

BERICHT UND ANTRAG
DER REGIERUNG
AN DEN
LANDTAG DES FÜRSTENTUMS LIECHTENSTEIN
BETREFFEND
DIE ABÄNDERUNG DES EWR-ZENTRALVERWAHRER-
DURCHFÜHRUNGSGESETZES (EWR-ZVDG) UND
DES EWR-LEERVERKAUFSVERORDNUNG-
DURCHFÜHRUNGSGESETZES (EWR-LVDG)

<i>Behandlung im Landtag</i>	
	<i>Datum</i>
1. Lesung	
2. Lesung	
Schlussabstimmung	

Nr. 71/2026

INHALTSVERZEICHNIS

	Seite
Zusammenfassung	5
Zuständiges Ministerium.....	6
Betroffene Stelle	6
I. BERICHT DER REGIERUNG	7
1. Ausgangslage	7
1.1 Allgemeines	7
1.2 CSDR	10
1.2.1 Abwicklungsdisziplin	11
1.2.2 Zulassung eines Zentralverwahrers – Genehmigung der Auslagerung einer Kerndienstleistung – Vermögenssicherung im Falle eines Entzugs der Zulassung.....	17
1.2.3 Aufsichtsrechtliche Überprüfung und Bewertung von Zentralverwahrern – Sanierungs- und Abwicklungspläne ...	18
1.2.4 Grenzüberschreitende Dienstleistungen im EWR	21
1.2.5 Dienstleistungen durch Zentralverwahrer mit Sitz in einem Drittstaat	26
1.2.6 Anforderungen an Zentralverwahrer.....	29
1.2.7 Anforderungen an Zentralverwahrer-Dienstleistungen	30
1.2.8 Aufsichtsrechtliche Anforderungen – Eigenkapital und aufgeschobener Netto-Zahlungsausgleich	31
1.2.9 Zugang der Emittenten zu Zentralverwahrern – Zentralverwahrer-Verbindungen	32
1.2.10 Erbringung bankartiger Nebendienstleistungen.....	34
1.2.11 Übergangsbestimmungen.....	40
1.2.12 Inkrafttreten.....	40
1.3 Zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 236/2012	41
1.4 Verordnung (EU) 2025/2075 zur weiteren Abänderung der CSDR in Bezug auf die Verkürzung des Abwicklungszyklus im EWR	42
2. Begründung der Vorlage.....	45
3. Schwerpunkte der Vorlage	47
4. Vernehmlassung	48

4.1	Allgemeines	48
4.2	Ergebnisse der Vernehmlassung	50
5.	Erläuterungen zu den einzelnen Bestimmungen unter Berücksichtigung der Vernehmlassung	55
5.1	Abänderung des EWR-Zentralverwahrer-Durchführungsgesetzes....	55
5.2	Abänderung des EWR-Leerverkaufsverordnung-Durchführungsgesetzes.....	59
6.	Verfassungsmässigkeit / Rechtliches.....	60
7.	Auswirkungen auf Verwaltungstätigkeit und Ressourceneinsatz	60
7.1	Neue und veränderte Kernaufgaben	60
7.2	Personelle, finanzielle, organisatorische und räumliche Auswirkungen.....	60
7.3	Betroffene UNO-Nachhaltigkeitsziele und Auswirkungen auf deren Umsetzung	60
7.4	Evaluation.....	61
II.	ANTRAG DER REGIERUNG	61
III.	REGIERUNGSVORLAGEN	63
1.1	Gesetz über die Abänderung des EWR-Zentralverwahrer-Durchführungsgesetzes.....	63
1.2	Gesetz über die Abänderung des EWR-Leerverkaufsverordnung-Durchführungsgesetzes.....	71

Beilage:

- Verordnung (EU) 2023/2845 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Dezember 2023 zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 im Hinblick auf die Abwicklungsdisziplin, die grenzüberschreitende Erbringung von Dienstleistungen, die aufsichtliche Zusammenarbeit, die Erbringung bankartiger Nebendienstleistungen und Anforderungen an Zentralverwahrer in Drittländern und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 (ABl. L 2023/2845 vom 27.12.2023)

ZUSAMMENFASSUNG

Der europäische Gesetzgeber hat am 13. Dezember 2023 die Verordnung (EU) 2023/2845 des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 im Hinblick auf die Abwicklungsdisziplin, die grenzüberschreitende Erbringung von Dienstleistungen, die aufsichtliche Zusammenarbeit, die Erbringung bankartiger Nebendienstleistungen und Anforderungen an Zentralverwahrer in Drittländern und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 (im Folgenden "CSDR-Refit" genannt) erlassen, welche in der Europäischen Union mit Ausnahme einiger Bestimmungen¹ am 16. Januar 2024 in Kraft getreten ist. In Liechtenstein findet sie unmittelbare Anwendung nach rechtskräftiger Übernahme in das EWR-Abkommen. Durch die Änderungen der Verordnungen (EU) Nr. 909/2014 und (EU) Nr. 236/2012 bedarf es der Anpassung der jeweiligen Strafbestimmungen im EWR-Zentralverwahrer-Durchführungsgesetz² und im EWR-Leerverkaufsverordnung-Durchführungsgesetz³, die durch die gegenständlichen Vorlagen erfolgen soll. In Liechtenstein ist derzeit kein Zentralverwahrer im Sinne der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 (CSDR) zugelassen. Dennoch hat die CSDR Bedeutung, da liechtensteinische Finanzinstitute zentrale Verwahrdienstleistungen von Zentralverwahrern mit Sitz im Ausland in Anspruch nehmen und somit die Vorschriften der CSDR mittelbar auf den liechtensteinischen Finanzmarkt einwirken.

Die CSDR-Refit dient in erster Linie der Anpassung der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 im Hinblick auf die im Rahmen einer durchgeführten Überprüfung ihrer Funktionsweise von der EU-Kommission festgestellten Defizite und auf die technologischen Entwicklungen auf den Finanzmärkten, insbesondere bei den Nachhandelsinfrastrukturen. Sie soll zur Effizienzsteigerung durch Vermeidung von Verwaltungsaufwand und Kosten beitragen sowie die Erbringung grenzüberschreitender Abwicklungen durch Zentralverwahrer ausbauen, wozu auch verschiedene

¹ Die folgenden Nummern in Art. 1 gelten in der EU seit dem 17. Januar 2026:

- a) Nummer 3 in Bezug auf Art. 7 Abs. 3 Bst. a und b der Verordnung (EU) Nr. 909/2014;
- b) Nummer 13 Bst. a;
- c) Nummer 22 in Bezug auf Art. 47a Abs. 1 und 2 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014;
- d) Nummer 25 Bst. e;
- e) Nummer 27 Bst. a.

Art. 1 Nummer 33 Bst. a und b gelten in der EU seit dem 1. Mai 2024.

² EWR-Zentralverwahrer-Durchführungsgesetz (EWR-ZVDG) vom 10. November 2017, LGBl. 2017 Nr. 426.

³ EWR-Leerverkaufsverordnung-Durchführungsgesetz (EWR-LVDG) vom 2. März 2016, LGBl. 2016 Nr. 147.

Erleichterungen bei der Erbringung von bankartigen Nebendienstleistungen beitragen. An die Zentralverwahrer sowie deren Dienstleistungen werden zusätzliche aufsichtsrechtliche Anforderungen gestellt, um deren Widerstandsfähigkeit insbesondere in Stresssituationen zu stärken und Lücken im Bereich Krisenvorsorge und Abwicklungsplanung zu schliessen. Auch erweiterte Informationspflichten der Zentralverwahrer sollen zur Stärkung der Aufsicht durch die zuständigen Behörden beitragen.

Die Änderung der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 bezweckt allein die Wiederaufnahme des Art. 15 zum Eindeckungsverfahren für zentrale Gegenparteien, die bei der Einführung der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 vom EU-Gesetzgeber versehentlich aufgehoben wurde.

Die Verordnung (EU) 2023/2845 befindet sich derzeit in der Übernahme in das EWR-Abkommen. Das Inkrafttreten des entsprechenden EWR-Übernahmebeschlusses ist derzeit noch nicht absehbar.

ZUSTÄNDIGES MINISTERIUM

Ministerium für Präsidiales und Finanzen

BETROFFENE STELLE

Finanzmarktaufsicht Liechtenstein (FMA)

Vaduz, 2. Juni 2026

LNR 2026-703

P

Sehr geehrter Herr Landtagspräsident,
Sehr geehrte Frauen und Herren Abgeordnete

Die Regierung gestattet sich, dem Hohen Landtag nachstehenden Bericht und Antrag betreffend die Abänderung des EWR-Zentralverwahrer-Durchführungsgesetzes (EWR-ZVDG) und des EWR-Leerverkaufsverordnung-Durchführungsgesetzes (EWR-LVDG) zu unterbreiten.

I. BERICHT DER REGIERUNG

1. AUSGANGSLAGE

1.1 Allgemeines

Mit der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 (Central Securities Depositories Regulation; CSDR)⁴ wurden erstmalig einheitliche Anforderungen an die Lieferung und Abrechnung von Finanzinstrumenten im EWR sowie an die Organisation und den Betrieb von Zentralverwahrern zwecks Förderung einer sicheren, effizienten und

⁴ Verordnung Nr. 909/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Juli 2014 zur Verbesserung der Wertpapierlieferungen und -abrechnungen in der Europäischen Union und über Zentralverwahrer sowie zur Änderung der Richtlinien 98/26/EG und 2014/65/EU und der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 (ABl. L 257 vom 28.8.2014, S. 1).

reibungslosen Lieferung und Abrechnung von Finanzinstrumenten erlassen. Die Harmonisierung richtete sich gegen die bestehende Zersplitterung der Abwicklungsmärkte im EWR entlang nationaler Grenzen und die damit verbundenen erhöhten Kosten bei der grenzüberschreitenden Abwicklung.

Die EU-Kommission führte aufgrund des in der CSDR verankerten Überprüfungsprozesses⁵ eine gezielte Konsultation zur Funktionsweise der CSDR von Dezember 2020 bis Februar 2021 durch. Am 1. Juli 2021 legte die EU-Kommission dem Europäischen Parlament und dem Rat einen Bericht⁶ vor, der zum Ergebnis kommt, dass die CSDR ihre Kernziele – die Steigerung der Abwicklungseffizienz sowie die Stärkung der operativen Stabilität der Zentralverwahrer – weitgehend erreicht hat. Der Bericht weist jedoch auch Bereiche aus, in denen Verbesserungspotential festgestellt wurde, um die Ziele der CSDR mit grösserer Verhältnismässigkeit, Wirksamkeit und Effizienz zu verwirklichen.

Dem festgestellten Anpassungsbedarf des bestehenden Regulierungsrahmens wird in der Verordnung (EU) 2023/2845 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Dezember 2023 zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 im Hinblick auf die Abwicklungsdisziplin, die grenzüberschreitende Erbringung von Dienstleistungen, die aufsichtliche Zusammenarbeit, die Erbringung bankartiger Nebendienstleistungen und Anforderungen an Zentralverwahrer in Drittländern und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 236/2012⁷ (im Folgenden "CSDR-Refit"

⁵ Art. 75 CSDR.

⁶ Bericht der Kommission an das Europäische Parlament und den Rat nach Art. 75 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Juli 2014 zur Verbesserung der Wertpapierlieferungen und -abrechnungen in der Europäischen Union und über Zentralverwahrer sowie zur Änderung der Richtlinien 98/26/EG und 2014/65/EU und der Verordnung (EU) Nr. 236/2012, COM (2021) 348 final.

⁷ Verordnung (EU) 2023/2845 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Dezember 2023 zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 im Hinblick auf die Abwicklungsdisziplin, die grenzüberschreitende Erbringung von Dienstleistungen, die aufsichtliche Zusammenarbeit, die Erbringung bankartiger Nebendienstleistungen und Anforderungen an Zentralverwahrer in Drittländern und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 (ABl. L 2023/2845 vom 27.12.2023).

genannt) Rechnung getragen. Die CSDR-Refit ist in der Europäischen Union (EU) am 16. Januar 2024 in Kraft getreten und gilt seither unmittelbar in allen Mitgliedstaaten; einzelne Bestimmungen greifen jedoch erst ab dem 17. Januar 2026.

In Liechtenstein tritt die CSDR-Refit nach deren Übernahme in das EWR-Abkommen in Kraft und wird, soweit sie nicht in den gegenständlichen Gesetzesvorlagen durchgeführt wird, unmittelbar anwendbar. Es liegt ein zwischen den EWR/EFTA-Staaten, Liechtenstein, Island und Norwegen abgestimmter Entwurf eines EWR-Übernahmebeschlusses vor, welcher derzeit von der EU-Kommission geprüft wird. Eine Unterzeichnung des Beschlusses durch den Gemeinsamen EWR-Ausschuss ist derzeit noch nicht absehbar. Unabhängig von der gegenständlichen Durchführung der CSDR-Refit im liechtensteinischen Recht wird der Beschluss des Gemeinsamen EWR-Ausschusses im Rahmen eines entsprechenden Berichts und Antrags nach Art. 103 EWR-Abkommen dem Landtag zur Zustimmung gemäss Art. 8 Abs. 2 der Verfassung des Fürstentums Liechtenstein (LV) unterbreitet werden.

Die Ziele der CSDR-Refit lassen sich wie folgt zusammenfassen:

- Ausbau der Erbringung grenzüberschreitender Abwicklungen durch Zentralverwahrer;
- Senkung des Verwaltungsaufwands und der Erfüllungskosten;
- Gewährleistung, dass die zuständigen Behörden über ausreichende Informationen zur Risikoüberwachung verfügen;
- Überarbeitung insbesondere der Delegierten Verordnung (EU) 2018/1229⁸ zur Abwicklungsdisziplin.

⁸ Delegierte Verordnung (EU) 2018/1229 der Kommission vom 25. Mai 2018 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates durch technische Regulierungsstandards zur Abwicklungsdisziplin (ABl. L 230 vom 13.9.2018, S. 1).

Die Bestimmungen der CSDR entfalten derzeit auf dem liechtensteinischen Finanzmarkt nur eingeschränkte praktische Relevanz, da bislang kein Zentralverwahrer im Sinne der CSDR in Liechtenstein zugelassen ist und daher zentrale Verwahrdienstleistungen aus dem Ausland erbracht werden. Infolgedessen finden zentrale Regelungsbereiche der CSDR – insbesondere jene zur Zulassung, Beaufsichtigung und Überwachung von Zentralverwahrern – im liechtensteinischen Kontext derzeit keine unmittelbare Anwendung. Dennoch besitzt die CSDR für den liechtensteinischen Finanzmarkt praktische Relevanz, da heimische Marktteilnehmer Zentralverwahrdienstleistungen von CSDs in anderen EWR-Mitgliedstaaten oder in Drittstaaten wie der Schweiz in Anspruch nehmen – und dies auch ohne einen inländischen Zentralverwahrer.

Die wesentlichen Änderungen der CSDR und der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 durch die CSDR-Refit werden im Folgenden beschrieben.

1.2 CSDR

Die CSDR-Refit zielt im Einklang mit dem "Refit-Programm" der EU-Kommission zur Gewährleistung von Effizienz und Leistungsfähigkeit der Rechtssetzung auf eine Vereinfachung der regulatorischen Anforderungen ab, um den in der Praxis festgestellten Verwaltungsaufwand zu reduzieren und dadurch die Kapitalmarktunion als Instrument zur Förderung von Investitionen, Wachstum und Beschäftigung weiter zu stärken⁹. Konkret wird eine Anpassung an die geänderten Rahmenbedingungen auf den Finanzmärkten sowie an die zugrunde liegenden technologischen Entwicklungen vollzogen. Zudem werden die im Zuge der praktischen Anwendung der CSDR festgestellten Regelungslücken, Auslegungsfragen und Umsetzungsprobleme beseitigt. Effiziente und widerstandsfähige

⁹ Vgl. ErwGr. Nr. 2 CSDR-Refit.

Nachhandelsstrukturen sind wichtige Bausteine einer gut funktionierenden Kapitalmarktunion und verstärken die Anstrengungen zur Förderung von Investitionen.

1.2.1 Abwicklungsdisziplin

Eines der Schlüsselemente des CSDR-Regimes sind die Vorschriften zur Abwicklungsdisziplin, die darauf abzielen, Marktteilnehmer bei der Vermeidung von Abwicklungsfehlern zu unterstützen. Im Zentrum stehen zwei zentrale Komponenten: Zum einen die präventiven Massnahmen zur Vermeidung von Abwicklungsversäumnissen (Art. 6 CSDR), zum anderen die reaktiven Massnahmen bei bereits eingetretenen Fehlern (Art. 7 CSDR). Letztere gliedern sich in drei wesentliche Elemente: Meldepflichten, Geldbussen und obligatorische Eindeckungen. Die Vorschriften für die Abwicklungsdisziplin nach der CSDR werden durch die Delegierte Verordnung (EU) 2018/1229 konkretisiert. Obgleich die operativen Einzelheiten des Eindeckungsvorgangs in der Delegierten Verordnung (EU) 2018/1229 bereits geregelt sind, wurde deren Anwendung durch die Delegierte Verordnung (EU) 2022/1930¹⁰ auf den 2. November 2025 verschoben, da erkannt wurde, dass das Wirksamwerden der Vorschriften zur obligatorischen Eindeckung negative Auswirkungen auf die Marktliquidität und Funktionsfähigkeit der Kapitalmärkte haben könnte.

Davon abgesehen haben die bisherigen Erfahrungen mit der Anwendung der Massnahmen für die Abwicklungsdisziplin gezeigt, dass der Anwendungsbereich der Geldbussen und des Vorgangs der obligatorischen Eindeckung zu präzisieren ist, insbesondere hinsichtlich der Anforderungen an beide Massnahmen, welche

¹⁰ Delegierte Verordnung (EU) 2022/1930 der Kommission vom 6. Juli 2022 zur Änderung der in der Delegierten Verordnung (EU) 2018/1229 festgelegten technischen Regulierungsstandards im Hinblick auf den Geltungsbeginn der Eindeckungsregelung (ABl. L 266 vom 13.10.2022, S. 13-15).

nunmehr mit der CSDR-Refit im abgeänderten Art. 7 und im neuen Art. 7a CSDR festgelegt werden. Die eigenständige Regelung des Sanktionsmechanismus, der Geldbussen umfasst, und des obligatorischen Eindeckungsvorgangs in eigenen Artikeln dient der Klarheit und Rechtssicherheit.

In Bezug auf die Geldbussen nach dem neu strukturierten Art. 7 CSDR hat die tägliche Berechnung nach Abs. 2 UAbs. 3 so lange zu erfolgen, bis das Geschäft abgewickelt oder bilateral storniert worden ist, und zwar unabhängig vom Ende des Eindeckungszeitraums. Soweit einer zentralen Gegenpartei daraus Verluste entstehen, kann diese in ihren Regeln einen Deckungsmechanismus nach Abs. 4 festlegen. Zudem werden die Ausnahmen vom Sanktionsmechanismus zentral und übersichtlich in Abs. 3 geregelt, wobei insbesondere klargestellt wird, dass er für gescheiterte Abwicklungen, deren Ursache nicht den Teilnehmern des Geschäfts anzulasten ist und Transaktionen, die nicht als Handel gelten, nicht anwendbar ist. Nach Art. 7 Abs. 9 CSDR¹¹ hat die EU-Kommission in einer Delegierten Verordnung ergänzend zur CSDR festzulegen, welche Ursachen für fehlgeschlagene Abwicklungen vorliegen können, sofern diese nicht den Teilnehmern der Transaktionen anzulasten sind, sowie unter welchen Umständen Vorhaben nicht als Handelsgeschäfte gelten. Zu diesem Zweck hat die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) am 26.06.2025 einen Abschlussbericht erstellt (siehe dazu ESMA74-2119945925-2208 vom 26.6.2025)¹².

Die Parameter für die Berechnung abschreckender und angemessener Geldbussen werden von der EU-Kommission unter Beachtung der Art des Vermögenswertes, der Liquidität des Finanzinstruments, der Art des Geschäfts und der Dauer der gescheiterten Abwicklung in einem Delegierten Rechtsakt näher festgelegt (Art. 7

¹¹ Der Delegierte Rechtsakt nach Art. 7 Abs. 9 CSDR ist zum Stand 18.05.2026 noch nicht erlassen. Die nachfolgende Beschreibung erfolgt auf Basis der CSDR-Refit und der verfügbaren Entwurfsunterlagen.

¹² [ESMA74_1_1.PDF](#).

Abs. 5 UAbs. 1 Bst. a bis d CSDR¹³). Dabei ist auch der Umfang der gescheiterten Abwicklungen nach Art des Finanzinstruments und die möglichen Auswirkungen niedriger oder negativer Zinssätze auf die Anreize für Gegenparteien und auf die gescheiterte Abwicklung zu berücksichtigen. Die Parameter sind regelmässig, mindestens alle vier Jahre, von der EU-Kommission zu überprüfen und die Angemessenheit der Geldbussen ist neu zu bewerten (Art. 7 Abs. 5 UAbs. 3 CSDR). Es geht darum, dass das Niveau gescheiterter Abwicklungen im EWR angesichts der Auswirkungen auf die Finanzstabilität des EWR als annehmbar betrachtet werden kann.

Im Hinblick auf die Einzelheiten des Überwachungssystems gescheiterter Abwicklungen und der entsprechenden Meldungen, der Verfahren zum Einzug und zur Umverteilung von Geldbussen und anderen potenziellen Erlösen aus solchen Sanktionen und der Umstände für einen fortlaufend systematischen Verstoss nach Art. 7 Abs. 7 CSDR¹⁴ hat die ESMA in Abstimmung mit den Mitgliedern des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB) technische Regulierungsstandards auszuarbeiten. Diesbezüglich ist ein Entwurf zur Abänderung der Delegierten Verordnung (EU) 2018/1229 in Ausarbeitung.

Mit dem neu eingeführten Art. 7a CSDR kann die EU-Kommission im Wege eines Durchführungsrechtsakts¹⁵ beschliessen, auf welche Finanzinstrumente oder Kategorien von Geschäften im Rahmen dieser Finanzinstrumente verbindliche Eindeckungen anzuwenden sind. Angesichts der potenziell nachteiligen Auswirkungen obligatorischer Eindeckungen auf die Marktstabilität kann der

¹³ Der Delegierte Rechtsakt nach Art. 7 Abs. 5 CSDR ist zum Stand 18.05.2026 noch nicht erlassen. Die im Bericht und Antrag bezug habende Beschreibung erfolgt auf Basis der CSDR-Rfit und der allenfalls verfügbaren Entwurfsunterlagen.

¹⁴ Der Delegierte Rechtsakt nach Art. 7 Abs. 7 CSDR ist zum Stand 18.05.2026 noch nicht erlassen. Die im Bericht und Antrag nachfolgende Beschreibung erfolgt auf Basis der CSDR-Rfit und der allenfalls verfügbaren Entwurfsunterlagen.

¹⁵ Ein Durchführungsrechtsakt gemäss Art. 7a Abs. 1 CSDR wurde zum Stand 18.05.2026 noch nicht erlassen.

Durchführungsrechtsakt nur bei Vorliegen von zwei Bedingungen erlassen werden: Zum einen, wenn die Anwendung des Sanktionsmechanismus nach Art. 7 Abs. 2 CSDR keine Wirkung gezeigt hat, und zum anderen, wenn der Umfang gescheiterter Abwicklungen im EWR negative Auswirkungen auf die Finanzstabilität des EWR hat oder dies voraussichtlich haben wird. Zusätzlich zu diesen Bedingungen ist der Entscheidung eine Kosten-Nutzen-Analyse der ESMA nach Art. 74 Abs. 4 CSDR zugrunde zu legen. Daneben sind auch andere Kriterien, wie Auswirkungen auf die Finanzmärkte im EWR, Zahl und Volumen der gescheiterten Abwicklungen oder ob den empfangenden Teilnehmern aufgrund anderer vertraglicher Vereinbarungen ein Recht auf Eindeckung eingeräumt wurde, zu berücksichtigen. Im Durchführungsrechtsakt ist der Geltungsbeginn festzulegen, der frühestens nach dem Inkrafttreten des Rechtsakts liegt. Für welche Finanzinstrumente der Durchführungsrechtsakt gilt, wird jeweils auf der Webseite der ESMA veröffentlicht. Die EU-Kommission hat vor dem Erlass eines Durchführungsrechtsaktes den Sanktionsmechanismus nach Art. 7 Abs. 2 CSDR zu prüfen bzw. anzupassen, die Erfüllung der gesetzlichen Bedingungen und die Gründe für die Unterstellung bestimmter Finanzinstrumente unter die obligatorische Eindeckung sowie die damit verbundenen potenziellen Kostenauswirkungen zu prüfen.

Der obligatorische Eindeckungsvorgang ist unbeschadet des Rechts, das Geschäft bilateral zu stornieren, einzuleiten, wenn ein ausfallender Teilnehmer dem empfangenden Teilnehmer die betroffenen Finanzinstrumente innerhalb von fünf Geschäftstagen nach dem vorgesehenen Abwicklungstag (Verlängerungszeitraum) nicht liefert. Der Verlängerungszeitraum kann je nach Art des Vermögenswerts und der Liquidität der betreffenden Finanzinstrumente auf bis zu sieben Geschäftstage verlängert werden, um eine Beeinträchtigung des Funktionierens der betroffenen Märkte zu verhindern. Bei Geschäften mit Finanzinstrumenten, die an einem KMU-Wachstumsmarkt gehandelt werden, kann der Verlängerungszeitraum bis zu 15 Geschäftstage betragen. Die zur Abwicklung des

Eindeckungsvorgangs zur Verfügung stehenden Instrumente sind innerhalb eines angemessenen Zeitraums dem empfangenden Teilnehmer zu liefern. Innerhalb einer Transaktionskette hat jeder Teilnehmer das Recht, seine Verpflichtung, die obligatorische Eindeckung einzuleiten, an den nächsten Teilnehmer in der Kette weiterzugeben. Die Weitergabe gilt als Erfüllung der Eindeckung durch den Zwischenempfänger, welcher jedoch seine Verpflichtung gegenüber dem Endempfänger nach Art. 7a Abs. 8 bis 10 CSDR auch an den ausfallenden Teilnehmer weitergeben kann. Der betreffende Zentralverwahrer ist zu informieren, wie das gescheiterte Geschäft über die gesamte Transaktionskette abgewickelt wurde.

Die Liste von Transaktionen, für welche die obligatorischen Eindeckungsregelungen nach Art. 7a Abs. 7 CSDR nicht anzuwenden sind, umfasst die in Art. 7 Abs. 3 CSDR aufgeführten gescheiterten Abwicklungen, Transaktionen und Geschäfte, Wertpapierfinanzierungsgeschäfte oder andere Arten von Transaktionen, die den Eindeckungsprozess überflüssig machen, sowie Geschäfte, die dem Anwendungsbereich von Art. 15 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 unterliegen.

Allfällige Preisdifferenzen zwischen dem Zeitpunkt des Geschäftsabschlusses und der Eindeckungsdurchführung sind nach Art. 7a Abs. 8 CSDR von dem Teilnehmer, der davon profitiert, dem anderen spätestens am zweiten Geschäftstag nach Lieferung des Eindeckungsinstruments zu bezahlen. Art. 7a Abs. 9 CSDR regelt, dass der empfangende Teilnehmer im Fall eines Scheiterns der Eindeckung die Wahl auf Entschädigungszahlung oder Aussetzung der Durchführung der Eindeckung hat, wobei die Zahlung spätestens am zweiten Geschäftstag nach der obligatorischen Eindeckung oder des Aussetzungszeitraums zu erfolgen hat. Gemäss Art. 7a Abs. 10 CSDR liegt die Letztverantwortung sämtlicher Kosten und Gebühren beim ausfallenden Teilnehmer.

In Art. 7a Abs. 11 CSDR wird der Geltungsbereich der Abs. 4 bis 10 derselben Bestimmung geregelt, der sich je nach Geschäft auf die zentrale Gegenpartei, den Handelsplatz oder die ausfallenden Teilnehmer bezieht.

Art. 7a Abs. 12 CSDR sieht eine Ausnahme von der obligatorischen Eindeckung vor, wenn sich der Haupthandelsplatz im Sinne von Art. 16 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 der Aktien in einem Drittland befindet.

Nach Art. 7a Abs. 13 CSDR kann die ESMA, nach Konsultation der Mitglieder des ESZB und des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken (ESRB) der EU-Kommission eine Aussetzung des Eindeckungsmechanismus empfehlen, soweit dies für die Erhaltung der Finanzstabilität und das Funktionieren der Finanzmärkte erforderlich ist. Eine solche Aussetzung kann zunächst nur für höchstens sechs Monate, verlängerbar bis höchstens zwölf Monate, ab dem Zeitpunkt der Anwendung der Aussetzung gelten und ist im Amtsblatt der Europäischen Union bekanntzugeben. In jedem Fall hat die EU-Kommission jeden Durchführungsrechtsakt alle vier Jahre zu überprüfen.

Die ESMA hat zudem nach Art. 7a Abs. 15 CSDR¹⁶ Entwürfe für technische Regulierungsstandards zu erarbeiten, um den obligatorischen Eindeckungsvorgang weiter zu spezifizieren.

¹⁶ Der Delegierte Rechtsakt nach Art. 7a Abs. 15 CSDR ist zum Stand 18.05.2026 noch nicht erlassen. Die im Bericht und Antrag bezug habende Beschreibung erfolgt auf Basis der CSDR-Refit und der allenfalls verfügbaren Entwurfsunterlagen.

1.2.2 Zulassung eines Zentralverwahrers – Genehmigung der Auslagerung einer Kerndienstleistung – Vermögenssicherung im Falle eines Entzugs der Zulassung

In Art. 17 Abs. 2 CSDR wird neu eine bedingte Zulassung eines Zentralverwahrers vorgesehen, wenn im Rahmen des Zulassungsverfahrens vernünftigerweise davon ausgegangen werden kann, dass der die Zulassung beantragende Zentralverwahrer alle erforderlichen Vorkehrungen getroffen hat, um alle Anforderungen der CSDR zu erfüllen, sobald er seine Tätigkeiten aufnimmt. In Abs. 4 derselben Bestimmung wird der Konsultationsprozess der zuständigen Behörde mit der betreffenden Behörde im Hinblick auf das betriebene Wertpapierliefer- und -abrechnungssystem präzisiert und durch Aufnahme von Fristen effizienter ausgestaltet. Neben den zuständigen Behörden in anderen EWR-Mitgliedstaaten im Sinne von Art. 17 Abs. 6 CSDR können neu nach Abs. 7a derselben Bestimmung auch andere Behörden, die ein Unternehmen mit einer qualifizierten Beteiligung am beantragenden Zentralverwahrer beaufsichtigen, mit Fragen konsultiert werden. Auch der neue Art. 8 Abs. 8a CSDR dient der Effizienzsteigerung des Zulassungsprozesses.

Im Hinblick auf die in Art. 19 CSDR geregelte Ausweitung und Auslagerung von Tätigkeiten und Dienstleistungen wird das Genehmigungsverfahren nach Art. 17 CSDR neu je nach Tätigkeit bzw. Dienstleistung unterschiedlich angewendet, wobei im Falle von zulässigen Nebendienstleistungen und einer Einrichtung einer interoperablen Verbindung die betreffende Behörde oder andere Behörden nicht zu konsultieren sind. Gleichzeitig erfolgt jedoch eine grundsätzliche Vereinheitlichung der Fristen, die sowohl im Zulassungs- als auch im Auslagerungs- bzw. Ausweitzungsverfahren einzuhalten sind, um Unstimmigkeiten zu verhindern.

In Art. 20 Abs. 5 CSDR erfolgt eine Präzisierung der Verfahren für eine unverzügliche und geordnete Abwicklung und Übertragung der Vermögenswerte von Kunden und Teilnehmern auf einen anderen Zentralverwahrer im Falle eines Entzugs

der Zulassung. Neu wird die ausdrückliche Anforderung aufgenommen, dass diese Verfahren auch die Übertragung von Emissionskonten oder vergleichbaren Aufzeichnungen zum Nachweis der Emission von Wertpapieren sowie alle Aufzeichnungen im Zusammenhang mit der Erbringung der Kerndienstleistungen nach Abschnitt A Nr. 1 und 2 des Anhangs der CSDR umfassen müssen. Damit wird sichergestellt, dass im Krisenfall nicht nur das Kundenvermögen, sondern auch alle zentralen registergeführten und kontobezogenen Daten vollständig auf einen anderen Zentralverwahrer übertragen werden.

1.2.3 Aufsichtsrechtliche Überprüfung und Bewertung von Zentralverwahrern – Sanierungs- und Abwicklungspläne

Die zuständigen Behörden sind nach Art. 22 Abs. 1 CSDR einmal jährlich verpflichtet, die Regelungen, Strategien, Verfahren und Mechanismen, die ein Zentralverwahrer zur Einhaltung dieser Verordnung eingeführt hat, zu überprüfen und die Risiken, denen der Zentralverwahrer ausgesetzt ist oder ausgesetzt sein kann, zu bewerten. Angesichts des erheblichen Aufwands und des – dadurch in der Praxis erzielten – begrenzten Mehrwerts der jährlichen Überprüfung von Zentralverwahrern, werden mit der CSDR-Refit die Prüfpflichten der zuständigen Behörden entsprechend angepasst.

Nach Art. 22 Abs. 1 CSDR wird neu vorgesehen, dass in der Überprüfung und Bewertung auch die mit dem neuen Art. 22a CSDR eingeführten Pläne für eine Sanierung und geordnete Abwicklung zu berücksichtigen sind. Im Weiteren wird statt dem gesetzlich vorgegebenen jährlichen Prüfungs- und Bewertungsprozess der zuständigen Behörde das Ermessen eingeräumt, einen angemessenen Turnus unter Berücksichtigung von Grösse, Systemrelevanz und Risikoprofil des Zentralverwahrers festzulegen, wobei eine Prüfung und Bewertung mindestens alle drei Jahre durchgeführt werden muss. Diese Erleichterung ist vertretbar, da

Zentralverwahrer, welche für bankartige Nebendienstleistungen zugelassen sind, zudem auch der Prüfung nach der Richtlinie 2013/36/EU (CRD)¹⁷ unterliegen.

Nach Art. 22 Abs. 6 CSDR wird das Konsultationsverfahren, zu welchem die zuständige Behörde gegenüber der betreffenden Behörde und gegebenenfalls der in Art. 67 der Richtlinie 2014/65/EU¹⁸ genannten Behörde verpflichtet ist, detailliert geregelt. Die zuständige Behörde hat im Rahmen der Überprüfung eines Zentralverwahrers die betreffenden Behörden frühzeitig zu unterrichten und zu konsultieren; diese können innerhalb einer Frist von drei Monaten eine mit Gründen versehene Stellungnahme abgeben, wobei das Ausbleiben einer Stellungnahme als Zustimmung gilt. Ergeht eine ablehnende Stellungnahme und schliesst sich die zuständige Behörde dieser nicht an, so hat sie innerhalb eines Monats nach Eingang eine begründete Gegenäusserung vorzulegen. In der Folge kann die konsultierte Behörde die ESMA um Unterstützung anrufen. Kann die Angelegenheit nach Verweisung an die ESMA nicht innerhalb eines Monats erledigt werden, obliegt es der zuständigen Behörde, eine abschliessende Entscheidung zu treffen und diese gegenüber den betreffenden Behörden umfassend schriftlich zu begründen.

Nach dem geänderten Art. 22 Abs. 7 CSDR¹⁹ hat die zuständige Behörde neben den betreffenden Behörden und jenen nach Art. 67 der Richtlinie 2014/65/EU gegebenenfalls auch die neu eingeführten Kollegien nach Art. 24a CSDR zu

¹⁷ Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten und die Beaufsichtigung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen, zur Änderung der Richtlinie 2002/87/EG und zur Aufhebung der Richtlinien 2006/48/EG und 2006/49/EG (ABl. L 176 vom 27.6.2013, S. 338).

¹⁸ Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU (Neufassung) (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 349).

¹⁹ Der Delegierte Rechtsakt nach Art. 22 Abs. 7 i.V.m. Abs. 10 Bst. b CSDR ist zum Stand 18.05.2026 noch nicht erlassen. Die im Bericht und Antrag bezug habende Beschreibung erfolgt auf Basis der CSDR-Refit und der allenfalls verfügbaren Entwurfsunterlagen.

informieren sowie etwaige Abhilfemassnahmen und Sanktionen bekanntzugeben. Diesbezüglich wird das Nähere noch in einem Delegierten Rechtsakt geregelt werden.

Neu werden die Pläne für eine Sanierung und geordnete Abwicklung eines Zentralverwahrers eigenständig und umfassend in Art. 22a CSDR geregelt. Dies bedingt die Aufhebung der bisherigen unklaren bzw. unvollständigen Regelungen in Art. 22 Abs. 2 bis 4 CSDR.

Nach Art. 22a Abs. 1 CSDR hat ein Zentralverwahrer entsprechend den mit seiner Geschäftstätigkeit verbundenen Risiken mögliche Szenarien zu ermitteln, die die Erbringung von kritischen Tätigkeiten und Dienstleistungen unter Fortführung seiner Geschäftstätigkeit gefährden könnten, und Sanierungsoptionen zu bewerten. Auf Basis dieser Analyse hat er geeignete Sanierungs- oder Abwicklungspläne auszuarbeiten sowie der zuständigen Behörde vorzulegen. Diese Pläne müssen nach Art. 22a Abs. 2 CSDR der Grösse, der Systemrelevanz, dem Umfang und der Komplexität der Tätigkeiten des Zentralverwahrers entsprechen sowie den Mindestinhalt nach Art. 22a Abs. 2 Bst. a bis f CSDR aufweisen. Der Zentralverwahrer muss die für die Umsetzung der Pläne erforderlichen Informationen ermitteln können und den verbundenen Unternehmen zur Verfügung stellen (Art. 22a Abs. 3 CSDR). Die Pläne sind vom Leitungsorgan oder durch einen geeigneten Ausschuss desselben zu billigen (Art. 22a Abs. 4 CSDR) und regelmässig zu überprüfen und zu aktualisieren, mindestens alle zwei Jahre (Art. 22a Abs. 5 CSDR). Die zuständige Behörde kann Nachbesserungen von als unzureichend erachteten Plänen in Form von zusätzlichen Massnahmen verlangen (Art. 22a Abs. 6 CSDR). Bestehen bereits Sanierungs- oder Abwicklungspläne gemäss der EU-Richtlinie 2014/59/EU²⁰,

²⁰ Richtlinie 2014/59/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 zur Festlegung eines Rahmens für die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Richtlinie 82/891/EWG des Rates, der Richtlinien 2001/24/EG, 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2005/56/EG,

können betroffene Zentralverwahrer diese der zuständigen Behörde vorlegen und es entfällt die Pflicht zur Erstellung der Pläne nach der CSDR, sofern diese den Mindestinhalt gemäss Art. 22a Abs. 2 CSDR aufweisen (Art. 22a Abs. 7 CSDR). Die Abwicklungsbehörde informiert ihrerseits die ESMA über das Vorliegen der Pläne.

