

**BERICHT UND ANTRAG**  
**DER REGIERUNG**  
**AN DEN**  
**LANDTAG DES FÜRSTENTUMS LIECHTENSTEIN**

**BETREFFEND**

**DIE ABÄNDERUNG DES BANKENGESETZES, DES EWR-ZENTRALVERWAHRER-  
DURCHFÜHRUNGSGESETZES, DES VERMÖGENSVERWALTUNGSGESETZES UND  
DES FINANZMARKTAUFSICHTSGESETZES ZUR DURCHFÜHRUNG DER  
VERORDNUNG (EU) 2022/858 ÜBER EINE PILOTREGELUNG FÜR AUF  
DISTRIBUTED-LEDGER-TECHNOLOGIE BASIERENDE MARKTINFRASTRUKTUREN**

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

**Nr. 115/2023**



## INHALTSVERZEICHNIS

	Seite
Zusammenfassung .....	5
Zuständiges Ministerium.....	6
Betroffene Stelle .....	6
<b>I.    BERICHT DER REGIERUNG .....</b>	<b>7</b>
1.    Ausgangslage .....	7
1.1 DLT-Marktinfrastrukturen.....	11
1.2 DLT-Finanzinstrumente .....	11
1.3 DLT – Digital-Ledger-Technologie .....	12
1.4 Anforderungen an DLT-Marktinfrastrukturen und Befreiungsmöglichkeiten.....	14
1.5 Besondere Genehmigung.....	16
1.6 Zuständige Behörden und Zusammenarbeit .....	18
2.    Begründung der Vorlage.....	19
3.    Schwerpunkte der Vorlage .....	21
4.    Vernehmlassung .....	21
5.    Erläuterungen zu den einzelnen Bestimmungen unter Berücksichtigung der Vernehmlassung .....	24
5.1 Allgemeines .....	24
5.2 Abänderung des Bankengesetzes .....	25
5.3 Abänderung des EWR-Zentralverwahrer-Durchführungsgesetzes....	26
5.4 Abänderung des Vermögensverwaltungsgesetzes .....	29
5.5 Abänderung des Finanzmarktaufsichtsgesetzes.....	29
6.    Verfassungsmässigkeit / Rechtliches.....	30
7.    Auswirkungen auf Verwaltungstätigkeit und Ressourceneinsatz .....	31
7.1 Neue und veränderte Kernaufgaben .....	31
7.2 Personelle, finanzielle, organisatorische und räumliche Auswirkungen.....	31
7.3 Betroffene UNO-Nachhaltigkeitsziele und Auswirkungen auf deren Umsetzung .....	31

7.4	Evaluation.....	32
<b>II.</b>	<b>ANTRAG DER REGIERUNG .....</b>	<b>33</b>
<b>III.</b>	<b>REGIERUNGSVORLAGEN .....</b>	<b>35</b>
1.1	Gesetz über die Abänderung des Bankengesetzes (BankG) .....	35
1.2	Gesetz über die Abänderung des EWR-Zentralverwahrer- Durchführungsgesetzes (EWR-ZVDG) .....	38
1.3	Gesetz über die Abänderung des Vermögensverwaltungsgesetzes (VVG) .....	42
1.4	Gesetz über die Abänderung des Finanzmarktaufsichtsgesetzes (FMAG) .....	44

**Beilagen:**

- 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)

## **ZUSAMMENFASSUNG**

*Am 30. Mai 2022 hat der Europäische Gesetzgeber die Verordnung (EU) 2022/858 über die 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 erlassen. Diese Verordnung ist Teil des von der EU-Kommission am 24. September 2020 vorgeschlagenen Pakets zur Digitalisierung des Finanzsektors, welches die Wettbewerbsfähigkeit und Innovation im Finanzsektor fördern soll. Zugleich soll das Paket, einschliesslich der Verordnung (EU) 2022/858, trotz verstärkter digitaler Ausrichtung der Vorschriften den Anlegerschutz und die Finanzstabilität gewährleisten. Insgesamt soll ein innovativer, digitaler Binnenmarkt für das Finanzwesen entstehen, der Anlegern bessere Finanzprodukte bieten, neue Finanzierungskanäle für Unternehmen eröffnen und die innovative Finanztechnologie fördern kann.*

*Die Verordnung (EU) 2022/858 richtet sich insbesondere auf die Förderung der Entwicklung von Finanzmarktinfrastrukturen, die mit Hilfe der Distributed-Ledger-Technologie ("DLT" und zu Deutsch "Technologie des verteilten Kontenbuchs") Dienstleistungen für den Handel und die Abwicklung von jenen Kryptowerten erbringen, die als Finanzinstrumente gelten. Solche Finanzmarktinfrastrukturen zeichnen sich durch die Fähigkeit, zur Steigerung von Effizienz, Transparenz und Wettbewerb beizutragen, aus. Die vorerst auf sechs Jahre befristete Pilotregelung soll einen Erfahrungsaustausch zwischen Marktteilnehmern und Aufsichtsbehörden in Bezug auf DLT-Marktinfrastrukturen und DLT-Finanzinstrumente ermöglichen. Um diese Ziele zu erreichen, regelt die Verordnung (EU) 2022/858 insbesondere:*

- ein besonderes Genehmigungsverfahren für den Betrieb von DLT-Marktinfrastrukturen;*
- Kompetenzen der zuständigen Behörden, DLT-Marktinfrastrukturen von spezifischen Anforderungen bestehender Finanzmarktrechtsvorschriften auszunehmen, zum Teil geknüpft an Ausgleichs- und Abhilfemassnahmen;*
- zusätzliche Anforderungen an DLT-Marktinfrastrukturen neben den geltenden Anforderungen nach bestehendem Recht;*

- eine enge Zusammenarbeit zwischen den DLT-Marktinfrastrukturen mit den zuständigen Aufsichtsbehörden;
- die Erweiterung der Begriffsbestimmung des Finanzinstruments um DLT-basierte Finanzinstrumente bei gleichzeitiger Beschränkung jener Finanzinstrumente, die über DLT-Marktinfrastrukturen zum Handel zugelassen oder verbucht werden können.

Die Verordnung (EU) 2022/858 wurde mit dem Beschluss des Gemeinsamen EWR-Ausschusses Nr. 185/2023 vom 5. Juli 2023 in das EWR-Abkommen übernommen. Für die Rechtskraft dieses Beschlusses bedarf es noch der nationalen Genehmigungsverfahren in den drei EWR-EFTA Staaten. Grundsätzlich wird die Verordnung (EU) 2022/858 mit der Rechtskraft des EWR-Übernahmebeschlusses unmittelbar anwendbar, allerdings bedürfen einzelne Bestimmungen der Verordnung (EU) 2022/858 einer Durchführung im liechtensteinischen Recht. Die gegenständlichen Vorlagen dienen der Durchführung der Verordnung (EU) 2022/858 in Liechtenstein. Dementsprechend sind einzelne Bestimmungen im Bankengesetz (BankG), im EWR-Zentralverwahrer-Durchführungsgesetz (EWR-ZVDG) und im Vermögensverwaltungsgesetz (VVG) anzupassen. Im Weiteren bedarf es der Abänderung des Finanzmarktaufsichtsgesetzes (FMAG), damit die Finanzmarktaufsicht Liechtenstein (FMA), die mit dem Vollzug der Verordnung (EU) 2022/858 beauftragt wird, entsprechend für ihre Tätigkeiten Gebühren einfordern kann.

#### **ZUSTÄNDIGES MINISTERIUM**

Ministerium für Präsidiales und Finanzen

#### **BETROFFENE STELLE**

Finanzmarktaufsicht Liechtenstein, FMA

Vaduz, 31. Oktober 2023

LNR 2023-1625

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 Bankengesetzes, des EWR-Zentralverwahrer-Durchführungsgesetzes, des Vermögensverwaltungsgesetzes und des Finanzmarktaufsichtsgesetzes zur Durchführung der Verordnung (EU) 2022/858 über eine Pilotregelung für auf Distributed-Ledger-Technologie basierende Marktinfrastrukturen an den Landtag zu unterbreiten.

## **I. BERICHT DER REGIERUNG**

### **1. AUSGANGSLAGE**

Am 30. Mai 2022 hat der Europäische Gesetzgeber die Verordnung (EU) 2022/858<sup>1</sup> über die Pilotregelung für auf Distributed-Ledger-Technologie basierende Marktinfrastrukturen und zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 600/2014<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> Verordnung 2022/858 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 30. Mai 2022 über eine Pilotregelung für die 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).

<sup>2</sup> Verordnung Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 84).

(MiFIR) und (EU) Nr. 909/2014<sup>3</sup> (Zentralverwahrrverordnung; CSDR) sowie der Richtlinie 2014/65/EU<sup>4</sup> (MiFID II) erlassen. Diese Verordnung ist in der Europäischen Union (EU) am 22. Juni 2022 in Kraft getreten und gilt seit dem 23. März 2023 unmittelbar. Sie ist von Bedeutung für den EWR und gilt in Liechtenstein mit ihrer rechtskräftigen Übernahme in das EWR-Abkommen ebenfalls unmittelbar. Der EWR-Übernahmebeschluss Nr. 185/2023 vom 5. Juli 2023 bedarf noch der nationalen Genehmigung. Dazu wird dieser Beschluss unabhängig von den gegenständlichen Vorlagen im Rahmen eines entsprechenden Bericht und Antrags nach Art. 103 EWR-Abkommen dem Landtag zur Zustimmung gemäss Art. 8 Abs. 2 LV unterbreitet werden. Dieses Gesetz soll gleichzeitig mit dem Beschluss des Gemeinsamen EWR-Ausschusses Nr. 185/2023 in Kraft treten.

Die Verordnung (EU) 2022/858 ist Teil des von der EU-Kommission am 24. September 2020 publizierten Pakets zur Digitalisierung des Finanzsektors, "Digital Finance Package". Die Rechtsakte dieses Pakets verfolgen das Ziel, einen wettbewerbsfähigen europäischen Finanzsektor zu schaffen, der gleichzeitig Anleger-schutz und Währungsstabilität gewährleistet, wobei "Krypto-Assets" (digitale Vermögenswerte) im Vordergrund stehen. Hervorzuheben sind die Verordnung (EU) 2023/1114<sup>5</sup> (MICAR), und die Verordnung (EU) 2022/2554<sup>6</sup> über die digitale operationelle Resilienz im Finanzsektor (DORA) als weitere Rechtsakte des Pakets.

---

<sup>3</sup> 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).

<sup>4</sup> 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 (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 349).

<sup>5</sup> Verordnung (EU) 2023/1114 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 31. Mai 2023 über Märkte für Kryptowerte und zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 1093/2010 und (EU) Nr. 1095/2010 sowie der Richtlinien 2013/36/EU und (EU) 2019/1937 (ABl. L 150 vom 9.6.2023, S. 40).

<sup>6</sup> Verordnung 2022/2554 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Dezember 2022 über die digitale operationale Resilienz im Finanzsektor und zur Änderung der Verordnungen (EG) Nr. 1060/2009, (EU) Nr. 648/2012, (EU) Nr. 600/2014, (EU) Nr. 909/2014 und (EU) 2016/1011 (ABl. L 333 vom 27.12.2022, S.1).



Durch die Verordnung (EU) 2022/858 soll Marktteilnehmern, die eine Distributed-Ledger-Technologie (DLT)-Marktinfrastuktur, das sind DLT-Handels- und Abwicklungssysteme, betreiben wollen, Rechtssicherheit und Flexibilität geboten werden, indem einheitliche Anforderungen an den Betrieb dieser Infrastrukturen festgelegt werden. Die DLT-Pilotregelung zielt auf das bessere Verständnis von DLT für den Handel und die Abrechnung von bestimmten "tokenisierten" Wertpapieren bzw. Finanzinstrumenten im Sinne der MiFID II ab, um damit verbundene mögliche Herausforderungen in Bezug auf das Listing, den Handel und die Abwicklung zu identifizieren. Es soll zudem die Entwicklung digitaler Repräsentationen traditioneller Wertpapiere gefördert und den Marktteilnehmern sowie den zuständigen Aufsichtsbehörden ermöglicht werden, Erfahrungen mit den neuen Möglichkeiten und Fragen der DLT zu sammeln und dabei Finanzstabilität, Anlegerschutz und Marktintegrität zu gewährleisten. Es soll das Potenzial des digitalen Finanzwesens in Sachen Innovation und Wettbewerb weiter erschlossen, gefördert und die damit verbundenen Risiken gemindert werden. Die Laufzeit der in der Verordnung (EU) 2022/858 vorgesehenen Pilotregelung ist vorerst nach Art. 14 leg. cit. zeitlich zweifach begrenzt, nämlich auf drei Jahre ab Anwendbarkeit und einen möglichen Verlängerungszeitraum um weitere drei auf insgesamt sechs Jahre. Eine gute Interaktion mit den traditionell kontobasierten Systemen ist zumindest anfangs noch notwendig.

Die Vorteile von DLT-Marktinfrastrukturen liegen insbesondere in deren Gewährleistung von Transparenz, Datenintegrität, Desintermediation und Effizienz im Bereich des Sekundärmarktes. Die Transaktionen können durch den gesamten "lifecycle" verfolgt werden, DLT bedingt Konsens zwischen allen Teilnehmern, festigt den direkten Zugang zu Sekundärmärkten für jedermann, ohne notwendige Intermediation, dient der Kosten- und Gegenparteirisikoreduktion und verschafft durch Dezentralisation einen besseren Zugang zu Informationen in Echtzeit. Als Nachteile gelten die noch bestehenden Anfälligkeiten bzw. die Schwachstellen von

Märkten für Kryptowerte und der Systeme sowie mangelnde Interoperabilität und Marktfragmentierung. Zudem wird der hohe Energieverbrauch als Nachteil im Hinblick auf den umweltbezogenen Fussabdruck angesehen.

Nach der Verordnung (EU) 2022/858 können besondere Genehmigungen erteilt werden, durch welche Marktteilnehmer, d.s. insbesondere Wertpapierfirmen, Betreiber geregelter Märkte und Zentralverwahrer, dazu befugt werden, eine DLT-Marktinфраstruktur zu betreiben und ihre Dienstleistungen in allen Mitgliedstaaten zu erbringen (EU-Passporting). Über diese DLT-Marktinфраstruktur können dann Wertpapiere auf einem Multilateralen Handelssystem (MTF) gehandelt und über einen Zentralverwahrer abgerechnet werden. Es gelten aber Beschränkungen. So darf die Marktkapitalisierung bzw. die voraussichtliche Marktkapitalisierung eines Emittenten von Aktien 200 Millionen Euro nicht überschreiten. Für öffentliche Anleihen, gedeckte Schuldverschreibungen und Unternehmensanleihen liegt die Obergrenze bei 500 Millionen Euro. Darüber hinaus darf der Gesamtmarktwert der durch DLT übertragbaren Wertpapiere, die von einem Zentralverwahrer, der ein DLT-Wertpapierabwicklungssystem betreibt, oder von einem DLT-MTF verbucht werden, 2,5 Milliarden Euro nicht überschreiten.

