidierung der Informationen über die Qualität der Ausführung an verschiedenen Ausführungsplätzen.

#### Artikel 45

(Artikel 19 Absatz 1 der Richtlinie 2004/39/EG)

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

(1) Die Mitgliedstaaten verpflichten die Wertpapierfirmen, ihrer in Artikel 19 Absatz 1 festgelegten Pflicht nachzukommen, 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 Mitgliedstaaten verpflichten die Wertpapierfirmen, ihrer in Artikel 19 Absatz 1 der Richtlinie 2004/39/EG festgelegten Pflicht nachzukommen, im bestmöglichen Interesse ihrer Kunden zu handeln, wenn sie bei der Annahme und Weiterleitung von Aufträgen Kundenaufträge an andere Einrichtungen zur Ausführung weiterleiten.

(3) Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass die Wertpapierfirmen zur Einhaltung der Absätze 1 bzw. 2 die in den Absätzen 4 bis 6 genannten Maßnahmen treffen.

(4) Die Wertpapierfirmen treffen alle angemessenen Maßnahmen, um für ihre Kunden das bestmögliche Ergebnis zu erzielen und tragen dabei den in Artikel 21 Absatz 1 der Richtlinie 2004/39/EG genannten Faktoren Rechnung. Die relative Bedeutung dieser Faktoren wird nach den in Artikel 44 Absatz 1 festgelegten Kriterien bzw. für Kleinanleger nach Maßgabe des Artikels 44 Absatz 3 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, die ihnen die Erfüllung der in Absatz 4 festgelegten Pflichten ermöglichen. 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 müssen die Wertpapierfirma in die Lage versetzen, bei der Platzierung oder Weiterleitung von Aufträgen an eine solche Einrichtung ihren in diesem Artikel festgelegten Pflichten nachzukommen.

Die Wertpapierfirmen unterrichten ihre Kunden angemessen über die nach diesem Absatz festgelegten Grundsätze.

(6) 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.

Zusätzlich dazu überprüfen die Wertpapierfirmen ihre Grundsätze 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.

(7) 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 21 der Richtlinie 2004/39/EG.

#### Artikel 46

(Artikel 21 Absätze 3 und 4 der Richtlinie 2004/39/EG)

#### Grundsätze der Auftragsausführung

(1) Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass die Wertpapierfirmen ihre gemäß Artikel 21 Absatz 2 der Richtlinie 2004/39/EG festgelegten Grundsätze der Auftragsausführung und ihre Vorkehrungen zur Auftragsausführung jährlich überprüfen.

Eine derartige Überprüfung ist auch immer dann vorzunehmen, wenn eine wesentliche Veränderung 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.

(2) Die Wertpapierfirmen übermitteln den Kleinanlegern 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 44 Absatz 1 angeführten Kriterien den in Artikel 21 Absatz 1 der Richtlinie 2004/39/EG 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 weitgehend stützt, damit sie pflichtgemäß alle angemessenen Maßnahmen treffen kann, um bei der Ausführung von Kundenaufträgen gleich bleibend das beste Ergebnis zu erzielen;
- c) 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.

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.

#### ABSCHNITT 6

#### Bearbeitung von Kundenaufträgen

##### Artikel 47

(Artikel 22 Absatz 1 und Artikel 19 Absatz 1 der Richtlinie 2004/39/EG)

#### Allgemeine Grundsätze

- (1) Die Mitgliedstaaten verlangen von den Wertpapierfirmen, bei der Ausführung von Kundenaufträgen die folgenden Bedingungen zu erfüllen:
  - a) Sie müssen sicherstellen, dass im Namen von Kunden ausgeführte Aufträge unverzüglich korrekt registriert und zugewiesen werden;
  - b) sie müssen ansonsten vergleichbare Kundenaufträge der Reihe nach und unverzüglich ausführen, 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 müssen einen Kleinanleger unverzüglich über alle wesentlichen Schwierigkeiten informieren, 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 48

(Artikel 22 Absatz 1 und Artikel 19 Absatz 1 der Richtlinie 2004/39/EG)

#### Zusammenlegung und Zuweisung von Aufträgen

(1) Die Mitgliedstaaten gestatten den Wertpapierfirmen die Ausführung eines Kundenauftrags oder eines Geschäfts für eigene Rechnung zusammen mit einem anderen Kundenauftrag nur, wenn die folgenden Bedingungen gegeben sind:

- a) Es muss unwahrscheinlich sein, dass die Zusammenlegung der Aufträge und Geschäfte für den Kunden, dessen Auftrag mit anderen zusammengelegt wird, insgesamt nachteilig ist;
- b) jedem Kunden, dessen Auftrag mit anderen zusammengelegt werden soll, ist mitzuteilen, dass eine derartige Zusammenlegung in Bezug auf einen bestimmten Auftrag nachteilig sein kann;
- c) es sind Grundsätze der Auftragszuweisung festzulegen und wirksam umzusetzen, 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) Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass eine Wertpapierfirma, die einen Auftrag mit anderen Kundenaufträgen zusammenlegt und den zusammengelegten Auftrag teilweise ausführt, die verbundenen Geschäfte gemäß ihren Grundsätzen der Auftragszuweisung zuweist.