1.2.4 Grenzüberschreitende Dienstleistungen im EWR

In der Praxis hat sich das bestehende EWR-Passporting Regime (Notifikationsverfahren) für die Erbringung von Zentralverwahrer-Dienstleistungen oder die Errichtung einer Zweigniederlassung als aufwändig, uneinheitlich und teilweise unklar erwiesen. Die ursprünglich intendierte Erleichterung grenzüberschreitender Dienstleistungen wird durch unterschiedliche nationale Auslegungen, fehlende kontinuierliche Aufsichtsmöglichkeiten des EWR-Aufnahmemitgliedstaats und die faktische Nichtnutzung der Ablehnungsoption durch EWR-Aufnahmemitgliedstaaten eingeschränkt. Dies führt zu erhöhten Befolgungskosten, Rechtsunsicherheit und einer Hemmung der Marktintegration, was dem Harmonisierungsziel der CSDR entgegensteht.²¹

Um die aufgezeigten Hindernisse der grenzüberschreitenden Tätigkeit von Zentralverwahrern zu beseitigen, wurden die Art. 23 und 24 CSDR überarbeitet und Art. 24a CSDR neu eingeführt. Nach Art. 23 Abs. 2 CSDR kann das Notifikationsverfahren neu auch von einem Zentralverwahrer angestrebt werden, der noch nicht zugelassen ist, aber eine Zulassung nach Art. 17 CSDR beantragt hat. Für die Aufnahme der grenzüberschreitenden Tätigkeit ist jedoch nach wie vor die Zulassung Voraussetzung. Ausserdem wird präzisiert, dass das Notifikationsverfahren gemäss Art. 49 Abs. 1 UAbs. 2 Bst. a CSDR ausschliesslich auf Kerndienstleistungen

2007/36/EG, 2011/35/EU, 2012/30/EU und 2013/36/EU sowie der Verordnungen (EU) Nr. 1093/2010 und (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 190).

²¹ www.esma.europa.eu/sites/default/files/2024-01/ESMA74-2119945925-1568_CSDR_report_on_cross-border_services.pdf.

nach Abschnitt A Nr. 1 und 2 des Anhangs der CSDR Anwendung findet, sofern sich diese auf Finanzinstrumente beziehen, die dem Recht des EWR-Mitgliedstaats unterliegen, in dem der Emittent seinen Sitz hat. Hingegen findet Art. 23 CSDR in Verbindung mit Art. 49 Abs. 1 UAbs. 2 Bst. a CSDR keine Anwendung auf Dienstleistungen, die Finanzinstrumente betreffen, welche nicht dem Recht des Sitzstaats des Emittenten, sondern dem Recht eines anderen EWR-Mitgliedstaats unterliegen, nach dessen Vorschriften sie begeben wurden. Diese Abänderungen dienen ebenso der Effizienzsteigerung des Notifikationsverfahrens, wie der Präzisierung in Art. 23 Abs. 3 Bst. d CSDR, wonach eine Bewertung der Massnahmen, die der Zentralverwahrer zu ergreifen beabsichtigt, um seinen Nutzern die Einhaltung des Rechts des EWR-Aufnahmemitgliedstaats zu ermöglichen, nur noch im Hinblick auf Aktien zu erfolgen hat. Zum besseren Verständnis und zur Rechtsklarheit werden die Informationspflichten im Falle der Dienstleistungserbringung (Art. 23 Abs. 3 CSDR) und im Falle der Errichtung einer Zweigniederlassung (Art. 23 Abs. 4 CSDR) getrennt aufgelistet. Der Ablauf des Behördenverfahrens wird in Art. 23 Abs. 5 bis 8 CSDR präzisiert, wobei die Verfahrensdauer von drei auf zwei Monate verkürzt wird. Der Zentralverwahrer kann seine Tätigkeit 15 Kalendertage nach dem Tag aufnehmen, an dem die für den Zentralverwahrer zuständige Behörde an die zuständige Behörde des EWR-Aufnahmemitgliedstaats die Bestätigung übermittelt hat, dass für die Erbringung der Dienstleistungen angemessene Verwaltungsstrukturen und eine angemessene Finanzlage vorliegen. Die zuständige Behörde des EWR-Aufnahmemitgliedstaats kann zur Bewertung betreffend die Gewährleistung der Einhaltung des Rechts des EWR-Aufnahmemitgliedstaats nach Art. 49 Abs. 1 UAbs. 2 Bst. a CSDR nur noch eine unverbindliche Stellungnahme binnen einer Frist von einem Monat nach Übermittlung derselben abgeben. Die abschliessende Entscheidung liegt bei der zuständigen EWR-Herkunftsmitgliedstaatsbehörde des Zentralverwahrers. Soweit Dienstleistungen auch in anderen EWR-Mitgliedstaaten erbracht werden, ist auch das neu eingerichtete Kollegium

nach Art. 24a CSDR zu informieren. Ebenfalls ist das Kollegium über jede Änderung der übermittelten Angaben, die einen Monat vor Durchführung der zuständigen Behörde zu übermitteln sind, sowie über ablehnende Entscheide der zuständigen Behörde neben den zuständigen Behörden der EWR-Aufnahmemitgliedstaaten zu unterrichten.

Schliesslich sieht Art. 23 Abs. 10 CSDR vor, dass die ESMA aufgrund von Leitlinien den Umfang der vorzunehmenden Bewertung nach Art. 23 Abs. 3 Bst. d und Abs. 4 Bst. c CSDR präzisieren kann.

Nach Art. 24 CSDR sind die Behörden zur grenzüberschreitenden Zusammenarbeit verpflichtet, wenn diese Tätigkeiten eines Zentralverwahrers betreffen, der Dienstleistungen im Zusammenhang mit nach dem Recht von mehr als einem Mitgliedstaat ausgegebenen Finanzinstrumenten erbringt. Um diese Zielsetzung zu unterstreichen, wurde in Art. 24 Abs. 1 der UAbs. 2 CSDR neu aufgenommen, wonach die zuständige Behörde des EWR-Herkunftsmitgliedstaats Bedienstete der betreffenden zuständigen Behörde des EWR-Aufnahmemitgliedstaats und der ESMA zu Vor-Ort-Kontrollen von grenzüberschreitend tätigen Zentralverwahrern einladen kann. Dem Kollegium nach Art. 24a CSDR ist ein Bericht über Feststellungen und beschlossene Massnahmen oder Sanktionen zu übermitteln.

In dem neu gefassten Art. 24 Abs. 3 CSDR wird ein umfassendes Informationsrecht der zuständigen Behörde des EWR-Aufnahmemitgliedstaats verankert, welches die zuständige Behörde des EWR-Herkunftsmitgliedstaats auf Ersuchen erfüllen muss.

Hat die zuständige Behörde des EWR-Aufnahmemitgliedstaats klare und nachvollziehbare Gründe, dass der nach Art. 23 CSDR grenzüberschreitend tätige Zentralverwahrer in dessen Hoheitsgebiet Dienstleistungen erbringt, die gegen die Verpflichtungen der CSDR verstossen, so ist die zuständige Behörde des EWR-

Herkunftsmitgliedstaats, die ESMA und das Aufsichtskollegium nach Art. 24a CSDR über diese Feststellungen in Kenntnis zu setzen. Vordergründig hat sodann die zuständige Behörde des EWR-Herkunftsmitgliedstaats die erforderlichen Massnahmen gegen den rechtswidrig handelnden Zentralverwahrer zu ergreifen. Setzt der Zentralverwahrer dennoch sein rechtswidriges Verhalten fort, hat die zuständige Behörde des EWR-Aufnahmemitgliedstaats nach vorheriger Verständigung der Behörde des EWR-Herkunftsmitgliedstaats alle erforderlichen und geeigneten Massnahmen zu ergreifen, um den rechtmässigen Zustand wiederherzustellen. Die Behörde des EWR-Aufnahmemitgliedstaats unterrichtet die ESMA und das Kollegium nach Art. 24a CSDR unverzüglich über diese Massnahmen. Über Ersuchen der Behörde des EWR-Herkunftsmitgliedstaats oder des EWR-Aufnahmemitgliedstaats kann die Unterstützung der ESMA angefordert werden (Art. 24 Abs. 5 CSDR).

Infolge der Aufnahme des neuen Art. 24a CSDR über Aufsichtskollegien wurde Art. 24 Abs. 4 CSDR aufgehoben, der im Falle von Zentralverwahrern mit wesentlicher Bedeutung für das Funktionieren des Wertpapiermarktes und des Anlegerschutzes im EWR-Aufnahmemitgliedstaat Kooperationsvereinbarungen unter Beteiligung von Aufsichtskollegien vorsah. Von dieser Möglichkeit wurde in der Vergangenheit jedoch selten Gebrauch gemacht, sodass die Kooperation zwischen den zuständigen Behörden unzureichend und uneinheitlich war.²² Diese strukturellen Defizite erschweren die grenzüberschreitende Erbringung von Zentralverwahrungsdienstleistungen, perpetuieren bestehende Ineffizienzen im grenzüberschreitenden Abwicklungsmarkt und bergen Risiken für die Stabilität der Finanzmärkte. Um die grenzüberschreitende Zusammenarbeit bzw. Aufsicht zu verbessern, wird daher die verbindliche Einrichtung von Aufsichtskollegien unter bestimmten Voraussetzungen vorgesehen.

²² Vgl. ErwGr. Nr. 26 CSDR-Refit.

Art. 24a Abs. 1 CSDR sieht nun verpflichtend die Errichtung eines Aufsichtskollegiums durch die zuständige Behörde des EWR-Herkunftsmitgliedstaats vor, wenn die Tätigkeiten des beaufsichtigten Zentralverwahrers in mindestens zwei EWR-Aufnahmemitgliedstaaten als wesentlich für das Funktionieren der Wertpapiermärkte und den Anlegerschutz eingestuft werden. Ein solches Kollegium wird binnen eines Monats ab dem Zeitpunkt eingesetzt, in dem die zuständige Behörde des EWR-Herkunftsmitgliedstaats die wesentliche Bedeutung der ausgeübten Tätigkeit des Zentralverwahrers nach Art. 24a Abs. 1 CSDR festgestellt hat (Art. 24a Abs. 2 Bst. a CSDR) oder diese durch eine der in Art. 24a Abs. 4 CSDR aufgezählten Aufsichtsbehörden entsprechend unterrichtet wurde (Art. 24a Abs. 2 Bst. b CSDR).

Die zuständige Behörde des EWR-Herkunftsmitgliedstaats leitet das Kollegium und führt den Vorsitz (Art. 24a Abs. 3 CSDR), welches zumindest einmal jährlich einberufen wird (Abs. 9 leg. cit.). Die Grundlage für die Arbeitsweise bildet eine schriftliche Vereinbarung zwischen den Mitgliedern des Kollegiums (Abs. 12 leg. cit.). Die Mitglieder sind die ESMA, die zuständige Behörde des EWR-Herkunftsmitgliedstaats, die betreffenden Behörden nach Art. 12 CSDR, die zuständigen Behörden der EWR-Aufnahmemitgliedstaaten, in denen die von dem Zentralverwahrer ausgeübten Tätigkeiten von wesentlicher Bedeutung sind und die Europäische Bankenaufsichtsbehörde (EBA), soweit der Zentralverwahrer nach Art. 54 Abs. 3 CSDR zugelassen wurde. Eine spezielle Erweiterung der Mitglieder ist zudem in Art. 24a Abs. 5 CSDR vorgesehen. Die aktuelle Zusammensetzung des Kollegiums ist vom Vorsitzenden der ESMA jeweils mitzuteilen (Art. 24a Abs. 6 CSDR). Art. 24a Abs. 8 CSDR enthält den Aufgabenkatalog des Kollegiums, welcher im Wesentlichen den Informationsaustausch und die Zusammenarbeit der Mitglieder des Aufsichtskollegiums sicherstellen soll.

Das Kollegium kann nach Art. 24a Abs. 10 CSDR auf Antrag eines seiner Mitglieder unverbindliche Stellungnahmen zu bestimmten Themenbereichen abgeben. Diese betreffen insbesondere:

- Fragestellungen im Rahmen der Überprüfungs- und Bewertungsverfahren gemäss Art. 22 CSDR oder Art. 60 CSDR;
- Aspekte im Zusammenhang mit der Auslagerung oder Ausweitung von Tätigkeiten und Dienstleistungen gemäss Art. 19 CSDR;
- mögliche Verstösse gegen die CSDR im Kontext der Dienstleistungserbringung in einem EWR-Aufnahmemitgliedstaat gemäss Art. 24 Abs. 5 CSDR.

Die Annahme einer Stellungnahme erfolgt mit einfacher Stimmenmehrheit der stimmberechtigten Mitglieder gemäss Art. 24a Absatz 11 CSDR. Jedes stimmberechtigte Mitglied verfügt über eine Stimme pro Funktion, in der es tätig ist – etwa als zuständige oder betreffende Behörde. Die ESMA sowie die EBA besitzen kein Stimmrecht (Art. 24a Abs. 11 CSDR).

Nach Art. 24a Abs. 13 CSDR hat die ESMA technische Regulierungsstandards auszuarbeiten, in denen die Kriterien festgelegt werden, nach denen die Tätigkeiten eines Zentralverwahrers in einem EWR-Aufnahmemitgliedstaat als von wesentlicher Bedeutung für das Funktionieren der Wertpapiermärkte und den Anleger-schutz in diesem EWR-Aufnahmemitgliedstaat angesehen werden können. Ein Bericht der ESMA liegt dazu bereits vor.²³

1.2.5 Dienstleistungen durch Zentralverwahrer mit Sitz in einem Drittstaat

Im Rahmen der Überprüfung der CSDR wurde festgestellt, dass die ESMA und die nationalen Aufsichtsbehörden nur über begrenzte Informationen zu den

²³<https://www.dirittobancario.it/wp-content/uploads/2025/02/RTS-ESMA-20-febbraio-2025-ESMA74-2119945925-1951.pdf>.

Dienstleistungen verfügen, die Drittstaaten-Zentralverwahrer für Finanzinstrumente erbringen, die dem Recht eines EWR-Mitgliedstaats unterliegen und im EWR angeboten werden.²⁴

Um die festgestellten Informationsdefizite zu beseitigen, wird in Art. 25 CSDR ein neuer Abs. 2a aufgenommen. Danach wird für Abwicklungsdienstleistungen gemäss Abschnitt A Nr. 3 des Anhangs der CSDR eine Mitteilungspflicht vorgesehen. Beabsichtigt demnach ein Drittland-Zentralverwahrer, solche Dienstleistungen für Finanzinstrumente zu erbringen, die dem Recht eines EWR-Mitgliedstaats unterliegen, hat er dies der ESMA mitzuteilen. Die ESMA unterrichtet die zuständige Behörde des betreffenden EWR-Mitgliedstaats über die erhaltene Meldung.

Im Anerkennungsverfahren nach Art. 25 Abs. 4 Bst. e CSDR wird eine weitere Voraussetzung aufgenommen, wonach der Drittland-Zentralverwahrer nicht in einem Drittland nieder- oder zugelassen sein darf, welches als Drittland mit hohem Risiko nach den nach Art. 9 Abs. 2 der Richtlinie (EU) 2015/849²⁵ erlassenen Delegierten Rechtsakten eingestuft wurde.

Weiters wird ein zeitlicher Rahmen für die Entscheidung über die Anerkennung eines Drittland-Zentralverwahrers durch die ESMA geschaffen. Nach Art. 25 Abs. 6 UAbs. 5 CSDR muss die ESMA dem beantragenden Drittland-Zentralverwahrer innerhalb von sechs Monaten nach Vorlage eines vollständigen Antrags oder nach Erlass eines Gleichwertigkeitsbeschlusses durch die EU-Kommission – je nachdem, welcher Zeitpunkt der spätere ist – schriftlich und ausführlich begründet mitteilen,

²⁴ Vgl. ErwGr. Nr. 27 CSDR-Refit.

²⁵ Richtlinie (EU) 2015/849 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Mai 2015 zur Verhinderung der Nutzung des Finanzsystems zum Zwecke der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung, zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinie 2005/60/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und der Richtlinie 2006/70/EG der Kommission (ABl. L 141 vom 5.6.2015, S. 73).

ob die Anerkennung gewährt oder verweigert wird. Neu wird alternativ auch auf den Zeitpunkt des Erlasses des Gleichwertigkeitsbeschlusses abgestellt.

Nach Art. 25 Abs. 13 CSDR²⁶ ist die ESMA verpflichtet, technische Regulierungsstandards auszuarbeiten, die festlegen, welche Angaben Drittland-Zentralverwahrer im Rahmen der Mitteilung nach Abs. 2a leg. cit. bekanntzugeben haben. Einen ersten Bericht dazu hat die ESMA ausgearbeitet und veröffentlicht.²⁷

Im Hinblick auf die Übergangsbestimmungen in Art. 69 CSDR wird im neuen Abs. 4a ein Enddatum der „Grandfathering-Regelung“ - also der Weitergeltung nationaler Vorschriften für bereits tätige Drittstaaten-Zentralverwahrer - mit dem 17. Januar 2027 eingeführt. Ab diesem Zeitpunkt dürfen Drittstaaten-Zentralverwahrer ihre Dienstleistungen im EWR nur noch erbringen, wenn ein Gleichwertigkeitsbeschluss der EU-Kommission vorliegt. Ergeht ein solcher Gleichwertigkeitsbeschluss früher, kann die Anerkennung bereits vor dem 17. Januar 2027 erfolgen.

Zudem hat ein Drittland-Zentralverwahrer, welcher grenzüberschreitende notarielle Dienstleistungen und zentrale Kontoführungsdienste nach Abschnitt A Nr. 1 und 2 des Anhangs der CSDR erbringt und dabei Finanzinstrumente verwaltet, die dem Recht eines EWR-Mitgliedstaats nach Art. 49 Abs. 1 UAbs. 2 CSDR unterliegen, eine Meldung an die ESMA zu erstatten. Diese Meldung muss innerhalb von zwei Jahren ab dem 16. Januar 2024, also bis spätestens zum 16. Januar 2026, erfolgen (Art. 69 Abs. 4a UAbs. 2 CSDR). Die näheren Inhalte dieser Meldung werden in einem Delegierten Rechtsakt festgelegt (Art. 69 Abs. 4a UAbs. 3 CSDR²⁸).

²⁶ Der Delegierte Rechtsakt nach Art. 25 Abs. 13 CSDR ist zum Stand 18.05.2026 noch nicht erlassen. Die im Bericht und Antrag nachfolgende Beschreibung erfolgt auf Basis der CSDR-Refit und der allenfalls verfügbaren Entwurfsunterlagen.

²⁷ Siehe dazu ESMA74-2119945925-2141 vom 20.2.2025: ESMA74-2119945925-2141 Final Report on the Draft RTS on the information notified by third-country CSDs.

²⁸ Der Delegierte Rechtsakt nach Art. 69 Abs. 4a CSDR ist zum Stand 18.05.2026 noch nicht erlassen. Die im Bericht und Antrag bezug habende Beschreibung erfolgt auf Basis der CSDR-Refit und der allenfalls verfügbaren Entwurfsunterlagen.

Art. 69 Abs. 4b CSDR sieht für Drittland-Zentralverwahrer eine Meldepflicht bis zum 17. Januar 2026 nach Art. 25 Abs. 2a CSDR vor, sofern diese vor dem genannten Zeitpunkt Kerndienstleistungen nach Abschnitt A Nr. 3 des Anhangs der CSDR (Abwicklungsdienstleistungen) in Bezug auf dem Recht eines Mitgliedstaats nach Art. 49 Abs. 1 UAbs. 2 CSDR unterliegende Finanzinstrumente, erbracht haben.

Schliesslich sind nach Art. 69 Abs. 4c CSDR auf einen vor dem 16. Januar 2024 bei der ESMA gestellten Antrag eines Zentralverwahrers auf Anerkennung nach Art. 25 Abs. 4, 5 und 6 CSDR, über den noch nicht entschieden wurde, die nationalen Vorschriften über die Anerkennung von Zentralverwahrern bis zum Erlass der Entscheidung der ESMA weiter anwendbar.

1.2.6 Anforderungen an Zentralverwahrer

Mit der CSDR-Refit werden weiters die Vorschriften über die organisatorischen Anforderungen an Zentralverwahrer im Hinblick auf die Vermeidung von Interessenskonflikten verschärft (Art. 26 Abs. 2 UAbs. 2 und Abs. 3 CSDR), um Risiken einer diskriminierenden Behandlung anderer Zentralverwahrer und ihrer Teilnehmer, für die bankartige Nebendienstleistungen erbracht werden, zu mindern bzw. um den Personenkreis, der dem Zentralverwahrer zugerechnet wird, zu präzisieren. Das Nähere wird in Delegierten Rechtsakten geregelt werden, wobei die Regulierungsstandards gemeinsam von der EBA, der ESMA und dem ESZB erarbeitet werden sollen.

Gemäss dem neu eingeführten Art. 27 Abs. 2 UAbs. 2 CSDR wird im Hinblick auf das Leitungsorgan in Anlehnung an eine analoge Definition in Art. 2 Ziff. 28 der

Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (EMIR)²⁹ klargestellt, was unter einem unabhängigen Mitglied des Leitungsorgans zu verstehen ist.

In Art. 27 Abs. 6 CSDR wird die Information über qualifizierte Beteiligungen als Zulassungsvoraussetzung geregelt, wobei in Art. 27 Abs. 11 CSDR zugleich die Mitteilungspflicht näher geregelt wird. Die Zulassung wird nach Art. 27 Abs. 7 CSDR verweigert, wenn qualifizierte Beteiligte, der zur Gewährleistung einer soliden und umsichtigen Geschäftsführung des Zentralverwahrers erforderlichen Eignung nicht genügen. Art. 27 Abs. 8 und 10 CSDR regeln in Analogie zu anderen Finanzmarktgesetzen, dass enge Verbindungen nicht die Aufsichtstätigkeit behindern dürfen. Im Fall einer negativen Einflussnahme durch qualifizierte Beteiligte kann die Aufsichtsbehörde Massnahmen zur Herstellung des rechtmässigen Zustands verhängen und als letztes Mittel die Zulassung entziehen.

Die Unterrichtung der zuständigen Behörden über Änderungen in Bezug auf die Geschäftsführung und über eine qualifizierte Beteiligung sowie die Beurteilung der qualifizierten Beteiligung durch die zuständigen Behörden werden in den neuen Art. 27a und Art. 27b CSDR geregelt. Dies bedingt die Aufhebung des bisherigen Art. 27 Abs. 7 und 8 CSDR. Es handelt sich dabei um analoge Regelungen wie in anderen Finanzmarktgesetzen. Art. 27c CSDR sieht neu eine Ausnahmeregelung für Zentralverwahrer vor, die bankartige Nebendienstleistungen erbringen, für welche Art. 27a und 27b CSDR keine Anwendung finden sollen.

1.2.7 Anforderungen an Zentralverwahrer-Dienstleistungen

Auch hinsichtlich der Anforderungen an Zentralverwahrer-Dienstleistungen werden Vorschriften – im Lichte der Verpflichtung der Zentralverwahrer, die mit der

²⁹ Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. Juli 2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister (ABl. L 201 vom 27.7.2012, S. 1).

Aufbewahrung und Abwicklung verbundenen Risiken nicht nur verringern, sondern auch darauf hinzuarbeiten, diese zu minimieren – überarbeitet.³⁰ Zu diesem Zweck wird Art 36 CSDR sprachlich leicht angepasst.

Weiters wird Art. 40 Abs. 2 CSDR dahingehend abgeändert, dass ein Zentralverwahrer, für den eine Abrechnung über Zentralbankkonten praktisch nicht durchführbar ist oder solche Konten nicht zur Verfügung stehen, berechtigt ist, Zahlungen im Rahmen seiner Wertpapierliefer- und -abrechnungssysteme alternativ über Konten bei einem Kreditinstitut, über andere hierfür zugelassene Zentralverwahrer oder über eigene Konten abzurechnen. Eine solche Vorgehensweise hat jedoch im Einklang mit den Vorschriften über bankartige Nebendienstleistungen nach Art. 54ff CSDR zu erfolgen. Barausgleiche sind somit künftig nicht nur über Zentralbankkonten, sondern auch über Konten bei Banken, eigene Konten oder andere Zentralverwahrer, die zur Erbringung von Dienstleistungen nach Abschnitt C des Anhangs der CSDR zugelassen sind, möglich.

1.2.8 Aufsichtsrechtliche Anforderungen – Eigenkapital und aufgeschobener Netto-Zahlungsausgleich

Art. 47 Absatz 2 CSDR, der die Verpflichtung des Zentralverwahrers zur Planung der Kapitalbeschaffung und Abwicklung vorsah, wurde im Zuge der CSDR-Refit aufgehoben und durch den neu eingefügten Art. 22a CSDR systematisch neu verortet. Hintergrund dieser Änderung ist das Ziel der CSDR-Refit, die Widerstandsfähigkeit zentraler Verwahrstellen in Stresssituationen zu stärken und regulatorische Lücken im Bereich der Krisenvorsorge und Abwicklungsplanung zu schliessen. Durch die ausdrückliche Verankerung dieser Pflichten in Art. 22a Abs. 2 Bst. c und d CSDR wird eine übersichtliche bzw. konzentrierte Regelung geschaffen sowie

³⁰ Vgl. ErwGr. Nr. 31 CSDR-Refit.

thematisch der Beaufsichtigung von Zentralverwahrern, welche im Titel III. Kapitel I. Abschnitt 3 der CSDR geregelt ist, zugeordnet.

Durch den neu eingefügten Art. 47a CSDR wird bei der Abwicklung von Wertpapiertransaktionen durch den Zentralverwahrer, die einen aufgeschobenen Netto-Zahlungsausgleich verwenden, festgelegt, wie dieser Kredit- und Liquiditätsrisiken zu messen, zu überwachen, zu steuern und den zuständigen Behörden zu berichten hat, wenn Wertpapiergeschäfte nicht sofort, sondern in einer verzögerten Nettoverrechnung („deferred net settlement“) abgewickelt werden. Bisher fehlte eine derartige Regelung, weshalb mit der CSDR-Refit diese Regelungslücke geschlossen wurde. Nach Art. 47a Abs. 3 CSDR hat die ESMA technische Regulierungsstandards auszuarbeiten, in denen die Einzelheiten der Messung, Überwachung, Steuerung und Meldung der Kredit- und Liquiditätsrisiken durch Zentralverwahrer in Bezug auf den aufgeschobenen Netto-Zahlungsausgleich festgelegt werden. Insgesamt sollen durch die Regelungen zum aufgeschobenen Netto-Zahlungsausgleich systemische Risiken (Kredit- und Liquiditätsrisiken) reduziert werden, um die Stabilität der Finanzmärkte im EWR zu sichern.

1.2.9 Zugang der Emittenten zu Zentralverwahrern – Zentralverwahrer-Verbindungen

Anlässlich der CSDR-Refit wurde Art. 49 Abs. 1 UAbs. 2 CSDR in dem Sinne angepasst, dass definiert wird, was unter "Gesellschaftsrecht oder vergleichbare Rechtsvorschriften eines EWR-Mitgliedstaats, denen die Wertpapiere unterliegen" zu verstehen ist. Es kann sich demnach um Gesellschaftsrecht oder vergleichbare Rechtsvorschriften des EWR-Mitgliedstaats handeln, der Sitzstaat des Emittenten ist, und auch desjenigen EWR-Mitgliedstaats, in dem die Wertpapiere begeben wurden. Dabei wird festgehalten, dass es sich um keine kollisionsrechtliche Norm handelt, sondern beide Regelungen nebeneinander gelten können. Die Wahl des anzuwendenden Rechts wird daher nicht durch die CSDR festgelegt,

vielmehr bleiben die nationalen Vorschriften der betreffenden Staaten anwendbar. Die Wahl des anzuwendenden Recht hat daher der Emittent selbst festzulegen oder das anzuwendende Recht wird auf eine andere gesetzliche Weise bestimmt.

Nach Art. 49 Abs. 1 UAbs. 3 CSDR sind die EWR-Mitgliedstaaten verpflichtet, die massgeblichen Bestimmungen ihres Gesellschaftsrechts oder vergleichbarer Rechtsvorschriften, die für Emittenten relevant sind, regelmässig zusammenzustellen, zu aktualisieren und an die ESMA zu übermitteln. Diese Vorgehensweise soll sicherstellen, dass Zentralverwahrer mit Sitz in einem anderen EWR-Mitgliedstaat die Einhaltung der geltenden nationalen Vorschriften bezogen auf die Finanzinstrumente durch die Kunden gewährleisten können. Die ESMA veröffentlicht diese Informationen³¹, um Transparenz und Rechtssicherheit im grenzüberschreitenden Kontext zu gewährleisten. Liechtenstein hat die relevanten Gesetzesbestimmungen im Januar 2025 aktualisiert und an die ESMA übermittelt.

Weiters wurde anlässlich der CSDR-Refit Art. 52 Abs. 1 CSDR bezüglich Zentralverwahrer-Verbindungen neu gefasst. Stellt ein Zentralverwahrer gemäss den Art. 50 oder 51 CSDR einen Zugangsantrag bei einem anderen Zentralverwahrer, muss dieser den Antrag unverzüglich bearbeiten und innerhalb von drei Monaten antworten.

Wird dem Antrag stattgegeben, ist die Zentralverwahrer-Verbindung innerhalb eines angemessenen Zeitrahmens, spätestens jedoch binnen zwölf Monaten, einzurichten. Durch diese neue Regelung soll der Zugang zwischen Zentralverwahrern effizient, transparent und diskriminierungsfrei gestaltet werden, indem sie verbindliche Fristen für die Bearbeitung von Anträgen (drei Monate) und die

³¹https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-155-11634_csdr_national_corporate_laws_art_49.pdf (aktuelle Liste der ESMA vom 17. Februar 2025).

Einrichtung von Verbindungen (spätestens zwölf Monate) vorgibt, um grenzüberschreitende Zentralverwahrer-Verbindungen zu erleichtern.

1.2.10 Erbringung bankartiger Nebendienstleistungen

Die von der CSDR festgelegten regulatorischen Anforderungen für die Erbringung bankartiger Nebendienstleistungen erwiesen sich in der Praxis als restriktiv. Im Rahmen der Überprüfung des CSDR-Regelwerkes wurde unter anderem festgestellt, dass diese zu unverhältnismässigen Einschränkungen grenzüberschreitender Tätigkeiten von Zentralverwahrern sowie zu erhöhten Compliance-Kosten führen. Um die Effizienz des Abwicklungsmarktes stärker zu fördern und die grenzüberschreitende Abwicklung zu verbessern, wurden die wesentlichen Bestimmungen der CSDR zu den bankartigen Nebendienstleistungen geändert bzw. ergänzt.³²

Als Folge der Anpassung des Art. 40 Abs. 2 CSDR wird Art. 54 Abs. 2 CSDR angepasst und Abs. 2a eingeführt, um auf die unterschiedlichen Voraussetzungen für den Fall der Abwicklung von Zahlungen über eigene Konten oder über Konten bei Kreditinstituten und anderen Zentralverwahrern zu verweisen. Unterschiedliche Voraussetzungen bezogen auf die Zahlungen über eigene Konten bzw. auf die Zahlungen über Konten bei Kreditinstituten oder anderen Zentralverwahrern ergeben sich aus Art. 54 Abs. 3 bzw. den Absätzen 4, 4a und 5 CSDR, wobei andere Zentralverwahrer über eine eigene Zusatzgenehmigung zur Erbringung von bankartigen Nebendienstleistungen verfügen müssen.

Die beigezogenen Institute nach Art. 54 Abs. 2a UAbs. 3 CSDR fungieren als Verrechnungsstellen. Wesentlich ist, dass die Benennung von für die Dienstleistungen nach Abschnitt C des Anhangs der CSDR zugelassenen Zentralverwahrern oder Kreditinstituten ausschliesslich für die Abwicklung der Zahlungsströme im Rahmen

³² Vgl. ErwGr. Nr. 36 CSDR-Refit.

des Wertpapierabwicklungssystems des benennenden Zentralverwahrers verwendet werden. Sie darf nicht für andere Zwecke eingesetzt werden. Eine Einschränkung erfährt diese Regelung durch den neu eingeführten Art. 54 Abs. 4a CSDR, wonach die Abwicklung von Zahlungen durch ein benanntes Kreditinstitut oder einen anderen Zentralverwahrer nicht in der Währung des Landes erfolgen darf, in dem der Zentralverwahrer niedergelassen ist.

Nach dem neu gefassten Art. 54 Abs. 4 CSDR kann es einem Zentralverwahrer gestattet werden, ein Kreditinstitut zu benennen, das für ihn bankartige Nebendienstleistungen bei der Abwicklung der Zahlungen in seinen Wertpapierliefer- und -abrechnungssystemen erbringt. Dies ist jedoch nur zulässig, wenn das benannte Kreditinstitut die Voraussetzungen nach Art. 54 Abs. 4 Bst. a bis f CSDR – sohin die aufsichtsrechtlichen Anforderungen erfüllt, keine Kerndienstleistungen erbringt, die Zulassung ausschliesslich für die bankartigen Nebendienstleistungen genutzt wird, das Institut eine zusätzliche Eigenkapitalanforderung zur Risikoabsicherung erfüllt, regelmässig Bericht über das Innertagesliquiditätsrisiko erstattet und der Behörde einen Sanierungsplan zur Sicherstellung der kritischen Tätigkeiten vorgelegt hat – erfüllt.

Weiters wird die Ausnahmebestimmung nach Art. 54 Abs. 5 CSDR neu gefasst, präzisiert und an die noch festzulegende Obergrenze³³ nach Abs. 9 leg. cit. geknüpft. Demnach hat ein benanntes Kreditinstitut gemäss Art. 54 Abs. 2a Bst. a CSDR, welches bankartige Nebendienstleistungen für die zahlungsseitige Abwicklung von Wertpapierliefer- und -abrechnungssystemen eines Zentralverwahrers erbringt, die aufsichtsrechtlichen Anforderungen nach Art. 54 Abs. 4 CSDR nicht zu erfüllen, wenn der Gesamtwert dieser Zahlungen in einem Zeitraum von einem Jahr die auf

³³ Der Delegierte Rechtsakt zur Festlegung der Obergrenze nach Art. 54 Abs. 5 i.V. m. Abs. 9 CSDR ist zum Stand 18.05.2026 noch nicht erlassen. Die im Bericht und Antrag nachfolgende Beschreibung erfolgt auf Basis der CSDR-Refit und der allenfalls verfügbaren Entwurfsunterlagen.

Basis der in Abs. 9 leg. cit. festgelegten Kriterien in einem Delegierten Rechtsakt festgelegte Obergrenze nicht überschreitet. Innerhalb dieser Obergrenze sind Kreditinstitute und Zentralverwahrer nach Art. 54 Abs. 2a CSDR ebenso von der Währungsbeschränkung nach Abs. 4a leg. cit. ausgenommen.

Die EBA hat am 14. März 2025 eine Konsultation zu einem Entwurf technischer Regulierungsstandards eingeleitet. Insbesondere sollen in diesen technischen Regulierungsstandards die Schwellenwerte nach Art. 54 Abs. 5 CSDR für bankartige Nebendienstleistungen festgelegt werden. Das Konsultationspapier der EBA enthält eine Formel zur Bestimmung des Schwellenwerts, die die Liquidität der angebotenen Währungen und die Eigenschaften der Abwicklungsagenten berücksichtigt sowie grundlegende risikobezogene und aufsichtsrechtliche Anforderungen für alle benannten Kreditinstitute, die von Art. 54 Abs. 4 CSDR ausgenommen sind, festlegt. Mit der Neufassung des Art. 54 Abs. 5 CSDR wurde somit von einer starr festgelegten Obergrenze von 2,5 Mrd. EUR pro Jahr Abstand genommen, um künftig auf Änderungen rascher und effizienter reagieren zu können. Zwischenzeitlich hat die EBA am 12. Dezember 2025 einen Finalreport veröffentlicht, der technische Regulierungsstandards enthält.³⁴

In dem neu gefassten Art. 54 Abs. 6 CSDR wird geregelt, dass die zuständige Behörde einem Zentralverwahrer vorschreiben kann, zusätzlich zur eigenen Erbringung von Dienstleistungen nach Art. 54 Abs. 2 CSDR entweder mehr als ein Kreditinstitut oder mehr als einen Zentralverwahrer gemäss Art. 54 Abs. 2a CSDR oder auch nur ein Kreditinstitut oder einen Zentralverwahrer zu benennen. Diese behördliche Anordnung zur Benennung mehrerer Institute ist möglich, wenn die Behörde der Auffassung ist, dass die Konzentration von Risiken auf ein einziges

³⁴ Final draft RTS on Threshold for Central Securities Depositories.pdf. Die Verabschiedung der technischen Regulierungsstandards durch die EU-Kommission ist bislang noch nicht erfolgt.

Kreditinstitut im Sinne von Art. 59 Abs. 3 und 4 CSDR nicht ausreichend gemindert ist. Gegenüber der alten Fassung des Art. 54 Abs. 6 CSDR wurde der Kreis der benennbaren Institute erweitert: Es können nun nicht mehr nur Kreditinstitute, sondern auch Zentralverwahrer benannt werden. Zudem wurde die Formulierung flexibilisiert, sodass nicht zwingend mehrere Institute benannt werden müssen, sondern auch ein einzelnes benannt werden kann.

Bei der Anpassung in Art. 54 Abs. 7 CSDR handelt es sich um eine Folgeanpassung durch die Aufnahme des neuen Art. 54 Abs. 2a CSDR.

Nach dem neu gefassten Art. 54 Abs. 8 CSDR und dem neu eingefügten Abs. 9 leg. cit.³⁵ erhält die EBA den Auftrag, technische Regulierungsstandards zur risikobasierten Eigenkapitalanforderung (Art. 54 Abs. 3 Bst. d und Abs. 4 Bst. d CSDR) sowie zur Obergrenze und zu den Anforderungen zur Risikominderung bei der Benennung von Kreditinstituten nach Art. 54 Abs. 2a CSDR auszuarbeiten.

Im Genehmigungsverfahren für die Erbringung von bankartigen Nebendienstleistungen wird in der neuen Fassung von Art. 55 Abs. 1 und 2 CSDR jeweils auch der andere Zentralverwahrer, der neu auch benannt werden kann, einbezogen. In Art. 55 Abs. 5 UAbs. 1 CSDR wird die Frist für die Abgabe einer begründeten Stellungnahme durch die betreffenden und zuständigen Behörden zur Genehmigung bankartiger Nebendienstleistungen von einem auf zwei Monate verlängert, da sich die bisherige Einmonatsfrist in der Praxis als zu knapp bzw. nicht ausreichend erwiesen hat.³⁶

³⁵ Der Delegierte Rechtsakt nach Art. 54 Abs. 8 und 9 CSDR ist zum Stand 18.05.2026 noch nicht erlassen. Die im Bericht und Antrag bezug habende Beschreibung erfolgt auf Basis der CSDR-Refit und der allenfalls verfügbaren Entwurfsunterlagen.

³⁶ Vgl. ErwGr. Nr. 40 CSDR-Refit.