Weiterhin wird statuiert, dass im Hinblick auf die Anforderungen an DLT-Marktinфраstrukturen grundsätzlich die MiFID II und die CSDR gelten. Von den Regelungen dieser Richtlinie und Verordnung erlaubt die Pilotregelung jedoch unter Umständen Ausnahmen, die vom Marktteilnehmer bei der zuständigen Behörde zu beantragen sind. Betreiber von DLT-Marktinфраstrukturen haben weitreichende Informationspflichten gegenüber Mitgliedern, Teilnehmern und Anlegern zu erfüllen. Zudem müssen sie für angemessene Sicherheitsvorkehrungen sorgen. Im Weiteren sind sie verpflichtet, eng mit den zuständigen europäischen Behörden, insbesondere der ESMA, zu kooperieren und zahlreiche Informationen zur Verfügung zu stellen. Es handelt sich bei der Verordnung (EU) 2022/858 um eine sogenannte

"Regulatory Sandbox", also ein Instrument, das es einem Marktteilnehmer ermöglicht, sein Geschäftsmodell zunächst für einen begrenzten Zeitraum und einen begrenzten Kundenkreis unter Aufsicht einer Behörde zu testen, ohne dass dieses Unternehmen bereits sämtliche aufsichtsrechtlichen Anforderungen erfüllen muss.

### **1.1 DLT-Marktinfrastrukturen**

Im Rahmen der DLT-Pilotregelung werden drei Kategorien von DLT-Marktinfrastrukturen eingeführt:

- **Multilaterales DLT-Handelssystem (DLT-MTF):** ein MTF gemäss MiFID II, das von einer Wertpapierfirma oder einem Betreiber eines geregelten Marktes verwaltet und betrieben wird und nur DLT-Finanzinstrumente zum Handel zulässt;
- **DLT-Abwicklungssystem (DLT-SS):** ein von einem Zentralverwahrer betriebenes System, mit dem Transaktionen mit DLT-Finanzinstrumenten gegen Zahlung oder Lieferung abgewickelt werden, unabhängig davon, ob dieses Abwicklungssystem nach der Richtlinie 98/26/EG (Finalitäts-Richtlinie) benannt oder gemeldet wurde, und das die erstmalige Erfassung von DLT-Finanzinstrumenten oder die Erbringung von Verwahrungsdienstleistungen in Bezug auf DLT-Finanzinstrumente ermöglicht;
- **DLT-Handels- und Abwicklungssystem (DLT-TSS):** ein System, das entweder ein DLT-MTF oder ein DLT-SS ist und die jeweiligen Dienstleistungen kombiniert.

### **1.2 DLT-Finanzinstrumente**

Ein DLT-Finanzinstrument ist grundsätzlich ein Finanzinstrument, das mittels Distributed-Ledger-Technologie (DLT) emittiert, verbucht, übertragen und gespeichert wird. Nach Art. 3 der Verordnung (EU) 2022/858 muss es sich um spezifische

Aktien, Anleihen oder andere verbriefte Schuldtitel oder Anteile an Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) handeln. Die genauen Voraussetzungen, wie Höhe der Marktkapitalisierung des Emittenten (unter 500 Millionen Euro), Emissionsvolumen (Anleihen unter einer Milliarde Euro) oder Marktwert der verwalteten Vermögenswerte (unter 500 Millionen Euro), ergeben sich aus dem genannten Art. 3 der Verordnung (EU) 2022/858. Der Gesamtmarktwert aller zugelassenen oder verbuchten DLT-Finanzinstrumente darf zum Zeitpunkt der Zulassung eines neuen DLT-Finanzinstruments oder der erstmaligen Verbuchung sechs Milliarden Euro nicht überschreiten. Spätestens wenn der Gesamtmarktwert neun Milliarden Euro erreicht, ist nach Art. 7 Abs. 7 der Verordnung (EU) 2022/858 eine Übergangsstrategie einzuleiten. Dabei bleibt es den zuständigen Behörden überlassen, je nach Marktgrösse und durchschnittlicher Kapitalisierung von Finanzinstrumenten einer bestimmten Art gegebenenfalls niedrigere Schwellenwerte festzulegen. Das Marktmissbrauchsregime gilt auch für DLT-Finanzinstrumente.

Solche Kryptowerte unterliegen wie andere Finanzinstrumente an traditionellen Handelsplätzen neben den Bestimmungen der MiFID II und MiFIR weitgehenden Regelungen, wie z.B. Regelungen über den Marktmissbrauch, Leerverkäufe, Wertpapierprospekte oder Offenlegungspflichten. Im Hinblick auf deren Verbuchung, der Führung von Depotkonten und die Verwaltung von Abrechnungssystemen sind neben den Regelungen der CSDR auch nationales Gesellschaftsrecht und Wertpapierrecht zu beachten.

### **1.3 DLT – Digital-Ledger-Technologie**

Die DLT ist eine digitale Technologie zur Aufzeichnung von Transaktionen. Wird eine Transaktion durchgeführt, so werden die Daten zu dieser Transaktion bei der DLT an mehreren Stellen gleichzeitig aufgezeichnet. Im Gegensatz zu anderen Systemen gibt es hier also kein zentrales Hauptbuch, in dem die Daten gespeichert

werden, sondern es handelt sich um ein mehrgliedriges dezentrales Aufzeichnungssystem. Die Funktionen des DLT gehen jedoch über die einfache Speicherung hinaus. Jeder Eintrag wird unter Verwendung eines Konsensmechanismus auf eine Reihe von DLT-Netzwerkknoten verteilt und zwischen diesen synchronisiert. Die Blockchain-Technologie ist dabei ein bekanntes Beispiel für eine DLT.

Mit der DLT-Pilotregelung wird ein technologieutraler Wortlaut eingeführt, der die Tür für die Zulassung aller DLTs offenlässt, die in der Lage sind, alle geltenden Anforderungen für DLT-Marktinfrastrukturen zu erfüllen. Art. 7 Abs. 2 der Verordnung (EU) 2022/858 erlaubt dem Betreiber einer DLT-Marktinfrastuktur nicht nur die Festlegung von Regeln für das Funktionieren des von ihm betriebenen DLT, sondern auch von Regeln für den Zugriff auf das verteilte Ledger und die Beteiligung der validierenden Knotenpunkte. Der Betreiber sollte auch auf potenzielle Interessenkonflikte eingehen und Risikomanagement, einschliesslich von Massnahmen zur Abschwächung der Risiken, betreiben, um den Anlegerschutz, die Marktintegrität und Finanzstabilität zu gewährleisten. Jede DLT ist mit spezifischen Regeln für den Zugriff auf die Blockchain und für die Durchführung von Aufgaben, wie die Eingabe und Validierung von Informationen in der Blockchain, auszustatten.

Vom Blickpunkt der Haupteigenschaften lassen sich DLT mit Berechtigungsvergabe oder ohne Berechtigungsvergabe unterscheiden. Dabei handelt es sich entweder um ein DLT-Netzwerk, in dem bestimmte Funktionen nur von bestimmten Teilnehmern ausgeübt werden können (z.B. Validierung), oder ein Netzwerk, in dem jeder Teilnehmer jede Funktion ausüben kann. Zudem wird zwischen privater und öffentlicher DLT unterschieden, wobei für die Zwecke der von der ESMA

erlassenen Leitlinie 70-460-213<sup>7</sup> als "privat" ein DLT-Netzwerk gilt, dem sich nur ausgewählte Teilnehmer anschliessen können und als "öffentlich" ein solches, dem sich jeder anschliessen kann.

#### **1.4 Anforderungen an DLT-Marktinfrastrukturen und Befreiungsmöglichkeiten**

DLT-Marktinfrastrukturen unterliegen grundsätzlich den einschlägigen Bestimmungen der MiFID II bzw. MiFIR sowie der CSDR. Im Weiteren legen die Art. 4 bis 6 der Verordnung (EU) 2022/858 strenge Anforderungen an die jeweiligen DLT-Marktinfrastrukturen fest, wobei es sich insbesondere um sogenannte Fit- und Properness-Anforderungen handelt. Dieselben Bestimmungen regeln im Einzelnen auch die möglichen Ausnahmen, die je nach DLT-Marktinfrastuktur beantragt werden können.

Die DLT-Marktinfrastrukturen können begrenzte Ausnahmen von bestimmten Anforderungen beantragen, sofern sie die gesetzlichen Voraussetzungen, insbesondere auch alle mit diesen Ausnahmen verbundenen von der zuständigen Behörde geforderten Ausgleichsmassnahmen, erfüllen. Ausgleichsmassnahmen können nämlich im Gegenzug für die beantragten Ausnahmen von den zuständigen Behörden verlangt werden, soweit diese mit Blick auf DLT angemessen, gerechtfertigt und die bestimmte DLT-Marktinfrastuktur eingeschränkt sind, um die Ziele der Bestimmungen zu erreichen oder um den Anlegerschutz, die Marktintegrität oder die Finanzstabilität zu gewährleisten. Ein Zweck dieser Ausgleichsmassnahmen ist auch, dass die zu Aufsichtszwecken im EWR notwendige Integrität, Vollständigkeit,

---

<sup>7</sup> Leitlinien über Standardformulare, Standardformate und Muster für die Beantragung einer Genehmigung für den Betrieb einer DLT-Marktinfrastuktur (ESMA70-460-213 vom 8.3.2023); [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/ESMA70-460-213\\_DLTR\\_GLS\\_on\\_application\\_standard\\_forms\\_formats\\_templates\\_DE.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/ESMA70-460-213_DLTR_GLS_on_application_standard_forms_formats_templates_DE.pdf).

Konsistenz, Brauchbarkeit sowie Vergleichbarkeit gesammelter Daten von DLT-Marktinfrastrukturen sichergestellt werden soll.

Ein DLT-MTF kann gemäss Art. 4 Abs. 2 und 3 der Verordnung (EU) 2022/858 im Hinblick auf die MiFID II eine Ausnahme von der Intermediationspflicht beantragen, um die direkte Teilnahme von Kleinanlegern auf eigene Rechnung an DLT-MTFs – ohne Intermediation einer Wertpapierfirma oder Bank – zu ermöglichen, vorausgesetzt, dass geeignete Ausgleichsmassnahmen (Kompetenz, Erfahrung und Kenntnisse in Bezug auf DLT) vorhanden sind. Darüber hinaus können ein DLT-MTF und seine Mitglieder oder Teilnehmer von den Transaktionsmeldepflichten nach Art. 26 MiFIR befreit werden, sofern das DLT-MTF die einschlägigen Einzelheiten über alle über seine Systeme ausgeführten Geschäfte aufbewahrt und der zuständigen nationalen Behörde, die gemäss MiFIR zum Empfang der Daten berechtigt ist, den Zugang zu den Daten gewährt. Dazu wird die zuständige Behörde als teilnehmender regulatorischer Beobachter zum DLT-MTF zugelassen.

Ein DLT-SS kann Ausnahmen nach Art. 5 Abs. 2 bis 9 der Verordnung (EU) 2022/858 beantragen. Dies betrifft folgende Bestimmungen der CSDR: Art. 2 Abs. 1 Ziff. 4, 9 oder 28 Begriffsbestimmungen (dematerialisierte Form, Zahlungs- bzw. Übertragungsauftrag, Wertpapierkonto); Art. 3 Einbuchung im Effekten giro; Art. 6 und 7 Abwicklungsdisziplin; Art. 19 Ausweitung und Auslagerung von Tätigkeiten und Dienstleistungen; Art. 33, 34 und 35 Teilnahmeanforderungen, Transparenz und Kommunikationsverfahren mit Teilnehmern und anderen Marktinfrastrukturen; Art. 37 Integrität der Emission; Art. 38 Vermögensschutz der Teilnehmer und deren Kunden; Art. 39 Wirksamkeit der Abrechnung; Art. 40 Barausgleich; Art. 50 bis 53 Zugang von Zentralverwahrern untereinander und anderen Marktinfrastrukturen. Im Weiteren ist eine Ausnahme dahingehend möglich, dass zusätzlich zu den in Art. 2 Bst. f Finalitäts-Richtlinie genannten Teilnehmern (u.a. Institut, zentrale Gegenpartei, Systembetreiber) auch andere natürliche oder juristische Personen,

soweit sie die erforderlichen Voraussetzungen erfüllen, als Teilnehmer gelten können, um wiederum zu ermöglichen, dass auch Kleinanleger umfasst sein können.

Ein DLT-TSS kann gemäss Art. 6 der Verordnung (EU) 2022/858 Ausnahmen beantragen, die sowohl für ein DLT-MTF als auch für ein DLT-SS gelten, jeweils in Verbindung mit einschlägigen Ausgleichsmassnahmen.

Zusätzlich zu den Bedingungen, die an die beantragten Ausnahmen geknüpft sind, müssen die DLT-Marktinfrastrukturen nach Art. 7 der Verordnung (EU) 2022/858 spezifische organisatorische Anforderungen erfüllen, um die mit der DLT verbundenen Risiken zu kontrollieren (z.B. Erstellung von klaren Geschäftsplänen, Rechts- bzw. Haftungsbedingungen; Sicherstellung spezifischer und robuster IT- und Cyberstrukturen; Schutz von Kundenvermögen). DLT-Marktinfrastrukturen müssen ausserdem eine klar definierte und öffentlich zugängliche Strategie für den Ausstieg aus ihrer Infrastruktur oder deren Abbau (die "Übergangsstrategie") festlegen, insbesondere für den Fall, dass die Genehmigung oder einige der gewährten Ausnahmeregelungen aufgehoben werden oder die DLT-Marktinfrastuktur ihre Tätigkeit freiwillig einstellt. Die Übergangsstrategie muss darlegen, wie die Mitglieder, Teilnehmer, Emittenten und Kunden unter solchen Umständen behandelt werden.

### **1.5 Besondere Genehmigung**

Die Genehmigung für die entsprechende DLT-Marktinfrastuktur, die grundsätzlich auf gleichen Verfahren beruht wie eine Zulassung nach MiFID II oder CSDR, kann von der zuständigen Behörde nach Art. 8 bis 10 der Verordnung (EU) 2022/858 für einen Zeitraum von bis zu sechs Jahren ab dem Ausstellungsdatum erteilt werden. Sie gilt in jedem Fall nur für die Dauer der Pilotregelung. Zusätzlich zur besonderen Genehmigung sind auch die Ausnahmen von Bestimmungen der MiFID II oder CSDR zu beantragen. Ein Entzug der besonderen Genehmigung oder



einer Ausnahmen-Genehmigung ist möglich, wenn die Voraussetzungen für den Betrieb einer DLT-Marktinфраstruktur nicht mehr erfüllt sind bzw. die spezifischen Entzugsgründe nach Art. 8 Abs. 12, Art. 9 Abs. 12 oder Art. 10 Abs. 12 der Verordnung (EU) 2022/858 vorliegen, unbeschadet der einschlägigen Entzugsgründe nach CSDR oder MiFID II.

