



European Securities and  
Markets Authority

## Leitlinien

Ausnahme für Market-Making-Tätigkeiten und Primärmarktstätigkeiten gemäß der  
Verordnung (EU) Nr. 236/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates über  
Leerverkäufe und bestimmte Aspekte von Credit Default Swaps



## Inhaltsverzeichnis

|           |   |    |
|-----------|---|----|
| I.        | Anwendungsbereich   | 3  |
| II.       | Begriffsbestimmungen  | 3  |
| III.      | Zweck   | 3  |
| IV.       | Compliance- und Mitteilungspflichten  | 3  |
| V.        | Hintergrund und Einleitung  | 5  |
| VI.       | Definition und Anwendungsbereich der Ausnahme für Market-Making-Tätigkeiten   | 7  |
| VII.      | Bestimmung der zuständigen Behörde, an die die Mitteilung zu übermitteln ist  | 11 |
| VIII.     | Allgemeine Grundsätze und Kriterien für eine Inanspruchnahme der Ausnahmeregelung   | 12 |
| VIII.I.   | <i>Allgemeine Grundsätze</i>  | 12 |
| VIII.II.  | <i>Grundsätze und Kriterien für das „Stellen fester, zeitgleicher An- und Verkaufskurse vergleichbarer Höhe zu wettbewerbsfähigen Preisen, so dass der Markt regelmäßig und kontinuierlich mit Liquidität versorgt ist“ (Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe k Ziffer i)</i> | 12 |
| VIII.III. | <i>Grundsätze und Kriterien für die „Ausführung von Kundenaufträgen oder Aufträgen, die sich aus einem Handelsauftrag des Kunden ergeben, im Rahmen ihrer normalen Tätigkeiten“ (Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe k Ziffer ii)</i>  | 16 |
| VIII.IV.  | <i>Antizipative Absicherung gemäß Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe k Ziffer iii</i>   | 17 |
| IX.       | Verfahren für die Ausnahmeregelung  | 17 |
| X.        | Übergangsmaßnahmen  | 21 |

## I. Anwendungsbereich

1. Diese Leitlinien gelten für Wertpapierfirmen, Kreditinstitute, Rechtspersonlichkeiten eines Drittlandes und Firmen gemäß Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe l der Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID).
2. Diese Leitlinien gelten im Zusammenhang mit der Meldung von Ausnahmen für Market-Making-Tätigkeiten und Ausnahmen für zugelassene Primärhändler gemäß Artikel 17 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates über Leerverkäufe und bestimmte Aspekte von Credit Default Swaps (Verordnung).

## II. Begriffsbestimmungen

*EWR:*                                   Europäischer Wirtschaftsraum

*ESMA-Verordnung:* Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/77/EG der Kommission

*MiFID:*                                   Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte für Finanzinstrumente.

## III. Zweck

3. Zweck dieser Leitlinien ist es,
  - die mitteilende Person beim Unterrichtungsverfahren zu unterstützen, indem der Inhalt der schriftlichen Mitteilung spezifiziert und beschrieben und ein Muster für das Mitteilungsformular zur Verfügung gestellt wird;
  - ein gemeinsames Konzept für die Einreichung des Mitteilungsformulars, die Bewertung der Zulässigkeit der Tätigkeiten der mitteilenden Person für die Ausnahme und die Überwachung der Bedingungen für das Recht bei Inanspruchnahme der Ausnahme zu erarbeiten.

## IV. Compliance- und Mitteilungspflichten

### Status der Leitlinien

4. Das vorliegende Dokument enthält Leitlinien, die nach Artikel 16 der ESMA-Verordnung herausgegeben werden. Gemäß Artikel 16 Absatz 3 der ESMA-Verordnung unternehmen die zuständigen Behörden und die Finanzmarktteilnehmer alle erforderlichen Anstrengungen, um diesen Leitlinien und Empfehlungen nachzukommen.
5. Die hiervon betroffenen zuständigen Behörden sollten diesen Leitlinien nachkommen, indem sie sie in ihre Aufsichtspraxis übernehmen; dies gilt auch für jene Leitlinien, die sich in erster Linie an die Finanzmarktteilnehmer richten.

## **Mitteilungspflichten**

6. Die zuständigen Behörden, für welche die Leitlinien gelten, müssen der ESMA binnen zwei Monaten nach der Herausgabe mitteilen, ob sie den Leitlinien nachkommen oder nachzukommen beabsichtigen, eine etwaige Ablehnung ist zu begründen. Ein Mitteilungsformular steht auf der ESMA-Website zur Verfügung.
7. Für die Finanzmarktteilnehmer besteht keine Pflicht zur Mitteilung, ob sie diesen Leitlinien nachkommen.

## V. Hintergrund und Einleitung

8. Die am 24. März 2012 im Amtsblatt der Europäischen Union veröffentlichte Verordnung gilt seit dem 1. November 2012.
9. In Artikel 17 der Verordnung ist eine Ausnahme für Market-Making-Tätigkeiten und Primärmarktaktivitäten vorgesehen. Nach den Bestimmungen der Verordnung ist die Mitteilung der Absicht zur Inanspruchnahme der Ausnahme an die zuständigen Behörden nach Artikel 17 Absatz 5 (der Herkunftsmitgliedstaat bei der Ausnahme für Market-Making-Tätigkeiten) und Artikel 17 Absatz 6 (die für den betreffenden öffentlichen Schuldtitel zuständige Behörde bei der Ausnahme für zugelassene Primärhändler) vorgeschrieben, auch wenn die unter die Ausnahmeregelung fallenden Tätigkeiten möglicherweise in anderen Rechtsräumen außerhalb der Aufsichtsbefugnisse der betreffenden Behörde stattfinden. Im besonderen Fall von Rechtspersonlichkeiten eines Drittlandes, die nicht in der Union zugelassen sind, ist die Mitteilung der zuständigen Behörde des Handelsplatzes in der Union, an dem sie hauptsächlich tätig sind, zu übermitteln (siehe Abschnitt VII über die Bestimmung der zuständigen Behörde).
10. Zu Gewährleistung von gleichen Wettbewerbsbedingungen, Kohärenz der Marktgepflogenheiten und Konvergenz der Aufsichtspraktiken im EWR hat die ESMA diese Leitlinien zu Market-Making-Tätigkeiten gemäß Artikel 2 Absatz 2 der Verordnung und zu einem gemeinsamen Konzept für die Anwendung der Ausnahmen nach Artikel 17 erarbeitet.
11. Gemäß Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe k sind „Market-Making-Tätigkeit“ die Tätigkeiten einer Wertpapierfirma, eines Kreditinstituts, einer Rechtspersonlichkeit eines Drittlandes oder einer Firma gemäß Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe l der Richtlinie 2004/39/EG (MiFID), die Mitglied eines Handelsplatzes oder eines Drittlandmarktes ist, dessen Rechts- und Aufsichtsrahmen von der Kommission gemäß Artikel 17 Absatz 2 für gleichwertig erklärt wurde, wenn diese in Bezug auf ein an einem Handelsplatz oder außerhalb eines Handelsplatzes gehandeltes Finanzinstrument als Eigenhändler auftreten und dabei eine der folgenden Funktionen wahrnehmen:
  - a. Stellen fester, zeitgleicher An- und Verkaufskurse vergleichbarer Höhe zu wettbewerbsfähigen Preisen, so dass der Markt regelmäßig und kontinuierlich mit Liquidität versorgt ist;
  - b. Ausführung von Kundenaufträgen oder Aufträgen, die sich aus einem Handelsauftrag des Kunden ergeben, im Rahmen ihrer normalen Tätigkeiten;
  - c. Absicherung der Positionen, die sich aus den unter den Buchstaben a und b genannten Tätigkeiten ergeben.
12. Gemäß Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe n ist ein „zugelassener Primärhändler“ eine natürliche oder juristische Person, die eine Vereinbarung mit einem öffentlichen Emittenten getroffen hat oder durch einen öffentlichen Emittenten oder in dessen Namen förmlich als Primärhändler anerkannt worden ist und sich gemäß dieser Vereinbarung oder Anerkennung verpflichtet hat, in Verbindung mit Primär- oder Sekundärmarktaktivitäten als Eigenhändler für von diesem Emittenten begebene öffentliche Schuldtitel aufzutreten.
13. Nach den Bestimmungen in Artikel 17 Absatz 1 sind Personen, die Transaktionen aufgrund von Market-Making-Tätigkeiten tätigen, von den Transparenzpflichten für Netto-

Leerverkaufspositionen in Aktien und öffentlichen Schuldtiteln, den Beschränkungen für ungedeckte Leerverkäufe von Aktien und öffentlichen Schuldtiteln und dem Verbot des Eingehens ungedeckter Positionen in Credit Default Swaps auf öffentliche Schuldtitel ausgenommen. Es sei darauf hingewiesen, dass die Ausnahme nur für die Transaktionen gilt, die zur Durchführung von Market-Making-Tätigkeit gemäß Absatz 11 Buchstaben a bis c vorgenommen werden; sie gilt nicht für den gesamten Tätigkeitsbereich der mitteilenden Person. Wie in Erwägungsgrund 26 eindeutig dargelegt, umfasst die Ausnahmeregelung nicht den Eigenhandel dieser Personen.