Die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an Kreditinstitute oder Zentralverwahrer, die über eine Genehmigung zur Erbringung von bankartigen Nebendienstleistungen verfügen, wurden in Art. 59 Abs. 4 die Buchstaben c, d, e und i CSDR abgeändert, um die Anforderungen an das Liquiditätsrisikomanagement von Zentralverwahrern und benannten Kreditinstituten zu präzisieren bzw. zu verschärfen. In Art. 59 Abs. 4 Bst. c CSDR wurde die bisherige Anforderung, auch den Ausfall eines Teilnehmers in Stressszenarien zu berücksichtigen, auf mindestens zwei Teilnehmer erweitert, einschliesslich deren Mutter- und Tochterunternehmen, gegenüber denen die grössten Risikopositionen bestehen. In Art. 59 Abs. 4 Bst. d CSDR wurde der Begriff „Währung“ durch „einschlägige Währung“ ersetzt. Diese begriffliche Präzisierung stellt klar, dass zulässige liquide Mittel nicht in beliebigen, sondern in den für das jeweilige Abwicklungssystem relevanten (d.h. einschlägigen) Währungen vorzuhalten sind. In Art. 59 Abs. 4 Bst. e CSDR wird der Anwendungsbereich der Vorschrift erweitert, indem sie neben vorab getroffenen Finanzierungsvereinbarungen auch ausdrücklich zugesagte Kreditlinien und vergleichbare Vereinbarungen einschliesst. Zudem wird die Verlässlichkeit dieser Finanzierungsquellen als „äusserst verlässlich“ qualifiziert, was auf strengere Anforderungen an deren Sicherheit und Verfügbarkeit hinweist. Unverändert bleibt hingegen, dass bei der Auswahl der Liquiditätsbereitsteller ausschliesslich kreditwürdige Finanzinstitute berücksichtigt werden dürfen und für jedes dieser Institute sowie deren Mutter- und Tochterunternehmen geeignete Konzentrationsgrenzen festzulegen und anzuwenden sind, um Risiken durch eine zu starke Konzentration zu begrenzen. In der geltenden Fassung verpflichtet Art. 59 Abs. 4 Bst. i CSDR das Institut, vorab äusserst verlässliche Finanzierungsvereinbarungen abzuschliessen, um sicherzustellen, dass die von einem ausfallenden Kunden gestellten Sicherheiten schnell und effektiv verwertet werden können. Der Fokus liegt allein auf der Liquiditätssicherung durch verlässliche Finanzierungsquellen zur raschen Verwertung der Sicherheiten. Die nunmehrige Fassung des Art. 59 Abs. 4 Bst. i CSDR erweitert

diese Anforderung deutlich: Neben der Sicherstellung der schnellen Umwandlung von Sicherheiten in Bargeld muss das Institut nun auch beim Rückgriff auf nicht zugesagte (also nicht vertraglich festgelegte) Finanzierungsvereinbarungen aktiv potenzielle Risiken erkennen, bewerten und geeignete Massnahmen zur Risikominderung ergreifen. Dies erhöht die Sorgfaltspflicht und den Risikomanagement-Standard, da auch informelle oder ad-hoc Finanzierungsquellen einer Risikoüberprüfung unterliegen.

Durch den neu eingefügten Art. 59 Abs. 4a CSDR wird festgelegt, dass ein Zentralverwahrer, der für andere Zentralverwahrer bankartige Nebendienstleistungen nach Art. 54 Abs. 2a UAbs. 1 Bst. b CSDR erbringt, klare Regeln und Verfahren zur wirksamen Steuerung der daraus resultierenden potenziellen Kredit-, Liquiditäts- und Konzentrationsrisiken sicherstellen muss.

Weiters werden nach Art. 60 Abs. 1 CSDR die Überprüfungsfristen der Aufsichtsbehörden von einem Jahr auf zwei Jahre ausgedehnt. Die regelmässigen Überprüfungen der zuständigen Behörden, ob benannte Kreditinstitute oder Zentralverwahrer mit Genehmigung zum Erbringen bankartiger Nebendienstleistungen die Anforderungen des Art. 59 CSDR einhalten, erfolgen daher künftig mindestens alle zwei Jahre. Im Hinblick auf diese Fristverlängerung und auf das erweiterte Konsultationsverfahren erfährt auch der Einleitungssatz von Art. 60 Abs. 2 CSDR eine entsprechende Anpassung und es wird in UAbs. 2 leg. cit. eine erweiterte Informationspflicht vorgesehen.

Zudem ist nun ausdrücklich vorgesehen, dass auch das Kollegium nach Art. 24a CSDR über die Ergebnisse der Überprüfungen sowie über etwaige Abhilfemassnahmen oder Sanktionen informiert werden muss.

1.2.11 Übergangsbestimmungen

Im Rahmen der Übergangsbestimmungen wird in Art. 69 Abs. 4 CSDR vorgesehen, dass die nationalen Vorschriften über die Zulassung von Zentralverwahrern bis zu dem Tag weitergelten, an dem im Rahmen der abgeänderten CSDR eine Entscheidung über die Zulassung von Zentralverwahrern und ihre Tätigkeiten, einschliesslich Zentralverwahrer-Verbindungen getroffen wird, oder bis zum 17. Januar 2025, je nachdem welcher Zeitpunkt früher eintritt. Es handelt sich also um eine Übergangsfrist von maximal einem Jahr.

Zu Art. 69 Abs. 4a bis 4c CSDR wurde bereits unter Abschnitt 1.2.5 ausgeführt.

Nach Art. 69 Abs. 7 CSDR haben die zuständigen Behörden innerhalb eines Monats nach dem Tag des Inkrafttretens der nach Art. 24a Abs. 13 CSDR erlassenen Delegierten Verordnung Kollegien gemäss Art. 24a CSDR zu errichten.

Schliesslich wird in Art. 69 Abs. 8 CSDR klargestellt, dass vor dem 16. Januar 2024 bestehende Notifikationen nach Art. 23 CSDR nur im Falle einer Änderung des Umfangs der Dienstleistungen bzw. im Falle der Errichtung einer neuen Zweigniederlassung nach den durch die CSDR-Refit geänderten Art. 23 Abs. 3 bis 6 CSDR neu zu beantragen sind.

1.2.12 Inkrafttreten

Die CSDR-Refit ist in der EU am 16. Januar 2024 in Kraft getreten. Davon ausgenommen sind die Bestimmungen über die Ausnahme zu den Geldbussen bei gescheiterten Abwicklungen und Transaktionen, die nicht als Handel gelten (Art. 7 Abs. 3 Bst. a und b CSDR), die Regelung über die Notifikation eines Drittland-Zentralverwahrers, welcher Abwicklungsdienstleistungen erbringt (Art. 25 Abs. 2a CSDR), die Bestimmung zum aufgeschobenen Netto-Zahlungsausgleich (Art. 47a Abs. 1 und 2 CSDR), die neugefassten Vorschriften im Rahmen der Genehmigung

zur Erbringung bankartiger Nebendienstleistungen (Art. 54 Abs. 5, 6 und 7 CSDR) und die abgeänderten Bestimmungen hinsichtlich aufsichtsrechtlicher Anforderungen an Bankinstitute oder Zentralverwahrer, welche mit Genehmigung bankartige Nebendienstleistungen erbringen (Art. 59 Abs. 4 CSDR). Diese finden erst ab dem 17. Januar 2026 Anwendung. Das aufgeschobene Inkrafttreten der genannten Vorschriften bezweckt, einen angemessenen Zeitraum für den Erlass von erforderlichen delegierten Rechtsakten zur weiteren Konkretisierung und normativen Ausgestaltung der betreffenden Anforderungen sicherzustellen.

1.3 Zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 236/2012

Die ursprüngliche Fassung der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 über Leerverkäufe und bestimmte Aspekte von Credit Default Swaps (CDS)³⁷ sah in Art. 15 ein Eindeckungsverfahren für zentrale Gegenparteien (Central Counterparties – CCPs) vor, die Clearingdienste für Aktien erbringen. Ziel dieser Regelung war es, bei gescheiterten Abwicklungen von Aktiengeschäften ein strukturiertes Verfahren zur Eindeckung sicherzustellen und damit grundlegende Standards für die Abwicklungsdisziplin zu etablieren. Die Regelung war Teil eines umfassenden Konzepts zur Sicherstellung der Marktstabilität und sollte durch flexible Gestaltung eine praktikable Umsetzung ermöglichen. Gleichzeitig wurde in den Erwägungsgründen der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 betont, dass weitreichende Aspekte der Abwicklungsdisziplin im Rahmen eines horizontalen Gesetzgebungsvorschlags zu behandeln sind, welche zu einem späteren Zeitpunkt tatsächlich durch die Verordnung (EU) Nr. 909/2014 erfolgte. Mit der Begründung, dass die Massnahmen zur Vermeidung gescheiterter Abwicklungen und des Vorgehens dagegen durch die Verordnung (EU) Nr. 909/2014 auf Unionsebene harmonisiert werden, und diese einen

³⁷ Verordnung (EU) Nr. 236/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. März 2012 über Leerverkäufe und bestimmte Aspekte von Credit Default Swaps (ABl. L 86 vom 24.3.2012, S. 1).

weiteren Anwendungsbereich für diese Massnahmen vorsieht als die Verordnung (EU) Nr. 236/2012, wurde Art. 15 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 aufgehoben bzw. war diese Vorschrift mit Inkrafttreten der Delegierten Verordnung (EU) 2018/1229, welche technische Regulierungsstandards zur Abwicklungsdisziplin im Rahmen der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 festlegt, sohin ab dem 1. Februar 2022, nicht mehr anwendbar.

Im Rahmen der Überarbeitung der CSDR wurde festgestellt, dass die in der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 vorgesehenen Eindeckungsverfahren für CCPs, die Clearingdienste für Aktien erbringen, nicht von den Regelungen der CSDR erfasst waren und daher weiterhin hätten Anwendung finden müssen.³⁸ Um diese Regelungslücke zu schliessen, wird mit der CSDR-Refit der Art. 15 wieder in die Verordnung (EU) Nr. 236/2012 eingeführt, welcher nahezu inhaltsgleich mit der aufgehobenen Vorschrift ist.

1.4 Verordnung (EU) 2025/2075³⁹ zur weiteren Abänderung der CSDR in Bezug auf die Verkürzung des Abwicklungszyklus im EWR

Der europäische Gesetzgeber hat am 8. Oktober 2025 die Verordnung (EU) 2025/2075 des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 in Bezug auf einen verkürzten Abwicklungszyklus in der Union erlassen, welche in der Europäischen Union am 3. November 2025 in Kraft getreten ist. In den EU-Mitgliedstaaten gilt diese Änderungsverordnung ab dem 11. Oktober 2027. In Liechtenstein wird die Verordnung (EU) 2025/2075 mit ihrer rechtskräftigen Übernahme in das EWR-Abkommen unmittelbar anwendbar.

³⁸ Vgl. ErwGr. Nr. 14 CSDR-Refit.

³⁹ Verordnung (EU) 2025/2075 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Oktober 2025 zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 in Bezug auf einen verkürzten Abwicklungszyklus in der Union (ABl. L, 2025/2075, 14.10.2025).

Nach Art. 5 Abs. 2 CSDR war der Abwicklungszyklus im EWR für Geschäfte mit übertragbaren Wertpapieren nach Art. 5 Abs. 1 CSDR, die an Handelsplätzen ausgeführt werden, bislang auf höchstens zwei Geschäftstage nach dem Abschlusstag (sog. „T+2“) harmonisiert. Beim Abwicklungszyklus handelt es sich um den Zeitraum, zwischen dem Tag, an dem das Geschäft abgeschlossen wird und dem Tag, an dem die tatsächliche Lieferung der Wertpapiere gegen Zahlung erfolgt. Mit der Verordnung (EU) 2025/2075 wird dieser Abwicklungszyklus auf höchstens einen Geschäftstag nach dem Abschlusstag (sog. „T+1“) verkürzt. Damit sollen Effizienz, Wettbewerbsfähigkeit und Finanzstabilität der europäischen Wertpapiermärkte gestärkt werden.

Globale Finanzmärkte wie China, Indien, USA, Kanada haben diese Umstellung bereits vollzogen. Die EWR-Finanzmärkte, das Vereinigte Königreich und die Schweiz sehen sich daher gezwungen, den Beispielen zu folgen, um Diskrepanzen und Wettbewerbsnachteile für die Kapitalmärkte zu vermeiden. In dem von der ESMA dazu erstellten Bericht vom 18. November 2024⁴⁰ werden wesentliche Vorteile bei einer Umstellung gesehen, wie etwa die Verringerung von Risiken, Einsparungen bei Einschusszahlungen und Kostensenkungen durch Synergieeffekte. Auch die Abwicklungseffizienz sowie die Modernisierung, Standardisierung und Digitalisierung der Abwicklungsprozesse könnten gefördert werden. Aus einer gemeinsamen Erklärung der ESMA, der EU-Kommission und der Europäischen Zentralbank (EZB) zur Verkürzung des Standard-Wertpapierabwicklungszyklus im EWR⁴¹ ergibt sich die Notwendigkeit einer europäischen Koordinierung des Umstellungsprozesses aufgrund der Zahl der beteiligten Akteure, Systeme und Währungen, um einen reibungslosen Übergang sicherzustellen und damit negative Auswirkungen

⁴⁰ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2024-11/ESMA74-2119945925-1969_Report_on_shortening_settlement_cycle.pdf.

⁴¹ ESMA74-2119945925-2085 Shortening the standard securities settlement cycle in the European Union: next steps.

gegenüber anderen internationalen Rechtsordnungen zu vermeiden sowie die Attraktivität der EWR-Märkte bei gleichzeitiger Risikominimierung und Kosteneinsparung zu fördern.

Auf europäischer Ebene wird der Umstellungsprozess durch das EU T+1 Industry Committee begleitet, das als industriegetragene Koordinierungsplattform für die marktseitige Vorbereitung unter Einbindung von Vertretern der Marktinfrastrukturen sowie der ESMA Buy- und Sell-Side fungiert und seine Arbeiten in Abstimmung mit den zuständigen europäischen Stellen, insbesondere mit der ESMA, durchführt.

Zur Unterstützung dieses Prozesses hat das Committee eine High-Level Roadmap⁴² veröffentlicht, welche die massgeblichen Handlungsfelder, die Abhängigkeiten entlang der Wertschöpfungskette, die Prioritäten sowie einen indikativ ausgerichteten zeitlichen Rahmen strukturiert. Darin werden die Marktteilnehmer nachdrücklich aufgefordert, frühzeitig mit der Analyse und Anpassung ihrer Prozesse sowie mit Test- und Probeläufen, insbesondere im Hinblick auf operative Abläufe und Schnittstellen, zu beginnen, um operationelle Risiken zu reduzieren, systemische und prozessuale Schwachstellen rechtzeitig zu identifizieren und einen geordneten sowie rechtzeitigen Übergang zum verkürzten Abwicklungszyklus sicherzustellen.

Auch in den verschiedenen EWR-Mitgliedstaaten sind Arbeitsgruppen eingerichtet, so auch in der Schweiz. Es handelt sich um die Swiss SPTC Taskforce T+1⁴³, an der Liechtenstein über den Liechtensteinischen Bankenverband beteiligt ist. Eine Abschätzung des Umfangs an Investitionsbedarf von Marktteilnehmern hat

⁴² high-level_roadmap_eu_t1-1.pdf.

⁴³ Swiss SPTC (Securities Post Trade Council).

ergeben, dass dieser unterschiedlich sein wird, je nach Geschäftsmodell, Anzahl der Zentralverwahrer und zentralen Gegenparteien, mit denen sie verbunden sind.

In Liechtenstein bereitet sich der Markt im Rahmen der Swiss SPTC auf die Umstellung vor und ist zuversichtlich, dass diese zum Stichtag 11. Oktober 2027 abgeschlossen und eine reibungslose Abwicklung möglich sein wird. Da die zur Umstellung des Abwicklungszyklus erforderliche Änderung von Art. 5 Abs. 2 CSDR aufgrund seiner unmittelbaren Geltung mit der Übernahme in das EWR-Abkommen keiner nationalen Durchführung in Liechtenstein bedarf, sondern direkt anwendbar wird, wird in diesem Bericht und Antrag – wie bereits im Vernehmlassungsbericht – lediglich auf dieses auch für den liechtensteinischen Finanzmarkt zentrale Thema hingewiesen.

2. BEGRÜNDUNG DER VORLAGE

Die CSDR-Refit ändert die CSDR und die Verordnung (EU) Nr. 236/2012 ab, welche in Liechtenstein aufgrund deren Übernahmen in das EWR-Abkommen und Durchführung im EWR-ZVDG und EWR-LVDG bereits in Geltung sind. Die Einführung von Art. 22a CSDR sowie die Wiederaufnahme von Art. 15 in der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 bedingen je eine Aufnahme eines Übertretungstatbestands in den Strafbestimmungen im EWR-ZVDG und im EWR-LVDG, welche durch die gegenständlichen Vorlagen vorgenommen werden. Zudem sind aufgrund der Abänderung der CSDR durch die CSDR-Refit weitere Anpassungen in bestehenden Straftatbeständen erforderlich.

Wie bereits dargelegt, verfügt Liechtenstein derzeit über keinen eigenen Zentralverwahrer. Die liechtensteinischen Marktteilnehmer nutzen bislang überwiegend die Dienstleistungen der SIX-SIS AG in der Schweiz. Da die Schweiz kein

EW-Mitgliedstaat ist, handelt es sich bei der SIX-SIS AG um einen Drittland-Zentralverwahrer.

Um sicherzustellen, dass liechtensteinische Marktteilnehmer diese Dienstleistungen weiterhin uneingeschränkt in Anspruch nehmen können, sehen der Beschluss Nr. 18/2019 des Gemeinsamen EW-Ausschusses zur Übernahme der CSDR sowie dessen Abänderungsbeschluss Nr. 20/2023 eine spezifische Übergangsfrist für die Erbringung von Dienstleistungen durch die SIX-SIS AG bis zum 3. Februar 2030 vor. Gemäss Art. 2 des Abänderungsbeschlusses wird diese Frist im Rahmen der Übernahme der CSDR-Refit jedoch nicht automatisch fortgeführt.

Unter der CSDR-Refit gestaltet sich die Situation anders als unter der bisherigen CSDR, da sie ein Ende des sogenannten „Grandfathering“ per 17. Januar 2027 vorsieht. Nach der CSDR-Refit endet die bislang geltende Übergangsregelung („Grandfathering“) für Drittstaaten-Zentralverwahrer gemäss Art. 69 Abs. 4a CSDR am 17. Januar 2027. Ab diesem Zeitpunkt dürfen Drittstaaten-Zentralverwahrer zentrale Verwahrdienstleistungen im EW-Binnenmarkt nur noch erbringen, wenn ein gültiger Gleichwertigkeitsbeschluss der EU-Kommission nach Art. 25 Abs. 9 CSDR vorliegt und die ESMA eine entsprechende Anerkennung nach Art. 25 Abs. 4 CSDR ausgesprochen hat. Für die SIX-SIS AG bedeutet dies, dass ihre bisherige Tätigkeit in Liechtenstein ab 17. Januar 2027 nicht mehr automatisch fortgeführt werden kann. Die bisherige, im Rahmen der Beschlüsse Nr. 18/2019 und 20/2023 gewährte Sonderfrist bis 3. Februar 2030 wird durch die CSDR-Refit nicht weitergeführt. Vor diesem Hintergrund ist daher davon auszugehen, dass ausschliesslich das Verfahren nach Art. 25 CSDR massgeblich ist.

Die Marktteilnehmer, insbesondere vertreten durch den Liechtensteinischen Bankenverband, streben daher gemeinsam mit der SIX-SIS AG eine langfristige Lösung für die Erbringung von CSD-Dienstleistungen in Liechtenstein an. Diese stellt sich in Form der Iberclear S.A.U., welche seit Juni 2020 zur SIX-Gruppe gehört dar. D.h.

zukünftig können liechtensteinische Finanzinstitute Zentralverwahrdienstleistungen über die Iberclear S.A.U. – den bei der spanischen Börse (Bolsas y Mercados Españoles, BME) integrierten Zentralverwahrer – in Anspruch zu nehmen. Iberclear S.A.U. hat das Notifikationsverfahren gemäss Art. 23 CSDR erfolgreich abgeschlossen und ist seit Anfang Oktober 2025 berechtigt, ihre Dienstleistungen auch in Liechtenstein anzubieten.

Die CSDR-Refit befindet sich derzeit im EWR-Übernahmeverfahren. Ein Entwurf des entsprechenden EWR-Übernahmebeschlusses liegt vor. Die CSDR-Refit wird in Liechtenstein am Tag des Inkrafttretens des entsprechenden EWR-Übernahmebeschlusses unmittelbar anwendbar.

3. SCHWERPUNKTE DER VORLAGE

Den Schwerpunkt der Vorlage bildet die Durchführung der CSDR-Refit in das nationale Recht. Für diese Durchführung müssen Anpassungen im EWR-ZVDG und EWR-LVD vorgenommen werden. Die Gesetzesvorlagen beziehen sich im Wesentlichen auf eine Neufassung der Strafbestimmungen nach Art. 6 EWR-ZVDG und Ergänzung der Strafbestimmungen nach Art. 7 ERW-LVDG.

Die Notwendigkeit der Änderung von Art. 6 EWR-ZVDG wurde zum Anlass genommen, diese Bestimmung zur Gänze zu überprüfen und mit den Strafbestimmungen in anderen Finanzmarktgesetzen zu vereinheitlichen. Es werden sowohl die Struktur als auch die Strafraumen angepasst, was einerseits zu einer Entkriminalisierung führt, da Verstösse gegen aufsichtsrechtliche Anforderungen als Verwaltungsübertretung und nicht als gerichtliche Vergehen geahndet werden sollen. Somit werden der Katalog an Übertretungstatbeständen erweitert und die bisherigen eher undifferenzierten Tatbestände präzisiert. Damit wird dem Grundsatz des Legalitätsprinzips besser Rechnung getragen, das besagt, dass eine Tat nur bestraft werden kann, wenn sie vor ihrer Begehung gesetzlich bestimmt und mit Strafe

bedroht war. Dies beinhaltet die Forderung nach Gesetzesklarheit, also dass die Tatbestände ausreichend präzise und verständlich formuliert sein sollen, was zu mehr Rechtssicherheit führt. Im Wesentlichen, von einigen Ausnahmen abgesehen, handelt es sich um dieselben Tatbestände wie bisher. Die neu zusätzlich aufgenommenen Tatbestände werden bei den Erläuterungen zur Strafbestimmung beschrieben.

In Art. 7 ERW-LVDG wird ein neuer Übertretungstatbestand aufgenommen, welcher die zentrale Gegenpartei (Central Clearing Party; CCP), die Clearingdienste für Aktien erbringt, sanktioniert, wenn diese der Verpflichtung zur Einrichtung eines Eindeckungsverfahrens nach Art. 15 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 nicht oder nicht in ausreichendem Mass nachkommt.

4. VERNEHMLASSUNG

4.1 Allgemeines

Mit Beschluss vom 4. November 2025 hat die Regierung den Vernehmlassungsbericht betreffend die Abänderung des EWR-Zentralverwahrer-Durchführungsgesetzes (EWR-ZVDG) und des EWR-Leerverkaufsverordnung-Durchführungsgesetzes (EWR-LVDG) verabschiedet und an nachfolgende Vernehmlassungsteilnehmer zur Stellungnahme bis zum 4. Februar 2026 übermittelt:

- Finanzmarktaufsicht Beschwerdekommision (FMA-BK)
- Liechtensteinischer Anlagefondsverband (LAFV)
- Liechtensteinischer Bankenverband (LBV)
- Liechtensteinische Industrie- und Handelskammer (LIHK)
- Liechtensteinische Rechtsanwaltskammer (RAK)
- Liechtensteinische Treuhandkammer (THK)

- Liechtensteinische Wirtschaftsprüfer-Vereinigung (WPV)
- Liechtensteinischer Versicherungsverband (LVV)
- Verein unabhängiger Vermögensverwalter (VuVL)
- Vereinigung liechtensteinischer gemeinnütziger Stiftungen und Trusts (VLGST)
- VP180a - Verband der Personen nach Art. 180a PGR
- Wirtschaftskammer Liechtenstein für Gewerbe, Handel und Dienstleistung (WKL)
- Staatsanwaltschaft (STA)
- Datenschutzstelle (DSS)

Der Vernehmlassungsbericht ging zudem zur internen Stellungnahme an:

- Stabsstelle EWR (SEWR)
- Amt für Justiz (AJU)

Innerhalb der Vernehmlassungsfrist sind 12 Stellungnahmen (DSS, LIHK, THK, WPV, STA, VuVL, LAFV, LBV, VLGST, WK, AJU und SEWR) eingegangen. Folgende Vernehmlassungsteilnehmer haben entweder erklärt, den Vernehmlassungsbericht zur Kenntnis genommen zu haben oder auf die Abgabe einer inhaltlichen Stellungnahme zu verzichten:

- Liechtensteinische Industrie- und Handelskammer (LIHK)
- Liechtensteinische Treuhandkammer (THK)
- Liechtensteinische Wirtschaftsprüfer-Vereinigung (WPV)
- Staatsanwaltschaft (STA)
- Vereinigung liechtensteinischer gemeinnütziger Stiftungen und Trusts (VLGST)

- Wirtschaftskammer Liechtenstein für Gewerbe, Handel und Dienstleistung (WKL)
- Datenschutzstelle (DSS)
- Amt für Justiz (AJU)
- Stabstelle EWR (SEWR)

4.2 Ergebnisse der Vernehmlassung

Keiner der Vernehmlassungsteilnehmer hat sich gegen die Vernehmlassungsvorlage ausgesprochen oder einen inhaltlichen Anpassungsbedarf geäussert; ebenso wurden keine Änderungsvorschläge zu den Gesetzesvorlagen gemacht.

Der VuVL führte in seiner Stellungnahme aus, die Vorlage setze die unionsrechtlich zwingenden Vorgaben ordnungsgemäss um und berücksichtige dabei, dass in Liechtenstein derzeit kein eigener Zentralverwahrer zugelassen sei und zentrale Verwahrdienstleistungen über ausländische Anbieter in Anspruch genommen würden. Er regte in seiner Stellungnahme an, in den Erläuterungen klarzustellen, dass die Änderungen des EWR-ZVDG und des EWR-LVDG keine Auswirkungen auf Vermögensverwaltungsgesellschaften hätten und für diese weder neue Pflichten noch zusätzliche Aufsichtstatbestände begründeten.

Die Regierung nimmt die Anregung des VuVL auf. Die im Rahmen der Durchführung der CSDR-Refit notwendigen Anpassungen des EWR-ZVDG und des EWR-LVDG haben keine Auswirkungen auf Vermögensverwaltungsgesellschaften nach dem Vermögensverwaltungsgesetz⁴⁴.

In seiner Stellungnahme hält der LAFV fest, dass die CSDR-Refit keine direkten Auswirkungen auf die liechtensteinische Fondsbranche habe, da in Liechtenstein

⁴⁴ Vermögensverwaltungsgesetz (VVG) vom 25. November 2005, LGBl. 2005 Nr. 278.

keine Zentralverwahrer ansässig seien. Die CSDR-Refit sei jedoch für liechtensteinische Finanzintermediäre insoweit relevant, weil diese zentrale Verwahrdienstleistungen grenzüberschreitend – insbesondere über die SIX-SIS AG als Drittstaatszentralverwahrer – in Anspruch nehmen würden. Diese Dienstleistungen dürften nur noch bis zum 17. Januar 2027 im Rahmen der Übergangsregelung erbracht werden; danach wäre ein Gleichwertigkeitsbeschluss erforderlich. Es sei nicht davon auszugehen, dass Liechtenstein über dieses Datum hinaus Sonderregelungen eingeräumt würden. Weiters weist der LAFV darauf hin, dass Iberclear S.A.U. das Notifikationsverfahren gemäss Art. 23 CSDR erfolgreich abgeschlossen habe und seit Anfang Oktober 2025 berechtigt sei, ihre Dienstleistungen in Liechtenstein anzubieten. Die liechtensteinischen Marktteilnehmer würden daher eine Umstellung ihrer Zentralverwahrerdienstleistungen ab 2026 auf diesen im EWR zugelassenen Zentralverwahrer anstreben. Vor diesem Hintergrund sei es wichtig, dass der EWR-Übernahmeprozess ohne Verzögerungen verlaufe. In diesem Sinne begrüsse der LAFV – falls erforderlich – eine Vorabumsetzung der CSDR-Refit.

Die Stellungnahme des LAFV stimmt inhaltlich mit den Ausführungen im Vernehmlassungsbericht zur CSDR-Refit überein. Der Klarheit halber ist anzumerken, dass die Anwendung der CSDR-Refit in Liechtenstein grundsätzlich an das Inkrafttreten des entsprechenden EWR-Übernahmebeschlusses gebunden ist. Wie bereits dargelegt, verfolgen die EWR/EFTA-Staaten das gemeinsame Ziel, die Übernahme der CSDR-Refit möglichst zeitnah vorzunehmen, um einen einheitlichen Regulierungsstand innerhalb des EWR sicherzustellen. Aus liechtensteinischer Sicht besteht ein erhebliches Interesse daran, dass die Bestimmungen der CSDR-Refit ohne unnötige Verzögerungen anwendbar werden. Dadurch kann ein kohärenter Regulierungsrahmen im EWR gewährleistet und möglichen Wettbewerbsverzerrungen vorgebeugt werden. Diese Notwendigkeit ergibt sich insbesondere vor dem Hintergrund der kürzlich aufgenommenen Tätigkeit des im EWR niedergelassenen Zentralverwahrers Iberclear S.A.U. in Liechtenstein.

Der LBV merkte in seiner Stellungnahme an, dass Liechtenstein derzeit über keinen eigenen Zentralverwahrer verfüge und liechtensteinische Banken deshalb vorwiegend die Dienstleistungen der SIX-SIS AG in der Schweiz in Anspruch nehmen würden. Die Beschlüsse Nr. 18/2019 und Nr. 20/2023 des Gemeinsamen EWR-Ausschusses würden vor diesem Hintergrund eine Übergangsfrist für Dienstleistungen der SIX-SIS AG bis 3. Februar 2030 vorsehen.

Auf den Seiten 27 sowie 44 f. des Vernehmlassungsberichts werde ausgeführt, dass mit der CSDR-Refit das «Grandfathering» für Drittstaatenzentralverwahrer bereits am 17. Januar 2027 ende und eine Fortführung der liechtensteinischen Übergangsfrist bis 2030 nicht vorgesehen sei. Nach diesem Datum dürften Drittstaatenzentralverwahrer ihre Dienste im EWR nur mehr bei Vorliegen eines Gleichwertigkeitsbeschlusses erbringen.

Die liechtensteinischen Marktteilnehmer hätten gemeinsam mit der SIX-SIS AG eine CSDR-konforme Zielstruktur entwickelt, welche auf der bestehenden Marktinфраstruktur aufbaue. Entgegen den Ausführungen im Vernehmlassungsbericht sei eine vollständige Verlagerung aller Zentralverwahrdienstleistungen auf einen EWR-Zentralverwahrer nicht beabsichtigt. Vielmehr solle eine funktionale Rollentrennung vorgenommen werden. Danach sollten sämtliche CSDR-relevanten Issuer-CSD-Funktionen künftig durch Iberclear im EWR wahrgenommen werden, während die SIX-SIS AG weiterhin in Verwahr- und Abwicklungsprozesse eingebunden bleibe. Eine Umstellung sämtlicher bestehender Geschäftsbeziehungen auf Iberclear sei nicht geplant.

Die Umsetzung der neuen Struktur befinde sich derzeit in der technischen Implementierungs- und Testphase. Parallel dazu werde die Einbindung der liechtensteinischen Banken vorbereitet, wobei ein koordinierter und zeitgleicher Umstellungsprozess vorgesehen sei, um eine einheitliche und konsistente Migration sicherzustellen. Der vollständige operative Betrieb der neuen Struktur solle

spätestens bis Ende 2026 erreicht werden. Nach Inbetriebnahme würden sämtliche Neubegabungen von Nicht-Eigenkapitalinstrumenten und Aktien über die neue Struktur abgewickelt werden.

Trotz dieser Zielstruktur bestehe nach Auffassung des LBV Bedarf an einer Übergangsfrist. Die neue Struktur sei prospektiv ausgestaltet, sodass künftige Emissionen über das neue Set-up abgewickelt würden. Daneben würden bereits emittierte Nicht-Eigenkapitalinstrumente mit festen Laufzeiten bestehen, deren Ausgestaltung sich teilweise an der bislang vorgesehenen Übergangsfrist orientiert habe. Für diese Bestandsinstrumente sei im Einzelfall zu prüfen, in welchem Umfang und zu welchem Zeitpunkt eine Überführung in die neue Struktur sachgerecht erfolgen könne, insbesondere im Hinblick auf feste Laufzeiten und bestehende vertragliche Rahmenbedingungen. Eine Übergangsfrist würde ermöglichen, solche Bestandsinstrumente geordnet und verhältnismässig zu behandeln und zugleich die technischen und operativen Anpassungen stabil umzusetzen. Da bei komplexen Umstellungen regelmässig zusätzlicher Abstimmungs- und Anpassungsbedarf entstehe, würde eine Übergangsfrist zur Risikoreduktion und Planungssicherheit der Banken beitragen. Vor diesem Hintergrund erscheine es sachgerecht, die bislang geltende Übergangsfrist bis 2030 als Referenzrahmen beizubehalten oder im europäischen Abstimmungsprozess eine vergleichbare Lösung vorzusehen, da zahlreiche bestehende Finanzinstrumente hierauf ausgerichtet seien.

Zudem sei die Zusammenarbeit mit der SIX-SIS AG für die liechtensteinischen Banken wesentlich. Alternative Abwicklungsmodelle seien geprüft worden, hätten sich jedoch als unpraktikabel, kostenintensiv oder operativ nicht umsetzbar erwiesen. Die vorgesehene Lösung stelle daher eine tragfähige und bewährte Option dar, um regulatorische Konformität mit einer funktionierenden Marktinfrastruktur zu verbinden.

Zur Vermeidung inhaltlicher Wiederholungen wird auf die Ausführungen zum Stand des EWR-Übernahmeverfahrens der CSDR-Refit unter Punkt 2 des Berichts und Antrags verwiesen.

Der vom LBV dargelegte Standpunkt ist grundsätzlich nachvollziehbar. Die nun vorgebrachte "Empfehlung", eine Übergangsfrist für Drittland-Zentralverwahrer bis 2030 vorzusehen, kommt jedoch vor dem Hintergrund der frühzeitigen Einbindung des LBV in den EWR-Übernahmeprozess der CSDR-Refit sowie des bisherigen Standpunkts des LBV und der Tatsache, dass eine automatische Fortführung der bisherigen Grandfathering-Regelung nicht vorgesehen ist, überraschend.

Bereits im Frühjahr 2024 fand ein erster fachlicher Austausch zur EWR-Übernahme und Umsetzung der CSDR-Refit sowie zu deren Auswirkungen auf das grenzüberschreitende Wertpapiergeschäft und die Einbindung von Drittland-Zentralverwahrern statt. Ziel war die Klärung und Sicherstellung der Voraussetzungen für eine CSDR-Refit-konforme Wertpapierlieferung und -abrechnung in Liechtenstein – entweder über einen im EWR zugelassenen Zentralverwahrer oder über die SIX-SIS AG als anerkannten Drittland-Zentralverwahrer.

Ein weiterer Austausch mit Vertretern der SIX-SIS AG diente der Vorstellung der nach längerer Evaluationsphase in Abstimmung mit LBV und liechtensteinischen Banken erarbeiteten Lösung. In einer Sitzung im Herbst 2024 wurde darauf hingewiesen, dass die Übergangsfristen für Drittland-Zentralverwahrer gemäss CSDR-Refit entfallen und eine automatische Fortführung der bisherigen Grandfathering-Regelung nicht vorgesehen ist. Erörtert wurde, dass ein allfälliges Fortführen der Übergangsregelung nur in einem laufenden EWR-Übernahmeprozess möglich ist und zu dessen Beginn angekündigt werden muss. Die Teilnehmenden - Vertreter der drei grössten liechtensteinischen Banken sowie des LBV – verständigten sich darauf, den Übernahmeprozess der CSDR-Refit ohne zusätzliche Übergangsfristen fortzusetzen.

Mit E-Mail vom 31. Januar 2025 bestätigte der LBV, dass eine fristgerechte Umsetzung der CSDR-Refit auch ohne Übergangsfrist möglich ist, und stimmte einer Fortsetzung des Übernahmeprozesses ohne Übergangsfrist zu. Dem LBV dürfte zu diesem Zeitpunkt bekannt gewesen sein, dass zahlreiche bestehende Finanzinstrumente auf die Übergangsregelung bis 2030 ausgerichtet sind, wie nun in der Stellungnahme ausgeführt.

Der Entwurf des EWR-Übernahmebeschlusses berücksichtigt vorsorglich die bisher vorgesehene Übergangsfrist für Drittstaatszentralverwahrer bis 2030, obschon der LBV eine solche bis zur gegenständlichen Stellungnahme nicht gefordert hatte. Ob diese Frist Eingang in den endgültigen Beschluss findet, hängt von der Akzeptanz durch alle Vertragsparteien, allen voran der Europäischen Kommission, im weiteren EWR-Übernahmeprozess ab. Die Regierung wird sich im Rahmen ihrer Möglichkeiten dafür einsetzen, dass eine sachgerechte Lösung gefunden wird. Die endgültige Entscheidung liegt jedoch bei der EU-Kommission.

5. ERLÄUTERUNGEN ZU DEN EINZELNEN BESTIMMUNGEN UNTER BERÜCKSICHTIGUNG DER VERNEHMLASSUNG

5.1 Abänderung des EWR-Zentralverwahrer-Durchführungsgesetzes

Zu Art. 2a

Art. 2a wurde mit Gesetz vom 7. März 2024 über die Abänderung des EWR-Zentralverwahrer-Durchführungsgesetzes⁴⁵, welches am 1. Mai 2024 in Kraft getreten ist, in das EWR-ZVDG aufgenommen. Anlässlich des im Jahr 2024 ebenfalls durchgeführten und verabschiedeten Gesetzespakets zur Neukonzeption des Aufsichtsrechts für Banken und Wertpapierfirmen, welches am 1. Februar 2025 in Kraft

⁴⁵ Gesetz vom 7. März 2024 über die Abänderung des EWR-Zentralverwahrer-Durchführungsgesetzes, LGBl. 2024 Nr. 174.

getreten ist, wurde eine inhaltsgleiche, an die überarbeitete Vorlage des Bankengesetzes angepasste Vorschrift – nämlich der Art. 4a – in das EWR-ZVDG aufgenommen. Dabei handelte es sich um ein redaktionelles Versehen. Im Hinblick darauf, dass sich die Verweise im zusätzlich aufgenommenen Art. 4a auf die neuen bankrechtlichen Vorschriften beziehen, wird nun Art. 2a aufgehoben, um die festgestellte Doppelregulierung zu beheben.

Zu Art. 6

Diese Strafbestimmung wird, wie bereits unter Punkt 3. ausgeführt, totalrevidiert. Der bisherige Abs. 1 Bst. a und b ist insbesondere aus Gründen der Abänderung des Art. 54 CSDR durch CSDR-Refit, nach welchem nicht nur Banken, sondern auch andere Zentralverwahrer benannt werden können, anzupassen. Neu wird in Abs. 1 Bst. a zudem eine Präzisierung vorgenommen, indem zwischen dem Vorliegen einer Zulassung eines Zentralverwahrers mit Sitz im EWR, einer Anerkennung eines Drittstaats-Zentralverwahrers und der Genehmigung betreffend die Erbringung bankartiger Nebendienstleistungen unterschieden wird. In Abs. 1 Bst. b wird neben einer benannten Bank auch ein benannter Zentralverwahrer nach Art. 54 Abs. 2a CSDR angeführt.

In Abs. 1 Bst. c wird neu in Analogie zu Vergehen in anderen Finanzmarktgesetzen der Verstoss bzw. versuchte Verstoss gegen die Geheimhaltungspflicht aufgenommen, insbesondere auch im Hinblick auf die Mitglieder von Nutzungsausschüssen im Sinne von Art. 28 Abs. 5 CSDR.

In Abs. 2 wurden bislang entsprechend der bisherigen Gesetzessystematik Übertretungen eines Zentralverwahrers (Bst. a) sowie einer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft bzw. eines Wirtschaftsprüfers (neu Bst. d) geregelt. Mit der vorliegenden Anpassung wird der Anwendungsbereich des EWR-ZVDG erweitert und nunmehr die Übertretungen einer benannten Bank (Bst. b) sowie eines

Abwicklungsinternalisierers (Bst. c) erfasst, weshalb aus den bisherigen Abs. 2 Bst. b nunmehr Abs. 2 Bst. d wird.