Soweit die zuständige Behörde den Antrag für vollständig betrachtet, übermittelt sie diesen, bestenfalls innerhalb von 30 Arbeitstagen, der ESMA und beauftragt diese um die Abgabe einer unverbindlichen Stellungnahme, bevor innerhalb der Frist von 90 Arbeitstagen die Genehmigung erteilt wird. Von der ESMA werden auch zuständige Behörden in anderen EWR-Mitgliedstaaten konsultiert, um die Angemessenheit der DLT, entsprechend der Bewertung der national zuständigen Behörde, zu prüfen. In der Leitlinie ESMA70-460-213 werden die Standardformulare und -formate sowie Mustertexte für das schriftliche Antragsverfahren vorgegeben. Die Leitlinie wird von der FMA in Liechtenstein nach Übernahme der Verordnung (EU) 2022/858 für anwendbar erklärt werden.

Die Genehmigung zum Betrieb einer DLT-Marktinфраstruktur kann zusätzlich zu einer Zulassung als Zentralverwahrer nach der CSDR oder als Wertpapierfirma oder zum Betrieb eines geregelten Marktes nach der MiFID II erteilt werden. Soweit es sich um neue Marktteilnehmer handelt, sind von diesen die einschlägigen Zulassungsanforderungen für die jeweilige DLT-Marktinфраstruktur nach der MiFID II bzw. CSDR ebenfalls zu erfüllen, mit Ausnahme derjenigen, für die der Antragsteller eine Ausnahme beantragt und erhält. Ein solcher Antragsteller kann darlegen, dass die von ihm betriebene DLT-Marktinфраstruktur funktionell ein "angemessenes System" ist und über klare Zugangsregeln und Teilnahmebedingungen verfügt sowie Regelungen zur Vermeidung von Interessenkonflikten, zum Risikomanagement, Anlegerschutz sowie zur Gewährleistung von Marktintegrität vorhanden sind und ausreichende finanzielle Stabilität der Infrastruktur sichergestellt ist.

Die besondere Genehmigung gilt im gesamten EWR (EWR-Passporting) und berechtigt somit zur Ausübung der entsprechenden Tätigkeit im gesamten EWR. In der besonderen Genehmigung sind auch die Ausgleichsmassnahmen angeführt, wobei zusätzliche Ausnahmen auch später beantragt werden können. Im Falle des Vorliegens besonderer Gründe (z.B. erhebliche Risiken für den Anlegerschutz, die Marktintegrität oder Finanzstabilität, Umgehungsszenarien etc.) kann eine besondere Genehmigung von der FMA verweigert werden. Die ESMA führt ein zentrales Register über alle DLT-Marktinfrastrukturen.

### **1.6 Zuständige Behörden und Zusammenarbeit**

Grundsätzlich wird die zuständige Behörde in Art. 2 Ziff. 21 Bst. a bis c der Verordnung (EU) 2022/858 definiert, und zwar als jene Behörde bzw. Behörden, die gemäss Art. 67 MiFID II, Art. 11 CSDR oder auf sonstige Weise von einem Mitgliedstaat zum Zwecke der Überwachung der Anwendung der Verordnung (EU) 2022/858 benannt wurde bzw. wurden. Art. 12 Abs. 1 bzw. Abs. 2 der Verordnung (EU) 2022/858 sehen vor, dass für eine Wertpapierfirma bzw. für einen Marktbetreiber, die bzw. der ein DLT-MTF oder DLT-TSS betreibt, die vom Herkunftsmitgliedstaat (Sitzstaat) nach nationalem Recht gemäss der MiFID II benannte Behörde zuständig ist. Soweit kein Sitz nach nationalem Recht vorliegt, ist der Ort der Hauptverwaltung massgebend. Art. 12 Abs. 3 der Verordnung (EU) 2022/858 legt fest, dass für einen Zentralverwahrer, der ein DLT-SS oder DLT-TSS betreibt, jene Behörde zuständig ist, die durch den Sitzstaat gemäss der CSDR benannt wurde. In Liechtenstein ist es in jedem Fall die FMA.

Unbeschadet der in den einschlägigen Rechtsakten enthaltenden Regelungen zur Zusammenarbeit der zuständigen Behörden und der ESMA arbeiten nach dem DLT-Pilotregime auch die Betreiber von DLT-Marktinfrastrukturen sehr eng mit den zuständigen Behörden zusammen. Diesbezüglich sind halbjährliche Berichtspflichten über die Funktionsweise der DLT-Marktinfrastrukturen gegenüber der

zuständigen Behörde vorgesehen. Es sollen gemeinsame Aufsichtsansätze und -praktiken bei der Anwendung des DLT-Pilotregimes in Bezug auf die aufsichtsrechtliche Datenmeldung, den Handel und Abrechnungsthemen gefördert werden. Die ESMA erstellt Jahresberichte und erarbeitet noch verschiedene Leitlinien und Q&As, um die praktische Anwendung von CSDR, MiFID II und MiFIR im DLT-Pilotregime für Marktteilnehmer, zuständige Behörden und die Öffentlichkeit zu erleichtern.

## **2. BEGRÜNDUNG DER VORLAGE**

Aufgrund der EWR-Mitgliedschaft Liechtensteins muss die Verordnung (EU) 2022/858 im liechtensteinischen Recht durchgeführt werden. Dieser Durchführung dienen die Abänderungen in den von dieser Vorlage umfassten Gesetzen. Neben den Bestimmungen in den einschlägigen Gesetzen, wozu künftig statt dem BankG insbesondere die im Rahmen des Projekts "Neukonzeption des Finanzmarktrechts" neu geschaffenen Gesetze, Wertpapierfirmengesetz (WPFG) und Handelsplatz- und Börsengesetz (HPBG), zählen werden, gilt die Verordnung (EU) 2022/858 im Übrigen in Liechtenstein nach ihrer Übernahme in das EWR-Abkommen unmittelbar.

In Art. 14 der Verordnung (EU) 2022/858 ist eine zeitliche Befristung insoweit vorgesehen, als die ESMA bis zum 24. März 2026 der EU-Kommission einen Bericht über die Funktionsweise des DLT-Pilotregimes unter Angabe verschiedenster Informationen vorzulegen hat. Die EU-Kommission ihrerseits legt einen Bericht innerhalb von drei Monaten nach Erhalt des ESMA-Berichts dem Europäischen Parlament und dem Rat vor, wobei anhand einer Kosten-Nutzen-Analyse entschieden werden soll, ob die Pilotregelung im Rahmen der Verordnung (EU) 2022/858 um weitere drei Jahre verlängert, erweitert oder abgeändert wird oder ob die Regulierung über geeignete Abänderungen der einschlägigen Rechtsvorschriften

(MiFID II, CSDR) dauerhaft eingeführt oder insgesamt, einschliesslich aller besonderen Genehmigungen, beendet werden sollte. Die EU-Kommission kann geeignete Abänderungsvorschläge vorlegen.

Die liechtensteinische Finanzplatzstrategie und Standortpolitik ist unter anderem auf die Förderung von Finanzinnovationen und Digitalisierung ausgerichtet. Eine wachsende Nachfrage von Investoren nach digitalen Vermögenswerten, ein wachsendes Interesse an der Verwendung von DLT auch für "konventionelle" Vermögenswerte sowie eine gewisse Nachfrage von interessierten Marktteilnehmern im Hinblick auf den Betrieb von digitalen Marktinfrastrukturen sind auch in Liechtenstein feststellbar. Eine moderne Regulierung soll als Grundlage dafür dienen, dass die Finanzmarktteilnehmer auch technologische Entwicklungen für zukünftige Wertschöpfung sicher nutzen können. Ebenso erscheint es im Sinne der Stärkung von Marktintegrität und Finanzstabilität sinnvoll, das "same business - same risk - same rules - Prinzip" anzuwenden. Dabei dienen bereits bestehende Regelungen als Basis für den Handel und die Transaktionen von DLT-Finanzinstrumenten, verbunden mit der nötigen technologischen Neutralität, um die Vergleichbarkeit zwischen traditionellen Finanzinstrumenten und DLT-Finanzinstrumenten zu haben, und so auch einen guten Übergang aus diesem Pilot-Regime in die Zukunft zu schaffen. Eine zügige Durchführung der Verordnung (EU) 2022/858 ist daher das angestrebte Ziel, insbesondere um mit anderen Finanzmärkten in der EU in Wettbewerb treten zu können. Die mit der Verordnung (EU) 2022/858 gewonnene Möglichkeit des Betriebs von digitalen Marktinfrastrukturen trägt letztlich auch zur grösseren Unabhängigkeit des liechtensteinischen Finanzplatzes bei der Wahl von Marktinfrastrukturen bei.

### **3. SCHWERPUNKTE DER VORLAGE**

Die Schwerpunkte der Vorlage ergeben sich aus den Abänderungen der jeweiligen Gesetze. Einerseits gilt es, die jeweilige Zweckbestimmung um die Aufnahme der Verordnung (EU) 2022/858 zu ergänzen, um die grundsätzlich direkt anwendbare Verordnung (EU) 2022/858 in Liechtenstein ausdrücklich für anwendbar zu erklären. Damit steht auch die Zuständigkeit der FMA für DLT-Marktinfrastrukturen verbunden mit ihren Befugnissen in unmittelbarem Zusammenhang, was im BankG und EWR-ZVDG zur allgemeinen Rechtssicherheit entsprechend transparent gemacht wird. Im BankG und EWR-ZVDG wird zudem jeweils ein zusätzlicher Straftatbestand im Zuständigkeitsbereich der FMA aufgenommen. Andererseits muss Art. 18 der Verordnung (EU) 2022/858, der der Abänderung des Begriffs des "Finanzinstruments" nach der MiFID II dient, in liechtensteinisches Recht umgesetzt werden, was im BankG und im VVG erfolgt. Weitere Details sind den Erläuterungen zu den einzelnen Bestimmungen zu entnehmen.

### **4. VERNEHMLASSUNG**

Mit Beschluss vom 12. Juli 2023 hat die Regierung den Vernehmlassungsbericht betreffend die Abänderung des Bankengesetzes, des EWR-Zentralverwahrer-Durchführungsgesetzes, des Vermögensverwaltungsgesetzes und des Finanzmarktaufsichtsgesetzes zur Durchführung der Verordnung (EU) 2022/858 über eine Pilotregelung für auf Distributed-Ledger-Technologie basierende Marktinfrastrukturen verabschiedet und an nachfolgende Vernehmlassungsteilnehmer zur Stellungnahme bis zum 25. August 2023 übermittelt:

- Finanzmarktaufsicht-Beschwerdekommision (FMA-BK)
- Datenschutzstelle (DSS)
- Landgericht (LG)

- Liechtensteinischer Anlagefondsverband (LAFV)
- Liechtensteinischer Bankenverband (LBV)
- Liechtensteinische Industrie- und Handelskammer (LIHK)
- Liechtensteinischen Rechtsanwaltskammer (RAK)
- Liechtensteinische Treuhandkammer (THK)
- Liechtensteinische Wirtschaftsprüfer-Vereinigung (WPV)
- Liechtensteinischer Versicherungsverband (LVV)
- Staatsanwaltschaft (STA)
- Universität Liechtenstein
- Verein unabhängiger Vermögensverwalter (VuVL)
- Vereinigung liechtensteinischer gemeinnütziger Stiftungen und Trusts (LGSTV)
- VP180a – Verband der Personen nach Art. 180a PGR
- Wirtschaftskammer Liechtenstein für Gewerbe und Dienstleistung (WK)

Innerhalb der Vernehmlassungsfrist sind 13 Stellungnahmen (FMA-BK, STA, VuVL, Universität Liechtenstein, WK, LBV, LIHK, DSS, LVV, RAK, VLGST und WPV) eingegangen. Sämtliche Vernehmlassungsteilnehmer haben die Vorlagen begrüsst und unterstützt, ohne dazu inhaltlich Stellung zu nehmen.

Der **LBV** wies zudem darauf hin, dass insbesondere mit der Erweiterung der Begriffsdefinition des Finanzinstruments (umgesetzt im Bankengesetz und im Vermögensverwaltungsgesetz) eine europarechtskonforme Modernisierung der Rechtslage erfolge, indem mittels DLT-emittierte Finanzinstrumente (sog. security token) den klassischen Finanzinstrumenten gleichgestellt würden. Diese regulatorische Klarstellung des zentralen Begriffs des Finanzinstruments werde ausdrücklich unterstützt. Sie erleichtere die damit verbundenen Diskussionen in

Zusammenhang mit der Weiterentwicklung und Digitalisierung von Finanzmärkten und -produkten.

Die **DSS** hielt allgemein fest, dass die mittels DLT verarbeiteten Informationen auch personenbezogene Daten im Sinne der Datenschutz-Grundverordnung<sup>8</sup> (DSGVO) enthalten können, wobei sich im Falle von bestimmten Ausgestaltungen der DLT komplexe Fragen der Einhaltung der Datenschutzbestimmungen stellen könnten. Dies beinhaltet neben der Identifizierung der verantwortlichen Stelle insbesondere die Einhaltung der Rechte der Betroffenen gemäss Art. 12 bis 21 DSGVO sowie die Gewährleistung der dauerhaften Transparenz, Verfügbarkeit, Zuverlässigkeit und Sicherheit der Dienste und Tätigkeiten, einschliesslich der Zuverlässigkeit intelligenter Verträge (smart contracts), die über DLT verwendet werden. Es wird jedoch im Hinblick auf die Gesetzesvorlage festgehalten, dass keine Anpassungen erforderlich seien, da die DSGVO, ebenso wie die Gesetzesvorlage selbst, technologie-neutral ausgestaltet sei und die Verantwortlichen somit in jedem Fall die Datenschutzbestimmungen auf die mittels DLT verarbeiteten personenbezogenen Daten anwenden müssten.

*Nach interner Überprüfung hat die Regierung im Hinblick auf die Gesetzesvorlagen betreffend die Abänderung des BankG und des EWR-Zentralverwahrer-DG insoweit eine Anpassung gegenüber den Vernehmlassungsvorlagen vorgenommen, als jeweils das Kapitel II (Durchführung von EWR-Rechtsvorschriften) gestrichen wurde. Auf diese Kapitel kann verzichtet werden, weil sowohl im BankG als auch im EWR-Zentralverwahrer-DG in der Zweckbestimmung in Art. 1 jeweils die Durchführung der Verordnung (EU) 2022/858 geregelt wird, sodass die entsprechende Transparenz damit gewährleistet ist.*

---

<sup>8</sup> 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 (Abl. L 119 vom 4.5.2016, S. 1).