14. Gemäß Artikel 17 Absatz 3 der Verordnung sind Personen, die als zugelassene Primärhändler gemäß Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe n unter die Ausnahmeregelung fallen, von der Mitteilung von Netto-Leerverkaufspositionen in öffentlichen Schuldtiteln befreit und unterliegen nicht den Beschränkungen für ungedeckte Leerverkäufe von öffentlichen Schuldtiteln und dem Verbot des Eingehens ungedeckter Positionen in Credit Default Swaps auf öffentliche Schuldtitel. Es sei darauf hingewiesen, dass die Ausnahmeregelung nicht für den gesamten Tätigkeitsbereich der zugelassenen Primärhändler Anwendung findet. Zudem muss berücksichtigt werden, dass diese Ausnahmeregelung für alle Finanzinstrumente, auch Credit Default Swaps auf öffentliche Schuldtitel, gilt, für die die Person ein zugelassener Primärhändler ist und in dieser Eigenschaft handelt.
15. Die Ausnahmen gemäß Artikel 17 Absatz 1 und Artikel 17 Absatz 3 können nur in Anspruch genommen werden, wenn zuvor mit einer Frist von mindestens 30 Kalenderjahren vor der beabsichtigten ersten Inanspruchnahme der Ausnahme eine schriftliche Mitteilung an die betreffende zuständige Behörde über die beabsichtigte Inanspruchnahme der Ausnahme übermittelt wird.
16. Die zuständige Behörde kann die Inanspruchnahme der Ausnahme untersagen, wenn die mitteilende Person ihrer Ansicht nach die Bedingungen für die Ausnahme nicht erfüllt. Das begründete Verbot wird in diesem Fall innerhalb von 30 Kalendertagen nach Eingang der vollständigen Mitteilung einschließlich aller sachdienlichen Informationen gemäß Absatz 65 schriftlich mitgeteilt. Wenn die zuständige Behörde der Ansicht ist, dass die Mitteilung die Bedingungen für die Ausnahme erfüllt, kann sie die mitteilende Person vor Ablauf der Frist von 30 Kalendertagen entsprechend unterrichten.
17. Es wird eingeräumt, dass die in der Verordnung vorgesehene Pflicht zur Übermittlung einer Mitteilung mit einer Frist von 30 Tagen in manchen Fällen (z. B. Aktienemissionen (IPO)) zu praktischen Schwierigkeiten führen kann. In diesem Fall sollte die zuständige Behörde so bald wie möglich unterrichtet werden, so dass sie i) die Mitteilung in weniger als 30 Tagen bearbeiten und ii) der mitteilenden Person bestätigen kann, dass sie nicht beabsichtigt, die Inanspruchnahme der Ausnahme zu untersagen. Nach Auffassung der ESMA wird der Person durch eine solche ausdrücklich positive Mitteilung durch die zuständige Behörde die Inanspruchnahme der Ausnahme ab dem Datum des Eingangs der Mitteilung ermöglicht.
18. Darüber hinaus kann die betreffende zuständige Behörde jederzeit beschließen, die durch die Ausnahme gewährten Vergünstigungen zu entziehen, sollten hinsichtlich der betreffenden natürlichen oder juristischen Person Änderungen eingetreten sein, durch die sie die Bedingungen der Ausnahmeregelung nicht mehr erfüllt. Dies kann auf eine auf eigene Initiative der zuständigen Behörden durchgeführte Bewertung oder auf eine spätere Mitteilung gemäß Artikel 17 Absatz 9 oder 10 der natürlichen oder juristischen Person zurückgehen, in der diese Änderungen mit möglichen Auswirkungen auf das Recht zur Inanspruchnahme der Ausnahme mitteilt.

## **VI. Definition und Anwendungsbereich der Ausnahme für Market-Making-Tätigkeiten**

19. Zur Gewährleistung einer einheitlichen Anwendung der Ausnahme ist es von entscheidender Bedeutung, ein gemeinsames Verständnis der unter die Ausnahme fallenden Tätigkeiten zu erreichen. Das heißt, um die Voraussetzungen für die Ausnahme zu erfüllen, müssen von den folgenden Personen Market-Making-Tätigkeiten als Eigenhändler in einem Finanzinstrument unter Wahrnehmung einer der beiden Funktionen und die damit verbundenen Absicherungstätigkeiten gemäß Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe k durchgeführt werden, ungeachtet ob an einem Handelsplatz oder außerhalb eines Handelsplatzes:
  - a. eine Wertpapierfirma, die Mitglied eines Handelsplatzes ist;
  - b. ein Kreditinstitut, das Mitglied eines Handelsplatzes ist;
  - c. eine Rechtspersönlichkeit eines Drittlandes, die Mitglied eines Drittlandmarktes ist, dessen Rechts- und Aufsichtsrahmen von der Kommission gemäß Artikel 17 Absatz 2 für gleichwertig erklärt wurde;
  - d. eine Rechtspersönlichkeit eines Drittlandes, die Mitglied eines Handelsplatzes in der Europäischen Union ist; oder
  - e. eine Firma gemäß Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe l der Richtlinie 2004/39/EG, die Mitglied eines Handelsplatzes ist.
20. Zusammenfassend kann festgehalten werden, dass drei Voraussetzungen für bestimmte Tätigkeiten einer Person erfüllt sein müssen, damit eine Ausnahmeregelung von den Bestimmungen der Verordnung gewährt werden kann:
  - a. Mitglied eines Marktes, an dem die Person
  - b. als Eigenhändler in Wahrnehmung einer der in Absatz 11 genannten Funktionen auftritt,
  - c. in dem Finanzinstrument, für das die Mitteilung über die Ausnahme übermittelt wird.
21. Allerdings ist es nicht erforderlich, dass die Person ihre Market-Making-Tätigkeiten nur an diesem Handelsplatz oder Markt durchführt oder als Market-Maker oder Liquiditätsgeber nach den Vorschriften des betreffenden Handelsplatzes oder Marktes anerkannt ist. Auch ist es nicht erforderlich, dass eine gesonderte vertragliche Verpflichtung zur Durchführung von Market-Making-Tätigkeiten besteht. Beispielsweise kann eine Person aufgrund ihrer außerhalb dieses Handelsplatzes oder Marktes durchgeführten Tätigkeiten gemäß Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe k Ziffer i oder Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe k Ziffer ii die Ausnahme in Anspruch nehmen, wenn sie an einem Handelsplatz oder einem Markt zur Absicherung der Positionen Handel treibt.
22. Die ESMA stellt fest, dass die Dienststellen der Europäischen Kommission schriftlich ihre rechtliche Analyse der Definition von Market-Making in Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe k der Verordnung zum Ausdruck gebracht haben, in dem verdeutlicht wird, dass für jedes einzelne Finanzinstrument die Bewertung jeder einzelnen der vorstehend genannten Bedingungen hinsichtlich der Zulässigkeit von Market-Making-Tätigkeiten vorzunehmen ist. Nach dieser Analyse der Europäischen Kommission erfüllen Market-Making-Tätigkeiten in Instrumenten, die nicht zum Handel an einem Handelsplatz

zugelassen sind oder dort nicht gehandelt werden, wie es derzeit bei vielen Credit Default Swaps auf öffentliche Schuldtitel, manchen öffentlichen Anleihen und nicht notierten Derivaten der Fall ist, nicht die Bedingungen für die Ausnahme gemäß Artikel 17 Absatz 1 der Verordnung, da die Anforderung einer Mitgliedschaft nicht erfüllt werden kann.