Nach dem neuen Abs. 2 Bst. b wird klargestellt, dass sich die dort genannten Verpflichtungen nach Art. 59 Abs. 3 und 4 CSDR auf die benannte Bank beziehen. Damit wird eine bisherige Unklarheit bereinigt, wonach diese Pflichten teilweise dem Zentralverwahrer zugeordnet wurden, obwohl sie ausdrücklich die benannte Bank betreffen.

Nach Abs. 2 Bst. c wird die Meldepflichtverletzung durch einen Abwicklungsinternalisierer neu unter Strafe gestellt. In Abs. 2 Bst. a Ziff. 1 Unterbst. aa bis xx werden die Übertretungstatbestände im Sinne des bereits genannten Legalitätsprinzips näher präzisiert und der Übertretungskatalog erweitert. Analog zu anderen Finanzmarktgesetzen werden insbesondere Tatbestände betreffend die dauernde Einhaltung der Zulassungsvoraussetzungen (Unterbst. bb) sowie Meldepflichten (Unterbst. ff und ii) aufgenommen. Zudem werden ergänzend zu Art. 63 CSDR Übertretungstatbestände betreffend Beteiligungen an juristischen Personen (Unterbst. cc), die Ausweitung und Auslagerung von Tätigkeiten und Dienstleistungen (Bst. dd) sowie die Erstellung von Abwicklungs- und Sanierungsplänen (Unterbst. ee) vorgesehen.

Im Vergleich zur Gesetzesvorlage im Vernehmlassungsbericht wurden die Übertretungstatbestände nach Abs. 2 Bst. a Ziff. 1 Unterbst. aa bis xx an die Terminologie der CSDR angepasst; aus legistischen Gründen wurde zudem die bisher ziffernmässige durch eine buchstabenmässige Bezeichnung der Übertretungstatbestände ersetzt. Inhaltliche Änderungen wurden nicht vorgenommen.

In Abs. 3 und 4 werden die Strafraum festgelegt, wobei die in der CSDR vorgesehene maximale Obergrenze nur im Falle, dass die Übertretungen nach Abs. 2 in schwerwiegender, wiederholter oder systematischer Weise begangen werden,

festgelegt wird. Ansonsten wird der Strafraum in Anlehnung an die vorgesehene Höhe für einfache Übertretungen im Bankengesetz, niedriger angesetzt. Es wird somit eine Unterscheidung zwischen einfacher und qualifizierter Begehung der Tat getroffen, wobei in der jeweiligen Kategorie die Strafdrohungen jeweils in derselben Höhe festgelegt werden. Es handelt sich um Maximalstrafdrohungen, wobei die FMA im jeweiligen Einzelfall entsprechend den in Art. 8 EWR-ZVDG festgelegten Grundsätzen die Strafhöhe festlegt.

Die Abs. 5 bis 13 entsprechen inhaltlich den strafrechtlichen Bestimmungen, wie sie bereits in anderen finanzmarktrechtlichen Gesetzen verankert sind. Ziel dieser Harmonisierung ist es, innerhalb des Finanzmarktrechts eine einheitliche und systematisch kohärente Strafrechtsarchitektur sicherzustellen. Seit dem Projekt Neukonzeption des Finanzmarktrechts werden die strafrechtlichen Regelungen deshalb nach einem konsistenten Muster ausgestaltet, sofern dem keine Vorgaben des EWR-Rechts entgegenstehen. Dies gewährleistet eine rechtsgebietsübergreifende Abstimmung und verhindert Divergenzen zwischen verschiedenen Gesetzen.

Die bisherigen Abs. 9 und 10 können aufgrund der Trennung zwischen gerichtlichen Vergehen und Verwaltungsübertretungen aufgehoben werden, da damit eine Überschneidung der Zuständigkeiten ausgeschlossen wird und eine Annexkompetenz nicht vorzusehen ist.

Zu Art. 10

In den Sanktionsregelungen des Art. 63 CSDR ist keine spezifische verwaltungsrechtliche Massnahme vorgesehen, die den Einzug der infolge eines Verstosses erzielten Gewinne oder der vermiedenen Verluste, soweit sich diese beziffern lassen, betrifft. Hingegen ist alternativ zu anderen Geldbussen auch eine maximale Geldbusse in mindestens zweifacher Höhe des durch einen Verstoß erzielten Vermögensvorteils, sofern sich dieser beziffern lässt, vorgesehen. Diese Vorgabe wird

in Art. 6 Abs. 4 Bst. a und b entsprechend berücksichtigt. Der abschöpfende Charakter ist somit Bestandteil der Strafbestimmung. Vor diesem Hintergrund wird Art. 10, der bislang die Vorteilsabschöpfung regelte, aufgehoben. Es entspricht der geltenden Praxis, eine eigenständige Bestimmung über die Vorteilsabschöpfung in Finanzmarktgesetzen nur noch vorzusehen, wenn es dazu eine Vorgabe im entsprechenden EU-Rechtsakt gibt.

Zu Kapitel II

Diese Vorschrift dient der Transparenz der Durchführung von EWR-Vorschriften.

Zu Kapitel III

Diese Bestimmung regelt das Inkrafttreten des Gesetzes. Die Gesetzesanpassungen treten gleichzeitig mit dem Beschluss des Gemeinsamen EWR-Ausschusses betreffend die Übernahme der Verordnung (EU) 2023/2845 in das EWR-Abkommen in Kraft.

5.2 Abänderung des EWR-Leerverkaufsverordnung-Durchführungsgesetzes

Zu Art. 7 Abs. 2 Bst. d^{bis}

Mit dem neu geschaffenen Tatbestand wird das unterlassene oder ungenügende Installieren eines Eindeckungsverfahrens nach Art. 15 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 unter Strafe gestellt.

Zu Kapitel II

Diese Vorschrift dient der Transparenz der Durchführung von EWR-Vorschriften.

Zu Kapitel III

Diese Bestimmung regelt das Inkrafttreten, welches gleichzeitig mit dem Gesetz zur Abänderung des EWR-ZVDG erfolgen soll.

6. VERFASSUNGSMÄSSIGKEIT / RECHTLICHES

Hinsichtlich der Verfassungsmässigkeit der gegenständlichen Vorlage bestehen keine Bedenken.

7. AUSWIRKUNGEN AUF VERWALTUNGSTÄTIGKEIT UND RESSOURCENEIN- SATZ

7.1 Neue und veränderte Kernaufgaben

Mit den gegenständlichen Vorlagen werden weder neue Kernaufgaben geschaffen noch werden bestehende Kernaufgaben verändert.

7.2 Personelle, finanzielle, organisatorische und räumliche Auswirkungen

Die gegenständlichen Vorlagen haben keine personellen, organisatorischen oder räumlichen Auswirkungen.

7.3 Betroffene UNO-Nachhaltigkeitsziele und Auswirkungen auf deren Um- setzung

Beim UNO-Nachhaltigkeitsziel 10 steht die Verringerung von Ungleichheit in und zwischen Ländern im Vordergrund. Mit der Übernahme der CSDR-Refit und dadurch bedingten Änderungen des EWR-ZVDG und EWR-LVDG wird dem Unterziel 10.5, die Regulierung und Überwachung der globalen Finanzmärkte und -institutionen zu verbessern und die Anwendung der einschlägigen Vorschriften zu verstärken, sowie dem Unterziel 8.10, die Kapazitäten der nationalen Finanzinstitute zu stärken, um den Zugang zu Bank-, Versicherungs- und Finanzdienstleistungen für alle zu begünstigen und zu erweitern, Rechnung getragen.

7.4 Evaluation

Eine gesonderte Evaluation ist nicht vorgesehen.

II. ANTRAG DER REGIERUNG

Aufgrund der vorstehenden Ausführungen unterbreitet die Regierung dem Landtag den

Antrag,

der Hohe Landtag wolle diesen Bericht und Antrag zur Kenntnis nehmen und die beiliegenden Gesetzesvorlagen in Behandlung ziehen.

Genehmigen Sie, sehr geehrter Herr Landtagspräsident, sehr geehrte Frauen und Herren Abgeordnete, den Ausdruck der vorzüglichen Hochachtung.

**REGIERUNG DES
FÜRSTENTUMS LIECHTENSTEIN**

gez. Sabine Monauni

III. REGIERUNGSVORLAGEN

1.1 Gesetz über die Abänderung des EWR-Zentralverwahrer-Durchführungsgesetzes

Gesetz

vom

über die Abänderung des EWR-Zentralverwahrer-Durchführungsgesetzes

Dem nachstehenden vom Landtag gefassten Beschluss erteile Ich Meine Zustimmung:

I.

Abänderung bisherigen Rechts

Das Gesetz vom 10. November 2017 zur Durchführung der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 zur Verbesserung der Wertpapierlieferungen und -abrechnungen in der Europäischen Union und über Zentralverwahrer (EWR-Zentralverwahrer-Durchführungsgesetz; EWR-ZVDG), LGBI. 2017 Nr. 426, in der geltenden Fassung, wird wie folgt abgeändert:

Art. 2a

Aufgehoben

Art. 6

Strafbestimmungen

1) Vom Landgericht wird wegen Vergehens mit Freiheitsstrafe bis zu einem Jahr oder mit Geldstrafe bis zu 360 Tagessätzen bestraft, wer gegen die Verordnung (EU) Nr. 909/2014 verstösst, indem er bzw. sie:

- a) als Zentralverwahrer entgegen Art. 16, 25 oder 54 Abs. 2 ohne Zulassung, Anerkennung oder Genehmigung Dienstleistungen nach den Abschnitten A, B, oder C des Anhangs erbringt;
- b) als benannte Bank oder benannter Zentralverwahrer entgegen Art. 54 Abs. 2a ohne Genehmigung Dienstleistungen nach Abschnitt C des Anhangs;
- c) als Mitglied des Nutzerausschusses nach Art. 28 Abs. 5, Organmitglied, Mitarbeiter oder sonst für einen Zentralverwahrer tätige Person die Geheimhaltungspflicht verletzt oder wer hierzu verleitet oder zu verleiten versucht.

2) Von der FMA wird, wenn die Tat nicht den Tatbestand einer in die Zuständigkeit der Gerichte fallenden strafbaren Handlung bildet, wegen Übertretung mit Busse nach Abs. 3 und 4 bestraft, wer:

- a) als Zentralverwahrer:
 - 1. gegen die Verordnung (EU) Nr. 909/2014 verstösst, indem er:
 - aa) aufgrund falscher Angaben oder auf andere rechtswidrige Weise die Zulassung nach Art. 16 oder die Genehmigung nach Art. 54 erlangt oder erschleicht;

- bb) die Zulassungsvoraussetzungen entgegen Art. 16 Abs. 3 nicht dauernd erfüllt;
- cc) eine Beteiligung an einer juristischen Person hält, ohne die Anforderungen nach Art. 18 Abs. 3 zu erfüllen;
- dd) ohne Genehmigung Kerndienstleistungen oder Tätigkeiten nach Art. 19 auslagert und ausweitet;
- ee) die Pflicht zur Erstellung oder Aktualisierung eines angemessenen Sanierungs- oder Abwicklungsplans oder die Vorlagepflichten nach Art. 22a verletzt;
- ff) gegen die Vorlagepflichten im Rahmen des Anzeigeverfahrens zum freien Dienstleistungsverkehr oder zur Niederlassungsfreiheit nach Art. 23 Abs. 3 oder 4 oder die Pflicht zur Einhaltung des Zeitpunktes nach Art. 23 Abs. 8 oder die Informationspflichten nach Art. 23 Abs. 9 verstößt;
- gg) die allgemeinen organisatorischen Anforderungen nach Art. 26 nicht erfüllt;
- hh) die organisatorischen Anforderungen an die Geschäftsleitung oder das Leitungsorgan nach Art. 27 Abs. 1 bis 5 oder die Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten nach Art. 27 Abs. 11 nicht erfüllt;
- ii) die Pflicht zur Unterrichtung nach Art. 27a Abs. 1 nicht oder nicht vollständig erfüllt;
- kk) die Pflicht zur Errichtung und Organisation eines Nutzerausschusses nach Art. 28 Abs. 1 und 2 verletzt oder die Meldepflichten nach Art. 28 Abs. 6 nicht erfüllt;
- ll) den Aufbewahrungs- oder Bereitstellungspflichten nach Art. 29 nicht nachkommt;

- mm) die Anforderungen an die Auslagerung nach Art. 30 nicht erfüllt;
- nn) die Wohlverhaltensregeln nach Art. 32 bis 35 verletzt;
- oo) die Pflichten zur Wahrung der Integrität der Emission nach Art. 37 Abs. 1, 2 oder 3 verletzt;
- pp) die Aufzeichnungs- und Kontenführungspflichten sowie die Pflichten zur Trennung von Wertpapieren nach Art. 38 Abs. 1 bis 5 oder die Transparenz- und Offenlegungspflichten nach Art. 38 Abs. 6 verletzt oder fremde Wertpapiere entgegen Art. 38 Abs. 7 verwendet;
- qq) die Anforderungen an die Wirksamkeit der Wertpapierlieferung und -abrechnung nach Art. 39 nicht erfüllt;
- rr) die Anforderungen in Bezug auf den Barausgleich nach Art. 40 nicht einhält;
- ss) die Pflichten zur Festlegung, Veröffentlichung sowie regelmässigen Überprüfung von Regeln und Verfahren bei Ausfall eines Teilnehmers nach Art. 41 nicht einhält;
- tt) die aufsichtsrechtlichen Anforderungen nach Art. 43 bis 45 nicht erfüllt;
- uu) die Anforderungen an die Anlagepolitik nach Art. 46 nicht erfüllt;
- vv) die Eigenkapitalanforderungen nach Art. 47 Abs. 1 nicht erfüllt;
- ww) die Anforderungen an Zentralverwahrer-Verbindungen nach Art. 48 nicht erfüllt;
- xx) verschiedene Arten des Zugangs nach Art. 49 bis 53 missbräuchlich verweigert;

2. gegen die Verpflichtung zur externen Revision nach Art. 4a verstösst oder seinen Auskunftspflichten gegenüber der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft oder dem Wirtschaftsprüfer nicht nachkommt;
- b) als benannte Bank gegen die Verordnung (EU) Nr. 909/2014 verstösst, indem sie:
 1. die spezifischen aufsichtsrechtlichen Anforderungen hinsichtlich der Kreditrisiken nach Art. 59 Abs. 3 nicht erfüllt;
 2. die spezifischen aufsichtsrechtlichen Anforderungen hinsichtlich der Liquiditätsrisiken nach Art. 59 Abs. 4 nicht einhält;
 - c) als Abwicklungsinternalisierer die Meldepflicht nach Art. 9 Abs. 1 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 verletzt;
 - d) als Wirtschaftsprüfungsgesellschaft oder Wirtschaftsprüfer ihre bzw. seine Pflichten verletzt, insbesondere im Prüfungsbericht unwahre Angaben macht oder wesentliche Tatsachen verschweigt oder eine vorgeschriebene Aufforderung an den Zentralverwahrer unterlässt oder vorgeschriebene Berichte und Meldungen nicht erstattet.
- 3) Die Busse nach Abs. 2 beträgt vorbehaltlich Abs. 4:
- a) bei juristischen Personen bis zu 1 000 000 Franken;
 - b) bei natürlichen Personen bis zu 500 000 Franken.
- 4) Bei schwerwiegenden, wiederholten oder systematischen Verstössen beträgt die Busse nach Abs. 2:
- a) bei juristischen Personen bis zu 24 000 000 Franken oder bis zu 10 % ihres jährlichen Gesamtumsatzes, der im letzten verfügbaren vom Leitungsorgan gebilligten Abschluss ausgewiesen ist, oder bis zum Zweifachen des aus

einem Verstoss gezogenen Nutzens, einschliesslich eines vermiedenen Verlustes, soweit sich der Nutzen beziffern lässt;

- b) bei natürlichen Personen bis zu 6 000 000 Franken oder bis zum Zweifachen des aus dem Verstoss gezogenen Nutzens, einschliesslich eines vermiedenen Verlustes, soweit sich der Nutzen beziffern lässt.

5) Die FMA kann den aus einem Verstoss gezogenen Nutzen nach Abs. 4 schätzen, wenn dieser nicht ermittelt oder berechnet werden kann.

6) Wenn es sich bei der in Abs. 4 Bst. a genannten juristischen Person um ein Mutterunternehmen oder ein Tochterunternehmen des Mutterunternehmens handelt, das einen konsolidierten Abschluss vorzulegen hat, so ist der relevante Gesamtumsatz der jährliche Gesamtumsatz oder die entsprechende Einkunftsart, der bzw. die im letzten verfügbaren konsolidierten Abschluss ausgewiesen ist, der vom Leitungsorgan des Mutterunternehmens an der Spitze gebilligt wurde.

7) Die FMA hat Bussen nach Abs. 3 Bst. a oder Abs. 4 Bst. a gegen juristische Personen zu verhängen, wenn die Übertretungen nach Abs. 2 in Ausübung geschäftlicher Verrichtungen der juristischen Person (Anlasstaten) durch Personen begangen werden, die entweder allein oder als Mitglied des Verwaltungsrats, der Geschäftsleitung, des Vorstands oder Aufsichtsrats der juristischen Person oder aufgrund einer anderen Führungsposition innerhalb der juristischen Person gehandelt haben, aufgrund derer sie:

- a) befugt sind, die juristische Person nach aussen zu vertreten;
- b) Kontrollbefugnisse in leitender Stellung ausüben; oder
- c) sonst massgeblichen Einfluss auf die Geschäftsführung der juristischen Person ausüben.

8) Für Übertretungen nach Abs. 2, welche von Mitarbeitern der juristischen Person, wenngleich nicht schuldhaft, begangen werden, ist die juristische Person auch dann verantwortlich, wenn die Übertretung dadurch ermöglicht oder wesentlich erleichtert worden ist, dass die in Abs. 7 genannten Personen es unterlassen haben, die erforderlichen und zumutbaren Massnahmen zur Verhinderung derartiger Anlasstaten zu ergreifen.

9) Die Verantwortlichkeit der juristischen Person für die Anlasstat und die Strafbarkeit der in Abs. 7 genannten Personen oder von Mitarbeitern nach Abs. 8 wegen derselben Tat schliessen einander nicht aus. Die FMA kann von der Bestrafung einer natürlichen Person absehen, wenn für denselben Verstoss bereits eine Busse gegen die juristische Person verhängt wurde und keine besonderen Umstände vorliegen, die einem Absehen von der Bestrafung entgegenstehen.

10) Die Verantwortlichkeit von juristischen Personen für ein Vergehen nach Abs. 1 richtet sich nach §§ 74a ff. des Strafgesetzbuches.

11) Ein Schuldspruch nach Abs. 1 ist mit Bezug auf die Beurteilung der Schuld und der Widerrechtlichkeit sowie die Bestimmung des Schadens für den Zivilrichter nicht verbindlich.

12) Bei fahrlässiger Begehung werden die Strafobergrenzen nach Abs. 1, 3 und 4 auf die Hälfte herabgesetzt.

13) Die Verfolgungsverjährung beträgt drei Jahre.

Art. 10

Aufgehoben

II.

Durchführung von EWR-Rechtsvorschriften

Dieses Gesetz dient der Durchführung der Verordnung (EU) 2023/2845 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Dezember 2023 zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 im Hinblick auf die Abwicklungsdisziplin, die grenzüberschreitende Erbringung von Dienstleistungen, die aufsichtliche Zusammenarbeit, die Erbringung bankartiger Nebendienstleistungen und Anforderungen an Zentralverwahrer in Drittländern und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 (ABl. L, 2023/2845, 27.12.2023).

III.

Inkrafttreten

Dieses Gesetz tritt gleichzeitig mit dem Beschluss des Gemeinsamen EWR-Ausschusses betreffend die Übernahme der Verordnung (EU) 2023/2845 in das EWR-Abkommen in Kraft.

1.2 Gesetz über die Abänderung des EWR-Leerverkaufsverordnung-Durchführungsgesetzes

Gesetz

vom

über die Abänderung des EWR-Leerverkaufsverordnung-Durchführungsgesetzes

Dem nachstehenden vom Landtag gefassten Beschluss erteile Ich Meine Zustimmung:

I.

Abänderung bisherigen Rechts

Das Gesetz vom 2. März 2016 zur Durchführung der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 über Leerverkäufe und bestimmte Aspekte von Credit Default Swaps (EWR-Leerverkaufsverordnung-Durchführungsgesetz; EWR-LVDG), LGBI. 2016 Nr. 147, wird wie folgt abgeändert:

Art. 7 Abs. 2 Bst. d^{bis}

2) Von der FMA wird wegen Übertretung mit Busse bis zu 200 000 Franken bestraft, wer:

d^{bis}) über kein oder nicht den Vorschriften nach Art. 15 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 entsprechendes Eindeckungsverfahren verfügt;

II.

Durchführung von EWR-Rechtsvorschriften

Dieses Gesetz dient der Durchführung der Verordnung (EU) 2023/2845 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Dezember 2023 zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 im Hinblick auf die Abwicklungsdisziplin, die grenzüberschreitende Erbringung von Dienstleistungen, die aufsichtliche Zusammenarbeit, die Erbringung bankartiger Nebendienstleistungen und Anforderungen an Zentralverwahrer in Drittländern und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 (ABl. L, 2023/2845, 27.12.2023).

III.

Inkrafttreten

Dieses Gesetz tritt gleichzeitig mit dem Gesetz vom ... über die Abänderung des EWR-Zentralverwahrer-Durchführungsgesetzes in Kraft.



VERORDNUNG (EU) 2023/2845 DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES

vom 13. Dezember 2023

zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 im Hinblick auf die Abwicklungsdisziplin, die grenzüberschreitende Erbringung von Dienstleistungen, die aufsichtliche Zusammenarbeit, die Erbringung bankartiger Nebendienstleistungen und Anforderungen an Zentralverwahrer in Drittländern und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 236/2012

(Text von Bedeutung für den EWR)

DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT UND DER RAT DER EUROPÄISCHEN UNION —

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union, insbesondere auf Artikel 114,

auf Vorschlag der Europäischen Kommission,

nach Zuleitung des Entwurfs des Gesetzgebungsakts an die nationalen Parlamente,

nach Stellungnahme der Europäischen Zentralbank ⁽¹⁾,

nach Stellungnahme des Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschusses ⁽²⁾,

gemäß dem ordentlichen Gesetzgebungsverfahren ⁽³⁾,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Durch die Verordnung (EU) Nr. 909/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates ⁽⁴⁾ werden die Anforderungen an die Lieferung und Abrechnung von Finanzinstrumenten und die Vorschriften für die Organisation und Führung von Zentralverwahrern standardisiert, um eine sichere, effiziente und reibungslose Lieferung und Abrechnung zu fördern. Mit der genannten Verordnung wurden kürzere Abwicklungszeiträume, Maßnahmen zur Abwicklungsdisziplin und strenge Organisationsvorschriften, Wohlverhaltensregeln und aufsichtsrechtliche Anforderungen an Zentralverwahrer, strengere aufsichtsrechtliche und aufsichtliche Anforderungen an Zentralverwahrer und andere Institute, die Bankdienstleistungen zur Unterstützung von Wertpapierlieferungen und -abrechnungen erbringen, sowie Regelungen eingeführt, die es zugelassenen Zentralverwahrern ermöglichen, ihre Dienstleistungen in der gesamten Union zu erbringen.
- (2) Eine Vereinfachung der Anforderungen in bestimmten Bereichen, die unter die Verordnung (EU) Nr. 909/2014 fallen, und ein verhältnismäßigerer Ansatz für diese Bereiche würden im Einklang mit dem Programm der Kommission zur Gewährleistung der Effizienz und Leistungsfähigkeit der Rechtsetzung (REFIT) stehen, in dem die Notwendigkeit einer Kostensenkung und Vereinfachung hervorgehoben wird, damit die Politik der Union ihre Ziele so effizient wie möglich erreicht, und das insbesondere auf eine Senkung des Regulierungs- und Verwaltungsaufwands abzielt.
- (3) Effiziente und widerstandsfähige Nachhandelsinfrastrukturen sind wichtige Bausteine einer gut funktionierenden Kapitalmarktunion und verstärken die Anstrengungen zur Förderung von Investitionen, Wachstum und Beschäftigung im Einklang mit den politischen Prioritäten der Kommission. Aus diesem Grund ist die Überprüfung der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 eine der zentralen Maßnahmen des Aktionsplans der Kommission zur Kapitalmarktunion, der in der Mitteilung der Kommission vom 24. September 2020 mit dem Titel „Eine Kapitalmarktunion für die Menschen und Unternehmen — neuer Aktionsplan“ dargelegt ist.

⁽¹⁾ ABl. C 367 vom 26.9.2022, S. 3.

⁽²⁾ ABl. C 443 vom 22.11.2022, S. 87.

⁽³⁾ Standpunkt des Europäischen Parlaments vom 9. November 2023 (noch nicht im Amtsblatt veröffentlicht) und Beschluss des Rates vom 27. November 2023.

⁽⁴⁾ Verordnung (EU) Nr. 909/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Juli 2014 zur Verbesserung der Wertpapierlieferungen und -abrechnungen in der Europäischen Union und über Zentralverwahrer sowie zur Änderung der Richtlinien 98/26/EG und 2014/65/EU und der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 (ABl. L 257 vom 28.8.2014, S. 1).

- (4) Im Jahr 2019 führte die Kommission eine gezielte Konsultation zur Anwendung der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 durch. Dabei gingen auch Beiträge der mit der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates ⁽⁵⁾ errichteten Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde — ESMA) und des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB) bei der Kommission ein. Die eingegangenen Rückmeldungen deuten an, dass die Interessenträger das Ziel der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 — die Förderung einer sicheren, effizienten und reibungslosen Lieferung und Abrechnung von Finanzinstrumenten — unterstützen und als relevant betrachten und dass keine größere Überarbeitung der genannten Verordnung erforderlich ist. Der Bericht, den die Kommission dem Europäischen Parlament und dem Rat gemäß der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 vorgelegt hat, wurde am 1. Juli 2021 veröffentlicht. Obwohl noch nicht alle Bestimmungen der genannten Verordnung in vollem Umfang anwendbar sind, wurden in dem Bericht verschiedene Bereiche hervorgehoben, in denen gezielte Maßnahmen erforderlich sind, um sicherzustellen, dass das Ziel jener Verordnung auf verhältnismäßigere, wirksamere und effizientere Art und Weise verwirklicht wird.
- (5) Zentralverwahrer sollten in ihren internen Regeln festlegen können, welche Ereignisse außer Insolvenzverfahren einen Ausfall eines Teilnehmers darstellen. Im Allgemeinen beziehen sich solche Ereignisse auf den Fall, dass eine Zahlung von Geldern bzw. eine Übertragung von Wertpapieren nicht gemäß den Bedingungen und internen Regeln des Wertpapierliefer- und -abrechnungssystems abgeschlossen wird.
- (6) Mit der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 wurden Vorschriften für die Abwicklungsdisziplin eingeführt, um das Scheitern von Wertpapierlieferungen und -abrechnungen zu vermeiden und dagegen vorzugehen und damit die Sicherheit der Abwicklung von Geschäften zu gewährleisten. Es sollten zusätzliche Maßnahmen und Instrumente zur Verbesserung der Abwicklungseffizienz in der Union geprüft werden, wie etwa die Gestaltung der Transaktionsgrößen oder die teilweise Abwicklung. Dementsprechend sollte die ESMA in enger Zusammenarbeit mit den Mitgliedern des ESZB bewährte Verfahren der Branche sowohl innerhalb der Union als auch auf internationaler Ebene überprüfen, um alle einschlägigen Maßnahmen zu ermitteln, die im Rahmen von Liefer- und Abrechnungssystemen oder durch Marktteilnehmer durchgeführt werden könnten, und aktualisierte Entwürfe technischer Regulierungsstandards zu Maßnahmen zur Verhinderung des Scheiterns von Lieferungen und Abrechnungen ausarbeiten, um so die Abwicklungseffizienz zu erhöhen.
- (7) Die mit der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 eingeführten Vorschriften umfassen insbesondere Meldepflichten, eine Regelung über Geldbußen und obligatorische Eindeckungen. Derzeit gelten nur die Meldepflichten und die Regelung über Geldbußen. Die bisherigen Erfahrungen mit der Anwendung der Regelung über Geldbußen sowie die Entwicklung und Spezifizierung des Rahmens für die Abwicklungsdisziplin insbesondere in der Delegierten Verordnung (EU) 2018/1229 der Kommission ⁽⁶⁾ haben es allen interessierten Parteien ermöglicht, diesen Rahmen und die Herausforderungen, die sich durch ihre Anwendung stellen, besser zu verstehen. Insbesondere sollte der Anwendungsbereich der Geldbußen und des Vorgangs der obligatorischen Eindeckung gemäß der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 präzisiert werden. Um die Anforderungen in Bezug auf Geldbußen von den für obligatorische Eindeckungen geltenden Anforderungen abzugrenzen, sollten diese Anforderungen in gesonderten Artikeln festgelegt werden.
- (8) Gescheiterte Abwicklungen, deren Ursache nicht den Teilnehmern anzulasten ist, und Transaktionen, die nicht als Handel gelten, sollten keinen Geldbußen oder obligatorischen Eindeckungen unterliegen, da die Anwendung dieser Maßnahmen auf solche gescheiterten Abwicklungen und Transaktionen nicht durchführbar wäre oder den Markt beeinträchtigen könnte. In Bezug auf obligatorische Eindeckungen dürfte dies bei bestimmten Primärmarktgeschäften, Wertpapierfinanzierungsgeschäften, Kapitalmaßnahmen, Sanierungen oder der Ausgabe und Rücknahme von Fondsanteilen, Wertanpassungsgeschäften oder anderen Arten von Geschäften der Fall sein, durch die sich der Eindeckungsvorgang erübrigt. Ebenso sollten die Maßnahmen zur Abwicklungsdisziplin nicht für ausfallende Teilnehmer, gegen die ein Insolvenzverfahren eröffnet wurde, gelten oder wenn es sich bei den ausfallenden Teilnehmern um zentrale Gegenparteien handelt, es sei denn, die Geschäfte werden von einer zentralen Gegenpartei getätigt, die nicht zwischen Gegenparteien zwischengeschaltet ist.

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

⁽⁶⁾ Delegierte Verordnung (EU) 2018/1229 der Kommission vom 25. Mai 2018 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates durch technische Regulierungsstandards zur Abwicklungsdisziplin (ABl. L 230 vom 13.9.2018, S. 1)

- (9) Geldbußen sollten für jeden Geschäftstag der Dauer des Ausfalls berechnet werden. Bei der Festlegung der Parameter für die Berechnung von Geldbußen sollte die Möglichkeit eines Negativzinsumfelds berücksichtigt werden. Es ist notwendig, dass negative Anreize zum Ausfall, die in einem Niedrig- oder Negativzinsumfeld entstehen könnten, beseitigt werden, um unbeabsichtigte Auswirkungen auf den nicht ausfallenden Teilnehmer zu vermeiden. Die Kommission sollte die für die Berechnung der Geldbußen verwendeten Parameter regelmäßig überprüfen und in der Folge mögliche Änderungen der Berechnungsmethode für diese Geldbußen in Betracht ziehen, etwa die Festlegung gestaffelter Sätze.
- (10) Obligatorische Eindeckungen könnten sich sowohl unter normalen als auch unter angespannten Marktbedingungen negativ auswirken. Daher sollten obligatorische Eindeckungen als letztes Mittel eingesetzt und nur angewendet werden, wenn die beiden folgenden Bedingungen gleichzeitig erfüllt sind: erstens hat die Anwendung anderer Maßnahmen wie etwa Geldbußen oder der zeitweilige Ausschluss — durch Zentralverwahrer, zentrale Gegenparteien oder Handelsplätze — von Teilnehmern, die immer wieder und systematisch Abwicklungen zum Scheitern bringen, nicht zu einer langfristigen nachhaltigen Verringerung gescheiterter Abwicklungen in der Union oder zu einem dauerhaft geringeren Umfang gescheiterter Abwicklungen in der Union geführt; und zweitens hat der Umfang der gescheiterten Abwicklungen negative Auswirkungen auf die Finanzstabilität der Union oder wird dies voraussichtlich haben.
- (11) Bei der Prüfung der Frage, ob obligatorische Eindeckungen eingeführt werden sollen, sollte die Kommission neben der Konsultation des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken die ESMA auffordern, eine Kosten-Nutzen-Analyse vorzulegen. Gestützt auf diese Kosten-Nutzen-Analyse sollte die Kommission in der Lage sein, im Wege eines Durchführungsrechtsakts obligatorische Eindeckungen einzuführen. In diesem Durchführungsrechtsakt sollte festgelegt werden, auf welche Finanzinstrumente oder Kategorien von Geschäften die obligatorischen Eindeckungen anzuwenden sind.
- (12) Werden Eindeckungen auf eine Kette von Transaktionen zum selben Finanzinstrument angewendet, die von Gegenparteien, die Teilnehmer eines Zentralverwahrers sind, durchgeführt werden, so könnte dies unnötige Doppelkosten verursachen und die Liquidität des Finanzinstruments beeinträchtigen. Um solche Auswirkungen zu vermeiden, sollten die Teilnehmer solcher Geschäfte einen Weitergabemechanismus in Anspruch nehmen können. Jeder Teilnehmer der Transaktionskette sollte eine Eindeckungsverpflichtung an den nächsten Teilnehmer weitergeben dürfen.
- (13) Durch obligatorische Eindeckungen wird die Differenz zwischen dem Eindeckungspreis eines Finanzinstruments und seinem ursprünglichen Handelspreis nur dann vom Verkäufer an den Käufer gezahlt, wenn dieser Referenzpreis für die Eindeckung höher ist als der ursprüngliche Handelspreis. Diese Asymmetrie würde dem Käufer ungerechtfertigt zugutekommen, falls der Referenzpreis für die Eindeckung unter dem ursprünglichen Handelspreis liegt. Zudem würde dadurch die Anwendung des Weitergabemechanismus unmöglich, da insbesondere die auf den verschiedenen Stufen der Transaktionskette zu zahlenden Beträge — je nachdem wann der jeweilige Mittler die Eindeckung durchführt — unterschiedlich sein können. Diese Asymmetrie sollte daher beseitigt werden, damit sichergestellt wird, dass die Handelspartner wieder in die gleiche wirtschaftliche Lage versetzt werden, die bestanden hätte, wenn das ursprüngliche Geschäft stattgefunden hätte.
- (14) Die obligatorischen Eindeckungsverfahren gemäß der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates ⁽⁷⁾ sind infolge des Inkrafttretens der Delegierten Verordnung (EU) 2018/1229 seit dem 1. Februar 2022 nicht mehr anwendbar. Die obligatorischen Eindeckungsverfahren gemäß der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 waren jedoch unabhängig von der Regelung gemäß der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 und hätten weiterhin gelten müssen. Daher ist es angezeigt, die Bestimmung über obligatorische Eindeckungen wieder in die Verordnung (EU) Nr. 236/2012 aufzunehmen. Geschäfte, die in den Anwendungsbereich dieser Bestimmung fallen, sollten nicht den obligatorischen Eindeckungen im Sinne der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 unterliegen.
- (15) Nicht durch eine zentrale Gegenpartei geclearte Geschäfte sind möglicherweise unbesichert, sodass jedes Handelsplatzmitglied oder jeder Handelspartner ein Gegenparteiausfallrisiko trägt. Durch die Verlagerung dieses Risikos auf andere Stellen, wie etwa die Teilnehmer eines Zentralverwahrers, wären die Teilnehmer gezwungen, ihr Gegenparteiausfallrisiko mit Sicherheiten zu unterlegen, was zu einem unverhältnismäßig hohen Anstieg der Kosten für Wertpapierlieferungen und -abrechnungen führen könnte. Das ausfallende Handelsplatzmitglied oder der ausfallende Handelspartner — je nach Fall — sollten daher dafür verantwortlich sein, dass die Preisdifferenz, die Entschädigung und die Eindeckungskosten gezahlt werden.

(7) Verordnung (EU) Nr. 236/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. März 2012 über Leerverkäufe und bestimmte Aspekte von Credit Default Swaps (ABl. L 86 vom 24.3.2012, S. 1).

- (16) Gelten obligatorische Eindeckungen, so sollte die Kommission die Möglichkeit haben, deren Anwendung in bestimmten Ausnahmefällen vorübergehend auszusetzen. Eine solche Aussetzung sollte für bestimmte Kategorien von Finanzinstrumenten möglich sein, soweit dies erforderlich ist, um eine ernsthafte Bedrohung für die Finanzstabilität oder das ordnungsgemäße Funktionieren der Finanzmärkte in der Union abzuwenden oder zu bewältigen. Die Aussetzung sollte diesen Zielen angemessen sein.
- (17) Die ESMA sollte aktualisierte Entwürfe technischer Regulierungsstandards ausarbeiten, um den mit der vorliegenden Verordnung an der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 vorgenommenen Änderungen Rechnung zu tragen. Dies würde es der Kommission ermöglichen, alle erforderlichen Korrekturen oder Änderungen vorzunehmen, um die in den bestehenden technischen Regulierungsstandards festgelegten Anforderungen entsprechend zu präzisieren. Die ESMA sollte ferner Entwürfe technischer Regulierungsstandards ausarbeiten, in denen der Weitergabemechanismus, die Arten von Geschäften, durch die sich der Eindeckungsvorgang erübrigt, und die Frage, wie den Besonderheiten von Kleinanlegern bei der Ausführung der obligatorischen Eindeckung Rechnung getragen werden kann, im Einzelnen bestimmt werden.
- (18) Übt ein Zentralverwahrer vor Beginn des Zulassungsverfahrens keine Abwicklungstätigkeit aus, sollte bei den Kriterien zur Bestimmung, welche betreffenden Behörden an einem solchen Zulassungsverfahren beteiligt werden sollten, die voraussichtliche Abwicklungstätigkeit berücksichtigt werden, um sicherzustellen, dass die Anmerkungen aller betreffenden Behörden, die möglicherweise an den Tätigkeiten dieses Zentralverwahrers beteiligt sein könnten, berücksichtigt werden.
- (19) Beantragt ein neuer Zentralverwahrer eine Zulassung, wobei die Erfüllung bestimmter Anforderungen jedoch nicht bewertet werden kann, weil der Zentralverwahrer seine Tätigkeiten noch nicht aufgenommen hat, so sollte die zuständige Behörde in der Lage sein, die Zulassung zu erteilen, sofern vernünftigerweise davon ausgegangen werden kann, dass dieser Zentralverwahrer die Verordnung (EU) Nr. 909/2014 einhalten wird, wenn er seine Tätigkeiten tatsächlich aufnimmt. Diese Bewertung ist insbesondere im Hinblick auf den Einsatz der Distributed-Ledger-Technologie und die Anwendung der Verordnung (EU) 2022/858 des Europäischen Parlaments und des Rates (*) von Bedeutung.
- (20) Während nationale Aufsichtsbehörden gemäß der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 verpflichtet sind, mit den betreffenden Behörden zusammenzuarbeiten und diese einzubeziehen, sind sie nicht verpflichtet, diese betreffenden Behörden darüber zu informieren, ob oder inwieweit ihre Anmerkungen im Ergebnis des Zulassungsverfahrens berücksichtigt wurden oder ob im Zuge der regelmäßigen Überprüfungen und Bewertungen zusätzliche Probleme festgestellt wurden. Die betreffenden Behörden sollten daher in der Lage sein, begründete Stellungnahmen zur Zulassung von Zentralverwahrern und zum Überprüfungs- und Bewertungsverfahren abzugeben. Die zuständigen Behörden sollten diese Stellungnahmen berücksichtigen oder erläutern, warum diesen Stellungnahmen nicht gefolgt wurde. Die zuständigen Behörden sollten die betreffenden Behörden sowie andere konsultierte Behörden über die Ergebnisse des Zulassungsverfahrens unterrichten. Die zuständigen Behörden sollten die betreffenden Behörden, die ESMA und das Kollegium über die Ergebnisse des Überprüfungs- und Bewertungsverfahrens unterrichten.
- (21) Die Bestimmungen über die Fristen für die Erteilung einer Genehmigung an Zentralverwahrer, Kerndienstleistungen an einen Dritten auszulagern oder seine Tätigkeiten auf bestimmte andere Dienstleistungen auszuweiten, sollten geändert werden, um unbeabsichtigte Unstimmigkeiten zwischen diesen Fristen und den Fristen des allgemeinen Zulassungsverfahrens zu beseitigen.
- (22) Regelmäßige Überprüfungen und Bewertungen von Zentralverwahrern durch die zuständigen Behörden sind erforderlich, um sicherzustellen, dass die Zentralverwahrer weiterhin über geeignete Regelungen, Strategien, Verfahren und Mechanismen verfügen, um die Risiken zu bewerten, denen die Zentralverwahrer ausgesetzt sind oder ausgesetzt sein könnten oder die das reibungslose Funktionieren der Wertpapiermärkte gefährden könnten. Die Erfahrung hat jedoch gezeigt, dass eine jährliche Überprüfung und Bewertung sowohl für die Zentralverwahrer als auch für die zuständigen Behörden mit einem unverhältnismäßig hohen Aufwand und einem begrenzten Mehrwert verbunden sind. Die zuständigen Behörden sollten in der Lage sein, für die Überprüfung und Bewertung jedes Zentralverwahrers einen angemesseneren zeitlichen Abstand — mindestens jedoch ein Mal alle drei Jahre — vorzusehen, um diesen Aufwand zu verringern und eine Dopplung von Informationen bei aufeinanderfolgenden

(*) Verordnung (EU) 2022/858 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 30. Mai 2022 über eine Pilotregelung für auf Distributed-Ledger-Technologie basierende Marktinfrastrukturen und zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 600/2014 und (EU) Nr. 909/2014 sowie der Richtlinie 2014/65/EU (ABl. L 151 vom 2.6.2022, S. 1).