## **5. ERLÄUTERUNGEN ZU DEN EINZELNEN BESTIMMUNGEN UNTER BERÜCKSICHTIGUNG DER VERNEHMLASSUNG**

### **5.1 Allgemeines**

Zur Durchführung der Verordnung (EU) 2022/858 werden die als Basis für diese Verordnung dienenden einschlägigen Finanzmarktgesetze angepasst. Von der Schaffung eines eigenen Durchführungsgesetzes wird mangels Erforderlichkeit abgesehen. Auch in Deutschland erfolgt die Durchführung der Verordnung (EU) 2022/858 durch die Anpassung einzelner Gesetze, insbesondere des Kreditwesen- und Wertpapierinstitutsgesetzes im Rahmen des von der deutschen Bundesregierung am 16. August 2023 beschlossenen Entwurfs für ein Zukunftsfinanzierungsgesetz<sup>9</sup>, das darüber hinaus zur Umsetzung bzw. Durchführung verschiedener weiterer EU-Rechtsakte dient.

An dieser Stelle wird ausdrücklich festgehalten, dass gemäss dem Erwägungsgrund Nr. 54 der Verordnung (EU) 2022/858 von der ESMA überprüft wurde, inwieweit die Delegierten Rechtsakte der EU-Kommission, die auf Basis der MiFID II und MiFIR bezogen insbesondere auf bestimmte Anforderungen betreffend die Vor- und Nachhandelstransparenz und die Meldeanforderungen bzw. Datenqualität einer Anpassung bedürfen, um auch für DLT-Finanzinstrumente anwendbar zu sein, die über DLT-Marktinfrastrukturen gehandelt und verbucht werden. Im Ergebnis wurde gemäss dem Bericht ESMA70-460-111<sup>10</sup> kein Anpassungsbedarf festgestellt. Die Leitlinien ESMA70-460-213 über Standardformulare, Standardformate und Muster für die Beantragung einer Genehmigung für den Betrieb einer DLT-

---

<sup>9</sup> Referentenentwurf des Bundesministeriums für Finanzen und des Bundesministeriums für Justiz – Entwurf eines Gesetzes zur Finanzierung von zukunftssicheren Investitionen; [1-Referentenentwurf.pdf \(bundesfinanzministerium.de\)](#).

<sup>10</sup> Report on the Call for Evidence on the DLT Pilot Regime and compensatory measures on supervisory data; ESMA70-460-111 vom 27. September 2022; [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-460-111\\_report\\_on\\_the\\_dlt\\_pilot\\_regime.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-460-111_report_on_the_dlt_pilot_regime.pdf).



Marktinfrastruktur wurden am 8. März 2023 publiziert. Allfällige weitere Leitlinien, die gegebenenfalls erforderlich sein werden, um eine konsistente Anwendung des Pilot-Regimes sicherzustellen, können zu einem späteren Zeitpunkt nach ersten Erfahrungen erfolgen.

## **5.2 Abänderung des Bankengesetzes**

### **Zu Art. 1 Abs. 3 Bst. h**

In Bst. h wird die Verordnung (EU) 2022/858 aufgenommen. Damit wird der Zweck des BankG um die Durchführung dieser Verordnung erweitert. Die Verordnung (EU) 2022/858 wird damit in Liechtenstein wirksam und gilt nach Übernahme in das EWR-Abkommen unmittelbar. Diese Bestimmung dient zudem der Transparenz betreffend die Durchführung der Verordnung (EU) 2022/858 im nationalen Recht.

### **Zu Art. 3a Abs. 1 Ziff. 42a**

Diese Bestimmung dient der Umsetzung von Art. 18 der Verordnung (EU) 2022/858 und ergänzt den Begriff Finanzinstrument nach der MiFID II insoweit, als dieser Finanzinstrumente, die mittels DLT emittiert werden, einschliesst.

### **Zu Art. 35 Abs. 1, Abs. 3 Bst. a<sup>bis</sup> sowie Abs. 4 und 5**

Abs. 1 dient der Klarstellung, dass, wie in Art. 12 Abs. 1 und 2 der Verordnung (EU) 2022/858 vorgesehen, die FMA auch für den Vollzug der Verordnung (EU) 2022/858 im Hinblick auf Wertpapierfirmen bzw. Betreiber eines geregelten Marktes, die über eine besondere Genehmigung als DLT-MTF oder DLT-TSS verfügen, die zuständige Behörde ist. Sie hat diese auf die Einhaltung der gesetzlichen Vorschriften zu überwachen.

In den Absätzen 3 Bst. a<sup>bis</sup> sowie 4 und 5 werden die Befugnisse der FMA festgehalten. Es wird in Abs. 3 Bst. a<sup>bis</sup> insbesondere die Befugnis zur Erteilung, zur Änderung und zum Entzug der besonderen Genehmigungen und allfälligen

Ausnahmen geregelt. In Abs. 4 wird die Verordnung (EU) 2022/858 aufgenommen, sodass die FMA entsprechende Massnahmen gegen einen Verstoss dieser Verordnung setzen kann. Nach Abs. 5 ist die FMA zur Setzung von Massnahmen bei Tätigkeit ohne besondere Genehmigung befugt.

#### **Zu Art. 63a Abs. 1 Bst. k**

Es werden in Art. 63a Abs. 1 Bst. k Übertretungstatbestände aufgenommen. Es gilt zu verhindern, dass eine Tätigkeit nach der Verordnung (EU) 2022/858 ohne besondere Genehmigung ausgeübt werden kann oder sonstige Verstösse gegen aufsichtsrechtliche Anordnungen nach Art. 3 oder 7 der Verordnung (EU) 2022/858 verübt werden.

#### **Zu Kapitel II**

Diese Bestimmung dient der Regelung des Inkrafttretens des Gesetzes. Dieses wird vorerst an den Zeitpunkt des Inkrafttretens des Übernahmebeschlusses Nr. 185/2023 geknüpft. Dieser Zeitpunkt ist derzeit nicht absehbar, falls er vor der Verabschiedung der gegenständlichen Vorlagen durch den Landtag gelegen sein sollte oder absehbar ist, dass sich die Übernahme wesentlich verzögert, kann diese Bestimmung im weiteren Verlauf des Gesetzgebungsverfahrens noch angepasst werden.

### **5.3 Abänderung des EWR-Zentralverwahrer-Durchführungsgesetzes**

#### **Zu Art. 1 Abs. 1**

In dieser Bestimmung wird analog zu Art. 1 Abs. 3 Bst. h BankG auch die Durchführung der Verordnung (EU) 2022/858 aufgenommen, sodass damit die Anwendbarkeit dieser Verordnung in Liechtenstein nach deren Übernahme in das EWR-Abkommen gewährleistet wird. Diese Bestimmung dient zudem der Transparenz betreffend die Durchführung der Verordnung (EU) 2022/858 im nationalen Recht.

**Zu Art. 2a**

Analog zu anderen Finanzmarktgesetzen wird im EWR-ZVDG nun eine Rechtsgrundlage für die periodische Prüfung von Zentralverwahrern durch von der FMA anerkannte Wirtschaftsprüfer oder Wirtschaftsprüfungsgesellschaften verankert. Die verpflichtende Prüfung durch externe Wirtschaftsprüfer bzw. Wirtschaftsprüfungsgesellschaften fokussiert auf den internen Verfahren des Unternehmens dient der Sicherstellung der Einhaltung der einschlägigen Rechtsgrundlagen, einschliesslich auch der Verordnung (EU) 2022/858, sofern von einem Zentralverwahrer ein DLT-SS oder DLT-TSS betrieben werden sollte, auch wenn darauf in der Bestimmung nicht explizit verwiesen wird. Durch die Referenz auf das BankG wird u.a. sichergestellt, dass für die externe Revision von Zentralverwahrern angemessene Vorgaben in Bezug auf die Qualitätssicherung vorliegen und andererseits die Kostentragung der Prüfung klar geregelt wird. Details zur Prüfung, z.B. Determinierung der Prüfmodule, Periodizität und Vorgaben zur Prüftiefe, erfolgen, systemkohärent zu den sonstigen Aufsichtsgesetzen, durch eine Richtlinie der FMA in ihrer Rolle als zuständige Behörde. Diese Bestimmung steht nicht im Zusammenhang mit der Durchführung der Verordnung (EU) 2022/858, sondern sie wird aufgrund der praktischen Erfahrung, dass eine klare Rechtsgrundlage für das Tätigwerden von Wirtschaftsprüfungsgesellschaften bzw. Wirtschaftsprüfern vorteilhaft ist, im Zuge dieser Revision aufgenommen. Soweit künftig die Regelungen betreffend Marktinfrastrukturen aus dem BankG in das Wertpapierfirmengesetz (WPFG) überführt werden, wird der Verweis auf das BankG konsequenterweise durch einen Verweis auf das WPFG ersetzt werden.

**Zu Art. 3 Abs. 1**

Zur Klarstellung wird hier auch auf Art. 12 Abs. 3 der Verordnung (EU) 2022/858 verwiesen und damit die FMA als zuständige Behörde benannt und mit der Wahrnehmung der ihr durch den Rechtsakt zugewiesenen Aufgaben und Befugnissen betraut.

**Zu Art. 4 Abs. 1 sowie 2 Bst. a und e**

Abs. 1 stellt in Ergänzung zu Art. 3 klar, dass die FMA im Rahmen des Vollzugs der CSDR auch die Verordnung (EU) 2022/858 zu berücksichtigen hat. In Abs. 2 Bst. a und e werden ebenso jeweils Verweise auf die Verordnung (EU) 2022/858 aufgenommen.

**Zu Art. 6 Abs. 2 Bst. i**

In dieser Bestimmung wird ein Übertretungstatbestand aufgenommen, sodass die FMA eine Busse im Fall einer Tätigkeitsausübung ohne eine besondere Genehmigung nach Art. 9 oder 10 der Verordnung (EU) 2022/858 oder bei Nichterfüllung von aufsichtsrechtlichen Anforderungen nach Art. 3 oder 7 der genannten Verordnung. verhängen kann.

**Zu Art. 7 Bst. e**

Mit dieser Ergänzung wird die FMA mit einer weiteren Befugnis ausgestattet, nämlich mit der Möglichkeit der Verhängung der Verwaltungsmassnahme des Entzugs der besonderen Genehmigung entsprechend Art. 9 Abs. 12 oder Art. 10 Abs. 12 der Verordnung (EU) 2022/858.

**Zu Art. 11 Abs. 1 Einleitungssatz**

Im Einleitungssatz wird konkretisiert, dass die FMA nur die von ihr ausgesprochenen Bussen und veranlassten Verwaltungsmassnahmen veröffentlichen kann. Dies entspricht einer Vereinheitlichung, wie sie in verschiedensten Finanzmarktrechtsgesetzen vorgenommen wird.

**Zu Kapitel II**

Diese Bestimmung regelt das Inkrafttreten des Gesetzes; es kann auf die weiteren Ausführungen zu Kapitel II des BankG verwiesen werden.

## **5.4 Abänderung des Vermögensverwaltungsgesetzes**

### **Zu Art. 4 Abs. 1 Ziff. 10**

Diese Bestimmung dient der Umsetzung von Art. 18 der Verordnung (EU) 2022/858 und erweitert die Definition des Begriffs "Finanzinstrument" auf durch DLT emittierte Instrumente.

### **Zu Kapitel II**

Diese Bestimmung dient der Transparenz betreffend die Durchführung der Verordnung (EU) 2022/858 im nationalen Recht.

### **Zu Kapitel III**

Diese Bestimmung regelt das Inkrafttreten des Gesetzes; es kann auf die weiteren Ausführungen zu Kapitel II des BankG verwiesen werden.

## **5.5 Abänderung des Finanzmarktaufsichtsgesetzes**

### **Zu Anhang 1 Abschnitt A Ziff. 2c sowie Abschnitt I.<sup>ter</sup> Ziff. 3 und 4**

In Anhang 1 werden unter dem Abschnitt A Ziff. 2c die Gebühren im Zusammenhang mit der besonderen Genehmigung, Verweigerung oder mit deren Entzug nach Art. 8 oder 10 der Verordnung (EU) 2022/858 aufgenommen. Die Gebühr von 5 000 Franken für den Betrieb eines DLT-MTF entspricht der Hälfte jener eines DLT-TSS von 10 000 Franken. Dies ergibt sich daraus, dass ein DLT-TSS sowohl die Tätigkeit des Handels als auch der Abwicklung umfasst. Die Höhe orientiert sich an der österreichischen FMA-Gebührenverordnung. Soweit ein Antragsteller gleichzeitig die Bewilligung als Wertpapierfirma oder zum Betrieb eines geregelten Marktes beantragt, fallen zusätzlich die einschlägigen Gebühren dieses Abschnitts an. Für eine Änderung der besonderen Genehmigung oder einer Ausnahme ist eine geringere Gebühr von 2 000 Franken vorgesehen. Für den Erlass einer sonstigen Verfügung wird entsprechend der üblichen Systematik des FMAG Anhang 1 ein aufwandbezogener Gebührenrahmen vorgesehen.

In Anhang 1 werden zudem unter dem Abschnitt I.<sup>ter</sup> Ziff. 3 die Gebühren im Zusammenhang mit der besonderen Genehmigung, Verweigerung oder mit deren Entzug nach Art. 9 oder 10 der Verordnung (EU) 2022/858 aufgenommen, die jenen im Abschnitt A. Ziff. 2c entsprechen. Soweit ein Antragsteller gleichzeitig die Zulassung als Zentralverwahrer beantragt, fallen zusätzlich die einschlägigen Gebühren dieses Abschnitts an. Für eine Änderung der besonderen Genehmigung oder einer Ausnahme fällt ebenfalls eine geringere Gebühr an. Für andere Verfügungen wird ebenfalls ein Gebührenrahmen je nach Aufwand und Komplexität festgelegt. Dazu wird ein Verweis auf die Verordnung (EU) 2022/858 in Ziff. 4, die im Übrigen der bisherigen Ziff. 3 entspricht, aufgenommen.

Im Hinblick auf Anhang 2 des FMAG wird von der Einhebung von Aufsichtsabgaben im Rahmen der Durchführung der DLT-Pilot-Regelung abgesehen. Sowohl Wertpapierfirmen, Betreiber von geregelten Märkten als auch Zentralverwahrer sind bereits zur Abgabenleistung verpflichtet.

### **Zu Kapitel II**

Diese Bestimmung regelt das Inkrafttreten des Gesetzes; es kann auf die weiteren Ausführungen zu Kapitel II des BankG verwiesen werden.

## **6. VERFASSUNGSMÄSSIGKEIT / RECHTLICHES**

Diesen Gesetzesvorlagen stehen keine verfassungsrechtlichen Bedenken entgegen.