23. Es sei angemerkt, dass die Ausnahme nur für Tätigkeiten gilt, die unter den besonderen Umständen jeder Transaktion tatsächlich in der Funktion eines Market-Makers gemäß Artikel 2 Absatz 2 Buchstabe k der Verordnung durchgeführt werden. Folglich wird von Personen, die ihre Absicht zur Inanspruchnahme der Ausnahme mitteilen, nicht erwartet, dass sie im Zusammenhang mit Market-Making-Tätigkeiten signifikante Short-Positionen eingehen, außer während sehr kurzer Zeiträume.
24. Arbitragegeschäfte (insbesondere diejenigen, die zwischen verschiedenen Finanzinstrumenten, aber mit demselben Basiswertpapier ausgeführt werden) werden im Rahmen der Verordnung nicht als Market-Making-Tätigkeiten betrachtet und können daher nicht unter die Ausnahmeregelung fallen.
25. Bei Absicherungsmaßnahmen im Rahmen von Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe k Ziffer iii muss die Höhe der für die Zwecke der Absicherung erworbenen Positionen proportional zur Höhe der abgesicherten Exposition sein, damit bei diesen Tätigkeiten die Voraussetzungen für eine Ausnahme erfüllt sind. Die Person muss auf Ersuchen der zuständigen Behörde begründen können, weshalb eine genaue Abstimmung der Höhe nicht möglich gewesen ist. Die Differenz muss in jedem Fall geringfügig sein.
26. Bei Erfüllung der Bedingungen kann für die Market-Making-Tätigkeiten einer Person in oder im Zusammenhang mit einem bestimmten Finanzinstrument gemäß Artikel 17 Absatz 1 eine Ausnahmeregelung von den Artikeln 5, 6, 7, 12, 13 und 14 der Verordnung gewährt werden, d. h. der Transparenzpflicht in Bezug auf Netto-Leerverkaufspositionen in Aktien und öffentlichen Schuldtiteln, den Beschränkungen für ungedeckte Leerverkäufe von Aktien und öffentlichen Schuldtiteln und dem Verbot des Eingehens ungedeckter Positionen in Credit Default Swaps auf öffentliche Schuldtitel.
27. Allerdings sind die Market-Making-Tätigkeiten in Credit Default Swaps auf öffentliche Schuldtitel nicht von Artikel 8 der Verordnung befreit, d. h. der Meldung ungedeckter Positionen in Credit Default Swaps auf öffentliche Schuldtitel an die zuständige Behörde in Fällen, in denen die zuständige Behörde die Beschränkung für diese Instrumente gemäß Artikel 14 Absatz 2 ausgesetzt hat.

### **Instrumentenbasierte Ausnahme**

28. Gemäß Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe k werden Market-Making-Tätigkeiten ihrerseits als das Auftreten als Eigenhändler in einem Finanzinstrument definiert. Folglich gilt die Ausnahmeregelung gemäß Artikel 17 Absatz 1 für Tätigkeiten instrumentenbasiert, und darf nicht als globale Ausnahmeregelung für Market-Making-Tätigkeiten im Allgemeinen betrachtet werden. Die bei der Mitteilung über die Absicht zur Inanspruchnahme der Ausnahme gemäß Artikel 17 Absatz 1 übermittelte Meldung und die weitere Inanspruchnahme betreffen somit ein Finanzinstrument, das von einem bestimmten Emittenten nach der Verordnung gegeben wurde, d. h.:
  - a. unter die Regelung fallende Aktien eines Emittenten;



- b. ein öffentlicher Emittent im Sinne der Verordnung.
29. In einer Mitteilung über die Ausnahme müssen folgende Angaben enthalten sein:
- a. bei Aktien das jeweilige Instrument, für das die Market-Making-Tätigkeiten für die Zwecke der Ausnahme mitgeteilt werden;
  - b. bei öffentlichen Schuldtiteln und gegebenenfalls Credit Default Swaps auf öffentliche Schuldtitel der öffentliche Emittent des Schuldtitels, für den die Market-Making-Tätigkeiten für die Zwecke der Ausnahme mitgeteilt werden.
30. Wenn Market-Making-Tätigkeiten für ein anderes Finanzinstrument als eine Aktie oder ein öffentliches Schuldinstrument durchgeführt werden, durch die Long- oder Short-Positionen gemäß Artikel 3 und 4 der Verordnung entstehen, sollten in der Mitteilung die Kategorie des Finanzinstruments nach Teil 1 und 2 von Anhang I der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 918/2012 der Kommission sowie die entsprechende Aktie oder der Emittent des öffentlichen Schuldtitels angegeben werden. Dabei ist zu beachten, dass Tätigkeiten in der entsprechenden Aktie oder dem öffentlichen Schuldtitel nur insoweit unter die Ausnahmeregelung fallen, als dass sie zur Absicherung von Market-Making-Tätigkeiten in dem betreffenden Finanzinstrument gemäß Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe k Ziffer iii der Verordnung vorgenommen werden.
31. Diese Angaben müssen es der zuständigen Behörde ermöglichen, das einzelne Instrument bzw. den jeweiligen öffentlichen Emittenten bestmöglich daraufhin zu überprüfen, ob die Inanspruchnahme der Ausnahme gemäß Artikel 17 Absatz 7 untersagt wird oder nicht.
32. Für die Zwecke der Ausnahme nach Artikel 17 Absatz 1 der Verordnung gelten als Finanzinstrumente gemäß Absatz 30 die notierten Finanzinstrumente, deren Positionen bei der Berechnung der Netto-Leerverkaufsposition berücksichtigt werden müssen. Insbesondere für Aktien handelt es sich dabei um die in Anhang 1 Teil 1 der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 918/2012 der Kommission aufgeführten Instrumente:
- a. Optionen
  - b. Gedeckte Optionsscheine
  - c. Futures
  - d. An einen Index gekoppelte Instrumente
  - e. Differenzkontrakte
  - f. Anteile börsengehandelter Fonds
  - g. Swaps
  - h. Spread Bets
  - i. Anlageprodukte für Klein- und professionelle Anleger
  - j. Komplexe Derivate

- k. Aktiengebundene Zertifikate
- l. Global Depositary Receipts.

Bei öffentlichen Emittenten handelt es sich dabei um die in Anhang 1 Teil 2 der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 918/2012 der Kommission aufgeführten Instrumente:

- a. Optionen
  - b. Futures
  - c. An einen Index gekoppelte Instrumente
  - d. Differenzkontrakte
  - e. Swaps
  - f. Spread Bets
  - g. Komplexe Derivate
  - h. An öffentliche Schuldtitel gebundene Zertifikate
33. Insbesondere können die Market-Making-Tätigkeiten einer Person in Bezug auf derivative Finanzinstrumente und börsengehandelte Fonds, bei denen das Basisinstrument bzw. die Basisinstrumente des betreffenden Derivats und die Bestandteile des betreffenden börsengehandelten Fonds in den Anwendungsbereich der Regelung fallen, für die Ausnahmeregelung in Betracht kommen, sofern der Handel im jeweiligen Basisinstrument zur Absicherung von Market-Making-Tätigkeiten in den entsprechenden Derivaten und börsengehandelten Fonds durchgeführt wird.
34. Dieses Konzept steht im Einklang mit dem Wortlaut der Verordnung. Auch ist darauf hinzuweisen, dass nach den allgemein geltenden Grundsätzen für die Auslegung der europäischen Rechtsvorschriften eine in eine europäische Rechtsvorschrift aufgenommene Ausnahmeregelung eng auszulegen ist. Darüber hinaus würde durch eine andere Auslegung die Wirksamkeit der Verordnung eingeschränkt und de facto die Funktionsweise der Ausnahmeregelungen unbegrenzt ausgedehnt.

### **Anforderung an die Mitgliedschaft**

35. Jede natürliche oder juristische Person, die die Absicht hat, die Ausnahmeregelung für Market-Making-Tätigkeiten in Anspruch zu nehmen, und der betreffenden zuständigen Behörde ihre Absicht mitgeteilt hat, muss Mitglied eines Handelsplatzes (d. h. eines geregelten Marktes oder eines MTF gemäß Artikel 4 Absatz 14 und Artikel 4 Absatz 15 der MiFID) oder eines „gleichwertigen“ Marktes in einem Drittland sein, in dem sie als Eigenhändler in einem Finanzinstrument unter Wahrnehmung einer der beiden Funktionen und den damit verbundenen Absicherungstätigkeiten gemäß Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe k auftritt.
36. In jedem Fall muss das Instrument, auf das sich die Mitteilung bezieht, an dem Handelsplatz oder Markt, an dem die betreffende Person Mitglied ist, zum Handel zugelassen sein oder an ihm

gehandelt werden. Für die in Absatz 30 genannten Finanzinstrumente ist es nicht erforderlich, Mitglied des Handelsplatzes zu sein, an dem die entsprechende Aktie oder der öffentliche Schuldtitel zum Handel zugelassen ist oder gehandelt wird.