Verfahren zu vermeiden. Bei der Bewertung, welche zeitlichen Abstände und welche Ausführlichkeit für die Überprüfung und Bewertung angemessen wären, sollte die zuständige Behörde unter Berücksichtigung der Größe, der Systemrelevanz, des Risikoprofils, der Art, des Umfangs und der Komplexität des Zentralverwahrers zudem prüfen, welcher Aufwand verhältnismäßig wäre. Die Aufsichtskapazitäten der zuständigen Behörden und das Ziel der Wahrung der Finanzstabilität sollten jedoch nicht untergraben werden. Daher sollte es den zuständigen Behörden weiterhin möglich sein, eine zusätzliche Überprüfung und Bewertung vorzunehmen. Zentralverwahrer, die bankartige Nebendienstleistungen erbringen, unterliegen ferner der Überprüfung und Bewertung gemäß der Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates ⁽⁹⁾.

- (23) Ein Zentralverwahrer sollte auf Szenarien vorbereitet sein, die ihn möglicherweise daran hindern könnten, seine kritischen Tätigkeiten und Dienstleistungen unter Fortführung seiner Geschäftstätigkeit zu erbringen, und sollte die Wirksamkeit einer ganzen Bandbreite von Optionen für die Sanierung oder geordnete Abwicklung in diesen Szenarien bewerten. Mit der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 wurden diesbezüglich Anforderungen eingeführt, die insbesondere vorsehen, dass eine zuständige Behörde den Zentralverwahrer zur Vorlage eines angemessenen Sanierungsplans verpflichten und sicherstellen muss, dass für jeden Zentralverwahrer ein angemessener Abwicklungsplan erstellt und befolgt wird. Derzeit gibt es jedoch keine harmonisierte Abwicklungsregelung, auf der ein Abwicklungsplan beruhen könnte. Zentralverwahrer, die für die Erbringung bankartiger Nebendienstleistungen zugelassen sind, fallen in den Anwendungsbereich der Richtlinie 2014/59/EU des Europäischen Parlaments und des Rates ⁽¹⁰⁾. Es gibt jedoch keine spezifischen Bestimmungen für Zentralverwahrer, die nicht für die Erbringung solcher Dienstleistungen zugelassen sind und daher nicht als Kreditinstitute im Sinne der Richtlinie 2014/59/EU gelten, die über Sanierungs- und Abwicklungspläne verfügen müssen. Es sollten daher Klarstellungen vorgenommen werden, um die für Zentralverwahrer geltenden Anforderungen vor dem Hintergrund, dass es keinen Unionsrahmen für die Sanierung und Abwicklung aller Zentralverwahrer gibt, besser aufeinander abzustimmen. Wurde für einen Zentralverwahrer ein Sanierungs- und Abwicklungsplan gemäß der Richtlinie 2014/59/EU erstellt, so sollte dieser Zentralverwahrer zwecks Vermeidung der Dopplung von Anforderungen nicht verpflichtet sein, Pläne für die Sanierung oder geordnete Abwicklung gemäß der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 zu erstellen, sofern die in diese Pläne aufzunehmenden Angaben bereits vorgelegt wurden. Solche Zentralverwahrer sollten jedoch die gemäß der genannten Richtlinie erstellten Sanierungspläne der für sie zuständigen Behörde vorlegen.
- (24) Das in der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 festgelegte Verfahren für die Erbringung notarieller Dienstleistungen und zentraler Kontenführungsdienste durch einen Zentralverwahrer in Bezug auf Finanzinstrumente, die dem Recht eines Mitgliedstaats, der nicht der Zulassungsmitgliedstaat des Zentralverwahrers ist, unterliegen, hat sich als aufwendig erwiesen und einige seiner Anforderungen sind unklar. Dies hat zu einem unverhältnismäßig kostspieligen und langwierigen Verfahren für Zentralverwahrer geführt. Daher sollte dieses Verfahren klarer formuliert und vereinfacht werden, um die Hindernisse für die grenzüberschreitende Abwicklung besser abzubauen, damit zugelassene Zentralverwahrer die Dienstleistungsfreiheit innerhalb der Union in vollem Umfang ausschöpfen können. Unbeschadet der Maßnahmen, die Zentralverwahrer ergreifen müssen, um ihren Nutzern die Einhaltung nationaler Rechtsvorschriften zu ermöglichen, sollte zum einen klar festgelegt sein, welcher Rechtsrahmen maßgeblich für die Bewertung ist, die ein Zentralverwahrer gemäß der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 in Bezug auf die Maßnahmen durchführen muss, die er zu ergreifen beabsichtigt, um seinen Nutzern die Einhaltung der Rechtsvorschriften eines anderen Mitgliedstaats zu ermöglichen, und zum anderen dass die Bewertung lediglich auf Aktien zu beschränken ist. Die zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats sollte die Möglichkeit erhalten, zu der Bewertung in Bezug auf die Rechtsvorschriften jenes Mitgliedstaats Stellung zu nehmen. Die endgültige Entscheidung sollte der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats obliegen.
- (25) Um eine bessere Zusammenarbeit bei der Beaufsichtigung von Zentralverwahrern, die grenzüberschreitende Dienstleistungen erbringen, zu ermöglichen, sollte die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats Bedienstete der zuständigen Behörden der Aufnahmemitgliedstaaten und der ESMA zur Teilnahme an Prüfungen vor Ort in Zweigniederlassungen einladen können. Die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats sollte der ESMA und dem Kollegium auch die Feststellungen im Zuge der Prüfungen vor Ort sowie Informationen über die von der genannten zuständigen Behörde beschlossenen Abhilfemaßnahmen oder Sanktionen übermitteln.

⁽⁹⁾ Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten und die Beaufsichtigung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen, zur Änderung der Richtlinie 2002/87/EG und zur Aufhebung der Richtlinien 2006/48/EG und 2006/49/EG (ABl. L 176 vom 27.6.2013, S. 338).

⁽¹⁰⁾ Richtlinie 2014/59/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 zur Festlegung eines Rahmens für die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Richtlinie 82/891/EWG des Rates, der Richtlinien 2001/24/EG, 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2005/56/EG, 2007/36/EG, 2011/35/EU, 2012/30/EU und 2013/36/EU sowie der Verordnungen (EU) Nr. 1093/2010 und (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 190).

- (26) Gemäß der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 sind Behörden, die ein Interesse an den von Zentralverwahrern erbrachten Dienstleistungen im Zusammenhang mit Finanzinstrumenten, die dem Recht von mehr als einem Mitgliedstaat unterliegen, haben, zur Zusammenarbeit verpflichtet. Die Aufsichtsregelungen sind jedoch nach wie vor fragmentiert und können je nach Zentralverwahrer zu Unterschieden bei der Zuweisung und der Art der Aufsichtsbefugnisse führen. Diese Fragmentierung schafft Hindernisse für die grenzüberschreitende Erbringung von Zentralverwahrer-Dienstleistungen in der Union, verfestigt die verbleibenden Ineffizienzen auf dem Abwicklungsmarkt der Union und beeinträchtigt die Stabilität der Finanzmärkte der Union. Obwohl gemäß der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 die Möglichkeit besteht, Kollegien einzurichten, wurde diese Möglichkeit selten genutzt. Um eine wirksame und effiziente Koordinierung der Aufsicht durch die zuständigen Behörden zu gewährleisten, sollte die Einsetzung von Kollegien unter bestimmten Bedingungen zwingend vorgeschrieben werden. Für Zentralverwahrer, deren Tätigkeiten als von wesentlicher Bedeutung für das Funktionieren der Wertpapiermärkte und den Anlegerschutz in mindestens zwei Aufnahmemitgliedstaaten eingestuft werden, sollte ein Aufsichtskollegium eingesetzt werden. Ein gemäß der vorliegenden Verordnung eingesetztes Kollegium sollte andere Formen der Zusammenarbeit zwischen den zuständigen Behörden weder verhindern noch ersetzen. Die ESMA sollte Entwürfe technischer Regulierungsstandards ausarbeiten, um die Kriterien festzulegen, anhand deren bestimmt werden kann, ob die Tätigkeiten von wesentlicher Bedeutung sind. Die Mitglieder eines Kollegiums sollten das Kollegium zur Annahme einer unverbindlichen Stellungnahme zu Fragen auffordern können, die bei der Überprüfung und Bewertung eines Zentralverwahrers oder von Anbietern bankartiger Nebendienstleistungen ermittelt wurden, oder zu Fragen, die sich auf die Ausweitung oder Auslagerung von Tätigkeiten und Dienstleistungen des Zentralverwahrers oder auf einen etwaigen Verstoß gegen die Anforderungen der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 infolge der Erbringung von Dienstleistungen in einem Aufnahmemitgliedstaat beziehen. Unverbindliche Stellungnahmen sollten mit einer einfachen Mehrheit angenommen werden.
- (27) Aufgrund mehrerer Faktoren verfügen die ESMA und die zuständigen Behörden derzeit nur über begrenzte Informationen über die Dienstleistungen, die von Zentralverwahrern in Drittländern in Bezug auf dem Recht eines Mitgliedstaats unterliegende Finanzinstrumente angeboten werden: erstens die verzögerte Anwendung – ohne Enddatum – der Anerkennungsanforderungen auf Zentralverwahrer in Drittländern, die bereits vor dem Geltungsbeginn der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 zentrale Kontenführungsdienste und notarielle Dienstleistungen gemäß Artikel 69 Absatz 4 der genannten Verordnung erbrachten; zweitens die Tatsache, dass ein Drittland-Zentralverwahrer, der nur den Abwicklungsdienst erbringt, keinen Anerkennungsanforderungen unterliegt; und drittens die Tatsache, dass Zentralverwahrer in Drittländern nach der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 nicht verpflichtet sind, ihre Tätigkeiten in Bezug auf dem Recht eines Mitgliedstaats unterliegende Finanzinstrumente gegenüber den Unionsbehörden zu melden. Aufgrund dieses Mangels an Informationen waren weder Emittenten noch Behörden auf der Unionsebene oder der nationalen Ebene in der Lage, die Tätigkeiten dieser Zentralverwahrer in der Union erforderlichenfalls zu bewerten. Daher sollten Zentralverwahrer in Drittländern verpflichtet werden, die Unionsbehörden über ihre Tätigkeiten in Bezug auf dem Recht eines Mitgliedstaats unterliegende Finanzinstrumente zu informieren.
- (28) Gemäß der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 sind Zentralverwahrer verpflichtet, über ein Leitungsorgan zu verfügen, in dem mindestens ein Drittel der Mitglieder, jedoch nicht weniger als zwei Mitglieder unabhängig sind. Um für eine einheitlichere Umsetzung des Begriffs der Unabhängigkeit zu sorgen, sollte seine Auslegung im Einklang mit der Definition „unabhängiger Mitglieder“ im Sinne der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates ⁽¹⁾ präzisiert werden.
- (29) Die Verordnung (EU) Nr. 909/2014 enthält keine spezifischen Anforderungen, die im Falle eines Erwerbs oder einer Erhöhung qualifizierter Beteiligungen am Kapital von Zentralverwahrern zur Anwendung kommen. Solche Anforderungen, einschließlich der zu befolgenden Verfahren, sollten daher eingeführt werden, um — vergleichbar mit den Bestimmungen der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 und der Richtlinie 2013/36/EU — für eine einheitliche Anwendung der Anforderungen an die Beteiligungsstruktur eines Zentralverwahrers zu sorgen. Die ESMA sollte Leitlinien zur Bewertung der Eignung von Personen, die die Geschäfte des Zentralverwahrers leiten werden, sowie zu den Verfahrensregeln und Bewertungskriterien für die aufsichtsrechtliche Beurteilung eines direkten oder indirekten Erwerbs und der Erhöhung von Beteiligungen an Zentralverwahrern ausarbeiten.
- (30) Um Rechtssicherheit in Bezug auf wesentliche Belange zu gewährleisten, zu denen Nutzerausschüsse das Leitungsorgan beraten sollen, sollte außerdem präzisiert werden, welche Aspekte der „Leistungsumfang“ umfasst.

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

- (31) Angesichts ihrer wichtigen Rolle im Hinblick auf die Sicherheit von Geschäften, sollten Zentralverwahrer die mit der Aufbewahrung und Abwicklung von Wertpapiergeschäften verbundenen Risiken nicht nur verringern, sondern auch darauf hinarbeiten, diese zu minimieren.
- (32) Einige in der Union niedergelassene Zentralverwahrer betreiben Wertpapierliefer- und -abrechnungssysteme, in deren Rahmen ein aufgeschobener Netto-Zahlungsausgleich angewendet wird. Diese Zentralverwahrer sollten die Risiken, die sich aus der Nutzung eines solchen Zahlungsausgleichs ergeben, angemessen bewerten, überwachen und steuern.
- (33) Unter bestimmten Umständen könnte eine Sicherheit dem Gesellschaftsrecht oder vergleichbaren Rechtsvorschriften zweier verschiedener Mitgliedstaaten unterliegen. Dies gilt insbesondere für Schuldverschreibungen, bei denen der Sitzstaat des Emittenten ein anderer Mitgliedstaat ist als der Mitgliedstaat, nach dessen Recht die Wertpapiere ausgegeben werden. Es ist unbedingt klarzustellen, dass in solchen Fällen das Gesellschaftsrecht oder die vergleichbaren Rechtsvorschriften beider Mitgliedstaaten weiterhin gelten sollten. Die Wahl des anzuwendenden Rechts wird nicht durch die Verordnung (EU) Nr. 909/2014 geregelt und sollte daher weiterhin im Ermessen der Emittenten liegen oder auf andere Weise gesetzlich festgelegt werden.
- (34) Um sicherzustellen, dass Emittenten, ihre Wertpapiere bei einem Zentralverwahrer erfassen lassen, der in einem anderen Mitgliedstaat niedergelassen ist, die einschlägigen Bestimmungen des Gesellschaftsrechts oder vergleichbarer Rechtsvorschriften jenes Mitgliedstaats einhalten können, sollten die Mitgliedstaaten die Aufstellung der wichtigsten einschlägigen Bestimmungen des nationalen Rechts regelmäßig aktualisieren und der ESMA übermitteln, damit sie diese veröffentlicht.
- (35) Um Abwicklungsrisiken infolge der Zahlungsunfähigkeit einer Verrechnungsstelle zu vermeiden, sollte ein Zentralverwahrer die Zahlungen seines Wertpapierliefer- und -abrechnungssystems über bei einer Zentralbank eröffnete Konten abwickeln, wann immer dies praktisch durchführbar ist und solche Konten zur Verfügung stehen. Ist diese Option praktisch nicht durchführbar und stehen solche Konten nicht zur Verfügung, etwa wenn ein Zentralverwahrer die Voraussetzungen für die Eröffnung eines Kontos bei einer anderen Zentralbank als der seines Herkunftsmitgliedstaats nicht erfüllt, sollte der Zentralverwahrer in der Lage sein, die Zahlungen für alle oder einen Teil seiner Wertpapierliefer- und -abrechnungssysteme in einer anderen Währung als der Währung des Landes, in dem der Zentralverwahrer niedergelassen ist, über Konten abzuwickeln, die bei Zentralverwahrern oder Kreditinstituten eröffnet wurden, die gemäß den in der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 festgelegten Bedingungen für die Erbringung von Bankdienstleistungen zugelassen sind.
- (36) Um die Effizienz des Abwicklungsmarkts stärker zu fördern, die Kapitalmärkte zu vertiefen und die grenzüberschreitende Abwicklung zu verbessern, sollte ein Zentralverwahrer, der gemäß der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 zur Erbringung bankartiger Nebendienstleistungen zugelassen ist und bei dem relevante Risiken bereits überwacht werden, in der Lage sein, Dienstleistungen im Zusammenhang mit der Abwicklung von Zahlungen Zentralverwahrern anzubieten, die nicht gemäß der Richtlinie 2013/36/EU zugelassen sind, in einer anderen Währung als der Währung des Niederlassungsstaats des Zentralverwahrers, der jene Dienstleistungen in Anspruch nehmen möchte, und zwar unabhängig davon, ob sie Teil derselben Unternehmensgruppe sind. Eine Zulassung zur Benennung von Zentralverwahrern oder Kreditinstituten sollte nur für die Abwicklung der Zahlungen für alle oder einen Teil der Wertpapierliefer- und -abrechnungssysteme des Zentralverwahrers, der die bankartigen Nebendienstleistungen in Anspruch nehmen möchte, verwendet werden. Sie sollte nicht für die Durchführung anderer Tätigkeiten verwendet werden. Ein Zentralverwahrer, der beabsichtigt, die Zahlungen für alle oder einen Teil seiner Wertpapierliefer- und -abrechnungssysteme über seine eigenen Konten abzuwickeln, oder auf andere Weise beabsichtigt, bankartige Nebendienstleistungen zu erbringen, sollte ebenfalls unter den in der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 festgelegten Bedingungen zugelassen werden können.
- (37) Zentralverwahrer, die nicht für die Erbringung bankartiger Nebendienstleistungen zugelassen sind, sollten Zahlungen unterhalb einer angemessenen Obergrenze über Konten bei Zentralverwahrern, die für die Erbringung bankartiger Nebendienstleistungen gemäß der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 zugelassen sind, und über bei einem Kreditinstitut eröffnete Konten in einer beliebigen Währung abwickeln können. Diese Obergrenze sollte auf einem Gesamthöchstbetrag für solche Abwicklungen von Zahlungen beruhen. Darüber hinaus sollte die Obergrenze so abgestimmt werden, dass die Effizienz der Abwicklung gefördert und es Zentralverwahrern ermöglicht wird, Abwicklungen der Geldseite in einem Umfang zu erreichen, bei dem eine Bankzulassung gemäß der Richtlinie 2013/36/EU oder die Anbindung an eine emittierende Zentralbank zu einer relevanten Voraussetzung wird, wobei zugleich die Finanzstabilität gewährleistet und die Risiken, die sich aus den gemäß dieser Obergrenze anwendbaren Ausnahmeregelungen ergeben, und ihre Auswirkungen begrenzt werden müssen. Bei der Abstimmung der Obergrenze sollte berücksichtigt werden, dass ein Zentralverwahrer in der Lage sein muss, Zahlungen in verschiedenen Währungen abzuwickeln — was insbesondere für die liquidesten Währungen gilt — und gleichzeitig einen angemessenen Schwellenwert festzulegen, der für den Zentralverwahrer als Ganzes gelten würde. Bei der Abstimmung der Obergrenze sollte auch berücksichtigt werden, dass eine unbeabsichtigte Abkehr von der Abwicklung in Zentralbankgeld vermieden werden muss.

- (38) Als Fachgremium in Banken- und Kreditrisikofragen sollte die mit der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates⁽¹²⁾ errichtete Europäische Aufsichtsbehörde (Europäische Bankenaufsichtsbehörde — EBA) mit der Ausarbeitung von Entwürfen technischer Regulierungsstandards betraut werden, um eine geeignete Obergrenze und entsprechende angemessene Anforderungen an das Risikomanagement sowie Aufsichtsanforderungen festzulegen. Darüber hinaus sollte die EBA eng mit den Mitgliedern des ESZB und der ESMA zusammenarbeiten. Der Kommission sollte die Befugnis übertragen werden, gemäß Artikel 290 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) diese technischen Regulierungsstandards zu erlassen. Die zuständigen Behörden, die die Obergrenze regelmäßig überwachen, sollten ihre Feststellungen sowie die zugrunde liegenden Daten an die ESMA und die EBA sowie ihre Erkenntnisse an die Mitglieder des ESZB übermitteln, damit sie insbesondere in einen regelmäßigen Bericht über bankartige Nebendienstleistungen einfließen können, den die EBA in Zusammenarbeit mit den Mitgliedern des ESZB und der ESMA erstellen sollte.
- (39) Zentralverwahrer, einschließlich solcher, die für die Erbringung bankartiger Nebendienstleistungen zugelassen sind, sowie benannte Kreditinstitute sollten relevante Risiken in ihren Risikomanagement- und Aufsichtsrahmen absichern. Zur Absicherung dieser Risiken sollten u. a. ausreichende zulässige liquide Mittel in allen relevanten Währungen gehalten und ausreichend starke Stressszenarien sichergestellt werden. Darüber hinaus sollten Zentralverwahrer sicherstellen, dass die entsprechenden Liquiditätsrisiken durch äußerst zuverlässige Finanzierungsvereinbarungen mit kreditwürdigen Instituten gesteuert und abgesichert werden; bei diesen Vereinbarungen sollte es sich um feste Zusagen oder Vereinbarungen mit ähnlicher Zuverlässigkeit handeln. Zentralverwahrer, die bankartige Nebendienstleistungen erbringen, sollten auch über besondere Vorschriften und Verfahren verfügen, um potenziellen Kredit-, Liquiditäts- und Konzentrationsrisiken, die sich aus der Erbringung dieser Dienstleistungen ergeben, entgegenzuwirken. Die EBA sollte Entwürfe technischer Regulierungsstandards zur Aktualisierung der bestehenden technischen Regulierungsstandards ausarbeiten, um diesen geänderten Aufsichtsanforderungen Rechnung zu tragen. Dies würde es der Kommission ermöglichen, alle etwaig erforderlichen Änderungen vorzunehmen, um die in diesen technischen Regulierungsstandards festgelegten Anforderungen, wie z. B. diejenigen im Zusammenhang mit der Behandlung potenzieller Liquiditätsdefizite, zu präzisieren.
- (40) Eine Frist von nur einem Monat, innerhalb der die betreffenden Behörden und die zuständigen Behörden eine begründete Stellungnahme zu der Zulassung zur Erbringung bankartiger Nebendienstleistungen abgeben können, hat sich als zu kurz erwiesen, um eine fundierte Analyse vornehmen zu können. Daher sollte eine längere Frist von zwei Monaten in dieser Verordnung vorgesehen werden.
- (41) Um Zentralverwahrern in der Union und in Drittländern genügend Zeit einzuräumen, die Zulassung und Anerkennung ihrer Tätigkeiten zu beantragen, wurde der Zeitpunkt der Anwendung der Zulassungs- und Anerkennungsanforderungen der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 zunächst verschoben, bis eine Zulassungs- oder Anerkennungsentscheidung gemäß der genannten Verordnung getroffen wurde. Seit dem Inkrafttreten der genannten Verordnung ist ausreichend Zeit vergangen. Daher sollte die Anwendung dieser Anforderungen jetzt beginnen, um einerseits gleiche Wettbewerbsbedingungen für alle Zentralverwahrer zu schaffen, die Dienstleistungen in Bezug auf dem Recht eines Mitgliedstaats unterliegende Finanzinstrumente anbieten, und andererseits dafür zu sorgen, dass Behörden sowohl auf Unionsebene als auch auf nationaler Ebene über die erforderlichen Angaben verfügen, um den Anlegerschutz zu gewährleisten und die Finanzstabilität zu überwachen.
- (42) Gemäß der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 ist die ESMA derzeit verpflichtet, in Zusammenarbeit mit der EBA, den nationalen zuständigen Behörden und den betreffenden Behörden Jahresberichte zu zwölf Themen zu erstellen und diese Berichte der Kommission jährlich vorzulegen. Dieses Erfordernis ist angesichts des Charakters bestimmter Themen, die keiner jährlichen Aktualisierung bedürfen, unverhältnismäßig. Die Häufigkeit und Anzahl dieser Berichte sollten daher neu abgestimmt werden, um den Aufwand für die ESMA und die zuständigen Behörden zu verringern und gleichzeitig sicherzustellen, dass die Kommission die Angaben erhält, die sie benötigt, um die Umsetzung der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 zu überprüfen. Angesichts der mit der vorliegenden Verordnung vorgenommenen Änderungen der Regelung zur Abwicklungsdisziplin gemäß der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 sollte die ESMA jedoch verpflichtet werden, der Kommission regelmäßig Berichte über einige weitere Themen vorzulegen, beispielsweise über Maßnahmen, die die zuständigen Behörden in Fällen ergreifen, in denen die Abwicklungseffizienz eines Zentralverwahrers über einen Zeitraum von sechs Monaten deutlich niedriger ist als die durchschnittliche Abwicklungseffizienz im Unionsmarkt, und über die Möglichkeit, zusätzliche Regulierungsin-

⁽¹²⁾ Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Bankenaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/78/EG der Kommission (ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 12).

strumente zur Verbesserung der Abwicklungseffizienz in der Union anzuwenden. Darüber hinaus sollte die ESMA in Zusammenarbeit mit den Mitgliedern des ESZB dem Europäischen Parlament und dem Rat ebenfalls einen Bericht über eine potenzielle Verkürzung des Abwicklungszyklus vorlegen, damit dies in möglichen künftigen Entwicklungen in diesem Bereich berücksichtigt werden kann. Die EBA sollte einen Jahresbericht erstellen, in dem es insbesondere um die Feststellungen der zuständigen Behörden im Zusammenhang mit der Überwachung der Obergrenze für die Abwicklung von Zahlungen geht. Auf Ersuchen der Kommission sollte die ESMA eine Kosten-Nutzen-Analyse vorlegen, die als Grundlage für den Durchführungsrechtsakt über obligatorische Eindeckungen dienen sollte.

- (43) Um die Wirksamkeit dieser Verordnung zu gewährleisten, sollte der Kommission die Befugnis übertragen werden, gemäß Artikel 290 AEUV Rechtsakte zu erlassen, um bei der Ausarbeitung der Parameter für die Berechnung der Höhe der Geldbußen die Dauer der gescheiterten Abwicklung, den Umfang der gescheiterten Abwicklungen nach Art des Finanzinstruments und die Auswirkungen, die niedrige oder negative Zinssätze auf die Anreize für Gegenparteien und auf den Ausfall haben können, zu berücksichtigen und diese Parameter zu überprüfen, sowie im Einzelnen anzugeben, welche Ursachen einer gescheiterten Abwicklung nicht den Teilnehmern anzulasten sind und welche Geschäfte nicht als Handel gelten sollen. Es ist von besonderer Bedeutung, dass die Kommission im Zuge ihrer Vorbereitungsarbeit angemessene Konsultationen, auch auf der Ebene von Sachverständigen, durchführt, die mit den Grundsätzen in Einklang stehen, die in der Interinstitutionellen Vereinbarung vom 13. April 2016 über bessere Rechtsetzung⁽¹³⁾ festgelegt wurden. Um insbesondere für eine gleichberechtigte Beteiligung an der Vorbereitung delegierter Rechtsakte zu sorgen, erhalten das Europäische Parlament und der Rat alle Dokumente zur gleichen Zeit wie die Sachverständigen der Mitgliedstaaten, und ihre Sachverständigen haben systematisch Zugang zu den Sitzungen der Sachverständigengruppen der Kommission, die mit der Vorbereitung der delegierten Rechtsakte befasst sind.
- (44) Der Kommission sollte die Befugnis übertragen werden, gemäß Artikel 290 AEUV und den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 und der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 technische Regulierungsstandards zu erlassen, die von der EBA und der ESMA ausgearbeitet wurden, und zwar zur Spezifizierung des obligatorischen Eindeckungsvorgangs in Bezug auf die Ausgestaltung des Weitergabemechanismus, die Arten von Geschäften, durch die sich der Eindeckungsvorgang erübrigt, und die Frage, wie den Besonderheiten von Kleinanlegern bei der Ausführung der obligatorischen Eindeckungen Rechnung getragen werden kann; zu den von Zentralverwahrern in Drittländern zu übermittelnden Angaben; zu den Voraussetzungen, unter denen die Tätigkeiten eines Zentralverwahrers als wesentlich angesehen werden können; zu den von einem Zentralverwahrer, der bankartige Nebendienstleistungen erbringt, festzulegenden Vorschriften und Verfahren; zur Ausgestaltung der Bewertung, Überwachung, Steuerung und Meldung der Kredit- und Liquiditätsrisiken durch Zentralverwahrer im Zusammenhang mit einem aufgeschobenen Netto-Zahlungsausgleich; zur Obergrenze, unterhalb derer Zentralverwahrer die Abrechnung von Zahlungen über ein Kreditinstitut vornehmen können; sowie zu den aktualisierten Aufsichtsanforderungen an die Liquidität und die Vorschriften und Verfahren für Kredit-, Liquiditäts- und Konzentrationsrisiken im Falle von Zentralverwahrern, die zur Erbringung bankartiger Nebendienstleistungen zugelassen sind.
- (45) Zur Gewährleistung einheitlicher Bedingungen für die Durchführung der mit dieser Verordnung eingeführten Änderungen, insbesondere in Bezug auf die Anwendung und die Aussetzung obligatorischer Eindeckungsanforderungen, soweit diese anwendbar sind, sollten der Kommission Durchführungsbefugnisse übertragen werden. Diese Befugnisse sollten im Einklang mit der Verordnung (EU) Nr. 182/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates⁽¹⁴⁾ ausgeübt werden. Die Kommission sollte unverzüglich geltende Durchführungsrechtsakte erlassen, wenn dies in hinreichend begründeten Fällen im Zusammenhang mit der Anwendung und Aussetzung obligatorischer Eindeckungen aus Gründen äußerster Dringlichkeit erforderlich ist.
- (46) Delegierte Rechtsakte und Durchführungsrechtsakte, die gemäß den Artikeln 290 und 291 AEUV erlassen wurden, sind Rechtsakte der Union. Nach Artikel 127 Absatz 4 und Artikel 282 Absatz 5 AEUV ist die Europäische Zentralbank (EZB) zu allen Vorschlägen für Rechtsakte der Union im Zuständigkeitsbereich der Europäischen Zentralbank anzuhören. Ist die Anhörung der EZB gemäß den Verträgen erforderlich, so ist die EZB zu den im Rahmen dieser Verordnung erlassenen delegierten Rechtsakten und Durchführungsrechtsakten ordnungsgemäß anzuhören.

⁽¹³⁾ ABl. L 123 vom 12.5.2016, S. 1.

⁽¹⁴⁾ Verordnung (EU) Nr. 182/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. Februar 2011 zur Festlegung der allgemeinen Regeln und Grundsätze, nach denen die Mitgliedstaaten die Wahrnehmung der Durchführungsbefugnisse durch die Kommission kontrollieren (ABl. L 55 vom 28.2.2011, S. 13).

- (47) Da die Ziele dieser Verordnung, nämlich der Ausbau der Erbringung grenzüberschreitender Abwicklungen durch Zentralverwahrer, die Senkung des Verwaltungsaufwands und der Erfüllungskosten und die Gewährleistung, dass Behörden über ausreichende Informationen zur Risikoüberwachung verfügen, von den Mitgliedstaaten nicht ausreichend verwirklicht werden können, sondern vielmehr wegen ihres Umfangs und ihrer Wirkungen auf Unionsebene besser zu verwirklichen sind, kann die Union im Einklang mit dem in Artikel 5 des Vertrags über die Europäische Union verankerten Subsidiaritätsprinzip tätig werden. Entsprechend dem in demselben Artikel genannten Grundsatz der Verhältnismäßigkeit geht diese Verordnung nicht über das für die Verwirklichung dieser Ziele erforderliche Maß hinaus.
- (48) Die Anwendung des überarbeiteten Anwendungsbereichs der Vorschriften über Geldbußen, die neuen Anforderungen in Bezug auf die Einsetzung von Aufsichtskollegien, die Übermittlung einer Meldung durch Drittland-Zentralverwahrer über die Kerndienstleistungen, die sie in Bezug auf dem Recht eines Mitgliedstaats unterliegende Finanzinstrumente erbringen, die neuen Vorschriften betreffend den aufgeschobenen Netto-Zahlungsausgleich, die überarbeitete Obergrenze, unterhalb derer Kreditinstitute anbieten dürfen, die Zahlungen für einen Teil des Wertpapierliefer- und -abrechnungssystems des Zentralverwahrers abzurechnen, und die überarbeiteten Aufsichtsanforderungen für Kreditinstitute oder Zentralverwahrer, die gemäß Artikel 59 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 zur Erbringung bankartiger Nebendienstleistungen zugelassen sind, sollten entweder aufgeschoben werden oder aber angemessenen Übergangsbestimmungen unterliegen, damit genügend Zeit für den Erlass der erforderlichen delegierten Rechtsakte zur weiteren Präzisierung dieser Anforderungen bleibt. Angesichts der Änderungen, die mit dieser Verordnung in Bezug auf das Verfahren betreffend die Dienstleistungsfreiheit in anderen Mitgliedstaaten eingeführt werden, ist es auch angezeigt, die Vorschriften zu präzisieren, die für die Erbringung von Dienstleistungen durch Zentralverwahrer in anderen Mitgliedstaaten als dem Herkunftsmitgliedstaat und die Gründung einer Zweigniederlassung in einem anderen Mitgliedstaat gelten sollten. Angesichts der mit dieser Verordnung eingeführten Änderungen in Bezug auf die Häufigkeit und den Inhalt der Berichte, die die ESMA der Kommission vorlegt, sollte die Anwendung der Bestimmungen über den Inhalt einiger dieser Berichte aufgeschoben werden, um sicherzustellen, dass die ESMA ausreichend Zeit hat, die neuen Berichte zu erstellen und dass ausschließlich die gemäß den bestehenden Bestimmungen zu erstellenden Berichte bis zum 30. April 2024 vorgelegt werden müssen.
- (49) Die Verordnungen (EU) Nr. 909/2014 und (EU) Nr. 236/2012 sollten daher entsprechend geändert werden —

HABEN FOLGENDE VERORDNUNG ERLASSEN:

Artikel 1

Änderungen der Verordnung (EU) Nr. 909/2014

Die Verordnung (EU) Nr. 909/2014 wird wie folgt geändert:

1. Artikel 2 Absatz 1 wird wie folgt geändert:

a) Nummer 26 erhält folgende Fassung:

„26. ‚Ausfall‘ in Bezug auf einen Teilnehmer eine Situation, in der gegen einen Teilnehmer ein Insolvenzverfahren nach Artikel 2 Buchstabe j der Richtlinie 98/26/EG eröffnet wird, oder ein in den internen Regeln des Zentralverwahrers als Ausfall festgelegtes Ereignis,“;

b) folgende Nummern werden angefügt:

„47. ‚Gruppe‘ eine Gruppe im Sinne des Artikels 2 Nummer 11 der Richtlinie 2013/34/EU,

48. ‚enge Verbindungen‘ enge Verbindungen im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nummer 35 der Richtlinie 2014/65/EU,

49. ‚qualifizierte Beteiligung‘ das direkte oder indirekte Halten von mindestens 10 % des Kapitals oder der Stimmrechte eines Zentralverwahrers gemäß den Artikeln 9, 10 und 11 der Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates (*) oder die Möglichkeit der Ausübung eines maßgeblichen Einflusses auf die Geschäftsführung des Zentralverwahrers,

50. „aufgeschobener Netto-Zahlungsausgleich“ einen Abwicklungsmechanismus, bei dem Aufträge für die Zahlung von Geld oder die Übertragung von Wertpapieren im Zusammenhang mit Wertpapiergeschäften der Teilnehmer am Wertpapierliefer- und -abrechnungssystem dem Netting unterliegen und die Abwicklung der Nettoforderungen und -verpflichtungen der Teilnehmer am Ende von im Voraus festgelegten Abwicklungszyklen während oder am Ende des Geschäftstags stattfindet.

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

2. Artikel 6 Absatz 5 Unterabsätze 1 und 2 erhält folgende Fassung:

„(5) Zur Erhöhung der Abwicklungseffizienz arbeitet die ESMA in enger Abstimmung mit den Mitgliedern des ESZB Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, in denen die Maßnahmen zur Verhinderung gescheiterter Abwicklungen festgelegt werden, und insbesondere

- a) die von Wertpapierfirmen gemäß Absatz 2 Unterabsatz 1 zu treffenden Maßnahmen,
- b) die Einzelheiten der in Absatz 3 genannten Verfahren zur Erleichterung der Abwicklung, die unter anderem die Gestaltung der Transaktionsgrößen, die teilweise Abwicklung ausfallender Geschäfte und die Nutzung von Programmen für automatisierte Verleih- oder Leihgeschäfte, die von bestimmten Zentralverwahrern bereitgestellt werden, umfassen könnten, sowie
- c) die Einzelheiten der Maßnahmen zur Förderung und Schaffung von Anreizen für die fristgerechte Abwicklung von Geschäften gemäß Absatz 4.

Die ESMA übermittelt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 17. Juli 2025.“

3. Artikel 7 erhält folgende Fassung:

„Artikel 7

Maßnahmen gegen gescheiterte Abwicklungen

(1) Ein Zentralverwahrer führt für jedes von ihm betriebene Wertpapierliefer- und -abrechnungssystem ein System zur Überwachung gescheiterter Abwicklungen von Geschäften mit den Finanzinstrumenten im Sinne des Artikels 5 Absatz 1 ein. Der Zentralverwahrer meldet der zuständigen Behörde und den betreffenden Behörden regelmäßig die Zahl gescheiterter Abwicklungen, diesbezügliche Angaben und sonstige relevante Informationen, einschließlich der von dem Zentralverwahrer und seinen Teilnehmern zur Verbesserung der Abwicklungseffizienz vorgesehenen Maßnahmen. Diese Meldungen werden vom Zentralverwahrer in aggregierter und anonymisierter Form jährlich veröffentlicht. Die zuständigen Behörden bringen der ESMA relevante Informationen über gescheiterte Abwicklungen zur Kenntnis.