## **7. AUSWIRKUNGEN AUF VERWALTUNGSTÄTIGKEIT UND RESSOURCENEIN- SATZ**

### **7.1 Neue und veränderte Kernaufgaben**

Mit der Durchführung der Verordnung (EU) 2022/858 kommen zwar keine neuen Kernaufgaben auf die FMA zu, jedoch werden die bestehenden insoweit verändert, als sich die bestehenden Aufsichtsaufgaben, die sich aus der MiFID II bzw. aus der CSDR ergeben, im Hinblick auf neue Technologien, DLT-basierende Finanzmarktinfrastrukturen, erweitern.

### **7.2 Personelle, finanzielle, organisatorische und räumliche Auswirkungen**

Es sind mit den Gesetzesvorlagen zunächst keine personellen, finanziellen und räumlichen Auswirkungen verbunden. Abhängig vom Interesse des Marktes und der Zahl von Anträgen auf besondere Genehmigungen für solche Marktinfrastrukturen können sich die Auswirkungen noch ändern.

Organisatorisch werden FMA-intern gegebenenfalls Zuständigkeiten bzw. Prozesse für eine Zusammenarbeit zwischen den verschiedenen Bereichen innerhalb der FMA zu regeln sein. Auch ein gewisser Aufbau des Kenntnisstandes im Hinblick auf DLT-Technologien des involvierten Personals kann notwendig werden.

### **7.3 Betroffene UNO-Nachhaltigkeitsziele und Auswirkungen auf deren Umsetzung**

Die in den Vorlagen vorgesehenen Änderungen wirken sich einerseits auf das UNO-Nachhaltigkeitsziel 8 (Menschenwürdige Arbeit und Wirtschaftswachstum) aus, indem die Kapazität von Finanzinstitutionen gestärkt wird, u. a. durch Zugang zu alternativen Finanzierungsquellen für alle bzw. zu alternativen Abrechnungssystemen. Dies betrifft Unternehmen gleichermaßen wie unter bestimmten Voraussetzungen auch Privatpersonen. Mit den Vorlagen wird eine vollständige

Rechtsgrundlage für die Anwendbarkeit der Verordnung (EU) 2022/858 in Liechtenstein und deren Vollzug durch die FMA sichergestellt. Damit wird insbesondere dem Unterziel 8.10 (Verbesserung des Zugangs zu Finanzdienstleistungen) Rechnung getragen. Durch die elektronische Emission von Finanzinstrumenten und der entsprechenden elektronischen Registerführung bzw. Einbuchung wird eine höhere Ressourceneffizienz im Sinne von Unterziel 8.4 und dem UNO-Nachhaltigkeitsziel 12, Unterziel 12.2, erreicht.

Andererseits wirken sich die Vorlagen auch auf das UNO-Nachhaltigkeitsziel 9 (Industrie, Innovation und Infrastruktur) aus, indem durch besser finanzierte Unternehmen das Ziel technische Innovation gefördert wird. Insbesondere wird dem Unterziel 9.1.a. (private und öffentliche Ausgaben für Forschung und Entwicklung) Rechnung getragen. Dadurch, dass die Wertpapierbegebung und Wertpapiertransaktionen stärker für moderne Technologien geöffnet und die Bedingungen für Innovationen im Finanzsektor verbessert werden, trägt der Entwurf ebenfalls dem UNO-Nachhaltigkeitsziel 9 und UNO-Nachhaltigkeitsziel 8 in Form der Unterstützung von Unternehmertum, Kreativität und Innovation (Unterziel 8.3) Rechnung.

#### **7.4 Evaluation**

Es wird eine Evaluierung der Gesetzesvorlagen vorgeschlagen.

Die ESMA hat im März 2026 der EU-Kommission einen Zwischenbericht über die Erfahrungen mit bzw. das Funktionieren von DLT-Marktinfrastrukturen abzugeben. In der Folge wird die EU-Kommission über weitere regulatorische Massnahmen oder die Beendigung der Pilotregelung entscheiden. Diese wird in Liechtenstein ebenfalls nachzuvollziehen sein. Allenfalls wird eine Anpassung der nationalen Gesetzesvorlagen erforderlich werden.



## 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 Bankengesetzes (BankG)**

### **Gesetz**

vom ....

### **über die Abänderung des Bankengesetzes**

Dem nachstehenden vom Landtag gefassten Beschluss erteile Ich Meine Zustimmung:

#### **I.**

#### **Abänderung bisherigen Rechts**

Das Gesetz vom 21. Oktober 1992 über die Banken und Wertpapierfirmen (Bankengesetz; BankG), LGBl. 1992 Nr. 108, in der geltenden Fassung, wird wie folgt abgeändert:

Art. 1 Abs. 3 Bst. h

3) Es dient zudem der Umsetzung bzw. Durchführung folgender EWR-Rechtsvorschriften:

- h) Verordnung (EU) 2022/858 über eine Pilotregelung für auf Distributed-Ledger-Technologie basierenden Marktinfrastrukturen<sup>1</sup>.

Art. 3a Abs. 1 Ziff. 42a

1) Im Sinne dieses Gesetzes gelten als:

- 42a. "Finanzinstrument": die in Anhang 2 Abschnitt C genannten Instrumente, einschliesslich mittels Distributed-Ledger-Technologie emittierter Instrumente;

Art. 35 Abs. 1, Abs. 3 Bst. a<sup>bis</sup> sowie Abs. 4 und 5

1) Die FMA überwacht die Einhaltung der Bestimmungen dieses Gesetzes sowie der Verordnungen (EU) Nr. 575/2013, (EU) Nr. 600/2014 und (EU) 2022/858. Sie trifft die notwendigen Massnahmen direkt, in Zusammenarbeit mit anderen Aufsichtsorganen oder durch Anzeige bei der Staatsanwaltschaft.

3) Der FMA obliegen insbesondere:

- a<sup>bis</sup>) die Erteilung, die Änderung und der Entzug von besonderen Genehmigungen nach Art. 8 oder 10 der Verordnung (EU) 2022/858 sowie die Erteilung, die Änderung und der Entzug der mit einer besonderen Genehmigung verbundenen Ausnahmen nach Art. 4 oder 6 der genannten Verordnung;

4) Erhält die FMA von Verletzungen dieses Gesetzes, der Verordnungen (EU) Nr. 575/2013, (EU) Nr. 600/2014, (EU) 2022/858 oder von sonstigen Misständen

---

<sup>1</sup> 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)

Kenntnis oder ist der FMA nachweislich bekannt, dass eine Bank oder Wertpapierfirma innerhalb der nächsten zwölf Monate voraussichtlich gegen dieses Gesetz oder die genannten Verordnungen verstossen wird, so erlässt sie die zur Herstellung des ordnungsgemässen Zustandes und zur Beseitigung der Missstände bzw. die zur frühzeitigen Abhilfe notwendigen Massnahmen.

5) Besteht Grund zur Annahme, dass ohne Bewilligung eine diesem Gesetz unterstehende Tätigkeit oder ohne besondere Genehmigung eine Tätigkeit nach Art. 8 oder 10 der Verordnung (EU) 2022/858 ausgeübt wird, so kann die FMA von den betreffenden Personen Auskünfte und Unterlagen einschliesslich Kopien verlangen, wie wenn es sich um beaufsichtigte Personen handelte. In dringenden Fällen kann die FMA die sofortige Einstellung und Auflösung anordnen.

#### Art. 63a Abs. 1 Bst. k

1) 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 bestraft, wer:

- k) ohne besondere Genehmigung eine Tätigkeit nach Art. 8 oder 10 der Verordnung (EU) 2022/858 ausübt oder die aufsichtsrechtlichen Anforderungen nach Art. 3 oder 7 der genannten Verordnung nicht erfüllt.

## II.

### **Inkrafttreten**

Dieses Gesetz tritt gleichzeitig mit dem Beschluss des Gemeinsamen EWR-Ausschusses Nr. 185/2023 vom 5. Juli 2023 zur Änderung von Anhang IX (Finanzdienstleistungen) des EWR-Abkommens in Kraft.

**1.2 Gesetz über die Abänderung des EWR-Zentralverwahrer-Durchführungsgesetzes (EWR-ZVDG)**

**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), LGBl. 2017 Nr. 426, wird wie folgt abgeändert:

Art. 1 Abs. 1

1) Dieses Gesetz dient der Durchführung folgender EWR-Rechtsvorschriften:

- a) Verordnung (EU) Nr. 909/2014 zur Verbesserung der Wertpapierlieferungen und -abrechnungen und über Zentralverwahrer<sup>1</sup>.
- b) Verordnung (EU) 2022/858 über eine Pilotregelung für auf Distributed-Ledger-Technologie basierende Marktinfrastrukturen<sup>2</sup>.

#### Art. 2a

##### *Externe Revision*

Zentralverwahrer haben ihre internen Verfahren zur Einhaltung der EWR-Rechtsvorschriften nach Art. 1 Abs. 1 durch einen von der FMA anerkannten Wirtschaftsprüfer bzw. durch eine von der FMA anerkannte Wirtschaftsprüfungsgesellschaft prüfen zu lassen. Art. 11 und 37 bis 40 des Bankengesetzes gelten sinngemäss. Die FMA legt die Einzelheiten über die Prüfung in einer Richtlinie fest.

#### Art. 3 Abs. 1

1) Die FMA ist die für Liechtenstein zuständige Behörde nach Art. 11 Abs. 1 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 und Art. 12 Abs. 3 der Verordnung (EU) 2022/858 und nimmt die ihr nach den genannten Verordnungen und diesem Gesetz zugewiesenen Aufgaben und Befugnisse wahr.

---

<sup>1</sup> 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)

<sup>2</sup> 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)

## Art. 4 Abs. 1 sowie 2 Bst. a und e

1) Die FMA überwacht die Einhaltung der Bestimmungen der Verordnungen (EU) Nr. 909/2014 und (EU) 2022/858 sowie dieses Gesetzes. Sie trifft die für den Vollzug notwendigen Massnahmen direkt, in Zusammenarbeit mit anderen Aufsichtsbehörden oder durch Anzeige bei der Staatsanwaltschaft.

2) Die FMA ist insbesondere befugt:

- a) von den den Verordnungen (EU) Nr. 909/2014 und (EU) 2022/858 sowie diesem Gesetz Unterstellten, einschliesslich der bei diesen angestellten Personen und deren Wirtschaftsprüfern und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften sowie von diesen beauftragten Dritten und solchen Personen, die unter Verdacht stehen, unter Verstoß gegen die Zulassungs- bzw. Genehmigungspflicht nach den genannten Verordnungen Tätigkeiten auszuüben, alle für den Vollzug der genannten Verordnungen und dieses Gesetzes erforderlichen Auskünfte, Informationen und Unterlagen anzufordern;
- e) Praktiken, die gegen die Verordnungen (EU) Nr. 909/2014 bzw. (EU) 2022/858 oder dieses Gesetz verstossen, zu untersagen und die Wiederherstellung des gesetzlichen Zustandes zu verlangen.

## Art. 6 Abs. 2 Bst. i

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

- i) ohne besondere Genehmigung eine Tätigkeit nach Art. 9 oder 10 der Verordnung (EU) 2022/858 ausübt oder die aufsichtsrechtlichen Anforderungen nach Art. 3 oder 7 der genannten Verordnung nicht erfüllt.



Art. 7 Bst. e

Die FMA kann im Falle von Verstössen nach Art. 6 Abs. 1 und 2 unbeschadet sonstiger Befugnisse nach Art. 4 folgende Massnahmen ergreifen:

- e) den Entzug der nach Art. 9 oder 10 der Verordnung (EU) 2022/858 erteilten besonderen Genehmigung.

Art. 11 Abs. 1 Einleitungssatz

1) Die FMA veröffentlicht rechtskräftige Entscheidungen über verhängte Bussen und Verwaltungsmassnahmen wegen Verstössen nach Art. 6 Abs. 2 und Art. 7 unverzüglich auf ihrer Internetseite, nachdem die von der Entscheidung betroffene Person darüber informiert wurde. Sie kann die Veröffentlichung von Entscheidungen aufschieben, diese Entscheidungen in anonymisierter Form bekanntmachen oder, soweit eine Aufschiebung oder Anonymisierung nicht ausreicht, auf eine Veröffentlichung verzichten, wenn die öffentliche Bekanntmachung der personenbezogenen Daten zufolge einer einzelfallbezogenen Verhältnismässigkeitsprüfung:

**II.**

**Inkrafttreten**

Dieses Gesetz tritt gleichzeitig mit dem Beschluss des Gemeinsamen EWR-Ausschusses Nr. 185/2023 vom 5. Juli 2023 zur Änderung von Anhang IX (Finanzdienstleistungen) des EWR-Abkommens in Kraft.

### **1.3 Gesetz über die Abänderung des Vermögensverwaltungsgesetzes (VVG)**

#### **Gesetz**

vom ....

#### **über die Abänderung des Vermögensverwaltungsgesetzes**

Dem nachstehenden vom Landtag gefassten Beschluss erteile Ich Meine Zustimmung:

#### **I.**

##### **Abänderung bisherigen Rechts**

Das Gesetz vom 25. November 2005 über die Vermögensverwaltung (Vermögensverwaltungsgesetz; VVG), LGBl. 2005 Nr. 278, in der geltenden Fassung, wird wie folgt abgeändert:

Art. 4 Abs. 1 Ziff. 10

1) Im Sinne dieses Gesetzes gelten als:

10. "Finanzinstrumente": die in Anhang 2 genannten Instrumente, einschliesslich mittels Distributed-Ledger-Technologie emittierter Instrumente;

**II.****Durchführung von EWR-Rechtsvorschriften**

Dieses Gesetz dient der Durchführung der 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).

**III.****Inkrafttreten**

Dieses Gesetz tritt gleichzeitig mit dem Beschluss des Gemeinsamen EWR-Ausschusses Nr. 185 vom 5. Juli 2023 zur Änderung von Anhang IX (Finanzdienstleistungen) des EWR-Abkommens in Kraft.

#### 1.4 Gesetz über die Abänderung des Finanzmarktaufsichtsgesetzes (FMAG)

### **Gesetz**

vom ....