## **VII. Bestimmung der zuständigen Behörde, an die die Mitteilung zu übermitteln ist**

37. In der Verordnung ist festgelegt, an welche zuständige Behörde eine natürliche oder juristische Person die Mitteilung über ihre Absicht zur Inanspruchnahme der Ausnahme für Market-Making-Tätigkeiten oder als zugelassener Primärhändler zu übermitteln hat. Allerdings wird zwischen einer in der Union nicht zugelassenen Rechtspersönlichkeit eines Drittlandes und anderen Personen, die in der Union zugelassen, registriert oder ansässig sind, unterschieden.
38. Für in der Union zugelassene Personen gilt bezüglich der betreffenden zuständigen Behörde für die Mitteilung folgende Regelung:
  - für die Ausnahmeregelung für Market-Making-Tätigkeiten die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats der Person gemäß Artikel 2 Absatz 1 Ziffer i der Verordnung;
  - für die Ausnahmeregelung als zugelassener Primärhändler die zuständige Behörde des Mitgliedstaats des betreffenden öffentlichen Schuldtitels.
39. Eine in der Union nicht zugelassene Person eines Drittlandes (Person eines Drittlandes) übermittelt nach Artikel 17 Absatz 8 der Verordnung die Mitteilung der betreffenden zuständigen Behörde des Handelsplatzes in der Union, an dem sie hauptsächlich tätig ist. Wenn eine Person aus einem Drittland die Inanspruchnahme der Ausnahmeregelung für Market-Making-Tätigkeiten für ein bestimmtes Finanzinstrument oder als Primärhändler beabsichtigt, hat sie daher die Behörde des Handelsplatzes zu benachrichtigen, an dem sie den Großteil ihrer Handelsaktivitäten in Europa ausführt.
40. Die Person eines Drittlandes hat ihre Tätigkeiten im vorhergehenden Jahr anhand des Umsatzes (nach der Definition in Artikel 2 Absatz 9 der Verordnung (EG) Nr. 1287/2006 der Kommission) nach Handelsplatz zu bewerten, wenn sie Market-Making-Tätigkeiten in Finanzinstrumenten in Europa und Sekundärmarktaktivitäten bezüglich öffentlicher Schuldtitel als zugelassener Eigenhändler vornimmt, sowie zu ermitteln, an welchem europäischen Handelsplatz (d. h. regulierter Markt oder MTF) sie hauptsächlich tätig ist.
41. Dadurch hat jede Person eines Drittlandes eine einzige Anlaufstelle in Europa, d. h. eine einzige zuständige Behörde in Europa, an die die Mitteilung zu richten ist, ungeachtet des betreffenden Finanzinstrumentes.

## **VIII. Allgemeine Grundsätze und Kriterien für eine Inanspruchnahme der Ausnahmeregelung**

42. Mit den nachstehenden Grundsätzen und Kriterien wird nicht beabsichtigt, die Definition von Market-Making-Tätigkeiten zu ergänzen oder zu ändern<sup>1</sup>, vielmehr werden hiermit die Standards festgelegt, die die zuständigen Behörden bei der Bewertung, ob eine Person, die eine Ausnahme nach Artikel 17 Absatz 5 der Verordnung über Leerverkäufe mitteilt, Anspruch auf ihre Inanspruchnahme hat, berücksichtigen sollten.

### **VIII.I. Allgemeine Grundsätze**

43. Eine Person gemäß vorstehender Definition, die beabsichtigt, die Ausnahmeregelung gemäß Artikel 17 Absatz 1 der Verordnung in Anspruch zu nehmen, muss

- Mitglied eines Handelsplatzes sein, an dem das betreffende Finanzinstrument zum Handel zugelassen ist oder gehandelt wird und an dem sie eine Market-Making-Tätigkeit in dem betreffenden Instrument durchführt;
- die allgemeinen Grundsätze und besonderen Anforderungen für Market-Making-Tätigkeiten erfüllen, die gegebenenfalls von dem Handelsplatz oder Markt in einem Drittland festgelegt werden;
- Aufzeichnungen über Aufträge und Transaktionen im Zusammenhang mit ihren Market-Making-Tätigkeiten führen, für die sie die Ausnahmeregelung beantragt, so dass diese ohne Weiteres von ihren Eigenhandelsaktivitäten unterschieden werden können;
- interne Verfahren in Bezug auf die Market-Making-Tätigkeiten einführen, für die die Ausnahmeregelung in Anspruch genommen wird, die es ermöglichen, diese Tätigkeiten unmittelbar zu ermitteln und der zuständigen Behörde auf Anfrage die Unterlagen ohne Weiteres zur Verfügung zu stellen;
- über wirksame Compliance- und Prüfungsressourcen sowie einen Rahmen verfügen, der die Überwachung der Market-Making-Tätigkeiten, für die die Ausnahmeregelung beantragt wird, ermöglicht;
- der zuständigen Behörde jederzeit nachweisen können, dass ihre Market-Making-Tätigkeiten den Grundsätzen und Kriterien in den Leitlinien entsprechen.

### **VIII.II. Grundsätze und Kriterien für das „Stellen fester, zeitgleicher An- und Verkaufskurse vergleichbarer Höhe zu wettbewerbsfähigen Preisen, so dass der Markt regelmäßig und kontinuierlich mit Liquidität versorgt ist“ (Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe k Ziffer i)**

44. Der wichtigste für alle Anlageklassen anzuwendende Grundsatz ist, dass eine Person, die ihre Absicht zur Inanspruchnahme der Ausnahme für Market-Making-Tätigkeiten gemäß Artikel 2

---

<sup>1</sup> Insbesondere soll durch diese Kriterien nicht der Geltungsbereich von Market-Making entsprechend der derzeitigen Definition in der MiFID oder einer Definition nach der Überprüfung der MiFID enger oder weiter gefasst werden.

Absatz 1 Buchstabe k Ziffer i mitteilt, durch das Stellen fester, zeitgleicher An- und Verkaufskurse vergleichbarer Höhe zu wettbewerbsfähigen Preisen den Markt regelmäßig und kontinuierlich mit Liquidität versorgen muss. Dazu sei angemerkt, dass die Anforderungen an die Präsenz, den Preis und die Höhe nicht unabhängig voneinander sind, sondern sich gegenseitig beeinflussen. Market-Making-Tätigkeiten gemäß Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe k Ziffer i, die unter die Ausnahmeregelung gemäß Artikel 17 fallen, liegen vor, wenn eine Person wettbewerbsfähige Preise in vergleichbarer Höhe entsprechend den festgelegten Kriterien für mindestens die gegebenenfalls verbindlich vorgeschriebene Dauer anbietet.