(2) Ein Zentralverwahrer führt für jedes von ihm betriebene Wertpapierliefer- und -abrechnungssystem Verfahren ein, die die Abwicklung von Geschäften mit Finanzinstrumenten im Sinne des Artikels 5 Absatz 1 erleichtern, die nicht am vorgesehenen Abwicklungstag abgewickelt werden. Im Rahmen dieser Verfahren ist als wirksame Abschreckung für Teilnehmer, die gescheiterte Abwicklungen verursachen, ein Sanktionsmechanismus vorzusehen.

Bevor ein Zentralverwahrer die Verfahren nach Unterabsatz 1 einführt, konsultiert er die einschlägigen Handelsplätze und zentralen Gegenparteien, für die er die Abwicklungsdienste erbringt.

Der Sanktionsmechanismus nach Unterabsatz 1 umfasst Geldbußen für Teilnehmer, die gescheiterte Abwicklungen verursachen (ausfallende Teilnehmer). Die Geldbußen werden täglich für jeden Geschäftstag nach dem vorgesehenen Abwicklungstag, an dem ein Geschäft nicht abgewickelt wird, berechnet, bis das Geschäft abgewickelt oder bilateral storniert worden ist. Die Geldbußen dürfen nicht als Einnahmequelle für den Zentralverwahrer eingerichtet werden.

(3) Der Sanktionsmechanismus nach Absatz 2 gilt nicht für:

- a) gescheiterte Abwicklungen, deren Ursache nicht den Teilnehmern des Geschäfts anzulasten ist;
- b) Transaktionen, die nicht als Handel gelten;

- c) Geschäfte, bei denen der ausfallende Teilnehmer eine zentrale Gegenpartei ist, außer bei Geschäften, die von einer zentralen Gegenpartei getätigt werden, die nicht zwischen Gegenparteien zwischengeschaltet ist, oder
 - d) Geschäfte, bei denen ein Insolvenzverfahren gegen den ausfallenden Teilnehmer eröffnet wurde.
- (4) Eine zentrale Gegenpartei kann in ihren Regeln einen Mechanismus zur Deckung von Verlusten festlegen, die ihr aus der Anwendung von Absatz 2 Unterabsatz 3 entstehen könnten.
- (5) Der Kommission wird die Befugnis übertragen, gemäß Artikel 67 delegierte Rechtsakte zur Ergänzung dieser Verordnung zu erlassen, um Parameter für die Berechnung abschreckender und angemessener Geldbußen im Sinne von Absatz 2 Unterabsatz 3 des vorliegenden Artikels festzulegen, die auf alle folgenden Elemente gestützt sind:
- a) die Art des Vermögenswerts,
 - b) die Liquidität des Finanzinstruments,
 - c) die Art des Geschäfts,
 - d) die Dauer der gescheiterten Abwicklung.

Bei der Festlegung der in Unterabsatz 1 genannten Parameter berücksichtigt die Kommission den Umfang der gescheiterten Abwicklungen nach Art des Finanzinstruments und die möglichen Auswirkungen niedriger oder negativer Zinssätze auf die Anreize für Gegenparteien und auf die gescheiterte Abwicklung. Die für die Berechnung der Geldbußen herangezogenen Parameter gewährleisten ein hohes Maß an Abwicklungsdisziplin sowie das reibungslose und ordnungsgemäße Funktionieren der betreffenden Finanzmärkte.

Die Kommission überprüft die Parameter für die Berechnung der Höhe der Geldbußen regelmäßig, mindestens jedoch alle vier Jahre, um neu zu bewerten, ob die Geldbußen angemessen und wirksam sind, um ein Niveau gescheiterter Abwicklungen in der Union zu erreichen, das angesichts der Auswirkungen auf die Finanzstabilität der Union als annehmbar betrachtet werden kann.

(6) Bis zum 17. Januar 2026 veröffentlicht und aktualisiert die ESMA auf ihrer Website eine Liste der in Artikel 5 Absatz 1 genannten Finanzinstrumente, die zum Handel an einem Handelsplatz zugelassen sind oder dort gehandelt werden oder von einer zentralen Gegenpartei gecleart werden.

(7) Zentralverwahrer, zentrale Gegenparteien und Handelsplätze legen Verfahren fest, nach denen sie — in Absprache mit ihrer jeweiligen zuständigen Behörde — jeden Teilnehmer, der es fortlaufend und systematisch versäumt, Finanzinstrumente im Sinne des Artikels 5 Absatz 1 am vorgesehenen Abwicklungstag zu liefern, suspendieren und seine Identität bekanntgeben können, jedoch erst, nachdem sie ihm Gelegenheit zur Stellungnahme gegeben haben und nachdem die zuständigen Behörden des Zentralverwahrers, der zentralen Gegenparteien und der Handelsplätze sowie diejenigen des betreffenden Teilnehmers in gebührender Form unterrichtet wurden. Neben der Absprache vor einer Suspendierung zeigen Zentralverwahrer, zentrale Gegenparteien und Handelsplätze den jeweiligen zuständigen Behörden die Suspendierung eines Teilnehmers unverzüglich an. Die zuständige Behörde unterrichtet unverzüglich die betreffenden Behörden von der Suspendierung eines Teilnehmers.

Personenbezogene Daten im Sinne des Artikels 4 Nummer 1 der Verordnung (EU) 2016/679 des Europäischen Parlaments und des Rates (*) sind nicht Teil der Bekanntmachung der Suspendierung.

Dieser Absatz gilt nicht für ausfallende Teilnehmer, die zentrale Gegenparteien sind, oder in Fällen, in denen ein Insolvenzverfahren gegen den ausfallenden Teilnehmer eröffnet wurde.

(8) Dieser Artikel findet keine Anwendung, wenn sich der Haupthandelsplatz der Aktien in einem Drittland befindet. Der Ort des Haupthandelsplatzes der Aktien wird im Einklang mit Artikel 16 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 festgelegt.

(9) Der Kommission wird die Befugnis übertragen, gemäß Artikel 67 delegierte Rechtsakte zur Ergänzung dieser Verordnung zu erlassen,

- a) um die Ursachen gescheiterter Abwicklungen, die gemäß Absatz 3 Buchstabe a des vorliegenden Artikels nicht den Teilnehmern des Geschäfts anzulasten sind, und
- b) die Umstände, unter denen Transaktionen nicht als Handel gemäß Absatz 3 Buchstabe b des vorliegenden Artikels gelten, festzulegen.

(10) Die ESMA arbeitet in enger Abstimmung mit den Mitgliedern des ESZB Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, in denen Folgendes festgelegt wird:

- a) die Einzelheiten des Systems zur Überwachung gescheiterter Abwicklungen und der Meldungen gescheiterter Abwicklungen gemäß Absatz 1;
- b) die Verfahren zum Einzug und zur Umverteilung von Geldbußen und anderen potenziellen Erlösen aus solchen Sanktionen gemäß Absatz 2;
- c) die Umstände, unter denen davon ausgegangen wird, dass ein Teilnehmer es gemäß Absatz 7 fortlaufend und systematisch versäumt, Finanzinstrumente zu liefern.

Die ESMA übermittelt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 17. Januar 2025.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die technischen Regulierungsstandards im Sinne von Unterabsatz 1 gemäß dem in den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 festgelegten Verfahren zur Ergänzung dieser Verordnung zu erlassen.

Artikel 7a

Obligatorischer Eindeckungsvorgang

1. Unbeschadet des Sanktionsmechanismus nach Artikel 7 Absatz 2 und des Rechts, das Geschäft bilateral zu stornieren, kann die Kommission nach Konsultation des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken und auf der Grundlage der von der ESMA gemäß Artikel 74 Absatz 4 vorgelegten Kosten-Nutzen-Analyse im Wege eines Durchführungsrechtsakts beschließen, auf welche der in Artikel 5 Absatz 1 genannten Finanzinstrumente oder Kategorien von Geschäften im Rahmen dieser Finanzinstrumente der obligatorische Eindeckungsvorgang gemäß den Absätzen 4 bis 10 des vorliegenden Artikels anzuwenden ist, wenn die Kommission der Auffassung ist, dass obligatorische Eindeckungen ein erforderliches, angemessenes und verhältnismäßiges Mittel sind, um gegen das Ausmaß gescheiterter Abwicklungen in der Union vorzugehen.

Die Kommission kann den Durchführungsrechtsakt gemäß Unterabsatz 1 nur erlassen, wenn die beiden folgenden Bedingungen erfüllt sind:

- a) die Anwendung des Sanktionsmechanismus nach Artikel 7 Absatz 2 hat nicht zu einer langfristigen, nachhaltigen Verringerung gescheiterter Abwicklungen in der Union oder zu einem dauerhaft geringeren Umfang gescheiterter Abwicklungen in der Union geführt, auch nicht nach einer Überprüfung der Höhe der Geldbußen gemäß Artikel 7 Absatz 5 Unterabsatz 2;
- b) der Umfang gescheiterter Abwicklungen in der Union hat negative Auswirkungen auf die Finanzstabilität der Union oder wird dies voraussichtlich haben.

Wenn die Kommission den Beschluss nach Unterabsatz 1 fasst, berücksichtigt sie Folgendes:

- a) die potenziellen Auswirkungen des obligatorischen Eindeckungsvorgangs auf die Finanzmärkte in der Union;
- b) die Zahl, das Volumen und die Dauer gescheiterter Abwicklungen, einschließlich der Zahl und des Volumens der nach Ablauf des Verlängerungszeitraums gemäß Absatz 4 ausstehenden gescheiterten Abwicklungen;
- c) ob für ein bestimmtes Finanzinstrument oder eine bestimmte Kategorie von Geschäften im Rahmen dieses Finanzinstruments bereits geeignete vertragliche Bestimmungen gelten, die den empfangenden Teilnehmern das Recht einräumen, eine Eindeckung auszulösen.

Der Durchführungsrechtsakt wird nach dem in Artikel 68 Absatz 2 genannten Prüfverfahren erlassen. Darin wird ein Geltungsbeginn festgelegt, der frühestens ein Jahr nach dem Inkrafttreten des Rechtsakts liegt.

(2) Die ESMA veröffentlicht und aktualisiert auf ihrer Website eine Liste der Finanzinstrumente, die gemäß dem in Absatz 1 genannten Durchführungsrechtsakt bestimmt wurden.

- (3) Vor dem Erlass des in Absatz 1 genannten Durchführungsrechtsakts,
- a) bewertet die Kommission die Wirksamkeit und Verhältnismäßigkeit des Sanktionsmechanismus nach Artikel 7 Absatz 2 und ändert gegebenenfalls den Aufbau des Sanktionsmechanismus oder die Schwere der Sanktionen, um die Abwicklungseffizienz in der Union zu erhöhen;
 - b) prüft die Kommission, ob die in Absatz 1 genannten Bedingungen trotz der vorherigen Anwendung des in Artikel 7 Absatz 2 genannten Sanktionsmechanismus erfüllt sind, sowie die Gründe, weshalb bestimmte Finanzinstrumente und Kategorien von Geschäften obligatorischen Eindeckungen unterliegen, und die damit verbundenen potenziellen Kostenauswirkungen.
- (4) Hat die Kommission einen Durchführungsrechtsakt gemäß Absatz 1 erlassen und hat ein ausfallender Teilnehmer dem empfangenden Teilnehmer die Finanzinstrumente, die unter diesen Durchführungsrechtsakt fallen, innerhalb von fünf Geschäftstagen nach dem vorgesehenen Abwicklungstag ('Verlängerungszeitraum') nicht geliefert, so wird unbeschadet des Rechts, das Geschäft bilateral zu stornieren, ein obligatorischer Eindeckungsvorgang eingeleitet.

Abweichend von Unterabsatz 1 kann je nach Art des Vermögenswerts und der Liquidität der betreffenden Finanzinstrumente der Verlängerungszeitraum auf bis zu sieben Geschäftstage verlängert werden, wenn ein kürzerer Verlängerungszeitraum das reibungslose und ordnungsgemäße Funktionieren der betroffenen Märkte beeinträchtigen würde.

Bezieht sich das Geschäft auf ein Finanzinstrument, das an einem KMU-Wachstumsmarkt gehandelt wird, so beträgt der Verlängerungszeitraum — abweichend von den Unterabsätzen 1 und 2 — 15 Geschäftstage, sofern der KMU-Wachstumsmarkt nicht beschließt, einen kürzeren Zeitraum anzuwenden.

- (5) Die Instrumente, die Gegenstand des obligatorischen Eindeckungsvorgangs sind, stehen für die Abwicklung zur Verfügung und werden dem empfangenden Teilnehmer innerhalb eines angemessenen Zeitraums geliefert.
- (6) Kommt es innerhalb einer Transaktionskette zu einer gescheiterten Abwicklung, die zum Scheitern der Abwicklungen nachfolgender Transaktionen in der Kette führt, so hat jeder Teilnehmer das Recht, seine Verpflichtung, die obligatorische Eindeckung einzuleiten, an den nächsten Teilnehmer in der Kette weiterzugeben.

Gibt ein Zwischenempfänger seine Verpflichtung nach Unterabsatz 1 weiter, so gilt die Verpflichtung, eine obligatorische Eindeckung gegenüber dem ausfallenden Teilnehmer vorzunehmen, als durch den Zwischenempfänger erfüllt. Der Zwischenempfänger kann seine Verpflichtungen gegenüber dem Endempfänger gemäß den Absätzen 8, 9 und 10 auch an den ausfallenden Teilnehmer weitergeben.

Der betreffende Zentralverwahrer wird darüber informiert, wie das gescheiterte Geschäft über die gesamte Transaktionskette abgewickelt wurde.

- (7) Der in Absatz 4 genannte obligatorische Eindeckungsvorgang gilt nicht für
- a) die in Artikel 7 Absatz 3 aufgeführten gescheiterten Abwicklungen, Transaktionen und Geschäfte,
 - b) Wertpapierfinanzierungsgeschäfte,
 - c) andere Arten von Geschäften, durch die sich der Eindeckungsvorgang erübrigt,
 - d) Geschäfte, die in den Anwendungsbereich von Artikel 15 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 fallen.
- (8) Weicht der zum Zeitpunkt des Geschäftsabschlusses vereinbarte Preis der Finanzinstrumente von dem Preis, der für die Durchführung der Eindeckung gezahlt wurde, ab, so bezahlt der Teilnehmer, dem die Preisdifferenz zugutekommt, dem anderen Teilnehmer unbeschadet des in Artikel 7 Absatz 2 genannten Sanktionsmechanismus spätestens am zweiten Geschäftstag, nachdem die Finanzinstrumente infolge der Eindeckung geliefert wurden, den Differenzbetrag.
- (9) Scheitert die Eindeckung oder erweist sie sich als unmöglich, so kann sich der empfangende Teilnehmer zwischen einer an ihn gezahlten Entschädigung oder einem Aufschub der Durchführung der Eindeckung auf einen angemessenen späteren Zeitpunkt ('Aussetzungszeitraum') entscheiden. Werden die entsprechenden Finanzinstrumente dem empfangenden Teilnehmer nicht bis zum Ende des Aussetzungszeitraums geliefert, so wird dem empfangenden Teilnehmer die Entschädigung gezahlt.

Die Entschädigung wird spätestens am zweiten Geschäftstag nach Ablauf entweder des obligatorischen Eindeckungsvorgangs gemäß Absatz 4 oder — falls sich der empfangende Teilnehmer dazu entschieden hat, die Durchführung der Eindeckung aufzuschieben — des Aussetzungszeitraums gezahlt.

(10) Der ausfallende Teilnehmer erstattet der Stelle, die die Eindeckung vornimmt, sämtliche in Verbindung mit dem gemäß Absatz 4 Unterabsatz 1 ausgelösten Vorgang der obligatorischen Eindeckung gezahlten Beträge, einschließlich jeglicher durch die Eindeckung anfallenden Ausführungsgebühren. Den Teilnehmern werden diese Gebühren klar und verständlich bekanntgegeben.

(11) Die Absätze 4 bis 10 gelten für alle Geschäfte mit Finanzinstrumenten im Sinne des Artikels 5 Absatz 1, die zum Handel zugelassen sind oder an einem Handelsplatz gehandelt oder von einer zentralen Gegenpartei gecleart werden, wie folgt:

- a) Bei Geschäften, die von einer zentralen Gegenpartei gecleart werden, ist die zentrale Gegenpartei die Stelle, die die Eindeckung nach den Absätzen 4 bis 10 vornimmt.
- b) Bei Geschäften, die nicht von einer zentralen Gegenpartei gecleart, aber an einem Handelsplatz ausgeführt werden, verpflichtet der Handelsplatz seine Mitglieder und seine Teilnehmer in seinen internen Regeln, die Maßnahmen nach den Absätzen 4 bis 10 anzuwenden.
- c) Bei allen anderen Geschäften als solchen, die unter die Buchstaben a und b dieses Unterabsatzes fallen, verpflichten die Zentralverwahrer ihre Teilnehmer in ihren internen Regeln, die Maßnahmen nach den Absätzen 4 bis 10 gegen sich gelten zu lassen.

Ein Zentralverwahrer liefert zentralen Gegenparteien und Handelsplätzen die erforderlichen Abwicklungsinformationen, damit diese ihre Verpflichtungen nach diesem Absatz erfüllen können.

Unbeschadet des Unterabsatzes 1 Buchstaben a, b und c dürfen Zentralverwahrer bei Mehrfach-Abwicklungsanweisungen die Ausführung von Eindeckungen nach diesen Buchstaben, die sich auf dieselben Finanzinstrumente und dasselbe Ablaufdatum der Ausführungsfrist beziehen, überwachen, um die Zahl der auszuführenden Eindeckungen und die damit verbundene Auswirkung auf die Preise der betreffenden Finanzinstrumente so gering wie möglich zu halten.

(12) Dieser Artikel findet keine Anwendung, wenn sich der Haupthandelsplatz der Aktien in einem Drittland befindet. Der Ort des Haupthandelsplatzes der Aktien wird im Einklang mit Artikel 16 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 festgelegt.

(13) Die ESMA kann der Kommission empfehlen, den in den Absätzen 4 bis 10 genannten Eindeckungsmechanismus für bestimmte Kategorien von Finanzinstrumenten in angemessener Weise auszusetzen, soweit dies erforderlich ist, um eine ernsthafte Bedrohung für die Finanzstabilität oder das ordnungsgemäße Funktionieren der Finanzmärkte in der Union abzuwenden oder zu bewältigen. Eine solche Empfehlung wird von einer ausführlich begründeten Bewertung ihrer Notwendigkeit begleitet und nicht veröffentlicht.

Bevor die ESMA die in Unterabsatz 1 genannte Empfehlung abgibt, konsultiert sie die Mitglieder des ESZB und des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken.

Nach Eingang der Empfehlung setzt die Kommission auf der Grundlage der von der ESMA vorgelegten Gründe und Nachweise den obligatorischen Eindeckungsmechanismus nach den Absätzen 4 bis 10 für die bestimmten Kategorien von Finanzinstrumenten im Wege eines Durchführungsrechtsakts unverzüglich aus oder lehnt die empfohlene Aussetzung ab. Lehnt die Kommission die empfohlene Aussetzung ab, so teilt sie der ESMA die Gründe dafür schriftlich mit. Diese Informationen werden nicht veröffentlicht.

Der in Unterabsatz 3 genannte Durchführungsrechtsakt wird nach dem in Artikel 68 Absatz 3 genannten Verfahren erlassen.

Die Aussetzung des obligatorischen Eindeckungsmechanismus wird der ESMA mitgeteilt und im *Amtsblatt der Europäischen Union* sowie auf der Website der Kommission veröffentlicht.

Die Aussetzung des obligatorischen Eindeckungsmechanismus gilt zunächst für einen Zeitraum von höchstens sechs Monaten ab dem Zeitpunkt der Anwendung der Aussetzung.

Bestehen die Gründe für die Aussetzung fort, so kann die Kommission im Wege eines Durchführungsrechtsakts die Aussetzung um jeweils höchstens drei weitere Monate auf insgesamt höchstens zwölf Monate verlängern. Verlängerungen der Aussetzung werden gemäß Unterabsatz 5 veröffentlicht.

Der in Unterabsatz 7 genannte Durchführungsrechtsakt wird nach dem in Artikel 68 Absatz 3 genannten Verfahren erlassen. Rechtzeitig vor Ablauf der Aussetzung nach Unterabsatz 6 oder der Verlängerung nach Unterabsatz 7 gibt die ESMA gegenüber der Kommission eine Stellungnahme dazu ab, ob die Gründe für die Aussetzung fortbestehen.

(14) Hat die Kommission einen Durchführungsrechtsakt gemäß Absatz 1 erlassen, so überprüft sie diesen Beschluss regelmäßig, mindestens jedoch alle vier Jahre, um zu bewerten, ob die in jenem Absatz festgelegten Bedingungen weiterhin erfüllt sind.

Ist die Kommission der Auffassung, dass die obligatorischen Eindeckungen nicht mehr gerechtfertigt sind oder die gescheiterten Abwicklungen in der Union nicht verringern und deshalb nicht mehr notwendig, angemessen oder verhältnismäßig sind, so erlässt sie unverzüglich Durchführungsrechtsakte zur Änderung oder Aufhebung des in Absatz 1 genannten Durchführungsrechtsakts.

Der in Unterabsatz 2 genannte Durchführungsrechtsakt wird nach dem in Artikel 68 Absatz 2 genannten Prüfverfahren erlassen.

Ist die ESMA der Auffassung, dass die obligatorischen Eindeckungen nicht mehr gerechtfertigt sind oder die gescheiterten Abwicklungen in der Union nicht verringern und deshalb nicht mehr notwendig, angemessen oder verhältnismäßig sind, so kann sie der Kommission empfehlen, den in Absatz 1 genannten Durchführungsrechtsakt zu ändern oder aufzuheben. Absatz 13 Unterabsätze 1 bis 4 gilt entsprechend.

(15) Die ESMA arbeitet in enger Abstimmung mit den Mitgliedern des ESZB Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, in denen Folgendes spezifiziert wird:

- a) die operativen Einzelheiten des geeigneten Eindeckungsvorgangs gemäß den Absätzen 4 bis 10, einschließlich angemessener, unter Berücksichtigung der Art des Vermögenswerts und der Liquidität der Finanzinstrumente berechneter Zeitrahmen für die Lieferung des Finanzinstruments infolge des Eindeckungsvorgangs;
- b) die Umstände, unter denen der Verlängerungszeitraum je nach Art des Vermögenswerts und der Liquidität der Finanzinstrumente im Einklang mit den Bedingungen nach Absatz 4 Unterabsatz 2 und unter Berücksichtigung der Kriterien zur Bewertung der Liquidität gemäß Artikel 2 Absatz 1 Nummer 17 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 verlängert werden könnte;
- c) die Einzelheiten des Weitergabemechanismus gemäß Absatz 6;
- d) andere Arten von Geschäften, durch die sich der Eindeckungsvorgang gemäß Absatz 7 Buchstabe c erübrigt, wie Finanzsicherheiten oder Geschäfte, die Bestimmungen zum Close-out-Netting enthalten;
- e) eine Methodik für die Berechnung der Entschädigungszahlung nach Absatz 9;
- f) die erforderlichen Abwicklungsinformationen nach Absatz 11 Unterabsatz 2; und
- g) Einzelheiten dazu, wie die Teilnehmer der Zentralverwahrer, die zentralen Gegenparteien und die Handelsplatzmitglieder bei der Ausführung der obligatorischen Eindeckung gemäß Absatz 11 den Besonderheiten von Kleinanlegern Rechnung tragen sollen.

Die ESMA übermittelt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 17. Januar 2025.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die technischen Regulierungsstandards im Sinne von Unterabsatz 1 gemäß dem in den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 festgelegten Verfahren zur Ergänzung dieser Verordnung zu erlassen.

(*) Verordnung (EU) 2016/679 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. April 2016 zum Schutz natürlicher Personen bei der Verarbeitung personenbezogener Daten, zum freien Datenverkehr und zur Aufhebung der Richtlinie 95/46/EG (Datenschutz-Grundverordnung) (ABl. L 119 vom 4.5.2016, S. 1).“

4. Artikel 12 Absatz 1 Buchstaben b und c erhält folgende Fassung:

- „b) die Zentralbanken in der Union, die die wichtigsten Währungen ausgeben, in denen Abrechnungen gegenwärtig oder künftig vollzogen werden;
- c) gegebenenfalls die Zentralbank in der Europäischen Union, in deren Büchern die Zahlungen eines von dem Zentralverwahrer betriebenen Wertpapierliefer- und -abrechnungssystems gegenwärtig oder künftig abgerechnet wird.“

5. Artikel 17 wird wie folgt geändert:

a) In Absatz 2 wird folgender Unterabsatz angefügt:

„Erfüllt ein beantragender Zentralverwahrer nicht alle Anforderungen dieser Verordnung, aber kann vernünftigerweise davon ausgegangen werden, dass er dies tun wird, sobald er seine Tätigkeiten aufnimmt, so darf die zuständige Behörde abweichend von Unterabsatz 1 die Zulassung unter der Bedingung erteilen, dass der beantragende Zentralverwahrer alle erforderlichen Vorkehrungen getroffen hat, um die Anforderungen dieser Verordnung zu erfüllen, sobald er seine Tätigkeiten aufnimmt.“

b) Absatz 4 erhält folgende Fassung:

„(4) Sobald der Antrag als vollständig betrachtet wird, übermittelt die zuständige Behörde den betreffenden Behörden sämtliche darin enthaltene Angaben und konsultiert diese bezüglich der Merkmale des vom beantragenden Zentralverwahrer betriebenen Wertpapierliefer- und -abrechnungssystems.

Jede betreffende Behörde kann binnen drei Monaten nach Eingang der Angaben innerhalb ihrer Zuständigkeitsbereiche eine begründete Stellungnahme gegenüber der zuständigen Behörde abgeben. Gibt eine betreffende Behörde innerhalb dieses Zeitrahmens keine Stellungnahme ab, so gilt dies als Zustimmung.

Gibt mindestens eine der betreffenden Behörden eine mit Gründen versehene ablehnende Stellungnahme ab und beabsichtigt die zuständige Behörde dennoch, die Zulassung zu erteilen, so begründet jene zuständige Behörde innerhalb eines Monats nach Eingang der ablehnenden Stellungnahme gegenüber den betreffenden Behörden, weshalb sie ungeachtet der ablehnenden Stellungnahme die Zulassung erteilen will.

Jede der betreffenden Behörden, die eine in Unterabsatz 3 genannte ablehnende Stellungnahme abgegeben hat, kann die Angelegenheit an die ESMA verweisen, die gemäß Artikel 31 Absatz 2 Buchstabe c der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 Unterstützung leisten kann.

Kann die Angelegenheit nicht innerhalb eines Monats nach Verweisung an die ESMA beigelegt werden, so trifft die zuständige Behörde, die beabsichtigt, die Zulassung zu erteilen, eine endgültige Entscheidung und übermittelt den betreffenden Behörden eine ausführliche schriftliche Begründung dafür.

Beabsichtigt die zuständige Behörde, die Zulassung zu verweigern, wird die Angelegenheit nicht an die ESMA verwiesen.

In einer in Unterabsatz 3 genannten ablehnenden Stellungnahme wird in schriftlicher Form vollständig und ausführlich begründet, warum die Anforderungen dieser Verordnung oder andere Anforderungen des Unionsrechts nicht erfüllt sind.“

c) Folgender Absatz wird eingefügt:

„(7a) Neben der Konsultation der zuständigen Behörden gemäß Absatz 6 kann die zuständige Behörde vor Erteilung der Zulassung an den beantragenden Zentralverwahrer andere Behörden, die ein Unternehmen mit einer qualifizierten Beteiligung an dem beantragenden Zentralverwahrer beaufsichtigen, zu den in Absatz 7 genannten Fragen konsultieren.“

d) Folgender Absatz wird eingefügt:

„(8a) Die zuständige Behörde unterrichtet die gemäß den Absätzen 4 bis 7a konsultierten Behörden unverzüglich über die Ergebnisse des Zulassungsverfahrens einschließlich etwaiger Abhilfemaßnahmen.“

6. Artikel 19 Absatz 2 erhält folgende Fassung:

„(2) Eine Genehmigung zur Auslagerung einer Kerndienstleistung an einen Dritten gemäß Absatz 1 oder zur Ausweitung der Tätigkeiten gemäß Absatz 1 Buchstaben a, c und d wird nach dem Verfahren des Artikels 17 erteilt.

Eine Genehmigung nach Absatz 1 Buchstabe b wird gemäß dem Verfahren des Artikels 17 Absätze 1, 2, 3, 5 und 8a erteilt.

Eine Genehmigung nach Absatz 1 Buchstabe e wird gemäß dem Verfahren des Artikels 17 Absätze 1, 2 und 3 erteilt.

Die zuständige Behörde teilt dem beantragenden Zentralverwahrer binnen drei Monaten nach Einreichung eines vollständigen Antrags mit, ob die Genehmigung erteilt oder verweigert wurde.“

7. Artikel 20 Absatz 5 erhält folgende Fassung:

„(5) Ein Zentralverwahrer schafft, verwendet und unterhält ein angemessenes Verfahren für eine unverzügliche und geordnete Abwicklung und Übertragung der Vermögenswerte von Kunden und Teilnehmern auf einen anderen Zentralverwahrer im Falle eines Entzugs der Zulassung gemäß Absatz 1. Diese Verfahren umfassen die Übertragung von Emissionskonten oder ähnlichen Aufzeichnungen zum Nachweis der Emission von Wertpapieren und Aufzeichnungen im Zusammenhang mit der Erbringung von Kerndienstleistungen gemäß Abschnitt A Nummern 1 und 2 des Anhangs.“

8. Artikel 22 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 1 erhält folgende Fassung:

„(1) Die zuständige Behörde überprüft die Regelungen, Strategien, Verfahren und Mechanismen, die ein Zentralverwahrer zur Einhaltung dieser Verordnung eingeführt hat, einschließlich der in Artikel 22a genannten Pläne, und bewertet die Risiken, denen der Zentralverwahrer ausgesetzt ist oder ausgesetzt sein kann oder die er für das reibungslose Funktionieren der Wertpapiermärkte oder die Stabilität der Finanzmärkte verursacht.“

Die zuständige Behörde legt die Häufigkeit und die Intensität der Überprüfung und Bewertung nach Unterabsatz 1 unter Berücksichtigung der Größe, der Systemrelevanz, des Risikoprofils, der Art, des Umfangs und der Komplexität der Tätigkeiten des betreffenden Zentralverwahrers fest.

Die Überprüfung und die Bewertung werden mindestens alle drei Jahre durchgeführt.“

b) Die Absätze 2, 3 und 4 werden gestrichen.

c) Die Absätze 6 und 7 erhalten folgende Fassung:

„(6) Bei der Überprüfung und Bewertung nach Absatz 1 übermittelt die zuständige Behörde den betreffenden Behörden und gegebenenfalls der in Artikel 67 der Richtlinie 2014/65/EU genannten Behörde frühzeitig die erforderlichen Angaben und konsultiert sie zu der Frage, ob der Zentralverwahrer die Anforderungen dieser Verordnung oder andere Anforderungen des Unionsrechts hinsichtlich des Funktionierens der von dem Zentralverwahrer betriebenen Wertpapierliefer- und -abrechnungssysteme erfüllt.“

Die konsultierten Behörden können innerhalb von drei Monaten, nachdem sie die Angaben von der zuständigen Behörde erhalten haben, im Rahmen ihrer Zuständigkeitsbereiche eine begründete Stellungnahme abgeben.

Gibt eine konsultierte Behörde innerhalb dieser Frist keine Stellungnahme ab, so gilt dies als Zustimmung.

Gibt eine konsultierte Behörde eine mit Gründen versehene ablehnende Stellungnahme ab und teilt die zuständige Behörde diese Stellungnahme nicht, so nimmt diese zuständige Behörde innerhalb eines Monats nach Eingang der ablehnenden Stellungnahme in einer Begründung gegenüber der konsultierten Behörde Stellung zu der ablehnenden Stellungnahme.

Jede konsultierte Behörde, die eine ablehnende Stellungnahme abgegeben hat, kann die Angelegenheit an die ESMA verweisen, die gemäß Artikel 31 Absatz 2 Buchstabe c der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 Unterstützung leisten kann.

Kann die Angelegenheit nicht innerhalb eines Monats nach Verweisung an die ESMA beigelegt werden, so trifft die zuständige Behörde die endgültige Entscheidung über die Überprüfung und Bewertung und begründet diese Entscheidung gegenüber den betreffenden Behörden ausführlich in schriftlicher Form.

In den in Unterabsatz 4 genannten ablehnenden Stellungnahmen wird in schriftlicher Form vollständig und ausführlich begründet, warum die Anforderungen der vorliegenden Verordnung oder andere Anforderungen des Unionsrechts nicht erfüllt sind.

(7) Die zuständige Behörde informiert die betreffenden Behörden, die ESMA und gegebenenfalls das Kollegium nach Artikel 24a dieser Verordnung sowie die Behörde nach Artikel 67 der Richtlinie 2014/65/EU über die Ergebnisse der Überprüfung und Bewertung nach Absatz 1 dieses Artikels einschließlich etwaiger Abhilfemaßnahmen oder Sanktionen.“

d) Absatz 10 wird wie folgt geändert:

i) Unterabsatz 1 Buchstabe b erhält folgende Fassung:

„b) die Informationen, die die zuständige Behörde gemäß Absatz 7 übermitteln muss;“

ii) Unterabsatz 2 erhält folgende Fassung:

„Die ESMA übermittelt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 17. Januar 2025.“

e) Absatz 11 Unterabsatz 2 erhält folgende Fassung:

„Die ESMA übermittelt der Kommission diese Entwürfe technischer Durchführungsstandards bis zum 17. Januar 2025.“

9. Folgender Artikel wird eingefügt:

„Artikel 22a

Pläne für eine Sanierung und geordnete Abwicklung

(1) Der Zentralverwahrer ermittelt Szenarien, die ihn möglicherweise daran hindern könnten, seine kritischen Tätigkeiten und Dienstleistungen unter Fortführung seiner Geschäftstätigkeit zu erbringen, und bewertet die Wirksamkeit einer ganzen Bandbreite von Optionen für die Sanierung oder geordnete Abwicklung. Diese Szenarien tragen den verschiedenen unabhängigen und verbundenen Risiken, denen der Zentralverwahrer ausgesetzt ist, Rechnung. Anhand dieser Analyse arbeitet der Zentralverwahrer geeignete Pläne für seine Sanierung oder geordnete Abwicklung aus und legt sie der zuständigen Behörde vor.

(2) Die in Absatz 1 genannten Pläne tragen der Größe, der Systemrelevanz, der Art, dem Umfang und der Komplexität der Tätigkeiten des betreffenden Zentralverwahrers Rechnung und enthalten mindestens Folgendes:

- a) eine inhaltliche Zusammenfassung der wichtigsten Strategien für eine Sanierung oder eine geordnete Abwicklung;
- b) Angaben zu den kritischen Tätigkeiten und Dienstleistungen des Zentralverwahrers;
- c) angemessene Verfahren für die Aufnahme zusätzlichen Kapitals, falls das Eigenkapital des Zentralverwahrers die Anforderungen gemäß Artikel 47 Absatz 1 nur sehr knapp oder nicht mehr erfüllt;
- d) angemessene Verfahren zur Gewährleistung einer geordneten Abwicklung oder Umstrukturierung des Geschäftsbetriebs und der Dienstleistungen des Zentralverwahrers, falls der Zentralverwahrer kein neues Kapital aufnehmen kann;
- e) angemessene Verfahren für eine unverzügliche und geordnete Abwicklung und Übertragung der Vermögenswerte von Kunden und Teilnehmern auf einen anderen Zentralverwahrer, falls es für den Zentralverwahrer dauerhaft unmöglich wird, seine kritischen Tätigkeiten und Dienstleistungen wiederherzustellen;
- f) eine Beschreibung der Maßnahmen, die zur Umsetzung der wichtigsten Strategien erforderlich sind.

(3) Der Zentralverwahrer muss in der Lage sein, die für eine unverzügliche Umsetzung der Pläne in Stressszenarien erforderlichen Informationen zu ermitteln und den verbundenen Unternehmen zur Verfügung zu stellen.

(4) Die Pläne werden vom Leitungsorgan oder einem geeigneten Ausschuss des Leitungsorgans gebilligt.

(5) Der Zentralverwahrer überprüft und aktualisiert die Pläne regelmäßig, mindestens jedoch alle zwei Jahre. Jede Aktualisierung der Pläne wird der zuständigen Behörde übermittelt.

(6) Ist die zuständige Behörde der Auffassung, dass die Pläne des Zentralverwahrers unzureichend sind, so kann sie den Zentralverwahrer auffordern, zusätzliche Maßnahmen zu ergreifen oder alternative Maßnahmen zu entwickeln.

(7) Unterliegt ein Zentralverwahrer der Richtlinie 2014/59/EU und wurde gemäß der genannten Richtlinie ein Sanierungsplan erstellt, so übermittelt der Zentralverwahrer diesen Sanierungsplan der zuständigen Behörde.

Wird ein Abwicklungsplan gemäß der Richtlinie 2014/59/EU oder ein vergleichbarer Plan nach nationalem Recht mit dem Ziel, die Kontinuität der Kerndienstleistungen des Zentralverwahrers zu gewährleisten, für einen Zentralverwahrer erstellt und beibehalten, so unterrichtet die Abwicklungsbehörde oder — falls es keine solche Behörde gibt — die zuständige Behörde die ESMA über das Vorliegen eines solchen Plans.

Enthalten der Sanierungsplan und der Abwicklungsplan gemäß der Richtlinie 2014/59/EU oder ein vergleichbarer Plan gemäß dem nationalen Recht alle in Absatz 2 aufgeführten Bestandteile, so ist der Zentralverwahrer nicht verpflichtet, die Pläne gemäß Absatz 1 zu erstellen.“

10. Artikel 23 Absätze 2 bis 7 erhält folgende Fassung:

„(2) Beabsichtigt ein zugelassener Zentralverwahrer oder ein Zentralverwahrer, der eine Zulassung nach Artikel 17 beantragt hat, die unter Abschnitt A Nummern 1 und 2 des Anhangs genannten Kerndienstleistungen in Bezug auf dem Recht eines anderen Mitgliedstaats nach Artikel 49 Absatz 1 Unterabsatz 2 Buchstabe a unterliegende Finanzinstrumente zu erbringen oder eine Zweigniederlassung in einem anderen Mitgliedstaat zu gründen, so findet das Verfahren der Absätze 3 bis 9 des vorliegenden Artikels Anwendung. Der Zentralverwahrer darf solche Dienstleistungen erst erbringen, nachdem er gemäß Artikel 17 zugelassen wurde, und nicht vor dem gemäß Absatz 8 des vorliegenden Artikels maßgebenden Zeitpunkt.

(3) Jeder Zentralverwahrer, der beabsichtigt, die Dienstleistungen nach Absatz 2 in Bezug auf dem Recht eines anderen Mitgliedstaats nach Artikel 49 Absatz 1 Unterabsatz 2 Buchstabe a unterliegende Finanzinstrumente erstmals zu erbringen oder den Umfang dieser Dienstleistungen zu ändern, übermittelt der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats die folgenden Angaben:

- a) den Aufnahmemitgliedstaat;
- b) einen Geschäftsplan, aus dem insbesondere hervorgeht, welche Dienstleistungen der Zentralverwahrer zu erbringen beabsichtigt, einschließlich der Art der dem Recht des Aufnahmemitgliedstaats unterliegenden Finanzinstrumente, für die der Zentralverwahrer diese Dienstleistungen zu erbringen beabsichtigt;
- c) die Währung(en), in der bzw. denen der Zentralverwahrer abzuwickeln beabsichtigt;
- d) eine Bewertung der Maßnahmen, die der Zentralverwahrer zu ergreifen beabsichtigt, um seinen Nutzern die Einhaltung des Rechts des Aufnahmemitgliedstaats nach Artikel 49 Absatz 1 Unterabsatz 2 Buchstabe a in Bezug auf Aktien zu ermöglichen.