### **über die Abänderung des Finanzmarktaufsichtsgesetzes**

Dem nachstehenden vom Landtag gefassten Beschluss erteile Ich Meine Zustimmung:

#### **I.**

#### **Abänderung bisherigen Rechts**

Das Gesetz vom 18. Juni 2004 über die Finanzmarktaufsicht (Finanzmarktaufsichtsgesetz; FMAG), LGBI. 2004 Nr. 175, wird wie folgt abgeändert:

Anhang 1 Abschnitt A. Ziff. 2c sowie Abschnitt I.<sup>ter</sup> Ziff. 3 und 4

#### **A. Banken, Wertpapierfirmen, E-Geld-Institute, Zahlungsinstitute sowie Finanzholdinggesellschaften und gemischte Finanzholdinggesellschaften**

2c. Die Gebühr für nachstehende Erledigungen im Rahmen einer besonderen Genehmigung nach der Verordnung (EU) 2022/858 beträgt für:

- a) die Erteilung, die Verweigerung sowie den Entzug einer besonderen Genehmigung nach Art. 8 der Verordnung (EU) 2022/858, einschliesslich der beantragten Ausnahmen nach Art. 4 Abs 2 und 3 der genannten Verordnung: 5 000 Franken;

- b) die Erteilung, die Verweigerung sowie den Entzug einer besonderen Genehmigung nach Art. 10 der Verordnung (EU) 2022/858, einschliesslich der beantragten Ausnahmen nach Art. 4 Abs. 3 und 4 der genannten Verordnung: 10 000 Franken;
- c) die Änderung einer besonderen Genehmigung nach Art. 8 oder 10 der Verordnung (EU) 2022/858, einschliesslich der beantragten Ausnahmen nach Art. 4 Abs. 2 oder 3 der genannten Verordnung: 2 000 Franken;
- d) den Erlass einer sonstigen Verfügung, sofern nicht ein Gebührentatbestand nach Bst. a bis c vorliegt: je nach Aufwand und Komplexität der zu erstellenden Verfügung 1 000 bis 10 000 Franken.

**I.<sup>ter</sup> Zentralverwahrer im Sinne der Verordnung (EU) Nr. 909/2014**

- 3. Die Gebühr für nachstehende Erledigungen im Rahmen einer besonderen Genehmigung nach der Verordnung (EU) 2022/858 beträgt für:
  - a) die Erteilung, die Verweigerung sowie den Entzug einer besonderen Genehmigung nach Art. 9 der Verordnung (EU) 2022/858, einschliesslich der beantragten Ausnahmen nach Art. 5 Abs. 2 bis 9 der genannten Verordnung: 5 000 Franken;
  - b) die Erteilung, die Verweigerung sowie den Entzug einer besonderen Genehmigung nach Art. 10 der Verordnung (EU) 2022/858, einschliesslich der beantragten Ausnahmen nach Art. 5 Abs. 2 bis 9 der genannten Verordnung: 10 000 Franken;
  - c) die Änderung einer besonderen Genehmigung nach Art. 9 oder 10 der Verordnung (EU) 2022/858, einschliesslich der beantragten Ausnahmen nach Art. 5 Abs. 2 bis 9 der genannten Verordnung: 2 000 Franken.

4. Die Gebühr für den Erlass einer sonstigen Verfügung nach den Verordnungen (EU) Nr. 909/2014 und (EU) 2022/858 sowie dem EWR-Zentralverwahrer-Durchführungsgesetz beträgt, je nach Aufwand und Komplexität der zu erstellenden Verfügung, 1 000 bis 10 000 Franken.

## **II.**

### **Inkrafttreten**

Dieses Gesetz tritt gleichzeitig mit dem Beschluss des Gemeinsamen EWR-Ausschusses Nr. 185/2023 vom 5. Juli 2023 zur Änderung von Anhang IX (Finanzdienstleistungen) des EWR-Abkommens in Kraft.

## I

(Gesetzgebungsakte)

## VERORDNUNGEN

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**

(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 Kommission,

nach Zuleitung des Entwurfs des Gesetzgebungsakts an die nationalen Parlamente,

nach Stellungnahme der Europäischen Zentralbank <sup>(1)</sup>,

nach Stellungnahme des Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschusses <sup>(2)</sup>,

gemäß dem ordentlichen Gesetzgebungsverfahren <sup>(3)</sup>,

Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Es ist wichtig, sicherzustellen, dass die Rechtsvorschriften der Union über Finanzdienstleistungen gut für das digitale Zeitalter gerüstet sind und zu einer zukunftsfähigen Wirtschaft beitragen, die im Dienste der Bürger steht, unter anderem indem der Einsatz innovativer Technologien ermöglicht wird. Die Union hat ein politisches Interesse an der Erforschung, Entwicklung und Förderung der Einführung transformativer Technologien im Finanzsektor wie der Blockchain- und der Distributed-Ledger-Technologie (DLT). Kryptowerte sind eine der wesentlichen Anwendungen der Distributed-Ledger-Technologie im Finanzsektor.
- (2) Die Mehrheit der Kryptowerte liegt nicht im Geltungsbereich der Rechtsvorschriften der Union über Finanzdienstleistungen und bringt Herausforderungen in Bezug auf Anlegerschutz, Marktintegrität, Energieverbrauch und Finanzstabilität mit sich. Solche Kryptowerte erfordern daher einen eigenen Rechtsrahmen auf Unionsebene. Andere Kryptowerte wiederum gelten als Finanzinstrumente im Sinne der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(4)</sup>. Sofern Kryptowerte als Finanzinstrumente im Sinne jener Richtlinie gelten, gilt für Emittenten solcher Kryptowerte und für Firmen, die mit solchen Kryptowerten verbundene Tätigkeiten ausüben,

<sup>(1)</sup> ABl. C 244 vom 22.6.2021, S. 4.

<sup>(2)</sup> ABl. C 155 vom 30.4.2021, S. 31.

<sup>(3)</sup> Standpunkt des Europäischen Parlaments vom 24. März 2022 (noch nicht im Amtsblatt veröffentlicht) und Beschluss des Rates vom 12. April 2022.

<sup>(4)</sup> 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 (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 349).

potentiell ein umfassendes Paket an Rechtsvorschriften der Union über Finanzdienstleistungen, unter anderem die Verordnungen (EU) Nr. 236/2012 <sup>(5)</sup>, (EU) Nr. 596/2014 <sup>(6)</sup>, (EU) Nr. 909/2014 <sup>(7)</sup> und (EU) 2017/1129 <sup>(8)</sup> sowie die Richtlinien 98/26/EG <sup>(9)</sup> und 2013/50/EU <sup>(10)</sup> des Europäischen Parlaments und des Rates.

- (3) Die sogenannte Tokenisierung von Finanzinstrumenten, d. h. die digitale Darstellung von Finanzinstrumenten auf Distributed Ledgern oder die Emission traditioneller Anlageklassen in tokenisierter Form, damit sie über einen Distributed Ledger emittiert, gespeichert und übertragen werden können, soll Möglichkeiten für Effizienzsteigerungen im Handels- und Nachhandelsbereich eröffnen. Da jedoch grundlegende Kompromisse in Bezug auf das Kreditrisiko und die Liquidität auch in einer tokenisierten Welt bestehen bleiben, wird der Erfolg von tokenbasierten Systemen davon abhängen, wie gut sie mit traditionellen kontobasierten Systemen interagieren, zumindest in der Übergangszeit.
- (4) Bei der Ausgestaltung der Rechtsvorschriften der Union über Finanzdienstleistungen wurden die Distributed-Ledger-Technologie und Kryptowerte noch nicht berücksichtigt, und sie enthalten Bestimmungen, die den Einsatz der Distributed-Ledger-Technologie bei der Emission, beim Handel und bei der Abwicklung von als Finanzinstrumente geltenden Kryptowerten potenziell ausschließen oder einschränken. Darüber hinaus mangelt es derzeit an zugelassenen Finanzmarktinfrastrukturen, die die Distributed-Ledger-Technologie verwenden, um Handels- oder Abwicklungsdienstleistungen oder eine Kombination derartiger Dienstleistungen für Kryptowerte, die als Finanzinstrumente gelten, anzubieten. Die Entwicklung eines Sekundärmarktes für solche Kryptowerte könnte zahlreiche Vorteile mit sich bringen, wie z. B. höhere Effizienz, größere Transparenz und einen verstärkten Wettbewerb bei Handels- und Abwicklungstätigkeiten.
- (5) Gleichzeitig bestehen aufgrund der rechtlichen, technologischen und operativen Besonderheiten des Einsatzes der Distributed-Ledger-Technologie und als Finanzinstrumente geltenden Kryptowerten aufsichtsrechtliche Lücken. So gelten beispielsweise keine Transparenz-, Zuverlässigkeits- oder Sicherheitsanforderungen für die Protokolle und „intelligenten Verträge“, die den als Finanzinstrumente geltenden Kryptowerten zugrunde liegen. Ferner könnte die zugrunde liegende Technologie eine Reihe von neuartigen Risiken mit sich bringen, die in den bestehenden Vorschriften nicht angemessen berücksichtigt werden. In der Union wurden bereits mehrere Projekte für den Handel und Nachhandel mit als Finanzinstrumente geltenden Kryptowerten entwickelt, doch nur wenige von ihnen sind bereits angelaufen, und diejenigen, die angelaufen sind, haben einen begrenzten Projektumfang. Außerdem würde der Einsatz der Distributed-Ledger-Technologie, wie von den beratenden Gruppe der Europäischen Zentralbank (EZB) zu Marktinfrastrukturen für Wertpapiere und Sicherheiten sowie von der beratenden Gruppe der EZB für den Zahlungsverkehr hervorgehoben wurde, ähnliche Herausforderungen mit sich bringen wie der Einsatz herkömmlicher Technologie, z. B. Fragen der Fragmentierung und Interoperabilität, und gleichzeitig potenziell neue Herausforderungen schaffen, z. B. in Bezug auf die rechtliche Gültigkeit von Token. Angesichts dessen, dass es bislang nur wenig Erfahrung mit dem Handel mit als Finanzinstrumenten geltenden Kryptowerten und den damit verbundenen Nachhandel und Transaktionen gibt, ist es derzeit verfrüht, die Rechtsvorschriften der Union über Finanzdienstleistungen wesentlich zu ändern, um einen umfassenden Einsatz solcher Kryptowerte und der ihnen zugrunde liegenden Technologie zu ermöglichen. Gleichzeitig wird die Schaffung von Finanzmarktinfrastrukturen für Kryptowerte, die als Finanzinstrumente gelten, derzeit durch in den Rechtsvorschriften der Union über Finanzdienstleistungen enthaltene Anforderungen behindert, die nicht gut an als Finanzinstrumente geltende Kryptowerte und den Einsatz der Distributed-Ledger-Technologie angepasst sind. So gewähren beispielsweise Plattformen für den Handel mit Kryptowerten Kleinanlegern in der Regel direkten Zugang, während traditionelle Handelsplätze Kleinanlegern für gewöhnlich nur über Finanzintermediäre zugänglich sind.

<sup>(5)</sup> 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).

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

<sup>(7)</sup> 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).

<sup>(8)</sup> Verordnung (EU) 2017/1129 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2017 über den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt zu veröffentlichen ist und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/71/EG (ABl. L 168 vom 30.6.2017, S. 12).

<sup>(9)</sup> Richtlinie 98/26/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 19. Mai 1998 über die Wirksamkeit von Abrechnungen in Zahlungs- sowie Wertpapierliefer- und -abrechnungssystemen (ABl. L 166 vom 11.6.1998, S. 45).

<sup>(10)</sup> Richtlinie 2013/50/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 22. Oktober 2013 zur Änderung der Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind, der Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates betreffend den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen ist, sowie der Richtlinie 2007/14/EG der Kommission mit Durchführungsbestimmungen zu bestimmten Vorschriften der Richtlinie 2004/109/EG (ABl. L 294 vom 6.11.2013, S. 13).



- (6) Um die Entwicklung von als Finanzinstrumenten geltenden Kryptowerten und Distributed-Ledger-Technologie zu ermöglichen und gleichzeitig ein hohes Maß an Anlegerschutz, Marktintegrität, Finanzstabilität und Transparenz zu wahren und Aufsichtsarbitrage und Schlupflöcher zu vermeiden, wäre es sinnvoll, eine Pilotregelung für auf Distributed-Ledger-Technologie basierende Marktinfrastrukturen zu schaffen, um DLT-Marktinfrastrukturen zu testen (im Folgenden: „Pilotregelung“). Die Pilotregelung sollte es ermöglichen, bestimmte DLT-Marktinfrastrukturen vorübergehend von einigen spezifischen Anforderungen der Rechtsvorschriften der Union über Finanzdienstleistungen auszunehmen, die die Betreiber ansonsten daran hindern könnten, Lösungen für den Handel und die Abwicklung von Transaktionen mit als Finanzinstrumente geltenden Kryptowerten zu entwickeln, ohne die bestehenden Anforderungen und Schutzmaßnahmen, die für traditionelle Marktinfrastrukturen gelten, zu schwächen. DLT-Marktinfrastrukturen und ihre Betreiber sollten über angemessene Sicherheitsvorkehrungen im Zusammenhang mit der Nutzung der Distributed-Ledger-Technologie verfügen, um die Anleger wirksam zu schützen, einschließlich klarer Haftungsketten gegenüber den Kunden für Verluste aufgrund von Betriebsausfällen. Darüber hinaus sollten die durch die Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(11)</sup> eingerichtete europäische Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde, ESMA) und die zuständigen Behörden durch diese Pilotregelung in der Lage sein, Lehren aus der Pilotregelung zu ziehen und Erfahrungen hinsichtlich der Chancen und spezifischen Risiken zu sammeln, die im Zusammenhang mit als Finanzinstrumente geltende Kryptowerten und der ihnen zugrunde liegenden Technologie entstehen. Die mit der Pilotregelung gewonnenen Erfahrungen sollten dazu beitragen, mögliche praktische Vorschläge für einen geeigneten Rechtsrahmen zu ermitteln, um gezielte Anpassungen des Unionsrechts vorzunehmen, die die Emission, die Verwahrung und die Vermögensverwaltung, den Handel und die Abwicklung von DLT-Finanzinstrumenten betreffen.
- (7) Um die Ziele der Pilotregelung zu erreichen, sollte ein neuer Unionsstatus für DLT-Marktinfrastrukturen geschaffen werden, mit dem sichergestellt wird, dass die Union in der Lage ist, eine Führungsrolle bei Finanzinstrumenten in tokenisierter Form zu spielen und zur Entwicklung eines Sekundärmarkts für solche Vermögenswerte beizutragen. Der Status der DLT-Marktinfrastruktur sollte fakultativ sein und Finanzmarktinfrastrukturen wie Handelsplätze, Zentralverwahrer und zentrale Gegenparteien nicht daran hindern, im Einklang mit den bestehenden Rechtsvorschriften der Union über Finanzdienstleistungen Handels- und Nachhandelsdienstleistungen und -tätigkeiten für Kryptowerte zu entwickeln, die als Finanzinstrumente gelten oder auf der Distributed-Ledger-Technologie basieren.
- (8) DLT-Marktinfrastrukturen sollten nur DLT-Finanzinstrumente zum Handel über einen Distributed Ledger zulassen oder in einem Distributed Ledger verbuchen. Als DLT-Finanzinstrumente sollten Kryptowerte gelten, die als Finanzinstrumente gelten und über einen Distributed Ledger emittiert, übertragen und gespeichert werden.
- (9) Die Rechtsvorschriften der Union über Finanzdienstleistungen sollen in Bezug auf den Einsatz einer bestimmten Technologie gegenüber einer anderen neutral sein. Deshalb sollten Verweise auf eine bestimmte Art von Distributed-Ledger-Technologie vermieden werden. Die Betreiber von DLT-Marktinfrastrukturen sollten sicherstellen, dass sie unabhängig von der verwendeten Technologie alle geltenden Anforderungen erfüllen können.
- (10) Bei der Anwendung dieser Verordnung sollten die Grundsätze der Technologieneutralität, der Verhältnismäßigkeit und der gleichen Wettbewerbsbedingungen sowie der Grundsatz „gleiche Tätigkeit, gleiche Risiken, gleiche Regeln“ berücksichtigt werden, um sicherzustellen, dass die Marktteilnehmer den regulatorischen Spielraum für Innovationen haben, um die Werte Transparenz, Fairness, Stabilität, Anlegerschutz, Rechenschaftspflicht und Marktintegrität zu wahren und um den Schutz der Privatsphäre und personenbezogener Daten, wie sie in den Artikeln 7 und 8 der Charta der Grundrechte der Europäischen Union garantiert sind, sicherzustellen.
- (11) Der Zugang zur Pilotregelung sollte nicht auf etablierte Unternehmen beschränkt sein, sondern auch neuen Marktteilnehmern offen stehen. Eine Stelle, die nicht gemäß der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 oder der Richtlinie 2014/65/EU zugelassen ist, könnte eine Zulassung gemäß der genannten Verordnung bzw. gemäß der genannten Richtlinie und gleichzeitig eine besondere Genehmigung nach der vorliegenden Verordnung beantragen. In solchen Fällen sollte die zuständige Behörde nicht bewerten, ob eine solche Stelle die Anforderungen der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 oder der Richtlinie 2014/65/EU erfüllt, für die eine Ausnahme nach der vorliegenden Verordnung beantragt wurde. Solche Stellen sollten nur in der Lage sein, DLT-Marktinfrastrukturen im Einklang mit dieser Verordnung zu betreiben, und ihre Zulassung sollte widerrufen werden, sobald ihre besondere Genehmigung abgelaufen ist, es sei denn, die Stellen stellen einen vollständigen Antrag auf Zulassung gemäß der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 oder gemäß der Richtlinie 2014/65/EU.