#### Artikel 49

(Artikel 22 Absatz 1 und Artikel 19 Absatz 1 der Richtlinie 2004/39/EG)

#### Zusammenlegung und Zuweisung von Geschäften für eigene Rechnung

(1) Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass Wertpapierfirmen, die mit Kundenaufträgen zusammengelegte Geschäfte für eigene Rechnung tätigen, bei der Zuweisung der verbundenen Abschlüsse nicht in einer für einen Kunden nachteiligen Weise verfahren.

(2) Die Mitgliedstaaten verlangen, dass eine Wertpapierfirma, die einen Kundenauftrag mit einem Geschäft für eigene Rechnung zusammenlegt und den zusammengelegten Auftrag teilweise ausführt, bei der Zuweisung der verbundenen Geschäfte dem Kunden gegenüber der Firma Vorrang einräumt.

Kann die Wertpapierfirma jedoch 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 48 Absatz 1 Buchstabe c genannten Grundsätzen der Auftragszuweisung anteilmäßig zuweisen.

(3) Die Mitgliedstaaten verpflichten die Wertpapierfirmen, im Rahmen ihrer Grundsätze der Auftragszuweisung gemäß Artikel 48 Absatz 1 Buchstabe c Verfahren vorzusehen, die verhindern sollen, dass die Neuzuweisung von Geschäften für eigene Rechnung, die zusammen mit Kundenaufträgen ausgeführt werden, für den Kunden nachteilig ist.

#### ABSCHNITT 7

#### Geeignete Gegenparteien

##### Artikel 50

(Artikel 24 Absatz 3 der Richtlinie 2004/39/EG)

#### Geeignete Gegenparteien

(1) Die Mitgliedstaaten können ein Unternehmen als geeignete Gegenpartei anerkennen, wenn das betreffende Unternehmen unter eine Kategorie von Kunden fällt, die als professionelle Kunden gemäß Anhang II Abschnitt I Nummern 1, 2 und 3 der Richtlinie 2004/39/EG angesehen werden, wobei allerdings die in Artikel 24 Absatz 2 der genannten Richtlinie angeführten Kategorien ausgenommen sind.

Die Mitgliedstaaten können auf Antrag auch Unternehmen als geeignete Gegenpartei anerkennen, die unter eine Kategorie von Kunden fallen, die gemäß Anhang II Abschnitt II der Richtlinie 2004/39/EG als professionelle Kunden angesehen werden. In derartigen Fällen ist das betreffende Unternehmen allerdings nur in Bezug auf diejenigen Dienstleistungen oder Geschäfte als geeignete Gegenpartei anzuerkennen, für die es als professioneller Kunde behandelt werden könnte.

(2) Beantragt eine geeignete Gegenpartei gemäß Artikel 24 Absatz 2 Unterabsatz 2 der Richtlinie 2004/39/EG, als Kunde behandelt zu werden, dessen Geschäftstätigkeit mit einer Wertpapierfirma den Artikeln 19, 21 und 22 der genannten Richtlinie unterliegt, beantragt aber nicht ausdrücklich, als Kleinanleger behandelt zu werden, und gibt die Wertpapierfirma diesem Antrag statt, behandelt die Wertpapierfirma die betreffende geeignete Gegenpartei als professionellen Kunden.

Beantragt die betreffende geeignete Gegenpartei hingegen ausdrücklich, als Kleinanleger behandelt zu werden, sind die Bestimmungen über Anträge auf Behandlung als nicht professioneller Kunde in Anhang II Abschnitt I Nummern 2, 3 und 4 der Richtlinie 2004/39/EG anzuwenden.

## ABSCHNITT 8

**Aufzeichnungen**

## Artikel 51

(Artikel 13 Absatz 6 der Richtlinie 2004/39/EG)

**Aufbewahrung von Aufzeichnungen**

(1) Die Mitgliedstaaten verpflichten die Wertpapierfirmen, alle nach der Richtlinie 2004/39/EG und den zugehörigen Durchführungsmaßnahmen erforderlichen Aufzeichnungen mindestens fünf Jahre lang aufzubewahren.