(4) Ein Zentralverwahrer, der beabsichtigt, in einem anderen Mitgliedstaat erstmals eine Zweigniederlassung zu errichten oder das Angebot der von einer Zweigniederlassung erbrachten Kerndienstleistung nach Abschnitt A Nummer 1 des Anhangs bzw. nach Abschnitt A Nummer 2 des Anhangs zu ändern, teilt der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats Folgendes mit:

- a) die Angaben gemäß Absatz 3 Buchstaben a, b und c;
- b) die Organisationsstruktur der Zweigniederlassung und die Namen der für die Geschäftsleitung der Zweigniederlassung verantwortlichen Personen;
- c) eine Bewertung der Maßnahmen, die der Zentralverwahrer zu ergreifen beabsichtigt, um seinen Nutzern die Einhaltung des Rechts des Aufnahmemitgliedstaats nach Artikel 49 Absatz 1 Unterabsatz 2 Buchstabe a in Bezug auf Aktien zu ermöglichen.

(5) Die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats übermittelt der zuständigen Behörde des Aufnahmemitgliedstaats unverzüglich die Bewertung nach Absatz 3 Buchstabe d bzw. nach Absatz 4 Buchstabe c. Die zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats kann der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats innerhalb eines Monats nach Eingang der Bewertung eine unverbindliche Stellungnahme zu dieser Bewertung vorlegen.

(6) Innerhalb von zwei Monaten nach Eingang der vollständigen Angaben nach Absatz 3 Buchstaben a, b und c bzw. nach Absatz 4 Buchstaben a und b übermittelt die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats diese an die zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats, es sei denn, sie hat in Anbetracht der geplanten Dienstleistungserbringung begründete Zweifel daran, dass der Zentralverwahrer, der Dienstleistungen im Aufnahmemitgliedstaat anzubieten beabsichtigt, über angemessene Verwaltungsstrukturen oder eine angemessene Finanzlage verfügt oder dass die Maßnahmen, die der Zentralverwahrer nach Absatz 3 Buchstabe d bzw. nach Absatz 4 Buchstabe c zu ergreifen beabsichtigt, angemessen sind. Erbringt der Zentralverwahrer innerhalb dieses Zeitraums bereits Dienstleistungen für andere Aufnahmemitgliedstaaten, einschließlich über eine Zweigniederlassung, so unterrichtet die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats auch das Kollegium nach Artikel 24a.

Die zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats informiert die betreffenden Behörden jenes Mitgliedstaats unverzüglich über alle ihr nach Unterabsatz 1 übermittelten Angaben.

Die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats teilt dem Zentralverwahrer unverzüglich den Zeitpunkt der Übermittlung der in Unterabsatz 1 genannten Angaben mit.

(7) Entscheidet die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats im Einklang mit Absatz 6, der zuständigen Behörde des Aufnahmemitgliedstaats die Angaben nach Absatz 3 bzw. nach Absatz 4 nicht zu übermitteln, so nennt sie dem betroffenen Zentralverwahrer innerhalb von zwei Monaten nach Eingang dieser Angaben die Gründe dafür und unterrichtet die zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats sowie das Kollegium nach Artikel 24a von ihrer Entscheidung.

(8) Der Zentralverwahrer kann frühestens 15 Kalendertage nach dem Zeitpunkt der Übermittlung der Angaben nach Absatz 6 Unterabsatz 1 durch die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats an die zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats mit der Erbringung der Dienstleistungen oder der Errichtung einer Zweigniederlassung gemäß Absatz 2 beginnen.

(9) Bei einer Änderung der nach Absatz 3 bzw. nach Absatz 4 übermittelten Angaben unterrichtet der Zentralverwahrer die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats mindestens einen Monat vor Durchführung der Änderung in schriftlicher Form über die Änderung. Die zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats und das Kollegium nach Artikel 24a werden von der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats ebenfalls unverzüglich über diese Änderung in Kenntnis gesetzt.

(10) Die ESMA kann gemäß Artikel 16 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 Leitlinien herausgeben, in denen der Umfang der Bewertung, die der Zentralverwahrer gemäß Absatz 3 Buchstabe d und Absatz 4 Buchstabe c des vorliegenden Artikels vornehmen muss, präzisiert wird.“

11. Artikel 24 wird wie folgt geändert:

a) In Absatz 1 werden folgende Unterabsätze angefügt:

„Die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats kann Bedienstete der zuständigen Behörden der Aufnahmemitgliedstaaten und der ESMA zur Teilnahme an Prüfungen vor Ort einladen.

Die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats übermittelt der ESMA und dem Kollegium nach Artikel 24a die Feststellungen der Prüfungen vor Ort sowie Angaben zu den von der genannten zuständigen Behörde beschlossenen Abhilfemaßnahmen oder Sanktionen.“

b) Absatz 3 erhält folgende Fassung:

„(3) Die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats des Zentralverwahrers übermittelt der zuständigen Behörde des Aufnahmemitgliedstaats auf deren Ersuchen unverzüglich die Namen der im Aufnahmemitgliedstaat niedergelassenen Emittenten und der Teilnehmer, die dem Recht des Aufnahmemitgliedstaats unterliegende Finanzinstrumente in den Wertpapierliefer- und -abrechnungssystemen verwahren, die vom Zentralverwahrer betrieben werden, der die unter Abschnitt A Nummern 1 und 2 des Anhangs genannten Kerndienstleistungen in Bezug auf dem Recht des Aufnahmemitgliedstaats unterliegende Finanzinstrumente erbringt, sowie alle sonstigen relevanten Informationen in Bezug auf einen Zentralverwahrer, der über eine Zweigniederlassung im Aufnahmemitgliedstaat Kerndienstleistungen erbringt.“

c) Absatz 4 wird gestrichen.

d) Absatz 5 erhält folgende Fassung:

„(5) Hat die zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats klare und nachvollziehbare Gründe zu der Annahme, dass ein Zentralverwahrer, der im Hoheitsgebiet dieses Mitgliedstaats Dienstleistungen gemäß Artikel 23 erbringt, gegen die aus dieser Verordnung erwachsenden Verpflichtungen verstößt, so setzt sie die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats, die ESMA und das Kollegium nach Artikel 24a über diese Feststellungen in Kenntnis.

Verstößt der Zentralverwahrer trotz der von der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats ergriffenen Maßnahmen weiterhin gegen die aus dieser Verordnung erwachsenden Verpflichtungen, so ergreift die zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats nach vorheriger Unterrichtung der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats alle erforderlichen geeigneten Maßnahmen, um die Einhaltung dieser Verordnung im Hoheitsgebiet des Aufnahmemitgliedstaats sicherzustellen. Die zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats unterrichtet die ESMA und das Kollegium nach Artikel 24a unverzüglich über diese Maßnahmen.

Die zuständige Behörde des Aufnahmemitgliedstaats oder die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats kann die ESMA mit der Angelegenheit befassen, die im Rahmen der ihr mit Artikel 19 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 übertragenen Befugnisse tätig werden kann.“

e) Absatz 7 wird gestrichen.

12. Folgender Artikel wird eingefügt:

„Artikel 24a

Aufsichtskollegium

(1) Die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats setzt ein Aufsichtskollegium ein, das die in Absatz 8 genannten Aufgaben in Bezug auf einen Zentralverwahrer erfüllt, dessen Tätigkeiten als von wesentlicher Bedeutung für das Funktionieren der Wertpapiermärkte und den Anlegerschutz in mindestens zwei Aufnahmemitgliedstaaten eingestuft werden.

(2) Das Kollegium wird binnen eines Monats ab dem Zeitpunkt eingesetzt, zu dem

- a) die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats festgestellt hat, dass die vom Zentralverwahrer in mindestens zwei Aufnahmemitgliedstaaten ausgeübten Tätigkeiten von wesentlicher Bedeutung sind; oder
- b) die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats von einer der in Absatz 4 aufgeführten Stellen darüber unterrichtet worden ist, dass die vom Zentralverwahrer in mindestens zwei Aufnahmemitgliedstaaten ausgeübten Tätigkeiten von wesentlicher Bedeutung sind.

(3) Die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats leitet das Kollegium und führt den Vorsitz.

(4) Dem Kollegium gehören an:

- a) die ESMA;
- b) die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats;
- c) die betreffenden Behörden nach Artikel 12;
- d) die zuständigen Behörden der Aufnahmemitgliedstaaten, in denen die von dem Zentralverwahrer ausgeübten Tätigkeiten von wesentlicher Bedeutung sind;
- e) die EBA, soweit der Zentralverwahrer nach Artikel 54 Absatz 3 zugelassen wurde.

(5) Sind die Tätigkeiten eines Zentralverwahrers, für den ein Kollegium eingesetzt wird, in einem Mitgliedstaat, in dem ein derselben Unternehmensgruppe wie der Zentralverwahrer angehörendes Tochterunternehmen oder dessen Mutterunternehmen niedergelassen ist, nicht von wesentlicher Bedeutung, oder ist der Zentralverwahrer, für den ein Kollegium eingesetzt wird, gemäß Artikel 23 Absatz 2 berechtigt, in einem anderen Mitgliedstaat Dienstleistungen zu erbringen, so können die zuständige Behörde und die betreffenden Behörden dieses Mitgliedstaats auf ihr Ersuchen hin an dem Kollegium teilnehmen.

(6) Der Vorsitz teilt der ESMA die Zusammensetzung des Kollegiums innerhalb eines Monats ab seiner Einsetzung und jede Änderung seiner Zusammensetzung innerhalb eines Monats ab der Änderung mit. Die ESMA und die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats veröffentlichen auf ihren Websites unverzüglich die Liste der Mitglieder dieses Kollegiums und halten diese Liste auf dem neuesten Stand.

(7) Eine zuständige Behörde, die nicht dem Kollegium angehört, kann vom Kollegium jedwede Auskunft verlangen, die sie für die Ausübung ihrer Aufsichtspflichten benötigt.

(8) Unbeschadet der Verantwortlichkeiten zuständiger Behörden im Rahmen dieser Verordnung erfüllt das Kollegium folgende Aufgaben:

- a) die Sicherstellung des Informationsaustauschs, einschließlich in Bezug auf Informationsersuchen nach den Artikeln 13, 14 und 15 und Informationen über das Überprüfungs- und Bewertungsverfahren nach Artikel 22;
- b) die Sicherstellung einer effizienten Aufsicht durch Vermeidung unnötiger doppelter Aufsichtsmaßnahmen, wie etwa Auskunftersuchen;
- c) die Sicherstellung der Einigung über die freiwillige Übertragung von Aufgaben unter seinen Mitgliedern;
- d) die Sicherstellung des Austauschs von Informationen über eine genehmigte Auslagerung oder Ausweitung von Tätigkeiten und Dienstleistungen gemäß Artikel 19;

- e) die Sicherstellung der Zusammenarbeit zwischen den Behörden des Herkunfts- und des Aufnahmemitgliedstaats nach Artikel 24 in Bezug auf die Maßnahmen nach Artikel 23 Absatz 3 Buchstabe d sowie bei Fragen, die im Zusammenhang mit der Erbringung von Dienstleistungen in anderen Mitgliedstaaten auftreten;
 - f) die Sicherstellung des Austauschs von Informationen über die Gruppenstruktur, die Geschäftsleitung, das Leitungsorgan und die Gesellschafter gemäß Artikel 27;
 - g) die Sicherstellung des Austauschs von Informationen über Prozesse oder Regelungen, die erhebliche Auswirkungen auf die Unternehmensführung oder das Risikomanagement der Zentralverwahrer haben, die der Gruppe angehören.
- (9) Der Vorsitz beruft mindestens einmal jährlich oder auf Ersuchen eines Mitglieds des Kollegiums eine Sitzung des Kollegiums ein.

Damit das Kollegium die ihm nach Absatz 8 übertragenen Aufgaben leichter erfüllen kann, können die Mitglieder des Kollegiums Punkte zu der Tagesordnung hinzufügen.

Der Vorsitz kann auf Ad-hoc-Basis weitere Teilnehmer zu den Beratungen des Kollegiums über bestimmte Themen einladen.

Mit Ausnahme des Vorsitzes können die Mitglieder eines Kollegiums entscheiden, nicht an der Sitzung des Kollegiums teilzunehmen.

(10) Auf Ersuchen eines seiner Mitglieder nimmt das Kollegium im Einklang mit Absatz 11 unverbindliche Stellungnahmen zu folgenden Punkten an:

- a) Fragen, die sich im Laufe der Überprüfungs- und Bewertungsverfahren gemäß Artikel 22 oder Artikel 60 stellen;
- b) Fragen im Zusammenhang mit der Auslagerung oder Ausweitung von Tätigkeiten und Dienstleistungen gemäß Artikel 19, oder
- c) Fragen im Zusammenhang mit möglichen Verstößen gegen diese Verordnung infolge der Erbringung von Dienstleistungen in einem Aufnahmemitgliedstaat gemäß Artikel 24 Absatz 5.

(11) Das Kollegium nimmt seine unverbindlichen Stellungnahmen mit einfacher Mehrheit der Stimmen an. Die in Absatz 4 Buchstaben b, c und d genannten Mitglieder haben Stimmrechte. Jedes stimmberechtigte Mitglied hat eine Stimme. Stimmberechtigte Mitglieder des Kollegiums, die in mehr als einer Funktion handeln, einschließlich als zuständige Behörde und als betreffende Behörde, haben für jede Funktion, in der sie tätig sind, jeweils eine Stimme. Die EBA und die ESMA haben kein Stimmrecht.

(12) Grundlage für die Arbeitsweise des Kollegiums ist eine schriftliche Vereinbarung zwischen allen Mitgliedern des Kollegiums.

In dieser Vereinbarung werden die praktischen Modalitäten der Arbeitsweise des Kollegiums einschließlich der Kommunikationswege zwischen den Mitgliedern des Kollegiums und gegebenenfalls die Aufgaben festgelegt, die ihnen übertragen werden.

(13) Die ESMA erarbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards zur Festlegung der Kriterien, anhand deren entschieden wird, ob die Tätigkeiten eines Zentralverwahrers in einem Aufnahmemitgliedstaat als von wesentlicher Bedeutung für das Funktionieren der Wertpapiermärkte und den Anlegerschutz in diesem Aufnahmemitgliedstaat angesehen werden können.

Die ESMA übermittelt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 17. Januar 2025.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zur Ergänzung der vorliegenden Verordnung zu erlassen.“

13. Artikel 25 wird wie folgt geändert:

a) Folgender Absatz wird eingefügt:

„(2a) Beabsichtigt ein Drittland-Zentralverwahrer, die unter Abschnitt A Nummer 3 des Anhangs genannten Kerndienstleistungen in Bezug auf dem Recht eines Mitgliedstaats nach Artikel 49 Absatz 1 Unterabsatz 2 unterliegende Finanzinstrumente zu erbringen, so meldet er dies der ESMA. Die ESMA unterrichtet die zuständige Behörde des Mitgliedstaats, dessen Recht die Finanzinstrumente unterliegen, über die erhaltene Meldung.“

b) In Absatz 4 wird folgender Buchstabe angefügt:

„e) der Drittland-Zentralverwahrer ist in einem Drittland niedergelassen oder zugelassen, das in den gemäß Artikel 9 Absatz 2 der Richtlinie (EU) 2015/849 des Europäischen Parlaments und des Rates (*) erlassenen delegierten Rechtsakten nicht als Drittland mit hohem Risiko eingestuft wurde.

(*) Richtlinie (EU) 2015/849 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Mai 2015 zur Verhinderung der Nutzung des Finanzsystems zum Zwecke der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung, zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinie 2005/60/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und der Richtlinie 2006/70/EG der Kommission (ABl. L 141 vom 5.6.2015, S. 73).“

c) Absatz 6 Unterabsatz 5 erhält folgende Fassung:

„Binnen sechs Monaten nach Vorlage eines vollständigen Antrags oder nach Erlass eines Gleichwertigkeitsbeschlusses durch die Kommission gemäß Absatz 9 — je nachdem, welcher Zeitpunkt der spätere ist — teilt die ESMA dem beantragenden Zentralverwahrer schriftlich und ausführlich begründet mit, ob die Anerkennung gewährt oder verweigert wird.“

d) Folgender Absatz wird angefügt:

„(13) Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, um festzulegen, welche Angaben der Drittland-Zentralverwahrer der ESMA gemäß Absatz 2a zu übermitteln hat. Die Angaben beschränken sich auf das absolut Notwendige und umfassen gegebenenfalls, soweit vorliegend:

- a) die Zahl der in der Union befindlichen Teilnehmer, für die der Drittland-Zentralverwahrer die in Absatz 2a genannten Dienstleistungen erbringt oder zu erbringen beabsichtigt;
- b) die Zahl und das Volumen der Geschäfte mit dem Recht eines Mitgliedstaats unterliegenden Finanzinstrumenten, die im Vorjahr abgewickelt wurden;
- c) die Zahl und das Volumen der Geschäfte, die von Teilnehmern in der Union im Vorjahr abgewickelt wurden.

Die ESMA übermittelt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 17. Januar 2025.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zur Ergänzung dieser Verordnung zu erlassen.“

14. Artikel 26 wird wie folgt geändert:

(a) In Absatz 2 wird folgender Unterabsatz angefügt:

„Beabsichtigt ein Zentralverwahrer, anderen Zentralverwahrern bankartige Nebendienstleistungen gemäß Artikel 54 Absatz 2a Unterabsatz 1 Buchstabe b zu erbringen, so muss er über klare Regeln und Verfahren verfügen, um potenzielle Interessenkonflikte anzugehen und das Risiko einer diskriminierenden Behandlung dieser anderen Zentralverwahrer und ihrer Teilnehmer zu mindern.“

b) Absatz 3 erhält folgende Fassung:

„(3) Ein Zentralverwahrer trifft auf Dauer wirksame, in schriftlicher Form festgelegte organisatorische und administrative Vorkehrungen, um potenzielle Interessenkonflikte zwischen seinen Teilnehmern oder deren Kunden und dem Zentralverwahrer selbst zu erkennen und zu regeln; dabei werden folgende Personen dem Zentralverwahrer zugerechnet:

- a) die Geschäftsführung des Zentralverwahrers,
- b) die Beschäftigten des Zentralverwahrers,
- c) die Mitglieder des Leitungsorgans des Zentralverwahrers,
- d) jede Person, die direkt oder indirekt in einem Kontrollverhältnis zum Zentralverwahrer steht,
- e) jede Person mit engen Verbindungen zu einer der unter den Buchstaben a, b und c aufgeführten Personen und
- f) jede Person mit engen Verbindungen zum Zentralverwahrer selbst.

Ein Zentralverwahrer führt geeignete Verfahren zur Beilegung von Interessenkonflikten ein und wendet diese an, sobald sich Interessenkonflikte abzeichnen.“

c) Folgender Absatz wird angefügt:

„(9) Die EBA arbeitet in enger Zusammenarbeit mit der ESMA und den Mitgliedern des ESZB Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, in denen die in Absatz 2 Unterabsatz 2 genannten Regeln und Verfahren im Einzelnen festgelegt werden.

Die EBA übermittelt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 17. Januar 2025.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 zur Ergänzung dieser Verordnung zu erlassen.“

15. Artikel 27 wird wie folgt geändert:

a) In Absatz 2 wird folgender Unterabsatz angefügt:

„Für die Zwecke dieses Artikels bezeichnet ein ‚unabhängiges Mitglied des Leitungsorgans‘ ein Mitglied des Leitungsorgans, das keine geschäftliche, familiäre oder sonstige Beziehung unterhält, die zu einem Interessenkonflikt in Bezug auf den betreffenden Zentralverwahrer oder seine kontrollierenden Gesellschafter, seine Geschäftsleitung oder seine Teilnehmer führt, und das in den fünf Jahren vor seiner Mitgliedschaft im Leitungsorgan keine solche Beziehung unterhalten hat.“

b) Die Absätze 6, 7 und 8 erhalten folgende Fassung:

„(6) Die zuständige Behörde erteilt einem Zentralverwahrer die Zulassung nicht, bevor sie nicht über die Identität und die Höhe der Beteiligung der natürlichen oder juristischen Personen, die als direkte oder indirekte Gesellschafter oder Mitglieder eine qualifizierte Beteiligung an dem Zentralverwahrer halten, unterrichtet worden ist.

(7) Die zuständige Behörde verweigert einem Zentralverwahrer die Zulassung, wenn sie der Auffassung ist, dass die Gesellschafter oder Mitglieder, die qualifizierte Beteiligungen an dem Zentralverwahrer halten, der zur Gewährleistung einer soliden und umsichtigen Geschäftsführung des Zentralverwahrers erforderlichen Eignung nicht genügen.

(8) Besteht zwischen dem Zentralverwahrer und anderen natürlichen oder juristischen Personen eine enge Verbindung, so erteilt die zuständige Behörde die Zulassung nur, wenn diese Verbindung die zuständige Behörde nicht an der wirksamen Ausübung ihrer Aufsichtsfunktionen hindert.

(9) Im Falle einer Einflussnahme der in Absatz 6 genannten Personen, die sich voraussichtlich zum Nachteil einer soliden und umsichtigen Geschäftsführung des Zentralverwahrers auswirken wird, ergreift die zuständige Behörde die erforderlichen Maßnahmen, um diesen Zustand zu beenden; dazu kann der Entzug der Zulassung des Zentralverwahrers gehören.

(10) Die zuständige Behörde verweigert die Zulassung, wenn die Rechts- oder Verwaltungsvorschriften eines Drittstaats, denen eine oder mehrere natürliche oder juristische Personen unterliegen, zu der bzw. denen der Zentralverwahrer eine enge Verbindung hat, oder Schwierigkeiten bei der Durchsetzung dieser Rechts- oder Verwaltungsvorschriften die zuständige Behörde an der wirksamen Ausübung ihrer Aufsichtsfunktionen hindern.

(11) Ein Zentralverwahrer muss unverzüglich

a) der zuständigen Behörde Angaben zu den Eigentumsverhältnissen des Zentralverwahrers und insbesondere zu Art und Höhe der Beteiligung jeder Person, die eine qualifizierte Beteiligung an dem Zentralverwahrer hält, zur Verfügung stellen;

b) Folgendes öffentlich machen:

i) die der zuständigen Behörde gemäß Buchstabe a übermittelten Informationen sowie

ii) die Übertragung von Eigentumsrechten, die zu einer Änderung der Kontrolle des Zentralverwahrers führt.“

16. Folgende Artikel werden eingefügt:

„Artikel 27a

Unterrichtung der zuständigen Behörden

(1) Ein Zentralverwahrer unterrichtet seine zuständige Behörde über alle Änderungen in Bezug auf seine Geschäftsführung und stellt der zuständigen Behörde alle Informationen zur Verfügung, die benötigt werden, um zu bewerten, ob Artikel 27 Absätze 1 bis 5 eingehalten wird.

Besteht die Gefahr, dass das Verhalten eines Mitglieds des Leitungsorgans einer soliden und umsichtigen Geschäftsführung des Zentralverwahrers abträglich ist, so ergreift die zuständige Behörde die erforderlichen Maßnahmen; dazu kann der Ausschluss des betreffenden Mitglieds aus dem Leitungsorgan gehören.

(2) Eine natürliche oder juristische Person oder gemeinsam handelnde natürliche oder juristische Personen (im Folgenden ‚interessierter Erwerber‘), die beschlossen hat bzw. haben, direkt oder indirekt eine qualifizierte Beteiligung an einem Zentralverwahrer zu erwerben oder eine derartige qualifizierte Beteiligung direkt oder indirekt weiter zu erhöhen, mit der Folge, dass ihr Anteil an den Stimmrechten oder am Kapital 10 %, 20 %, 30 % oder 50 % erreichen oder überschreiten würde oder der Zentralverwahrer ihr Tochterunternehmen würde (im Folgenden ‚beabsichtigter Erwerb‘), teilt bzw. teilen dies — unter Angabe des Umfangs der geplanten Beteiligung und zusammen mit den gemäß Artikel 27b Absatz 4 beizubringenden Informationen — zuerst schriftlich der für diesen Zentralverwahrer zuständigen Behörde mit.

Eine natürliche oder juristische Person, die beschlossen hat, ihre an einem Zentralverwahrer direkt oder indirekt gehaltene qualifizierte Beteiligung zu veräußern (im Folgenden ‚interessierter Veräußerer‘), unterrichtet zuerst schriftlich die zuständige Behörde unter Angabe des Umfangs einer solchen Beteiligung. Die betreffende natürliche oder juristische Person teilt der zuständigen Behörde ebenfalls mit, wenn sie beschlossen hat, eine qualifizierte Beteiligung so zu verringern, dass ihr Anteil an den Stimmrechten oder am Kapital 10 %, 20 %, 30 % oder 50 % unterschreiten würde oder der Zentralverwahrer nicht mehr ihr Tochterunternehmen wäre.

(3) Die zuständige Behörde bestätigt dem interessierten Erwerber oder dem interessierten Veräußerer umgehend, in jedem Fall jedoch innerhalb von zwei Arbeitstagen nach dem Erhalt der Meldung gemäß Absatz 2 sowie der in Absatz 4 genannten Informationen schriftlich deren Eingang.

Die zuständige Behörde verfügt nach dem Zeitpunkt der schriftlichen Bestätigung des Eingangs der Meldung und aller Unterlagen, die der Meldung nach Maßgabe der in Artikel 27b Absatz 4 genannten Liste beizufügen sind (im Folgenden ‚Beurteilungszeitraum‘) über maximal 60 Arbeitstage, um die Beurteilung nach Artikel 27b Absatz 1 (im Folgenden ‚Beurteilung‘) vorzunehmen.

Die zuständige Behörde teilt dem interessierten Erwerber oder dem interessierten Veräußerer bei Bestätigung des Eingangs der Meldung den Zeitpunkt des Ablaufs des Beurteilungszeitraums mit.

(4) Die zuständige Behörde kann bis spätestens am 50. Arbeitstag des Beurteilungszeitraums weitere Informationen anfordern, die für den Abschluss der Beurteilung erforderlich sind. Eine derartige Anforderung ergeht schriftlich unter Angabe der zusätzlich benötigten Informationen.

Der Beurteilungszeitraum wird für die Dauer vom Zeitpunkt der Anforderung von Informationen durch die zuständige Behörde an bis zum Eingang der entsprechenden Antwort des interessierten Erwerbers ausgesetzt. Die Aussetzung darf 20 Arbeitstage nicht überschreiten. Es liegt im Ermessen der zuständigen Behörde, weitere Ergänzungen oder Klarstellungen zu den Informationen anzufordern, doch führt dies nicht zu einer Aussetzung des Beurteilungszeitraums.

(5) Die zuständige Behörde kann die Aussetzung nach Absatz 4 Unterabsatz 2 auf bis zu 30 Arbeitstage verlängern, wenn der interessierte Erwerber außerhalb der Union ansässig ist oder beaufsichtigt wird oder eine natürliche oder juristische Person ist, die nicht der Aufsicht nach der vorliegenden Verordnung, der Verordnung (EU) Nr. 648/2012, der Richtlinie 2009/65/EG (*), der Richtlinie 2009/138/EG (**) oder der Richtlinie 2011/61/EU (***) des Europäischen Parlaments und des Rates oder der Richtlinie 2013/36/EU oder der Richtlinie 2014/65/EU unterliegt.

(6) Entscheidet die zuständige Behörde nach Abschluss der Beurteilung, Einspruch gegen den beabsichtigten Erwerb zu erheben, so setzt sie den interessierten Erwerber davon innerhalb von zwei Arbeitstagen und vor Ablauf des Beurteilungszeitraums schriftlich unter Angabe der Gründe für die Entscheidung in Kenntnis. Vorbehaltlich nationaler Rechtsvorschriften kann eine Begründung der Entscheidung auf Ersuchen des interessierten Erwerbers der Öffentlichkeit zugänglich gemacht werden. Eine zuständige Behörde kann eine solche Offenlegung jedoch auch ohne ein entsprechendes Ersuchen des interessierten Erwerbers vornehmen, sofern dies in den nationalen Rechtsvorschriften vorgesehen ist.

(7) Erhebt die zuständige Behörde gegen den beabsichtigten Erwerb innerhalb des Beurteilungszeitraums keinen Einspruch, so gilt der Erwerb als genehmigt.

(8) Die zuständige Behörde kann eine Höchstfrist für den Abschluss des beabsichtigten Erwerbs festlegen und diese Frist gegebenenfalls verlängern.

(9) Die Mitgliedstaaten dürfen an die Meldung eines direkten oder indirekten Erwerbs von Stimmrechten oder Kapital an die zuständige Behörde und die Genehmigung eines solchen Erwerbs durch diese Behörde keine strengeren Anforderungen stellen, als in dieser Verordnung vorgesehen ist.

Artikel 27b

Beurteilung

(1) Bei der Beurteilung der Meldung nach Artikel 27a Absatz 2 und der Informationen nach Artikel 27a Absatz 4 prüft die zuständige Behörde im Interesse einer soliden und umsichtigen Geschäftsführung des Zentralverwahrers, an dem eine Beteiligung angestrebt wird, und unter Berücksichtigung des voraussichtlichen Einflusses des interessierten Erwerbers auf den Zentralverwahrer die Eignung des interessierten Erwerbers und die finanzielle Solidität des beabsichtigten Erwerbs im Hinblick auf sämtliche folgende Aspekte:

- a) den Ruf und die finanzielle Solidität des interessierten Erwerbers;
- b) den Ruf, die Kenntnisse, die Kompetenzen und die Erfahrung der Personen, die infolge des beabsichtigten Erwerbs die Geschäfte des Zentralverwahrers leiten werden;
- c) die Frage, ob der Zentralverwahrer dauerhaft in der Lage sein wird, diese Verordnung einzuhalten;
- d) die Frage, ob ein hinreichender Verdacht besteht, dass im Zusammenhang mit dem beabsichtigten Erwerb Geldwäsche oder Terrorismusfinanzierung im Sinne des Artikels 1 der Richtlinie (EU) 2015/849 stattfindet oder stattgefunden hat oder ob diese Straftaten versucht wurden und ob sich durch den beabsichtigten Erwerb die Gefahr eines solchen Verhaltens erhöhen könnte.

Bei der Beurteilung der finanziellen Solidität des interessierten Erwerbers prüft die zuständige Behörde besonders aufmerksam, welcher Art die ausgeübte und geplante Geschäftstätigkeit im Rahmen des Zentralverwahrers ist, an dem eine Beteiligung angestrebt wird.

Bei der Beurteilung der Fähigkeit des Zentralverwahrers, diese Verordnung einzuhalten, prüft die zuständige Behörde besonders aufmerksam, ob die Gruppe, der der Zentralverwahrer angehört wird, über eine Struktur verfügt, die eine wirksame Beaufsichtigung, einen effektiven Informationsaustausch zwischen den zuständigen Behörden und die Aufteilung der Zuständigkeiten zwischen den zuständigen Behörden ermöglichen wird.

(2) Die zuständigen Behörden können gegen den beabsichtigten Erwerb nur dann Einspruch erheben, wenn es dafür vernünftige Gründe auf der Grundlage der in Absatz 1 genannten Kriterien gibt oder wenn die vom interessierten Erwerber beibrachten Informationen unvollständig sind.

(3) Die Mitgliedstaaten dürfen weder Vorbedingungen an die Höhe der Beteiligung knüpfen, die erworben werden soll, noch ihren zuständigen Behörden gestatten, bei der Prüfung des beabsichtigten Erwerbs auf die wirtschaftlichen Bedürfnisse des Markts abzustellen.

(4) Die Mitgliedstaaten veröffentlichen eine Liste, in der die Informationen genannt werden, die für die Beurteilung erforderlich sind und den zuständigen Behörden zum Zeitpunkt der Meldung nach Artikel 27a Absatz 2 zu übermitteln sind. Der Umfang der beizubringenden Informationen hat der Art des interessierten Erwerbers und der Art des beabsichtigten Erwerbs angemessen und angepasst zu sein. Die Mitgliedstaaten fordern keine Informationen an, die für die aufsichtliche Beurteilung nicht relevant sind.

(5) Werden der zuständigen Behörde zwei oder mehr Vorhaben betreffend den Erwerb oder die Erhöhung von qualifizierten Beteiligungen an ein und demselben Zentralverwahrer gemeldet, so hat die Behörde unbeschadet des Artikels 27a Absätze 2 bis 5 alle interessierten Erwerber auf nichtdiskriminierende Art und Weise zu behandeln.

(6) Die zuständigen Behörden tauschen die Informationen, die für die Beurteilung wesentlich oder relevant sind, unverzüglich untereinander aus. Dabei teilen die zuständigen Behörden einander alle relevanten Informationen auf Anfrage und alle wesentlichen Informationen von sich aus mit. In der Entscheidung der zuständigen Behörde, die den Zentralverwahrer, an dem eine Beteiligung angestrebt wird, zugelassen hat, sind die Anmerkungen oder Vorbehalte darzulegen, die seitens der für den interessierten Erwerber zuständigen Behörde geäußert wurden.

(7) Die ESMA gibt in enger Zusammenarbeit mit der EBA und im Einklang mit Artikel 16 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 Leitlinien zur Beurteilung der Eignung von Personen, die die Geschäfte des Zentralverwahrers leiten werden, sowie zu den Verfahrensregeln und Beurteilungskriterien für die aufsichtsrechtliche Beurteilung eines direkten oder indirekten Erwerbs und der Erhöhung von Beteiligungen an Zentralverwahrern heraus.

*Artikel 27c***Ausnahmeregelung für Zentralverwahrer, die bankartige Nebendienstleistungen erbringen**

Die Artikel 27a und 27b gelten nicht für einen Zentralverwahrer, der gemäß Artikel 54 Absatz 3 zugelassen wurde und der Richtlinie 2013/36/EU unterliegt.

- (*) Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) (ABl. L 302 vom 17.11.2009, S. 32).
- (**) Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. November 2009 betreffend die Aufnahme und Ausübung der Versicherungs- und der Rückversicherungstätigkeit (Solvabilität II) (ABl. L 335 vom 17.12.2009, S. 1).
- (***) Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2011 über die Verwalter alternativer Investmentfonds und zur Änderung der Richtlinien 2003/41/EG und 2009/65/EG und der Verordnungen (EG) Nr. 1060/2009 und (EU) Nr. 1095/2010 (ABl. L 174 vom 1.7.2011, S. 1).“

17. Artikel 28 Absatz 3 erhält folgende Fassung:

„(3) Die Nutzausschüsse beraten das Leitungsorgan in wesentlichen Belangen, die ihre Mitglieder betreffen, einschließlich Kriterien für die Aufnahme von Emittenten oder Teilnehmern in das jeweilige Wertpapierliefer- und -abrechnungssystem, sowie im Hinblick auf den Leistungsumfang. Der Leistungsumfang schließt die Wahl des Clearing- und Abrechnungssystems, der Betriebsstruktur des Zentralverwahrers, des Umfangs der abgewickelten oder erfassten Produkte, der Nutzung von Technologien für die Tätigkeiten des Zentralverwahrers und der einschlägigen Verfahren ein.“

18. In Artikel 29 wird folgender Absatz eingefügt:

„(1a) Ein Zentralverwahrer verlangt von den Emittenten, dass sie eine gültige Rechtsträgerkennung (LEI) erhalten und dem Zentralverwahrer übermitteln.“

19. Artikel 36 erhält folgende Fassung:

„Artikel 36

Allgemeine Bestimmungen

Für jedes von ihm betriebene Wertpapierliefer- und -abrechnungssystem verfügt ein Zentralverwahrer über geeignete Regeln und Verfahren, einschließlich solider Rechnungslegungsverfahren und Kontrollen, die dazu beitragen, die Integrität des Wertpapierhandels zu gewährleisten und die mit der Aufbewahrung sowie der Abwicklung von Wertpapiergeschäften verbundenen Risiken zu minimieren und zu beherrschen.“

20. Artikel 40 Absatz 2 erhält folgende Fassung:

„(2) Ist eine Abrechnung über Zentralbankkonten nach Absatz 1 nicht praktisch durchführbar oder stehen solche Konten nicht zur Verfügung, so kann ein Zentralverwahrer anbieten, die Zahlungen für alle oder einen Teil seiner Wertpapierliefer- und -abrechnungssysteme über Konten bei einem Kreditinstitut, über einen Zentralverwahrer, der zur Erbringung der Dienstleistungen in Abschnitt C des Anhangs zugelassen ist, unabhängig davon, ob er Teil derselben Unternehmensgruppe und in letzter Instanz von demselben Mutterunternehmen kontrolliert wird oder nicht, oder über seine eigenen Konten abzurechnen. Bietet ein Zentralverwahrer an, diese Zahlungen über Konten bei einem Kreditinstitut, über seine eigenen Konten oder über die Konten eines anderen Zentralverwahrers abzurechnen, so geschieht dies im Einklang mit Titel IV.“

21. Artikel 47 Absatz 2 wird gestrichen.

22. Folgender Artikel wird eingefügt:

„Artikel 47a

Aufgeschobener Netto-Zahlungsausgleich

(1) Zentralverwahrer, die einen aufgeschobenen Netto-Zahlungsausgleich anwenden, legen die für diesen Mechanismus und für die Abwicklung der Nettoforderungen und -verpflichtungen der Teilnehmer geltenden Regeln und Verfahren fest.

(2) Zentralverwahrer, die einen aufgeschobenen Netto-Zahlungsausgleich anwenden, messen, überwachen, steuern und melden den zuständigen Behörden die Kredit- und Liquiditätsrisiken, die sich aus diesem Mechanismus ergeben.

(3) Die ESMA arbeitet in enger Zusammenarbeit mit der EBA und den Mitgliedern des ESZB Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, in denen die Einzelheiten der Messung, Überwachung, Steuerung und Meldung der Kredit- und Liquiditätsrisiken durch Zentralverwahrer in Bezug auf den aufgeschobenen Netto-Zahlungsausgleich festgelegt werden.

Die ESMA übermittelt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 17. Januar 2025.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die technischen Regulierungsstandards im Sinne von Unterabsatz 1 gemäß dem in den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 festgelegten Verfahren zur Ergänzung dieser Verordnung zu erlassen.“

23. Artikel 49 Absatz 1 Unterabsätze 2 und 3 erhält folgende Fassung:

„Unbeschadet der Wahlfreiheit des Emittenten nach Unterabsatz 1 gelten weiterhin das Gesellschaftsrecht oder vergleichbare Rechtsvorschriften des Mitgliedstaats, denen die Wertpapiere unterliegen. Das Gesellschaftsrecht oder vergleichbare Rechtsvorschriften des Mitgliedstaats, denen die Wertpapiere unterliegen, bedeutet:

- a) das Gesellschaftsrecht oder vergleichbare Rechtsvorschriften des Mitgliedstaats, der Sitzstaat des Emittenten ist; sowie
- b) das geltende Gesellschaftsrecht oder geltende vergleichbare Rechtsvorschriften des Mitgliedstaats, in dem die Wertpapiere begeben werden.