<sup>(11)</sup> Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/77/EG der Kommission (ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 84).

- (12) Das Konzept der DLT-Marktinfrastuktur umfasst multilaterale DLT-Handelssysteme (DLT-MTF), DLT-Abwicklungssysteme (DLT-SS) und DLT-Handels- und -Abwicklungssysteme (DLT-TSS). DLT-Marktinfrastrukturen sollten in der Lage sein, mit anderen Marktteilnehmern zu kooperieren, um in verschiedenen Segmenten der Wertschöpfungskette der Finanzdienstleistungen innovative Lösungen, die auf der Distributed-Ledger-Technologie basieren, zu testen.
- (13) Als DLT-MTF sollte ein multilaterales Handelssystem gelten, das von einer Wertpapierfirma oder einem Marktbetreiber betrieben wird, die bzw. der gemäß der Richtlinie 2014/65/EU zugelassen ist und gemäß der vorliegenden Verordnung eine besondere Genehmigung erhalten hat. Ein gemäß der Richtlinie 2013/36/EU zugelassenes Kreditinstitut, das Wertpapierdienstleistungen erbringt oder Anlagetätigkeiten ausübt, sollte der Betrieb eines DLT-MTF nur gestattet werden, wenn es als Wertpapierfirma oder Marktbetreiber gemäß der Richtlinie 2014/65/EU zugelassen ist. DLT-MTF und ihre Betreiber sollten allen Anforderungen unterliegen, die im Rahmen der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(12)</sup>, der Richtlinie 2014/65/EU oder sonstiger anwendbarer Rechtsvorschriften der Union über Finanzdienstleistungen für multilaterale Handelssysteme und ihre Betreiber gelten, es sei denn, es handelt sich um Anforderungen, von denen die zuständige nationale Behörde gemäß der vorliegenden Verordnung eine Ausnahme erteilt hat.
- (14) Durch den Einsatz der Distributed-Ledger-Technologie, bei der sämtliche Transaktionen in einem Distributed Ledger erfasst werden, können Handel und Abwicklung auf nahezu Echtzeit beschleunigt und kombiniert werden und könnte die Zusammenlegung von Handels- und Nachhandelsdienstleistungen und -tätigkeiten möglich werden. Die Kombination von Handels- und Nachhandeltätigkeiten innerhalb einer einzigen Stelle ist jedoch durch die derzeitigen Vorschriften unabhängig von der genutzten Technologie aufgrund politischer Entscheidungen im Zusammenhang mit der Risikospezialisierung und der Entflechtung, durch die der Wettbewerb gefördert werden soll, nicht vorgesehen. Die Pilotregelung sollte kein Präzedenzfall sein, mit dem eine grundlegende Überarbeitung der Trennung von Handels- und Nachhandeltätigkeiten sowie des Bereichs der Finanzmarktinfrastrukturen begründet wird. Angesichts der potenziellen Vorteile der Distributed-Ledger-Technologie in Bezug auf die Kombination von Handel und Abwicklung ist es jedoch gerechtfertigt, in der Pilotregelung eine spezielle DLT-Marktinfrastuktur vorzusehen, nämlich das DLT-TSS, bei dem die normalerweise von multilateralen Handelssystemen und Wertpapierliefer- und -abrechnungssystemen ausgeführten Tätigkeiten kombiniert werden.
- (15) Ein DLT-TSS sollte entweder ein DLT-MTF sein, bei dem die von einem DLT-MTF und einem DLT-SS erbrachten Dienstleistungen kombiniert sind und das von einer Wertpapierfirma oder einem Marktbetreiber betrieben wird, die bzw. der eine besondere Genehmigung für den Betrieb eines DLT-TSS gemäß dieser Verordnung erhalten hat, oder ein DLT-SS sein, bei dem die von einem DLT-MTF und einer DLT-SS erbrachten Dienstleistungen kombiniert sind und das von einem Zentralverwahrer betrieben wird, der eine besondere Genehmigung für den Betrieb eines DLT-TSS gemäß dieser Verordnung erhalten hat. Ein gemäß der Richtlinie 2013/36/EU zugelassenes Kreditinstitut, das Wertpapierdienstleistungen erbringt oder Anlagetätigkeiten ausübt, sollte der Betrieb eines DLT-TSS nur gestattet werden, wenn es als Wertpapierfirma oder Marktbetreiber gemäß der Richtlinie 2014/65/EU zugelassen ist. Eine Wertpapierfirma oder ein Marktbetreiber, die bzw. der ein DLT-TSS betreibt, sollte den Anforderungen unterliegen, die für ein DLT-MTF gelten, und ein Zentralverwahrer, der ein DLT-TSS betreibt, sollte den Anforderungen unterliegen, die für ein DLT-SS gelten. Da ein DLT-TSS einer Wertpapierfirma oder einem Marktbetreiber ermöglichen würde, auch Abwicklungsdienstleistungen zu erbringen, und einem Zentralverwahrer auch die Erbringung von Handelsdienstleistungen ermöglichen würde, ist es erforderlich, dass die Wertpapierfirmen und Marktbetreiber auch Anforderungen erfüllen, die für ein DLT-SS gelten und die Zentralverwahrer die Anforderungen für ein DLT-MTF erfüllen. Da Zentralverwahrer bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder Anlagetätigkeiten gemäß Verordnung (EU) Nr. 909/2014 keinen bestimmten Zulassungs- und organisatorischen Anforderungen gemäß der Richtlinie 2014/65/EU unterliegen, ist es angemessen, bei der Pilotregelung sowohl in Bezug auf Wertpapierfirmen als auch in Bezug auf Marktbetreiber und Zentralverwahrer, die ein DLT-TSS betreiben, einen ähnlichen Ansatz zu verfolgen. Deshalb sollte eine Wertpapierfirma oder ein Marktbetreiber, die bzw. der ein DLT-TSS betreibt, von einer begrenzten Anzahl von Zulassungsanforderungen und organisatorischen Anforderungen gemäß der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 ausgenommen werden, da die Wertpapierfirma oder der Marktbetreiber die Zulassungsanforderungen und organisatorischen Anforderungen gemäß der Richtlinie 2014/65/EU erfüllen muss. Umgekehrt sollte ein Zentralverwahrer, der ein DLT-TSS betreibt, von einer begrenzten Anzahl von Zulassungsanforderungen und organisatorischen Anforderungen gemäß der Richtlinie 2014/65/EU ausgenommen werden, da er die Zulassungsanforderungen und organisatorischen Anforderungen der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 erfüllen muss. Solche Ausnahmen sollten vorübergehend sein und nicht für DLT-Marktinfrastrukturen gelten, die außerhalb der Pilotregelung betrieben werden. Die ESMA sollte die gemäß der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 erlassenen technischen Standards für die Führung von Aufzeichnungen und die operationellen Risiken bewerten können, um sicherzustellen, dass sie auf Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die ein DLT-TSS betreiben, verhältnismäßig angewandt werden.
- (16) Die Betreiber von DLT-TSS sollten dieselben Ausnahmen beantragen können wie die Betreiber von DLT-MTF und DLT-SS, sofern sie die mit den Ausnahmen verbundenen Bedingungen erfüllen und alle von den zuständigen Behörden geforderten Ausgleichsmaßnahmen umsetzen. Für die Ausnahmen, die von DLT-TSS in Anspruch genommen werden können, für die mit diesen Ausnahmen verbundenen Bedingungen und für Ausgleichsmaßnahmen sollten ähnliche Erwägungen wie für DLT-MTF und DLT-SS gelten.

<sup>(12)</sup> Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 84).

- (17) Um Anforderungen der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 flexibler auf Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die ein DLT-TSS betreiben, anwenden zu können und gleichzeitig für gleiche Wettbewerbsbedingungen wie bei Zentralverwahrern, die im Rahmen der Pilotregelung Abwicklungsdienstleistungen erbringen, zu sorgen, sollten bestimmte Ausnahmen von den Anforderungen der genannten Verordnung in Bezug auf Maßnahmen zur Verhinderung und Lösung gescheiterter Abwicklungen, von Anforderungen an die Teilnahme und an Transparenz sowie von den Anforderungen, bestimmte Kommunikationsverfahren mit den Teilnehmern und anderen Marktinfrastrukturen zu nutzen, sollten für Zentralverwahrer, die ein DLT-SS oder DLT-TSS betreiben, sowie Wertpapierfirmen und Marktbetreibern, die ein DLT-TSS betreiben, zur Verfügung stehen. Diese Ausnahmen sollten an Bedingungen geknüpft sein einschließlich bestimmter Mindestanforderungen und etwaiger Ausgleichsmaßnahmen, die von der zuständigen Behörde gefordert werden, damit die Ziele der Bestimmungen der Verordnung (EU) Nr. 909/2014, für die eine Ausnahme beantragt wird, erreicht werden, oder damit Anlegerschutz, Marktintegrität oder Finanzstabilität sichergestellt sind. Der Betreiber eines DLT-TSS sollte nachweisen, dass die beantragte Ausnahme verhältnismäßig und durch den Einsatz der Distributed-Ledger-Technologie gerechtfertigt ist.
- (18) Als DLT-SS sollte ein Abwicklungssystem sein, das von einem gemäß der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 zugelassenen Zentralverwahrer betrieben wird, der eine besondere Genehmigung zum Betrieb eines DLT-SS gemäß der vorliegenden Verordnung erhalten hat. Ein DLT-SS und der Zentralverwahrer, der es betreibt, sollten sämtlichen Anforderungen der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 und aller anderen geltenden Rechtsvorschriften der Union über Finanzdienstleistungen unterliegen, mit Ausnahme der Anforderungen, für die gemäß der vorliegenden Verordnung eine Ausnahme erteilt wurde.
- (19) Wenn die Europäische Zentralbank und die nationalen Zentralbanken oder andere von Mitgliedstaaten betriebene Einrichtungen, die ähnliche Aufgaben wahrnehmen, oder andere öffentliche Stellen, die mit der Verwaltung von Staatsschulden in der Union betraut sind oder in diese eingreifen, ein DLT-SS betreiben, dann sollten sie nicht verpflichtet sein, bei einer zuständigen Behörde eine besondere Genehmigung zu beantragen, um in den Genuss einer Ausnahme gemäß dieser Verordnung zu kommen, da solche Stellen nicht verpflichtet sind, den zuständigen Behörden Bericht zu erstatten oder deren Anordnungen zu befolgen, und gemäß der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 einer begrenzten Anzahl von Anforderungen unterliegen.
- (20) Die Einrichtung der Pilotregelung sollte die im Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union und im Protokoll Nr. 4 über die Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank festgelegten Aufgaben und Zuständigkeiten der EZB und der nationalen Zentralbanken im Europäischen System der Zentralbanken unberührt lassen, um das reibungslose Funktionieren der Zahlungssysteme zu fördern und effiziente und zuverlässige Verrechnungs- und Zahlungssysteme innerhalb der Union und im Verkehr mit Drittländern sicherzustellen.
- (21) Die in dieser Verordnung vorgesehene Zuweisung von Aufsichtsaufgaben ist durch die besonderen Merkmale und Risiken der Pilotregelung gerechtfertigt. Daher sollte die Aufsichtsstruktur der Pilotregelung nicht als Präzedenzfall für künftige Rechtsvorschriften der Union über Finanzdienstleistungen verstanden werden.
- (22) Betreiber von DLT-Marktinfrastrukturen sollten im Falle eines Verlusts von Geldern, Sicherheiten oder DLT-Finanzinstrumenten haftbar sein. Die Haftung des Betreibers einer DLT-Marktinfrastruktur sollte auf den Marktwert des verlorenen Vermögenswerts zu dem Zeitpunkt beschränkt werden, zu dem der Verlust entstanden ist. Der Betreiber einer DLT-Marktinfrastruktur sollte nicht für Ereignisse haftbar sein, die dem Betreiber nicht zuzurechnen sind, insbesondere für Ereignisse, für die der Betreiber nachweist, dass sie unabhängig von seinem Betrieb entstanden sind, einschließlich Problemen, die sich aus einem externen Ereignis ergeben, das sich seiner vernünftigen Kontrolle entzogen hat.
- (23) Um Innovationen und eine experimentelle Erprobung in einem soliden rechtlichen Umfeld zu ermöglichen und dabei Anlegerschutz, Marktintegrität und Finanzstabilität zu wahren, sollte die Art der Finanzinstrumente, die zum Handel auf einer DLT-Marktinfrastruktur zugelassen sind oder dort verbucht werden, auf Aktien, Anleihen und Anteile an Organismen für gemeinsame Anlagen beschränkt werden, die unter die Ausnahme für reine Ausführungsgeschäfte gemäß der Richtlinie 2014/65/EU fallen. In der vorliegenden Verordnung sollte eine Reihe von Schwellenwerten festgelegt werden, die in bestimmten Situationen gesenkt werden könnten. Um zu verhindern, dass Risiken für die Finanzstabilität entstehen, sollte insbesondere der Gesamtmarktwert der zum Handel auf einer DLT-Marktinfrastruktur zugelassenen oder dort verbuchten DLT-Finanzinstrumente begrenzt werden.