45. Die ESMA erachtet es für angemessen, in diese Leitlinien die Kriterien aufzunehmen, anhand derer die zuständigen Behörden die gemäß Artikel 17 Absatz 5 in Bezug auf Aktien und an einem Handelsplatz gehandelte Aktienderivate übermittelten Mitteilungen bewerten sollten. Zu gegebener Zeit kann die ESMA Kriterien für andere in der Verordnung genannte Anlageklassen herausgeben. Die ESMA wird das Ergebnis der MiFIR und MiFID hinsichtlich der Definition von Market-Making berücksichtigen, um die Kohärenz der Rechtsvorschriften der EU zu gewährleisten. Die ESMA wird weiterhin die Entwicklungen auf dem Markt überwachen und die festgelegten Kriterien möglicherweise in Zukunft überprüfen.
46. Was die Präsenz anbelangt, so muss eine Person, die Market-Making-Tätigkeiten gemäß Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe k Ziffer i vornimmt, im Auftragsbuch erfasst sein oder für einen ausreichenden Teil der vorgeschriebenen Handelsperiode Kurse an einem Handelsplatz für die entsprechende Aktie oder das Aktienderivat/die Aktienderivate stellen, für die sie die Ausnahmeregelung beantragt. Diesbezüglich wird in der Verordnung offensichtlich keine ununterbrochene Präsenz verlangt, obwohl die Präsenz regelmäßig und kontinuierlich sein muss. Deshalb gilt für die Marktpräsenz Folgendes:
  - a. Durchführung der qualifizierten Tätigkeit an jedem Tag, an dem der Markt geöffnet ist;
  - b. Einlieferung von Aufträgen, die die nachstehend aufgeführten Kriterien erfüllen, mit der gebotenen Häufigkeit, durch die die Market-Making-Tätigkeit nicht für einen signifikanten Zeitraum während eines einzigen Handelstages unterbrochen wird.
47. Was die Anforderung des Stellens von An- und Verkaufskursen vergleichbarer Höhe zu wettbewerbsfähigen Preisen betrifft, so wird in der Verordnung nicht festgelegt, ob die gestellten Kurse gleichzeitig bei Kauf/Verkauf wettbewerbsfähig sein müssen. Somit kann nach Auffassung der ESMA die von der Person, die die Market-Making-Tätigkeiten durchführt, vorgeschlagene Geld-Brief-Spanne asymmetrisch sein, d. h. sie kann sich vom zentralen Punkt der im Markt gestellten Geld-Brief-Spanne für das betreffende Finanzinstrument entfernen. Entsprechend der directionalen Seite dieser Strategie kann sich daher die Wettbewerbsfähigkeit der Preise bei Kauf und Verkauf zu einem bestimmten Zeitpunkt unterscheiden, sofern die Person, die die Market-Making-Tätigkeiten durchführt, das Ziel einer Versorgung des Marktes mit Liquidität erfüllt. In jedem Fall sollte die potenzielle Asymmetrie nicht dazu führen, dass entweder der Brief- oder der Geldkurs nicht wettbewerbsfähig ist.
48. Unter Berücksichtigung der vorstehenden Erwägungen gilt für Aktien, die nach der MiFID als liquide Aktien qualifiziert sind:
  - a. Eine regelmäßige und kontinuierliche Präsenz auf dem Markt bedeutet, dass Market-Making-Tätigkeiten entweder monatlich oder täglich während mindestens 80 % der

gesamten Handelszeit vorgenommen werden. Diese Marktpräsenz kann bei Ausnahmesituationen auf dem Markt nach der Definition in den Vorschriften des entsprechenden Handelsplatzes verringert werden. Für die im Sinne der MiFID liquiden Aktien, deren Preis ausschließlich auf Grundlage von Auktionen an einem Handelsplatz ermittelt wird, hat das Konzept einer regelmäßigen und kontinuierlichen Marktpräsenz keine vergleichbare Bedeutung wie für Aktien, die kontinuierlich gehandelt werden. In diesen Fällen sollte das Kriterium einer regelmäßigen und kontinuierlichen Präsenz mindestens anhand der für anerkannte Market-Maker/Liquiditätsgeber in den Instrumenten durch die Vorschriften des Handelsplatzes, an dem das Instrument zum Handel zugelassen ist, definierten Standards bewertet werden. Um die Ausnahmeregelung für Market-Making-Tätigkeiten für diese Instrumente in Anspruch nehmen zu können, sollte die Person wettbewerbsfähige Kauf- und Verkaufsaufträge in der Aufrufphase der Auktion stellen, so dass ihre An- und Verkaufskurse beim Abschluss der Auktion und bei der Ermittlung der Schlussnotierung für das Instrument vorliegen.

- b. Wettbewerbsfähige Preise sollten innerhalb der maximalen Spannen zwischen Geld- und Briefkurs liegen, die von den nach den Vorschriften des Handelsplatzes, an dem die Kurse für die betreffenden Instrumente gestellt werden, anerkannten Market-Makers/Liquiditätsversorger gefordert werden. In Fällen, in denen vom Handelsplatz keine Vorschriften für die maximalen Spannen zwischen Geld- und Briefkurs für anerkannte Market-Maker oder Liquiditätsgeber vorgesehen sind, kann auf die Anforderungen in den Vorschriften für anerkannte Market-Maker oder Liquiditätsgeber eines anderen Handelsplatzes, an dem das betreffende Instrument aktiv gehandelt wird, Bezug genommen werden. In Fällen, in denen diese letzte Möglichkeit nicht gegeben ist, sollte der wettbewerbsfähige Preis als Anteil an der durchschnittlich für das betreffende Instrument an dem Handelsplatz, an dem das Instrument gehandelt wird, festgestellten Spanne ermittelt werden. Für eine etwaige Asymmetrie zwischen den Geld- und Briefkursen gelten die in Absatz 47 festgelegten Bedingungen.
  - c. Die Höhe der Aufträge von Market-Makern im Auftrags- oder Quotebuch sollte nicht unter dem Wert liegen, der nach den Vorschriften des Handelsplatzes, an dem die betreffenden Aktien gehandelt werden, von anerkannten Market-Makern/Liquiditätsversorgern verlangt wird. In Fällen, in denen vom Handelsplatz keine Vorschriften für die Höhe von Aufträgen oder An- und Verkaufskursen für anerkannte Market-Maker oder Liquiditätsgeber vorgesehen sind, kann auf die Anforderungen nach den Vorschriften für anerkannte Market-Maker oder Liquiditätsgeber eines anderen Handelsplatzes, an dem das betreffende Instrument aktiv gehandelt wird, Bezug genommen werden. Ist diese letzte Möglichkeit nicht gegeben, sollte die Höhe der Aufträge oder in der Funktion eines Market-Makers gestellten Kurse anhand der durchschnittlichen Handelsgröße für das betreffende Instrument ermittelt werden.
49. Für Aktien, die nach der MiFID nicht als liquide Aktien gelten, und für Aktienderivate, die an einem Handelsplatz gehandelt werden:
- a. Die Anforderung einer regelmäßigen und kontinuierlichen Marktpräsenz sollte anhand der Standards bewertet werden, die in den Vorschriften des Handelsplatzes, an denen das Instrument zum Handel zugelassen ist, für anerkannte Market-Maker/Liquiditätsversorger für diese Instrumente festgelegt sind.

- b. Wettbewerbsfähige Preise sollten innerhalb der maximalen Spannen zwischen Geld- und Briefkurs für Market-Maker/Liquiditätsgeber gemäß den Vorschriften des Handelsplatzes liegen. Für eine etwaige Asymmetrie zwischen den Geld- und Briefkursen gelten die in Absatz 47 festgelegten Bedingungen.
- c. Die Höhe der Aufträge sollte nicht wesentlich geringer sein als der Wert, der von anerkannten Market-Makern/Liquiditätsgebern nach den Vorschriften des Handelsplatzes, an dem die betreffenden Instrumente gehandelt werden, gefordert wird.

Bei nicht liquiden Aktien, für die der vorstehend genannte Handelsplatz keine Vorschriften bezüglich eines der in b und c aufgeführten Kriterien für anerkannte Market-Maker oder Liquiditätsgeber vorsieht, kann auf die Anforderungen in den Vorschriften für anerkannte Market-Maker oder Liquiditätsgeber eines anderen Handelsplatzes, an dem das betreffende Instrument aktiv gehandelt wird, Bezug genommen werden.

Wenn diese letzte Möglichkeit nicht gegeben ist und abhängig von den betreffenden Kriterien, gilt Folgendes:

- Die wettbewerbsfähigen Preise sollten als Anteil der durchschnittlich für das betreffende Instrument an dem Handelsplatz, an dem das Instrument gehandelt wird, festgestellten Spanne ermittelt werden bzw. sollten innerhalb der vom Handelsplatz festgelegten maximalen Spannen zwischen Geld- und Briefkurs liegen.
- Die Höhe der Aufträge oder in der Funktion eines Market-Makers gestellten Kurse sollten anhand der durchschnittlichen Handelsgröße für das betreffende Instrument an dem Handelsplatz, an dem es gehandelt wird, ermittelt werden.

Bei Aktienderivaten, für die der vorstehend genannte Handelsplatz keine Vorschriften bezüglich eines der in a, b und c aufgeführten Kriterien für anerkannte Market-Maker oder Liquiditätsgeber vorsieht, kann auf die entsprechenden Anforderungen in den Vorschriften für anerkannte Market-Maker oder Liquiditätsgeber eines anderen Handelsplatzes, an dem gegebenenfalls ein vergleichbarer Derivatkontrakt aktiv gehandelt wird, Bezug genommen werden.