Die Mitgliedstaaten erstellen eine Liste der wichtigsten einschlägigen Bestimmungen ihres Gesellschaftsrechts oder vergleichbarer Rechtsvorschriften nach Unterabsatz 2. Die zuständigen Behörden übermitteln der ESMA diese Liste bis zum 17. Januar 2025. Die ESMA veröffentlicht diese Liste bis zum 17. Februar 2025. Die Mitgliedstaaten aktualisieren diese Liste regelmäßig, mindestens jedoch alle zwei Jahre. Sie übermitteln der ESMA die aktualisierte Liste in diesen regelmäßigen Abständen. Die ESMA veröffentlicht diese aktualisierte Liste.“;

24. Artikel 52 Absatz 1 erhält folgende Fassung:

„(1) Beantragt ein Zentralverwahrer gemäß den Artikeln 50 und 51 Zugang zu einem anderen Zentralverwahrer, so bearbeitet der antragerhaltende Zentralverwahrer den Antrag unverzüglich und lässt dem antragstellenden Zentralverwahrer innerhalb von drei Monaten eine Antwort zukommen. Gibt der antragerhaltende Zentralverwahrer dem Antrag statt, so wird die Zentralverwahrer-Verbindung innerhalb eines angemessenen Zeitrahmens, spätestens jedoch binnen zwölf Monaten, eingerichtet.“

25. Artikel 54 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 2 erhält folgende Fassung:

„(2) Einem Zentralverwahrer, der beabsichtigt, die Zahlungen für alle oder einen Teil seiner Wertpapierliefer- und -abrechnungssysteme über seine eigenen Konten gemäß Artikel 40 Absatz 2 abzuwickeln, oder der anderweitig beabsichtigt, eine der bankartigen Nebendienstleistungen nach Absatz 1 zu erbringen, wird dies unter den in den Absätzen 3, 6, 7, 8 und 9a des vorliegenden Artikels genannten Bedingungen gestattet.“

b) Der folgende Absatz wird eingefügt:

„(2a) Einem Zentralverwahrer, der beabsichtigt, die Zahlungen für alle oder einen Teil seiner Wertpapierliefer- und -abrechnungssysteme über Konten, die bei einem Kreditinstitut oder einem Zentralverwahrer eröffnet wurden, gemäß Artikel 40 Absatz 2 abzuwickeln, wird unter den in den Absätzen 3 bis 9a des vorliegenden Artikels genannten Bedingungen gestattet, für diese Zwecke

- a) ein oder mehrere gemäß Artikel 8 der Richtlinie 2013/36/EU zugelassene Kreditinstitute zu benennen, oder
- b) einen oder mehrere für die Erbringung bankartiger Nebendienstleistungen gemäß Absatz 3 des vorliegenden Artikels zugelassene Zentralverwahrer zu benennen.

Eine Genehmigung zur Benennung von Kreditinstituten oder Zentralverwahrern gemäß Unterabsatz 1 darf lediglich in Bezug auf die bankartigen Nebendienstleistungen gemäß Abschnitt C des Anhangs zur Abwicklung der Zahlungen für alle oder einen Teil der Wertpapierliefer- und -abrechnungssysteme des Zentralverwahrers, der die bankartigen Nebendienstleistungen in Anspruch nehmen will, verwendet werden, nicht aber zur Ausübung anderer Tätigkeiten.

Die gemäß Unterabsatz 1 benannten Kreditinstitute und Zentralverwahrer, die zur Erbringung bankartiger Nebendienstleistungen zugelassen sind, gelten als Verrechnungsstellen.“

c) Absatz 4 erhält folgende Fassung:

„(4) Einem Zentralverwahrer kann es gestattet werden, ein Kreditinstitut zu benennen, um bankartige Nebendienstleistungen für die Abwicklung der Zahlungen für alle oder einen Teil seiner Wertpapierliefer- und -abrechnungssysteme nach Absatz 2a Buchstabe a zu erbringen, wenn alle folgenden Voraussetzungen erfüllt sind:

- a) das Kreditinstitut erfüllt die aufsichtsrechtlichen Anforderungen des Artikels 59 Absätze 1, 3 und 4 und die die Beaufsichtigung betreffenden Anforderungen des Artikels 60;
- b) das Kreditinstitut erbringt selbst keine Kerndienstleistungen nach Abschnitt A des Anhangs;
- c) die Zulassung nach Artikel 8 der Richtlinie 2013/36/EU wird lediglich zur Erbringung der bankartigen Nebendienstleistungen gemäß Abschnitt C des Anhangs zur Abwicklung der Zahlungen für alle oder einen Teil des Wertpapierliefer- und -abrechnungssystems des Zentralverwahrers, der die bankartigen Nebendienstleistungen in Anspruch nehmen will, verwendet, nicht aber zur Ausübung anderer Tätigkeiten;
- d) das Kreditinstitut unterliegt einer zusätzlichen Eigenkapitalanforderung, die die Risiken — einschließlich Kredit- und Liquiditätsrisiken — widerspiegelt, die sich aus der Gewährung von Innertageskrediten unter anderem an die Teilnehmer eines Wertpapierliefer- und -abrechnungssystems oder an andere Nutzer von Zentralverwahrer-Dienstleistungen ergeben;
- e) das Kreditinstitut erstattet der zuständigen Behörde mindestens monatlich Bericht und legt jährlich als Teil seiner Offenlegungspflichten nach Teil 8 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 den Umfang und die Steuerung des Innertagesliquiditätsrisikos im Einklang mit Artikel 59 Absatz 4 Buchstabe j der vorliegenden Verordnung offen; und
- f) das Kreditinstitut hat der zuständigen Behörde einen angemessenen Sanierungsplan vorgelegt, um die Fortführung seiner kritischen Tätigkeiten auch dann zu gewährleisten, wenn sich als Folge des Erbringens bankartiger Nebendienstleistungen aus einer getrennten juristischen Person heraus Liquiditäts- oder Kreditrisiken ergeben.“

d) Folgender Absatz wird eingefügt:

„(4a) Beabsichtigt ein Zentralverwahrer, ein Kreditinstitut oder einen Zentralverwahrer gemäß Absatz 2a zu benennen, um die Zahlungen für alle oder einen Teil seiner Wertpapierliefer- und -abrechnungssysteme abzuwickeln, so dürfen diese Zahlungen nicht in der Währung des Landes abgewickelt werden, in dem der benennende Zentralverwahrer niedergelassen ist.“

e) Die Absätze 5, 6 und 7 erhalten folgende Fassung:

„(5) Absatz 4 gilt nicht für Kreditinstitute gemäß Absatz 2a Buchstabe a, und Absatz 4a gilt nicht für Kreditinstitute und Zentralverwahrer gemäß Absatz 2a, die anbieten, die Zahlungen für alle oder einen Teil der Wertpapierliefer- und -abrechnungssysteme des Zentralverwahrers abzurechnen, wenn der Gesamtwert dieser Zahlungen über bei den betreffenden Kreditinstituten bzw. Zentralverwahrern eröffnete Konten über einen Zeitraum von einem Jahr die gemäß Absatz 9 festgelegte Obergrenze nicht überschreitet.

Die zuständige Behörde überprüft mindestens einmal jährlich, ob die Obergrenze nach Unterabsatz 1 eingehalten wird. Die zuständige Behörde übermittelt ihre Feststellungen zusammen mit den zugrunde liegenden Daten an die ESMA und die EBA. Die zuständige Behörde übermittelt ihre Feststellungen auch den Mitgliedern des ESZB. Stellt die zuständige Behörde fest, dass die Obergrenze überschritten wurde, so fordert sie unbeschadet des Artikels 40 Absatz 1 den betreffenden Zentralverwahrer auf, eine Genehmigung gemäß Absatz 2 zu beantragen. Der betreffende Zentralverwahrer stellt seinen Antrag auf Genehmigung innerhalb von sechs Monaten.

(6) Ist die zuständige Behörde der Auffassung, dass die Gefährdung eines einzigen Kreditinstituts durch eine Konzentration der Risiken im Sinne des Artikels 59 Absätze 3 und 4 nicht ausreichend gemindert ist, kann die zuständige Behörde von einem Zentralverwahrer verlangen, zusätzlich zur eigenen Erbringung von Dienstleistungen gemäß Absatz 2 des vorliegenden Artikels mehr als ein Kreditinstitut oder mehr als einen Zentralverwahrer im Sinne von Absatz 2a zu benennen oder ein Kreditinstitut oder einen Zentralverwahrer im Sinne von Absatz 2a zu benennen.

(7) Ein Zentralverwahrer, dem gestattet wurde, bankartige Nebendienstleistungen zu erbringen, und ein nach Absatz 2a Buchstabe a benanntes Kreditinstitut müssen die für die Genehmigung nach dieser Verordnung erforderlichen Voraussetzungen jederzeit erfüllen und die zuständigen Behörden unverzüglich über alle wesentlichen Änderungen der Voraussetzungen für die Genehmigung unterrichten.“

f) Absatz 8 Unterabsatz 1 erhält folgende Fassung:

„(8) Die EBA arbeitet in enger Abstimmung mit der ESMA und den Mitgliedern des ESZB Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, in denen die risikobasierte zusätzliche Eigenkapitalanforderung nach Absatz 3 Buchstabe d, Absatz 4 Buchstabe d festgelegt wird.“

g) Folgender Absatz wird angefügt:

„(9) Die EBA arbeitet in enger Zusammenarbeit mit den Mitgliedern des ESZB und der ESMA Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, um die in Absatz 5 genannte Obergrenze und ergänzend dazu die geeigneten Risikomanagement- und Aufsichtsanforderungen zur Minderung von Risiken im Zusammenhang mit der Benennung von Kreditinstituten gemäß Absatz 2a festzulegen. Bei der Ausarbeitung dieser Standards berücksichtigt die EBA Folgendes:

- a) die Auswirkungen, die sich aus einer Änderung des Risikoprofils von Zentralverwahrern und ihren Teilnehmern auf die Marktstabilität ergeben könnten, einschließlich der Systemrelevanz der Zentralverwahrer für das Funktionieren der Wertpapiermärkte;
- b) die Auswirkungen auf die Kredit- und Liquiditätsrisiken für Zentralverwahrer, für die benannten Kreditinstitute und für die Teilnehmer an einem Zentralverwahrer, die sich aus der Abwicklung von Zahlungen über Konten bei Kreditinstituten ergeben, die Absatz 4 nicht unterliegen;
- c) die Möglichkeit für Zentralverwahrer, Zahlungen in verschiedenen Währungen abzuwickeln;
- d) die Notwendigkeit, sowohl eine unbeabsichtigte Verlagerung von der Abwicklung in Zentralbankgeld hin zur Abwicklung in Geschäftsbankgeld als auch negative Anreize für die Bemühungen der Zentralverwahrer, die Abwicklung in Zentralbankgeld vorzunehmen, zu vermeiden, sowie
- e) die Notwendigkeit, für gleiche Wettbewerbsbedingungen für Zentralverwahrer in der Union zu sorgen.

Die EBA übermittelt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 17. Januar 2025.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 zur Ergänzung dieser Verordnung zu erlassen.“

26. Artikel 55 wird wie folgt geändert:

a) Die Absätze 1 und 2 erhalten folgende Fassung:

„(1) Der Zentralverwahrer stellt seinen Antrag auf Genehmigung zur Benennung eines Kreditinstituts oder eines zur Erbringung bankartiger Nebendienstleistungen zugelassenen Zentralverwahrers oder zum eigenen Erbringen bankartiger Nebendienstleistungen gemäß Artikel 54 bei der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats.

(2) Der Antrag muss sämtliche Angaben enthalten, die die zuständige Behörde benötigt, um sich davon zu überzeugen, dass der Zentralverwahrer und gegebenenfalls das benannte Kreditinstitut oder der zur Erbringung bankartiger Nebendienstleistungen zugelassene Zentralverwahrer zum Zeitpunkt der Genehmigung alle erforderlichen Vorkehrungen getroffen haben, um ihren Pflichten gemäß dieser Verordnung nachzukommen. Der Antrag muss einen Geschäftsplan enthalten, in dem die geplanten bankartigen Nebendienstleistungen sowie der organisatorische Aufbau der Beziehungen zwischen dem Zentralverwahrer und gegebenenfalls dem benannten Kreditinstitut oder dem zur Erbringung bankartiger Nebendienstleistungen zugelassenen Zentralverwahrer festgelegt sind und erläutert wird, wie der betreffende Zentralverwahrer und gegebenenfalls das benannte Kreditinstitut oder der zur Erbringung bankartiger Nebendienstleistungen zugelassene Zentralverwahrer die aufsichtsrechtlichen Anforderungen des Artikels 59 Absätze 1, 3, 4 und 4a sowie die anderen Voraussetzungen des Artikels 54 zu erfüllen gedenkt.“

b) Absatz 5 wird wie folgt geändert:

i) Die Unterabsätze 1, 2 und 3 erhalten folgende Fassung:

„Die Behörden nach Absatz 4 Buchstaben a bis e geben binnen zwei Monaten nach Eingang der Angaben nach dem genannten Absatz eine mit Gründen versehene Stellungnahme zu der Genehmigung ab. Gibt eine Behörde innerhalb dieser Frist keine Stellungnahme ab, so gilt dies als Zustimmung.

Gibt eine in Absatz 4 Buchstaben a bis e genannte Behörde eine mit Gründen versehene ablehnende Stellungnahme ab, so nimmt die zuständige Behörde, die die Genehmigung zu erteilen beabsichtigt, innerhalb eines Monats nach Erhalt dieser ablehnenden Stellungnahme gegenüber den in Absatz 4 Buchstaben a bis e genannten Behörden Stellung zu der ablehnenden Stellungnahme.

Gibt eine der Behörden nach Absatz 4 Buchstaben a bis e innerhalb eines Monats nach Übermittlung dieser Stellungnahme eine ablehnende Stellungnahme ab und beabsichtigt die zuständige Behörde dennoch, die Genehmigung zu erteilen, so kann jede der Behörden, die eine ablehnende Stellungnahme abgegeben haben, die Angelegenheit an die ESMA verweisen, die gemäß Artikel 31 Absatz 2 Buchstabe c der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 Unterstützung leisten kann.“

ii) Folgender Unterabsatz wird angefügt:

„Die zuständige Behörde unterrichtet die in Absatz 4 Buchstaben a bis e genannten Behörden unverzüglich über die Ergebnisse des Genehmigungsverfahrens, einschließlich etwaiger Abhilfemaßnahmen.“

27. Artikel 59 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 4 wird wie folgt geändert:

i) Die Buchstaben c, d und e erhalten folgende Fassung:

„c) es/er hält ausreichend zulässige liquide Mittel in allen einschlägigen Währungen, um fristgerecht Abwicklungsdienste zu erbringen, und zwar unter Zugrundelegung einer breiten Spanne potenzieller Stress-Szenarien, zu denen auch das Liquiditätsrisiko infolge des Ausfalls von mindestens zwei Teilnehmern, einschließlich dessen Mutter- und Tochterunternehmen, gegenüber dem es/er die größten Risikopositionen hat, gehört;

d) es/er mindert die entsprechenden Liquiditätsrisiken durch entsprechende zulässige liquide Mittel in jeder einschlägigen Währung, beispielsweise Geldeinlagen bei der emittierenden Zentralbank und anderen kreditwürdigen Finanzinstituten, zugesagte Kreditlinien oder vergleichbare Vereinbarungen und hochliquide Sicherheiten oder Finanzanlagen, die durch vorab getroffene äußerst verlässliche Finanzierungsvereinbarungen auch unter extremen, aber plausiblen Marktbedingungen unmittelbar verfügbar und liquidierbar sind und es/er ermittelt, misst und überwacht sein Liquiditätsrisiko, das von den verschiedenen zur Steuerung seiner Liquiditätsrisiken in Anspruch genommenen Finanzinstituten ausgeht;

e) beim Rückgriff auf vorab getroffene äußerst verlässliche Finanzierungsvereinbarungen, zugesagte Kreditlinien oder vergleichbare Vereinbarungen wählt es/er als Liquiditätsbereitsteller nur kreditwürdige Finanzinstitute aus; es/er legt für jeden dieser Liquiditätsbereitsteller, einschließlich dessen Mutter- und Tochterunternehmen, geeignete Konzentrationsgrenzen fest und wendet diese an;“;

ii) Buchstabe i erhält folgende Fassung:

„i) es/er hat vorab äußerst verlässliche Finanzierungsvereinbarungen getroffen, um sicherzustellen, dass es/er die von einem ausfallenden Kunden gestellten Sicherheiten rasch in Bargeld umwandeln kann und beim Rückgriff auf nicht zugesagte Vereinbarungen feststellen kann, dass verbundene potenzielle Risiken ermittelt und gemindert wurden;“;

b) Folgender Absatz wird eingefügt:

„(4a) Beabsichtigt ein Zentralverwahrer, anderen Zentralverwahrern bankartige Nebendienstleistungen gemäß Artikel 54 Absatz 2a Unterabsatz 1 Buchstabe b zu erbringen, so muss er über klare Regeln und Verfahren verfügen, um potenziellen Kredit-, Liquiditäts- und Konzentrationsrisiken, die sich aus der Erbringung dieser Dienstleistungen ergeben, entgegenzuwirken.“

- c) Absatz 5 Unterabsätze 1 und 2 erhält folgende Fassung:

„(5) Die EBA arbeitet in enger Zusammenarbeit mit der ESMA und den Mitgliedern des ESZB Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, in denen die Einzelheiten der in den Absätzen 3 und 4 genannten Rahmen und Instrumente zur Überwachung, Messung, Steuerung, Meldung und Offenlegung der Kredit- und Liquiditätsrisiken, einschließlich jener, die innerhalb eines Tages auftreten, sowie der in Absatz 4a genannten Regeln und Verfahren festgelegt werden. Diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards werden gegebenenfalls an die gemäß Artikel 46 Absatz 3 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 erlassenen technischen Regulierungsstandards angepasst.“

Die EBA übermittelt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 17. Januar 2025.“

28. Artikel 60 wird wie folgt geändert:

- a) Absatz 1 Unterabsatz 3 erhält folgende Fassung:

„Die nach Unterabsatz 1 zuständigen Behörden prüfen regelmäßig, mindestens aber alle zwei Jahre, ob das benannte Kreditinstitut oder der zur Erbringung bankartiger Nebendienstleistungen zugelassene Zentralverwahrer die Anforderungen des Artikels 59 einhält, und informieren die zuständige Behörde des Zentralverwahrers, die daraufhin die Behörden nach Artikel 55 Absatz 4 und gegebenenfalls das Kollegium nach Artikel 24a unterrichtet, über die Ergebnisse ihrer Beaufsichtigung gemäß diesem Absatz, einschließlich über etwaige Abhilfemaßnahmen oder Sanktionen.“

- b) Absatz 2 wird wie folgt geändert:

- i) Der Einleitungssatz erhält folgende Fassung:

„Die zuständige Behörde des Zentralverwahrers überprüft und bewertet nach Konsultation der in Absatz 1 genannten zuständigen Behörden und der betreffenden Behörden mindestens alle zwei Jahre Folgendes:“;

- ii) Unterabsatz 2 erhält folgende Fassung:

„Die zuständige Behörde des Zentralverwahrers informiert die Behörden nach Artikel 55 Absatz 4 und gegebenenfalls das Kollegium nach Artikel 24a regelmäßig, mindestens aber alle zwei Jahre, über die Ergebnisse ihrer Überprüfung und Bewertung gemäß diesem Absatz, einschließlich über etwaige Abhilfemaßnahmen oder Sanktionen.“

29. Artikel 67 wird wie folgt geändert:

- a) Absatz 2 erhält folgende Fassung:

„(2) Die Befugnis zum Erlass delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 2 Absatz 2 wird der Kommission auf unbestimmte Zeit ab dem 17. September 2014 übertragen.“

- b) Folgender Absatz wird eingefügt:

„(2a) Die Befugnis zum Erlass delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 7 Absätze 5 und 9 wird der Kommission auf unbestimmte Zeit ab dem 16. Januar 2024 übertragen.“

- c) Absatz 3 erhält folgende Fassung:

„(3) Die Befugnisübertragung gemäß Artikel 2 Absatz 2 und Artikel 7 Absätze 5 und 9 kann vom Europäischen Parlament oder vom Rat jederzeit widerrufen werden. Der Beschluss über den Widerruf beendet die Übertragung der in diesem Beschluss angegebenen Befugnis. Er wird am Tag nach seiner Veröffentlichung im *Amtsblatt der Europäischen Union* oder zu einem im Beschluss über den Widerruf angegebenen späteren Zeitpunkt wirksam. Die Gültigkeit von delegierten Rechtsakten, die bereits in Kraft sind, wird von dem Beschluss über den Widerruf nicht berührt.“

- d) Absatz 5 erhält folgende Fassung:

„(5) Ein delegierter Rechtsakt, der gemäß Artikel 2 Absatz 2 und Artikel 7 Absätze 5 und 9 erlassen wurde, tritt nur in Kraft, wenn weder das Europäische Parlament noch der Rat innerhalb einer Frist von drei Monaten nach Übermittlung dieses Rechtsakts an das Europäische Parlament und den Rat Einwände erhoben haben oder wenn vor Ablauf dieser Frist das Europäische Parlament und der Rat beide der Kommission mitgeteilt haben, dass sie keine Einwände erheben werden. Auf Initiative des Europäischen Parlaments oder des Rates wird diese Frist um drei Monate verlängert.“

30. In Artikel 68 wird folgender Absatz angefügt:

„(3) Wird auf diesen Absatz Bezug genommen, so gilt Artikel 8 der Verordnung (EU) Nr. 182/2011 in Verbindung mit deren Artikel 5.“

31. Artikel 69 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 4 erhält folgende Fassung:

„(4) Die nationalen Vorschriften über die Zulassung von Zentralverwahrern gelten bis zu dem Tag weiter, an dem im Rahmen dieser Verordnung eine Entscheidung über die Zulassung von Zentralverwahrern und ihren Tätigkeiten, einschließlich Zentralverwahrer-Verbindungen, getroffen wird, oder bis zum 17. Januar 2025 — je nachdem, welcher Zeitpunkt früher eintritt.“

b) Die folgenden Absätze werden eingefügt:

„(4a) Die nationalen Vorschriften über die Anerkennung von Drittland-Zentralverwahrern gelten bis zu dem Tag weiter, an dem im Rahmen dieser Verordnung eine Entscheidung über die Anerkennung des Drittland-Zentralverwahrers und seiner Tätigkeiten getroffen wird, oder bis zum 17. Januar 2027 — je nachdem, welcher Zeitpunkt früher eintritt.

Erbringt ein Drittland-Zentralverwahrer Kerndienstleistungen nach Abschnitt A Nummern 1 und 2 des Anhangs in Bezug auf dem Recht eines Mitgliedstaats nach Artikel 49 Absatz 1 Unterabsatz 2 unterliegende Finanzinstrumente in Übereinstimmung mit den geltenden nationalen Vorschriften für die Anerkennung von Drittland-Zentralverwahrern, so meldet er dies der ESMA innerhalb von zwei Jahren ab 16. Januar 2024.

Die ESMA arbeitet Entwürfe technischer Regulierungsstandards aus, um festzulegen, welche Angaben der Drittland-Zentralverwahrer der ESMA gemäß Unterabsatz 2 übermitteln muss. Die Angaben beschränken sich auf das absolut Notwendige und umfassen gegebenenfalls, soweit vorliegend:

- a) die Zahl der Teilnehmer, für die der Drittland-Zentralverwahrer die in Unterabsatz 2 genannten Dienstleistungen erbringt oder zu erbringen beabsichtigt;
- b) die Kategorien von Finanzinstrumenten, in Bezug auf welche der Drittland-Zentralverwahrer diese Dienstleistungen erbringt, sowie
- c) das Gesamtvolumen und den Gesamtwert dieser Finanzinstrumente.

Die ESMA übermittelt der Kommission diese Entwürfe technischer Regulierungsstandards bis zum 17. Januar 2025.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zur Ergänzung dieser Verordnung zu erlassen.

(4b) Erbrachte ein Drittland-Zentralverwahrer vor dem 17. Januar 2026 Kerndienstleistungen nach Abschnitt A Nummer 3 des Anhangs in Bezug auf dem Recht eines Mitgliedstaats nach Artikel 49 Absatz 1 Unterabsatz 2 unterliegende Finanzinstrumente, so übermittelt er die Meldung gemäß Artikel 25 Absatz 2a bis zum 17. Januar 2026.

(4c) Hat ein Zentralverwahrer vor dem 16. Januar 2024 einen vollständigen Antrag auf Anerkennung nach Artikel 25 Absätze 4, 5 und 6 gestellt, aber die ESMA bis zu diesem Datum keine Entscheidung nach Artikel 25 Absatz 6 getroffen, so gelten die nationalen Vorschriften für die Anerkennung von Zentralverwahrern bis zum Erlass der Entscheidung der ESMA weiter.“

c) Folgende Absätze werden angefügt:

„(6) Der delegierte Rechtsakt, der gemäß Artikel 7 Absatz 14 in der vor dem 16. Januar 2024 geltenden Fassung erlassen wurde, gilt weiter bis zum Geltungsbeginn des gemäß Artikel 7 Absatz 5 erlassenen delegierten Rechtsakts.

Der delegierte Rechtsakt, der gemäß Artikel 7 Absatz 15 Buchstaben a, b und g in der vor dem 16. Januar 2024 geltenden Fassung erlassen wurde, gilt weiter bis zum Geltungsbeginn des gemäß Artikel 7 Absatz 10 erlassenen Rechtsakts.

(7) Die zuständigen Behörden richten innerhalb eines Monats nach dem Tag des Inkrafttretens der gemäß Artikel 24a Absatz 1 3 erlassenen technischen Regulierungsstandards Kollegien gemäß Artikel 24a ein.

(8) Ein Zentralverwahrer, der in einem anderen Mitgliedstaat gemäß Artikel 23 in der vor dem 16. Januar 2024 geltenden Fassung Kerndienstleistungen gemäß Abschnitt A Nummern 1 und 2 des Anhangs erbracht oder eine Zweigniederlassung errichtet hat, unterliegt dem Verfahren nach Artikel 23 Absätze 3 bis 6 geltenden Fassung nur in Bezug auf

- a) die Errichtung einer neuen Zweigniederlassung;
- b) eine Änderung des Umfangs dieser Dienstleistungen.“

32. Artikel 72 wird gestrichen.

33. Artikel 74 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 1 wird wie folgt geändert:

i) Der Einleitungssatz erhält folgende Fassung:

„(1) Die ESMA übermittelt der Kommission in Zusammenarbeit mit der EBA und den zuständigen Behörden sowie den betreffenden Behörden Berichte, die Bewertungen von Entwicklungen, potenziellen Risiken und Schwachstellen sowie erforderlichenfalls Empfehlungen für Präventiv- oder Abhilfemaßnahmen an den Märkten für unter diese Verordnung fallende Dienstleistungen enthalten. In diesen Berichten wird Folgendes bewertet:“;

ii) Die Buchstaben a, b und c erhalten folgende Fassung:

„a) für jeden Mitgliedstaat die Abwicklungseffizienz bei inländischen und grenzüberschreitenden Geschäften, wobei mindestens Folgendes zu berücksichtigen ist:

- i) die Zahl und das Volumen der gescheiterten Abwicklungen und deren Entwicklung;
- ii) die Auswirkungen von Geldbußen auf gescheiterte Abwicklungen, bezogen auf die verschiedenen Instrumente;
- iii) die Dauer und Hauptursachen der gescheiterten Abwicklungen;
- iv) die Kategorien von Finanzinstrumenten und Märkten, in denen der höchste Anteil an gescheiterten Abwicklungen beobachtet wird,
- v) ein internationaler Vergleich der jeweiligen Anteile gescheiterter Abwicklungen,
- vi) die Höhe der Geldbußen nach Artikel 7,
- vii) gegebenenfalls die Zahl und das Volumen der obligatorischen Eindeckungen nach Artikel 7a,
- viii) jegliche Maßnahmen, die von den zuständigen Behörden in Fällen ergriffen werden, in denen die Abwicklungseffizienz eines Zentralverwahrers über einen Zeitraum von sechs Monaten deutlich niedriger ist als das durchschnittliche Abwicklungseffizienzniveau auf dem Unionsmarkt;

aa) das Abwicklungseffizienzniveau im Vergleich zur Lage auf wichtigen Kapitalmärkten von Drittländern sowie in Bezug auf die gehandelten Instrumente und die Arten von Geschäften, die auf diesen Märkten durchgeführt werden;

b) die Angemessenheit von Geldbußen für gescheiterte Abwicklungen, insbesondere die Frage, ob bei diesen Sanktionen für gescheiterte Abwicklungen im Zusammenhang mit der Illiquidität von Finanzinstrumenten mehr Flexibilität nötig ist;

c) die Zahl und das Volumen der Geschäfte, die außerhalb der von Zentralverwahrern betriebenen Wertpapierliefer- und -abrechnungssysteme abgewickelt werden, und deren Entwicklung im Laufe der Zeit, einschließlich eines Vergleichs mit der Zahl und dem Volumen der Geschäfte, die im Rahmen der von Zentralverwahrern betriebenen Wertpapierliefer- und -abrechnungssystemen abgewickelt werden, auf der Grundlage der gemäß Artikel 9 erhaltenen Angaben und anderer relevanter Angaben, sowie die Auswirkungen dieser Entwicklung auf den Wettbewerb auf dem Abwicklungsmarkt und etwaige Risiken für die Finanzstabilität aus der internalisierten Abwicklung;“;

iii) Folgender Buchstabe wird angefügt:

„l) die Bearbeitung der nach Artikel 25 Absatz 2a übermittelten Meldungen.“;

b) Absatz 2 erhält folgende Fassung:

„(2) Die Berichte gemäß Absatz 1 werden der Kommission wie folgt vorgelegt:

- a) die Berichte gemäß Absatz 1 Buchstaben a, aa, b, c, i und l alle zwei Jahre;
- b) die Berichte gemäß Absatz 1 Buchstaben d und f alle drei Jahre;

- c) der Bericht gemäß Absatz 1 Buchstabe g mindestens alle drei Jahre und in jedem Fall binnen sechs Monaten nach einer gemäß Artikel 24 durchgeführten vergleichenden Analyse;
- d) die Berichte gemäß Absatz 1 Buchstaben e, h, j und k auf Verlangen der Kommission.

Die Berichte nach Absatz 1 werden der Kommission bis zum 30. April des betreffenden Jahres übermittelt, das gemäß der in Unterabsatz 1 des vorliegenden Absatzes festgelegten Periodizität bestimmt wird.“

- c) Die folgenden Absätze werden angefügt:

„(3) Bis zum 17. Januar 2025 und danach alle zwei Jahre legt die ESMA in enger Zusammenarbeit mit den Mitgliedern des ESZB dem Europäischen Parlament und dem Rat einen Bericht vor, in dem die Möglichkeit der Verkürzung des in Artikel 5 Absatz 2 Satz 1 genannten Zeitraums („Abwicklungszyklus“) bewertet wird. Dieser Bericht muss Folgendes enthalten:

- a) eine Bewertung der Angemessenheit eines verkürzten Abwicklungszyklus und der möglichen Auswirkungen einer solchen Verkürzung auf Zentralverwahrer, Handelsplätze und andere Marktteilnehmer;
- b) eine Bewertung der Kosten und Nutzen einer Verkürzung des Abwicklungszyklus in der Union, wobei bei Bedarf zwischen verschiedenen Finanzinstrumenten und Kategorien von Geschäften zu unterscheiden ist;
- c) den genauen Ablauf des Übergangs zu einem kürzeren Abwicklungszyklus, wobei bei Bedarf zwischen verschiedenen Finanzinstrumenten und Kategorien von Geschäften zu unterscheiden ist;
- d) einen Überblick über die internationalen Entwicklungen in Bezug auf Abwicklungszyklen und ihre Auswirkungen auf die Kapitalmärkte der Union.

(4) Auf Ersuchen der Kommission legt die ESMA eine Kosten-Nutzen-Analyse zur Einführung des obligatorischen Eindeckungsvorgangs vor. Diese Kosten-Nutzen-Analyse umfasst folgende Elemente:

- a) die durchschnittliche Dauer gescheiterter Abwicklungen in Bezug auf die Finanzinstrumente oder auf Kategorien von Geschäften mit jenen Finanzinstrumenten, auf die die obligatorischen Eindeckungen angewendet werden könnten;
- b) die Auswirkungen der Einführung des obligatorischen Eindeckungsvorgangs auf den Unionsmarkt, einschließlich einer Bewertung der Ursachen der gescheiterten Abwicklungen, auf die die obligatorischen Eindeckungen angewendet werden könnten, und einer Analyse der jeweiligen Auswirkungen, wenn die obligatorischen Eindeckungen auf spezifische Finanzinstrumente und Kategorien von Geschäften angewendet werden;
- c) die Anwendung eines ähnlichen Eindeckungsvorgangs auf vergleichbaren Märkten in Drittländern und die Auswirkungen auf die Wettbewerbsfähigkeit des Unionsmarkts,
- d) alle offensichtlichen Auswirkungen gescheiterter Abwicklungen auf die Finanzstabilität in der Union;
- e) alle offensichtlichen Auswirkungen auf die Fragmentierung der Kapitalmärkte der Union, die sich aus unterschiedlichen Abwicklungseffizienzniveaus ergeben, einschließlich der Gründe für diese Unterschiede und geeigneter Maßnahmen zu deren Begrenzung.

(5) Die EBA veröffentlicht in Zusammenarbeit mit den Mitgliedern des ESZB und der ESMA einen Jahresbericht über jene Zentralverwahrer, die andere Zentralverwahrer oder Kreditinstitute für die Erbringung bankartiger Nebendienstleistungen benennen. In diesem Bericht werden die Feststellungen in Bezug auf die Überwachung der Obergrenze durch die zuständigen Behörden gemäß Artikel 54 Absatz 5 sowie die Kredit- und Liquiditätsauswirkungen für jene Zentralverwahrer, die bankartige Nebendienstleistungen unterhalb dieser Obergrenze erbringen, berücksichtigt.

(6) Die ESMA legt der Kommission nach Konsultation der Mitglieder des ESZB bis zum 17. Januar 2025 einen Bericht dazu vor, ob die Anwendung zusätzlicher Regulierungsinstrumente zur Verbesserung der Abwicklungseffizienz in der Union zweckmäßig ist.

Dieser Bericht erstreckt sich mindestens auf die Gestaltung der Transaktionsgrößen, die teilweise Abwicklung ausfallender Geschäfte und die Nutzung von Programmen für automatisierte Verleih-/Leihgeschäfte.

Danach erstattet die ESMA nach Konsultation der Mitglieder des ESZB alle drei Jahre Bericht über etwaige zusätzliche Instrumente zur Verbesserung der Abwicklungseffizienz in der Union. Falls keine neuen Instrumente ermittelt wurden, setzt die ESMA die Kommission davon in Kenntnis und ist nicht verpflichtet, einen Bericht vorzulegen.

(7) Bis zum 17. Januar 2026 legt die EBA in enger Zusammenarbeit mit den Mitgliedern des ESZB und der ESMA dem Europäischen Parlament und dem Rat einen Bericht vor, in dem der verbleibende Kreditverlust in Bezug auf die verbleibenden Kreditrisikopositionen nach Artikel 59 Absatz 3 Buchstabe g bewertet wird und dargelegt ist, wie diese zu behandeln sind. Dieser Bericht wird der Öffentlichkeit zugänglich gemacht.“

34. Artikel 75 erhält folgende Fassung:

„Artikel 75

Überprüfung

Bis zum 17. Januar 2029 überprüft die Kommission diese Verordnung und erstellt einen allgemeinen Bericht über sie. Insbesondere bewertet die Kommission Folgendes:

- a) die in Artikel 74 Absatz 1 Buchstaben a bis l genannten Aspekte; sie stellt außerdem fest, ob in Bezug auf die unter diese Verordnung fallenden Dienstleistungen wesentliche Hindernisse für den Wettbewerb bestehen, die nicht ausreichend angegangen werden, und sie erwägt, ob möglicherweise weitere Maßnahmen ergriffen werden müssen, um:
 - i) die Abwicklungseffizienz zu verbessern;
 - ii) die Auswirkungen des Ausfalls von Zentralverwahrern für die Steuerzahler zu begrenzen;
 - iii) ermittelte Fragen bezüglich des Wettbewerbs oder der Finanzstabilität im Zusammenhang mit der internalisierten Abwicklung anzugehen;
 - iv) die Hindernisse für die grenzüberschreitende Abwicklung zu minimieren; und
 - v) sicherzustellen, dass die Behörden über angemessene Befugnisse und Informationen zur Risikoüberwachung verfügen;
- b) die Funktionsweise des Regulierungs- und Aufsichtsrahmens für Zentralverwahrer in der Union, insbesondere für jene Zentralverwahrer, deren Tätigkeiten für das Funktionieren der Wertpapiermärkte und den Anlegerschutz in der Union in mindestens zwei Aufnahmemitgliedstaaten von wesentlicher Bedeutung sind, wobei der Schwerpunkt insbesondere auf der grenzüberschreitenden Erbringung von Dienstleistungen, den potenziellen Risiken für Kunden und Teilnehmer von Zentralverwahrern, dem Anlegerschutz und der Finanzstabilität in der Union liegt;
- c) die Funktionsweise und der Anwendungsbereich des Regulierungs- und Aufsichtsrahmens der Union für Drittland-Zentralverwahrer, insbesondere die Beaufsichtigung solcher Drittland-Zentralverwahrer bei der Erbringung von Dienstleistungen in der Union, einschließlich der Rolle der ESMA.

Die Kommission legt den Bericht, gegebenenfalls zusammen mit geeigneten Vorschlägen, dem Europäischen Parlament und dem Rat vor.“

Artikel 2

Änderung der Verordnung (EU) Nr. 236/2012

In die Verordnung (EU) Nr. 236/2012 wird folgender Artikel eingefügt:

„Artikel 15

Eindeckungsverfahren

Eine zentrale Gegenpartei in einem Mitgliedstaat, die Clearingdienste für Aktien erbringt, stellt sicher, dass sie über Verfahren verfügt, die allen nachfolgend aufgeführten Anforderungen entsprechen:

- a) Ist eine natürliche oder juristische Person, die Aktien verkauft, nicht in der Lage, die Aktien innerhalb von vier Geschäftstagen nach dem Tag, an dem die Abwicklung fällig ist, zur Abwicklung des Geschäfts zu liefern, so werden automatisch Verfahren zur Eindeckung mit den Aktien in Gang gesetzt, um sicherzustellen, dass diese zur Abwicklung des Geschäfts geliefert werden.

- b) Ist eine Eindeckung mit den Aktien zum Zwecke der Lieferung nicht möglich, so wird ein Betrag an den Käufer geleistet, dessen Höhe sich nach dem am Fälligkeitstag der Lieferung bestehenden Wert der zu liefernden Aktien, zuzüglich eines Betrags zur Entschädigung für Verluste des Käufers aufgrund der gescheiterten Abwicklung richtet.
- c) Die natürliche oder juristische Person, an der die Abwicklung des Geschäfts scheitert, ersetzt alle gemäß den Buchstaben a und b gezahlten Beträge.“

Artikel 3

Inkrafttreten und Anwendung

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

Die folgenden Nummern in Artikel 1 gelten jedoch ab dem 17. Januar 2026:

- a) Nummer 3 in Bezug auf Artikel 7 Absatz 3 Buchstaben a und b der Verordnung (EU) Nr. 909/2014;
- b) Nummer 13 Buchstabe a;
- c) Nummer 22 in Bezug auf Artikel 47a Absätze 1 und 2 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014;
- d) Nummer 25 Buchstabe e;
- e) Nummer 27 Buchstabe a.

Außerdem gilt Artikel 1 Nummer 33 Buchstaben a und b ab dem 1. Mai 2024.

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

Geschehen zu Straßburg am 13. Dezember 2023.

Im Namen des Europäischen Parlaments
Die Präsidentin
R. METSOLA

Im Namen des Rates
Der Präsident
P. NAVARRO RÍOS