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.

Die zuständigen Behörden können jedoch unter außergewöhnlichen Umständen verlangen, dass die Wertpapierfirmen einzelne oder alle derartigen Aufzeichnungen während eines längeren, durch die Art des Instruments oder Geschäfts gerechtfertigten Zeitraums aufbewahren, wenn dies notwendig ist, damit die Behörde ihre Aufsichtsfunktion gemäß der Richtlinie 2004/39/EG ausüben kann.

Nach Ablauf der Zulassung einer Wertpapierfirma können die Mitgliedstaaten oder die zuständigen Behörden verlangen, dass die Wertpapierfirma die Aufzeichnungen bis zum Ablauf des Fünfjahreszeitraums gemäß Unterabsatz 1 aufbewahrt.

(2) 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 muss auf die Aufzeichnungen ohne weiteres zugreifen und jede wichtige Phase der Bearbeitung sämtlicher Geschäfte rekonstruieren können;
- b) es muss möglich sein, jegliche Korrektur oder sonstige Änderung sowie den Inhalt der Aufzeichnungen vor der Korrektur oder sonstigen Änderungen leicht festzustellen;
- c) die Aufzeichnungen dürfen nicht anderweitig manipuliert oder verändert werden können.

(3) Die zuständige Behörde eines jeden Mitgliedstaats erstellt und pflegt ein Verzeichnis der Mindestaufzeichnungen, die die Wertpapierfirmen nach der Richtlinie 2004/39/EG und den zugehörigen Durchführungsmaßnahmen zu führen haben.

(4) Die Aufzeichnungspflichten gemäß der Richtlinie 2004/39/EG und dieser Richtlinie stehen dem Recht der Mitgliedstaaten nicht entgegen, den Wertpapierfirmen Verpflichtungen hinsichtlich der Aufzeichnung von Telefongesprächen oder elektronischen Mitteilungen in Bezug auf Kundenaufträge aufzuerlegen.

(5) Die Kommission berichtet dem Europäischen Parlament und dem Rat im Lichte der Beratungen mit dem Ausschuss der europäischen Wertpapierregulierungsbehörden vor dem 31. Dezember 2009 über die Zweckmäßigkeit der Beibehaltung der Bestimmungen des Absatzes 4.

## ABSCHNITT 9

**Begriffsbestimmungen für die Zwecke der Richtlinie 2004/39/EG**

## Artikel 52

(Artikel 4 Absatz 1 Ziffer 4 der Richtlinie 2004/39/EG)

**Anlageberatung**

Für die Zwecke der Definition von „Anlageberatung“ in Artikel 4 Absatz 1 Nummer 4 der Richtlinie 2004/39/EG 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.

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

Eine Empfehlung stellt keine persönliche Empfehlung dar, wenn sie ausschließlich über Informationsverbreitungskanäle oder für die Öffentlichkeit gegeben wird.

## KAPITEL IV

**SCHLUSSBESTIMMUNGEN**

## Artikel 53

**Umsetzung**

(1) Die Mitgliedstaaten erlassen und veröffentlichen bis spätestens 31. Januar 2007 die erforderlichen Rechts- und Verwaltungsvorschriften, um dieser Richtlinie nachzukommen. Sie teilen der Kommission unverzüglich den Wortlaut dieser Rechtsvorschriften mit und fügen eine Tabelle der Entsprechungen zwischen diesen Vorschriften und der Richtlinie bei.

(2) Die Mitgliedstaaten wenden diese Vorschriften ab dem 1. November 2007 an.

(3) Wenn die Mitgliedstaaten diese Vorschriften erlassen, nehmen sie in den Vorschriften selbst oder durch einen Hinweis bei der amtlichen Veröffentlichung auf diese Richtlinie Bezug. Die Mitgliedstaaten regeln die Einzelheiten der Bezugnahme.

(4) Die Mitgliedstaaten teilen der Kommission den Wortlaut der wichtigsten innerstaatlichen Rechtsvorschriften mit, die sie auf dem unter diese Richtlinie fallenden Gebiet erlassen.

*Artikel 54*

**Inkrafttreten**

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

*Artikel 55*

**Adressaten**

Diese Richtlinie ist an die Mitgliedstaaten gerichtet.

Brüssel, den 10. August 2006

*Für die Kommission*

Charlie McCREEVY

*Mitglied der Kommission*