50. Eine Person kann nachweisen, dass sie diese Kriterien erfüllt, indem sie entweder ex-post auf historischen Handel oder ex-ante auf Handelsaktivitäten, deren Ausführung sie in der Zukunft beabsichtigt, verweist.
51. Die ESMA schlägt vor, dass die zuständigen Behörden das folgende Konzept für die Bewertung der Mitteilung über die Absicht zur Inanspruchnahme der Ausnahme zugrunde legen:
  - a. Kann eine Person nachweisen, dass sie Partei eines Programms oder Vertrags über Market-Making oder über die Bereitstellung von Liquidität mit einem Handelsplatz oder einem Emittenten ist, der die drei vorstehend genannten Kriterien erfüllt oder übertrifft, ist davon auszugehen, dass die Mitteilung von der zuständigen Behörde anzunehmen ist. Dazu sei angemerkt, dass ungeachtet der Tatsache, ob die betreffende Person Partei des Vertrages ist, sie dennoch die einschlägigen Kriterien nach Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe k zu erfüllen hat, z. B. Mitglied eines Handelsplatzes sein, als Eigenhändler auftreten muss, usw.

- b. Wenn eine Person nicht Partei eines Vertrags oder Programms entsprechend der vorstehenden Beschreibung ist, sollte sie einen Nachweis vorlegen, dass sie die vorstehend festgelegten Kriterien und die übrigen in Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe k festgelegten Anforderungen erfüllt.
52. Darüber hinaus sollte die mitteilende Person in der Lage sein, zusätzliche Informationen oder Nachweise auf Ad-hoc-Anfrage der zuständigen Behörde vorzulegen. Insbesondere:
- a. Nachweis einer vergleichbaren Höhe von Aufträgen;
  - b. Nachweis wettbewerbsfähiger Preise von Aufträgen;
  - c. Nachweise für eine regelmäßige und kontinuierliche Präsenz auf dem Markt.

**VIII.III. Grundsätze und Kriterien für die „Ausführung von Kundenaufträgen oder Aufträgen, die sich aus einem Handelsauftrag des Kunden ergeben, im Rahmen ihrer normalen Tätigkeiten“ (Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe k Ziffer ii)**

53. Zusätzlich zu den allgemeinen in Absatz 43 für das Auftreten als Eigenhändler bei der Ausführung von Kundenaufträgen oder Aufträgen, die sich aus einem Handelsauftrag des Kunden ergeben, dargelegten Grundsätzen, die erfüllt sein müssen, um als Market-Making-Tätigkeiten im Sinne der Verordnung zu gelten, muss eine Person der zuständigen Behörde nachweisen, dass sie eine Wertpapierfirma, ein Kreditinstitut, eine Rechtspersönlichkeit eines Drittlandes oder eine Firma gemäß Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe l der Richtlinie 2004/39/EG (MiFID) ist und dass das Geschäft Teil ihrer normalen Tätigkeiten ist oder sein wird.
54. Für einen Anspruch auf die Ausnahmeregelung in der Funktion als Market-Maker muss Folgendes erfüllt sein:
- a. regelmäßige Bereitstellung von Preisen für Kunden oder kontinuierliche Fähigkeit zur Bereitstellung von An- und Verkaufskursen auf Veranlassung eines Kunden; und
  - b. der Market-Maker muss grundsätzlich jederzeit bereit stehen, auf Anfrage mit dem Kunden zu handeln.
55. Dabei berücksichtigt die zuständige Behörde Fragen wie etwa
- ob und inwieweit die Person bereits häufig und systematisch mit dem betreffenden Finanzinstrument bei der Ausführung von Kundenaufträgen oder Aufträgen, die sich aus einem Handelsauftrag des Kunden ergeben, handelt. Wird die Market-Making-Tätigkeit in Instrumenten ausgeführt, die auf Ad-hoc-Basis und selten gehandelt werden, ist es entscheidend, ob der Market-Maker die gesamte Handelszeit bereit und vorbereitet ist, um den Kunden Kurse zur Verfügung zu stellen und Aufträge auszuführen, die sich aus einem Handelsauftrag eines Kunden ergeben, der berechtigterweise annimmt, dass auf seine Veranlassung ein Auftrag mit einem Instrument ausgeführt wird. Dabei muss es sich um vorab festgelegte Instrumente oder Kategorien von Instrumenten handeln, d. h. die Hauptindizes oder Instrumente eines regulierten Marktes. Die Präsentation der zugrunde liegenden Geschäftsstrategie könnte als sachdienlicher Nachweis dienen, um die Anspruchsberechtigung auf eine Ausnahme für eine einmalige Tätigkeit gemäß Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe k Ziffer ii zu belegen.



- den Umfang der Tätigkeit (für die die Ausnahme mitgeteilt wird) im Vergleich zum Eigenhandel der Person insgesamt;
- Wenn eine Person noch keinen häufigen und systematischen Handel mit dem betreffenden Finanzinstrument zur Ausführung von Kundenaufträgen oder Aufträgen, die sich aus einem Handelsauftrag des Kunden ergeben, ausführt:

ob die berechnete Erwartung besteht, dass sie dies künftig tun wird, sowie die Grundlage für diese Erwartung und die Geschäftsannahmen, durch die dies begründet wird (auch im Zusammenhang mit ihrem Handel für Kunden mit anderen Finanzinstrumenten). Auf die begründete Erwartung eines Handels mit einem bestimmten Finanzinstrument kann in einer Mitteilung an die zuständigen Behörden Bezug genommen werden.

#### **VIII.IV. Antizipative Absicherung gemäß Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe k Ziffer iii**

56. Eine Person, die in Erwartung von Kundenaufträgen oder Anfragen, deren Zustandekommen in der nahen Zukunft erwartet wird, als Eigenhändler auftritt, kann die Ausnahme für Market-Making-Tätigkeiten insoweit in Anspruch nehmen, als dass die antizipative Absicherung für die Ausführung der tatsächlichen Market-Making-Tätigkeiten erforderlich ist und nicht aus anderen Gründen, wie etwa spekulativen Gründen, vorgenommen wird. Sofern der erwartete Kundenauftrag oder die Kursanfrage nicht eingehen, sollte die durch die antizipative Absicherung kumulierte Position zügig und ordnungsgemäß (und in jedem Fall so schnell wie möglich) abgewickelt werden.
57. Der Market-Maker muss nachweisen können, dass der Handel in Erwartung einer Kundenanfrage jederzeit mit den zur Durchführung der Market-Making-Tätigkeiten vorgenommenen Transaktionen korreliert.

#### **IX. Verfahren für die Ausnahmeregelung**

58. Die Inanspruchnahme der Ausnahmeregelung nach der Verordnung beruht auf der Anforderung einer Mitteilung über die Absicht. Dabei handelt es sich nicht um ein Bewilligungs- oder Genehmigungsverfahren. Allerdings kann die benachrichtigte zuständige Behörde die Inanspruchnahme der Ausnahmeregelung zum Zeitpunkt der Mitteilung oder später untersagen, wenn ihres Erachtens die Bedingungen für die Ausnahmeregelung nicht mehr erfüllt sind.
59. Angesichts des großen geografischen Geltungsbereichs der Ausnahmeregelung für ein bestimmtes Finanzinstrument und der möglichen Auswirkungen auf die europäischen Märkte ist die einzige zuständige Behörde, die die Mitteilung für das Instrument erhält, für ihre Entscheidung, ob sie die Inanspruchnahme untersagt oder nicht, verantwortlich.
60. Außerdem liegt nach der Verordnung die Beweislast für das Verbot der Inanspruchnahme der Ausnahmeregelung bei der zuständigen Behörde, die die Mitteilung erhalten hat. Daher sollte nach Auffassung der ESMA jede Entscheidung der zuständigen Behörde, die Inanspruchnahme der Ausnahmeregelung durch eine Person abzulehnen, begründet und schriftlich ausgestellt werden.
61. In Abhängigkeit von den nationalen Gesetzen und Rechtsvorschriften kann die zuständige Behörde, die über die Absicht zur Inanspruchnahme einer Ausnahme benachrichtigt wurde, der mitteilenden Person formell antworten, dass sie keine Einwände gegen die Inanspruchnahme der Ausnahme hat, auch wenn dies nach der Verordnung nicht erforderlich ist.

62. Von entscheidender Bedeutung in diesem Zusammenhang ist daher eine harmonisierte Anwendung der Vorschriften der Verordnung in Bezug auf a) die Mitteilung über die Absicht zur Inanspruchnahme der Ausnahme, b) ihren Inhalt, c) das Konzept für die Verarbeitung von bei den betreffenden zuständigen Behörden eingegangenen Mitteilungen und d) das Konzept für die Bewertung der Bedingungen der Ausnahme, die zu der Entscheidung einer zuständigen Behörden, die Inanspruchnahme der Ausnahme zu untersagen, führen kann, einschließlich der Kriterien für die Prüfung, ob dies zum Zeitpunkt der ersten Mitteilung oder später erfolgt.

### **Mitteilung über die Absicht**

63. Das gemeinsame Konzept für die in der Mitteilung über die Absicht zur Inanspruchnahme der Ausnahme verlangten Angaben sollte ausgewogen sein, so dass gewährleistet wird, dass den zuständigen Behörden ausreichende Informationen übermittelt werden. Diese Informationen sollten es ihnen ermöglichen, ein effizientes Bewertungsverfahren für die Mitteilungen einzuführen, und gleichzeitig vermeiden, unverhältnismäßige Mitteilungspflichten für Personen aufzuerlegen, die die Inanspruchnahme der Ausnahme beabsichtigen.
64. Die Mitteilung ist der betreffenden zuständigen Behörde in elektronischer Form gemäß dem in Anhang I und II bereitgestellten Muster in den von der zuständigen Behörde im betreffenden Mitgliedstaat akzeptierten Sprache(n) vorzulegen und schriftlich zu bestätigen, wenn dies nach dem Rechts- und Regulierungsrahmen des betreffenden Mitgliedstaates erforderlich ist. Sofern zusätzliche Begleitunterlagen bereitgestellt werden, können diese in einer in der internationalen Finanzwelt gebräuchlichen Sprache vorgelegt werden.
65. Je nach Art der Ausnahme (zugelassener Primärhändler oder Market-Making-Tätigkeiten) sollte die mitteilende Person die folgenden Informationen bereitstellen:
- a. Für zugelassene Primärhändler:
    - i. Angaben zur mitteilenden Partei;
    - ii. Angaben zur Kontaktperson der mitteilenden Partei;
    - iii. Kopie der von einem öffentlichen Emittenten oder einer in seinem Namen handelnden Person unterzeichneten Vereinbarung/Anerkennung.
  - b. Für Market-Making-Tätigkeiten:
    - iv. Angaben zur mitteilenden Partei;
    - v. Angaben zur Kontaktperson der mitteilenden Partei;
    - vi. Status der mitteilenden Partei:
      - 1. Kreditinstitut;
      - 2. Wertpapierfirma;
      - 3. Rechtspersönlichkeit eines Drittlandes oder

4. Firma gemäß Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe l der Richtlinie 2004/39/EG.
  - vii. Markt, an dem die mitteilende Person ein Mitglied ist;
  - viii. Beschreibung der Tätigkeiten unter Angabe der besonderen Funktion nach Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe k der Verordnung:
    1. Funktion nach Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe k Ziffer i;
    2. Funktion nach Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe k Ziffer ii und Art der Kundendienstleistungen:
      - a. Ausführung von Kundenaufträgen;
      - b. Ausführung von Aufträgen, die sich aus einem Handelsauftrag des Kunden ergeben.
  - ix. für jede Funktion das Finanzinstrument/die Finanzinstrumente, für die die Absicht zur Inanspruchnahme der Ausnahme mitgeteilt wird: Dies kann in Form einer Aufstellung der einzelnen Finanzinstrumente oder einer klaren Spezifikation der betreffenden Instrumente (z. B. FTSE 100 an einem bestimmten Datum) erfolgen, sofern dies zu einer geschlossenen Liste von spezifischen Instrumenten führt und es der benachrichtigten zuständigen Behörde ermöglicht, alle einzelnen Instrumente, für die die Ausnahme gemeldet wird, eindeutig zu ermitteln;
  - x. bei einer bestehenden vertraglichen Vereinbarung über die Erbringung von Market-Making-Dienstleistungen: eine Beschreibung der Hauptaufgaben und –tätigkeiten im Rahmen des Vertrags oder eine Kopie des Vertrages;
  - xi. wenn die Market-Making-Tätigkeiten in den in Absatz 30 genannten Instrumenten ausgeführt werden, z. B. börsengehandelte Fonds, notierte Derivate, usw.: die entsprechende Kategorie der Finanzinstrumente nach Teil 1 und 2 von Anhang I der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 918/2012;
  - xii. wenn keine frühere Market-Making-Tätigkeit in einem bestimmten Finanzinstrument nachgewiesen werden kann (z. B. Aktienemissionen (IPO), Absicht zur Aufnahme eines neuen Market-Making-Geschäfts mit einem neuen Finanzinstrument, usw.):
    1. für Market-Making-Tätigkeiten in der Funktion nach Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe k Ziffer i: Angabe des erwarteten täglichen Volumens der Market-Making-Tätigkeiten in einem Finanzinstrument;
    2. für Market-Making-Tätigkeiten in der Funktion nach Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe k Ziffer ii: Angabe des erwarteten wöchentlichen Volumens der Market-Making-Tätigkeiten in einem Finanzinstrument.
66. Für die Ausnahme für zugelassene Primärhändler und Market-Making-Tätigkeiten ist der Status der mitteilenden Partei (Wertpapierfirma, Kreditinstitut, Marktmitglied) eine Bedingung, die eindeutig

bewertet und anhand der von der mitteilenden Partei vorgelegten Nachweise abgeglichen werden sollte.

67. Es sei angemerkt, dass eine solche Bewertung für Rechtspersönlichkeiten in Drittländern komplexer sein kann: Neben der Sicherstellung, dass der Drittlandmarkt des Antragstellers für gleichwertig erklärt wurde, kann eine Zusammenarbeit und ein Austausch von Informationen mit den Aufsichtsbehörden des Drittlandes erforderlich sein, für die die Bestimmungen in Artikel 38 der Verordnung gelten.

### **Überwachung der Bedingungen für die Ausnahme**

68. Gemäß Artikel 17 Absatz 9 und Absatz 10 benachrichtigt eine Person, die eine Mitteilung gemäß Artikel 17 Absätze 5 oder 6 vorgelegt hat, die betreffende zuständige Behörde so bald wie möglich über jegliche Änderungen mit möglichen Auswirkungen auf das Recht zur Inanspruchnahme der Ausnahme. Unter Berücksichtigung der mitgeteilten Änderungen sollte die zuständige Behörde innerhalb von zwei Wochen bewerten, ob für die betreffenden Tätigkeiten noch Anspruch auf die Ausnahme besteht.
69. Im Rahmen der allgemeinen Aufsichtskonzepte und -praktiken können die zuständigen Behörden auf eigene Initiative thematische Prüfungen durchführen, um zu einem gegebenen Zeitpunkt zu ermitteln, ob die Tätigkeiten der natürlichen oder juristischen Person die Bedingungen für eine Ausnahme erfüllen.

### **Besondere Situation bei außerordentlichen Maßnahmen**

70. Wenn eine zuständige Behörde in Ausnahmesituationen eine vorübergehende Maßnahme unter Ausübung ihrer Befugnisse nach Kapitel V Abschnitt 1 der Verordnung erlässt, die über die reguläre Regelung hinausgeht, kann sie beschließen, Market-Making-Tätigkeiten oder Tätigkeiten im Rahmen des Eigenhandels von den Maßnahmen zu befreien. Dies liegt im Ermessensspielraum der Behörde, die die Maßnahme einführt. Insbesondere kann die zuständige Behörde einen gewissen Ermessensspielraum bei der Gewährung einer solchen Ausnahme ausüben. Unbeschadet weiterer Ausnahmen, die die zuständige Behörde festlegen kann, sollte eine Ausnahme für Market-Making-Tätigkeiten entsprechend der Definition in der Verordnung verstanden werden.

### **Zusammenarbeit zwischen den zuständigen Behörden**

71. Nach den Bestimmungen der Verordnung wird die Ausnahme der mitteilenden Person von der betreffenden zuständigen Behörde und bei einer Rechtspersönlichkeit eines Drittlandes von der zuständigen Behörde des Handelsplatzes, an dem sie hauptsächlich tätig ist, gewährt und muss in der gesamten Union akzeptiert werden.
72. Allerdings ist es möglich, dass die lokale Behörde des Marktes (die Behörde des Aufnahmemitgliedstaates für die mitteilende Person) für bestimmte Finanzinstrumente umfassendere Informationen einholen kann, um die tatsächlichen Market-Making-Tätigkeiten zu überprüfen, für die der Person eine Ausnahme gewährt wird. Insbesondere kann die Behörde des Aufnahmemitgliedstaates im Rahmen ihrer laufenden Aufsichtsfunktion für die Handelsaktivitäten am lokalen Markt auf Nachweise einer mutmaßlichen Nichterfüllung der Bedingungen für die Ausnahme für Market-Making-Tätigkeiten durch eine bestimmte Person stoßen. In diesem Fall

übermittelt die Behörde des Aufnahmemitgliedstaates die sachdienlichen Nachweise an die Behörde des Herkunftsmitgliedstaats.

73. Die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaates sollte nach Prüfung und Analyse der übermittelten Informationen die Zusammenarbeit gemäß den Artikeln 35 und 37 der Verordnung fortsetzen.
74. Meinungsverschiedenheiten zwischen den zuständigen Behörden sind nach den Bestimmungen in Artikel 19 der ESMA-Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 beizulegen.

## **X. Übergangsmaßnahmen**

75. Gemäß Artikel 17 Absatz 14 der Verordnung kann eine Mitteilung an die zuständige Behörde jederzeit bis 60 Tage vor dem 1. November 2012 erfolgen. Dennoch sollten Mitteilungen, die vor dem Inkrafttreten der Leitlinien vorgenommen wurden und nicht mit den in diesen festgelegten Anforderungen übereinstimmen, überprüft und anhand der Bestimmungen der Leitlinien innerhalb von sechs Monaten nach Herausgabe der Leitlinien bewertet werden.
76. Dazu sei angemerkt, dass die Verordnung keine Besitzstandsklausel für Ausnahmen für Market-Making enthält, die vor ihrer Herausgabe gewährt wurden. Deshalb sollten Personen, deren Tätigkeiten vor dem Zeitpunkt des Inkrafttretens der Verordnung von nationalen Leerverkaufsregelungen befreit wurden, die betreffenden zuständigen Behörden schriftlich über ihre Absicht zur Inanspruchnahme der Ausnahme nach Artikel 17 Absatz 1 der Verordnung benachrichtigen.

## Anhang I

### Mitteilung über die Absicht zur Inanspruchnahme der Ausnahme nach Artikel 17 Absatz 3 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. März 2012 über Leerverkäufe und bestimmte Aspekte von Credit Default Swaps

|          |  |  |
|----------|--|--|
| <b>1</b> | <b>Angaben zur MITTEILENDEN PARTEI</b>   |  |
| a)       | Vorname<br>NACHNAME<br>Vollständiger Name des Unternehmens   |  |
| b)       | BIC-Code<br>(falls vorhanden)  |  |
| c)       | Land   |  |
| d)       | Anschrift  |  |
| <b>2</b> | <b>Kontaktperson</b>   |  |
| a)       | Vorname<br>Nachname  |  |
| b)       | Telefonnummer  |  |
| c)       | Telefaxnummer  |  |
| d)       | E-Mail-Adresse   |  |
| <b>3</b> | <b>Finanzinstrument</b>  |  |
|          | Beschreibung des öffentlichen Emittenten des Finanzinstruments<br>(Bereitstellung von Informationen in einem speziellen Spreadsheet, in dem der öffentliche Emittent/die öffentlichen Emittenten im CSV-Format aufgelistet werden) |  |

Datum und Unterschrift \_\_\_\_\_

#### WICHTIGER HINWEIS:

Dieses Mitteilungsformular ist nur gültig, wenn es zusammen mit einer Kopie des von einem öffentlichen Emittenten oder einer in seinem Namen handelnden Person unterzeichneten Vertrags/Anerkennung vorgelegt wird.

## Anhang II

### Mitteilung über die Absicht zur Inanspruchnahme der Ausnahme nach Artikel 17 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. März 2012 über Leerverkäufe und bestimmte Aspekte von Credit Default Swaps

|          |  |  |
|----------|--|--|
| <b>1</b> | <b>Angaben zur MITTEILENDEN PARTEI</b>                     |  |
| a)       | Vorname<br>NACHNAME<br>Vollständiger Name des Unternehmens |  |
| b)       | BIC-Code<br>(falls vorhanden)                              |  |
| c)       | Land   |  |
| d)       | Anschrift  |  |
| <b>2</b> | <b>Kontaktperson</b>                                       |  |
| a)       | Vorname<br>Nachname  |  |
| b)       | Telefonnummer  |  |
| c)       | Telefaxnummer  |  |
| d)       | E-Mail-Adresse   |  |

|          |   |  |
|----------|---|--|
| <b>3</b> | <b>Angaben zum Market-Making</b>  |  |
| a)       | STATUS<br>(der mitteilenden Partei (Kreditinstitut, Wertpapierfirma, Rechtspersönlichkeit eines Drittlandes oder Firma gemäß Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe l der Richtlinie 2004/39/EG)) |  |
| b)       | MARKTMITGLIEDSCHAFT<br>(Handelsplatz/Handelsplätze, an dem/denen eine Mitgliedschaft besteht)   |  |
| c)       | GENAUE BESCHREIBUNG DER TÄTIGKEITEN GEMÄSS ARTIKEL 2 ABSATZ 1 BUCHSTABE k oder ANGABE DER ERWARTETEN TÄTIGKEITEN GEMÄSS ARTIKEL 2 ABSATZ 1 BUCHSTABE k                                  |  |
| d)       | FINANZINSTRUMENT(E)<br>(Bereitstellung von Informationen in einem speziellen Spreadsheet im CSV-Format)   |  |
|          | i) INSTRUMENT<br>(Aktie, öffentlicher Emittent des Finanzinstruments, Credit Default Swaps)   |  |
|          | ii) KATEGORIE DES INSTRUMENTS, in dem Market-Making-Tätigkeiten durchgeführt werden, nur wenn sich diese von i) unterscheidet<br>(durch Angabe des Finanzinstruments/Basisinstruments)  |  |



|    |  |  |
|----|--|--|
| e) | BESCHREIBUNG DER VERTRAGLICHEN<br>VEREINBARUNG<br>(Hauptaufgaben und -tätigkeiten) |  |
|----|--|--|

Datum und Unterschrift \_\_\_\_\_



### Anhang III

**Format des Spreadsheet (CSV-Datei), das zusammen mit den Formularen für die Mitteilung über die Absicht zur Inanspruchnahme der Ausnahme nach Artikel 17 Absatz 1 und Absatz 3 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. März 2012 über Leerverkäufe und bestimmte Aspekte von Credit Default Swaps zu verwenden ist**

**Name der unterrichteten zuständigen Behörde:**

**Name der mitteilenden Person:**

**ID-Code\* (z. B. BIC):**

\* bitte spezifizieren, welcher Code angegeben wird, sofern es sich nicht um den BIC-Code handelt

#### Für Aktien

| Nr. | ISIN | Name des Emittenten | Marktmitgliedschaft<br>(Artikel 17 Absatz 1) |
|-----|------|---------------------|--|
| 1   |      |                     |  |
| 2   |      |                     |  |
| 3   |      |                     |  |
| 4   |      |                     |  |
| ... |      |                     |  |

**Für öffentliche Schuldtitel**

| Nr. | Name des öffentlichen Emittenten | Marktmitgliedschaft (Artikel 17 Absatz 1) |
|-----|----------------------------------|---|
| 1   |                                  |   |
| 2   |                                  |   |
| 3   |                                  |   |
| 4   |                                  |   |
| ... |                                  |   |

**Für Credit Default Swaps auf öffentliche Schuldtitel**

| Nr. | Name des öffentlichen Emittenten | Marktmitgliedschaft (Artikel 17 Absatz 1) |
|-----|----------------------------------|---|
| 1   |                                  |   |
| 2   |                                  |   |
| 3   |                                  |   |
| 4   |                                  |   |
| ... |                                  |   |

**Für andere Instrumente als Aktien, öffentliche Schuldtitel und Credit Default Swaps auf öffentliche Schuldtitel, die in Short- oder Long-Positionen eingerechnet werden**

| Nr. | Kategorie (Teil 1 und 2 von Anhang I der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 918/2012) | Basisinstrument |  |
|-----|--|-----------------|--|
| 1   |  |                 |  |
| 2   |  |                 |  |



|     |  |  |  |
|-----|--|--|--|
|     |  |  |  |
| 4   |  |  |  |
| ... |  |  |  |