- (24) Um in Bezug auf Finanzinstrumente, die zum Handel an einem traditionellen Handelsplatz im Sinne der Richtlinie 2014/65/EU zugelassen sind, für stärker angeglichenere Wettbewerbsbedingungen und ein hohes Maß an Anlegerschutz, Marktintegrität und Finanzstabilität zu sorgen, sollten die zum Handel über ein DLT-MTF oder ein DLT-TSS zugelassenen DLT-Finanzinstrumente den Bestimmungen zum Verbot des Marktmissbrauchs gemäß der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 unterliegen.
- (25) Um neuartigen Risiken im Zusammenhang mit dem Einsatz der Distributed-Ledger-Technologie begegnen zu können, sollten die zuständigen Behörden auf Antrag eines Betreibers eines DLT-MTF eine oder mehrere befristete Ausnahmen erteilen können, wenn er die an derartige Ausnahmen geknüpften Bedingungen sowie jegliche zusätzlichen Anforderungen nach Maßgabe der vorliegenden Verordnung erfüllt. Der Betreiber des DLT-MTF sollte zudem sämtliche Ausgleichsmaßnahmen durchführen, die von der zuständigen Behörde verlangt werden, um die Ziele der Bestimmung, für die eine Ausnahme beantragt worden ist, zu erreichen, oder um Anlegerschutz, Marktintegrität oder Finanzstabilität sicherzustellen.
- (26) Auf Antrag eines Betreibers eines DLT-MTF sollten die zuständigen Behörden eine Befreiung von der Vermittlungspflicht gemäß der Richtlinie 2014/65/EU erteilen können. Herkömmliche multilaterale Handelssysteme dürfen als Mitglieder oder Teilnehmer nur Wertpapierfirmen, Kreditinstitute und andere Personen zulassen, die über ausreichende Fähigkeiten und Kompetenzen in Bezug auf den Handel sowie über die erforderlichen organisatorischen Grundlagen und Ressourcen verfügen. Viele Plattformen für den Handel mit Kryptowerten hingegen bieten einen Zugang ohne Vermittlung und ermöglichen Kleinanlegern direkten Zugang. Eine potenzielle regulatorische Hürde für die Entwicklung von multilateralen Handelssystemen für DLT-Finanzinstrumente könnte daher die in der Richtlinie 2014/65/EU vorgesehene Vermittlungspflicht darstellen. Auf Antrag eines Betreibers eines DLT-MTF sollten die zuständigen Behörden daher eine befristete Ausnahme von einer solchen Vermittlungspflicht erteilen können, um Kleinanlegern Zugang zu gewähren und ihnen den Handel für eigene Rechnung zu ermöglichen, vorausgesetzt, dass angemessene Vorkehrungen in Bezug auf den Anlegerschutz getroffen werden und dass diese Kleinanleger bestimmte Bedingungen erfüllen und dass dieser Betreiber sämtliche möglichen zusätzlichen Anlegerschutzmaßnahmen einhält, die die zuständige Behörde verlangt. Kleinanleger, die als Mitglieder oder Teilnehmer, für die eine Ausnahme von der Vermittlungspflicht gilt, direkten Zugang zu einem DLT-MTF haben, sollten nicht allein deshalb als Wertpapierfirmen im Sinne der Richtlinie 2014/65/EU gelten, weil sie Mitglieder oder Teilnehmer eines DLT-MTF sind.
- (27) Auf Antrag eines Betreibers eines DLT-MTF sollten die zuständigen Behörden auch eine Ausnahme von den Meldepflichten für Geschäfte gemäß der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 erteilen können, sofern das DLT-MTF bestimmte Bedingungen und zusätzliche von der zuständigen Behörde auferlegte Anlegerschutzmaßnahmen erfüllt.
- (28) Um eine Ausnahme gemäß der vorliegenden Verordnung zu erhalten, sollte das DLT-MTF nachweisen, dass die beantragte Ausnahme verhältnismäßig und auf die Verwendung von Distributed-Ledger-Technologie, wie in seinem Geschäftsplan beschrieben, beschränkt ist und dass die beantragte Ausnahme auf das DLT-MTF beschränkt ist und sich nicht auf ein anderes multilaterales Handelssystem ausdehnt, das von derselben Wertpapierfirma oder demselben Marktbetreiber betrieben wird.
- (29) Auf Antrag eines Zentralverwahrers, der ein DLT-SS betreibt, sollten die zuständigen Behörden eine oder mehrere befristete Ausnahmen erteilen können, wenn er die an derartige Ausnahmen geknüpften Bedingungen und alle zusätzliche Anforderungen gemäß der vorliegenden Verordnung erfüllt hat, um neuartigen Risiken im Zusammenhang mit dem Einsatz der Distributed Ledger Technologie begegnen zu können. Der Zentralverwahrer, der ein DLT-SS betreibt, sollte zudem sämtliche Ausgleichsmaßnahmen einhalten, die von der zuständigen Behörde verhängt werden, um die Ziele der Bestimmung, für die eine Ausnahme beantragt wurde, zu erreichen oder um Anlegerschutz, Marktintegrität oder Finanzstabilität sicherzustellen.
- (30) Es sollte zulässig sein, Zentralverwahrer, die ein DLT-SS betreiben, von bestimmten Bestimmungen der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 auszunehmen, die die Gefahr von regulatorischen Hindernissen für die Entwicklung von DLT-SS bergen. Beispielsweise sollten Ausnahmen insoweit möglich sein, als die für Zentralverwahrer geltenden Vorschriften der genannten Verordnung, die sich etwa auf die Begriffe „dematerialisierte Form“, „Depotkonto“ oder „Zahlungsbzw. Übertragungsaufträge“ beziehen, nicht für Zentralverwahrer gelten, die ein DLT-SS betreiben, mit Ausnahme der Anforderungen für Zentralverwahrer-Verbindungen, die entsprechend gelten sollten. In Bezug auf den Begriff „Depotkonto“ würde die Ausnahme die Vorschriften über die Verbuchung von Wertpapieren, die Integrität einer Emission und die Trennung von Konten abdecken. Während Zentralverwahrer Wertpapierliefer- und -abrechnungssysteme durch Gutschrift und Belastung der Depotkonten ihrer Teilnehmer betreiben, kann es sein, dass in einem DLT-SS nicht immer Depotkonten mit doppelter oder mehrfacher Buchführung möglich sind. Daher sollte für einen Zentralverwahrer, der ein DLT-SS betreibt, auch eine Ausnahme von den Vorschriften der genannten Verordnung, die sich auf den Begriff „Einbuchung im Effekten giro“ beziehen, möglich sein, falls eine solche Ausnahme notwendig ist, um die Verbuchung von DLT-Finanzinstrumenten in einem Distributed Ledger zu ermöglichen. Ein Zentralverwahrer, der ein DLT-SS betreibt, sollte jedoch dessen ungeachtet die Integrität der Emission von DLT-Finanzinstrumenten im Distributed Ledger sowie die Trennung der DLT-Finanzinstrumente der verschiedenen Teilnehmer sicherstellen.

- (31) Ein Zentralverwahrer, der ein DLT-SS betreibt, sollte stets den Bestimmungen der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 unterliegen, nach der ein Zentralverwahrer, der Dienstleistungen oder Tätigkeiten an einen Dritten auslagert, uneingeschränkt für die Erfüllung all seiner Verpflichtungen nach dieser Verordnung verantwortlich bleibt und sicherstellen muss, dass eine Auslagerung nicht zu einer Delegation seiner Verantwortung führt. Die Verordnung (EU) Nr. 909/2014 erlaubt es Zentralverwahrern, die ein DLT-SS betreiben, eine Kerndienstleistung oder Kerntätigkeit nur auszulagern, wenn sie eine Genehmigung der zuständigen Behörde erhalten haben. Ein Zentralverwahrer, der ein DLT-SS betreibt, sollte deshalb eine Befreiung von dieser Genehmigungspflicht beantragen können, wenn der Zentralverwahrer nachweist, dass die Anforderung nicht mit dem in seinem Geschäftsplan vorgesehenen Einsatz der Distributed-Ledger-Technologie vereinbar ist. Die Übertragung von Aufgaben im Zusammenhang mit dem Betrieb eines DLT-SS oder der Nutzung von Distributed-Ledger-Technologie zur Abwicklung sollte nicht als Auslagerung im Sinne der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 betrachtet werden.
- (32) Die Verpflichtung zur Vermittlung durch ein Kreditinstitut oder eine Wertpapierfirma, aufgrund derer Kleinanleger keinen direkten Zugang zu den von einem Zentralverwahrer betriebenen Abrechnungs- und Liefersystemen erhalten können, könnte möglicherweise ein regulatorisches Hindernis für die Entwicklung alternativer Abwicklungsmodelle auf der Grundlage von Distributed-Ledger-Technologien darstellen, die einen direkten Zugang für Kleinanleger ermöglichen. Daher sollten für Zentralverwahrer, die ein DLT-SS betreiben, eine Ausnahme in dem Sinne zugelassen werden, dass der Begriff „Teilnehmer“ in der Richtlinie 98/26/EG unter bestimmten Bedingungen auch andere als die in dieser Richtlinie genannten Personen umfasst. Wenn ein Zentralverwahrer, der ein DLT-SS betreibt, eine Ausnahme von der Vermittlungspflicht gemäß der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 beantragt, sollte er sicherstellen, dass die Personen, die als Teilnehmer zugelassen werden sollen, bestimmte Voraussetzungen erfüllen. Der Zentralverwahrer, der das DLT-SS betreibt, sollte sicherstellen, dass dessen Teilnehmer über ausreichende Fähigkeiten, Kompetenzen, Erfahrungen und Kenntnisse in Bezug auf Nachhandelstätigkeiten und die Funktionsweise der Distributed-Ledger-Technologie verfügen.
- (33) Die Stellen, die zur Teilnahme bei einem Zentralverwahrer im Sinne der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 berechtigt sind, entsprechen den Stellen, die zur Teilnahme an einem Wertpapierliefer- und -abrechnungssystem berechtigt sind, das gemäß der Richtlinie 98/26/EG als System benannt und gemeldet wird, da die Verordnung (EU) Nr. 909/2014 vorsieht, dass von Zentralverwahrern betriebene Wertpapierliefer- und -abrechnungssysteme gemäß der Richtlinie 98/26/EG als System benannt und gemeldet werden müssen. Dementsprechend würde der Betreiber eines auf der Distributed-Ledger-Technologie beruhenden Wertpapierliefer- und -abrechnungssystems, der eine Ausnahme von den Teilnahmeanforderungen der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 beantragt, die Teilnahmeanforderungen der Richtlinie 98/26/EG nicht erfüllen. Folglich kann ein solches Wertpapierliefer- und -abrechnungssystem nicht im Rahmen dieser Richtlinie als System benannt und gemeldet werden und wird daher in dieser Verordnung nicht als „DLT-Wertpapierliefer- und -abrechnungssystem“, sondern als DLT-SS bezeichnet. Diese Verordnung sollte es einem Zentralverwahrer ermöglichen, ein DLT-SS zu betreiben, das nicht als gemäß der Richtlinie 98/26/EG benanntes Wertpapierliefer- und -abrechnungssystem gilt, und vorbehaltlich bestimmter Ausgleichsmaßnahmen, einschließlich bestimmter Ausgleichsmaßnahmen zur Minderung der Risiken, die sich aus einer Insolvenz ergeben, da Insolvenzschutzmaßnahmen gemäß der Richtlinie 98/26/EG nicht gelten, sollte eine Ausnahme von den Vorschriften hinsichtlich der Wirksamkeit der Lieferung und Abrechnung in der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 möglich sein. Dies würde jedoch nicht ausschließen, dass ein DLT-SS, das alle Anforderungen der Richtlinie 98/26/EG erfüllt, auf diese Weise als Wertpapierliefer- und -abrechnungssystem gemäß jener Richtlinie benannt und gemeldet wird.
- (34) In der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 wird die Abwicklung von Transaktionen in Zentralbankgeld gefördert. Ist jedoch die Abwicklung von Barzahlungen in Zentralbankgeld nicht praktisch und verfügbar, sollte diese Abwicklung über eigene Konten des Zentralverwahrers gemäß der genannten Verordnung oder über Konten bei einem Kreditinstitut (im Folgenden: „Geschäftsbankgeld“) erfolgen können. Diese Bestimmung ist für einen Zentralverwahrer, der ein DLT-SS betreibt, jedoch unter Umständen schwierig anzuwenden, da der Zentralverwahrer gleichzeitig mit der Lieferung von über die Distributed Ledger verbuchten Wertpapieren auch Bewegungen auf Geldkonten vornehmen müsste. Ein Zentralverwahrer, der ein DLT-SS betreibt, sollte deshalb die Möglichkeit haben, eine zeitlich begrenzte Ausnahme von den Vorschriften der genannten Verordnung über den Barausgleich zu beantragen, damit er im Rahmen der Pilotregelung innovative Lösungen entwickeln kann, indem der Zugang zu Geschäftsbankgeld oder die Verwendung von „E-Geld-Token“ erleichtert wird. Eine Abwicklung in Zentralbankgeld könnte als nicht praktisch und verfügbar angesehen werden, wenn die Abwicklung in Zentralbankgeld über ein Distributed Ledger nicht verfügbar ist.
- (35) Abgesehen von den Anforderungen, die sich bei einer Distributed-Ledger-Technologie als nicht praktikabel erwiesen haben, gelten die Anforderungen im Zusammenhang mit der Barabwicklung gemäß der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 außerhalb der Pilotregelung weiterhin. Betreiber von DLT-Marktinfrastrukturen sollten daher in ihren Geschäftsplänen beschreiben, wie sie Titel IV der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 einhalten wollen, wenn sie die Pilotregelung letztendlich verlassen.

- (36) Gemäß der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 muss ein Zentralverwahrer einem anderen Zentralverwahrer oder zu anderen Marktinfrastrukturen in nicht-diskriminierender und transparenter Weise Zugang gewähren. Der Zugang zu einem Zentralverwahrer, der ein DLT-SS betreibt, kann technisch aufwändiger sein, da die Interoperabilität der bereits vorhandenen Systeme mit Distributed-Ledger-Technologie noch nicht getestet wurde. Einem DLT-SS sollte deshalb zudem eine Ausnahme von dieser Anforderung erteilt werden können, wenn es nachweist, dass die Erfüllung dieser Anforderung in keinem Verhältnis zum Umfang der Tätigkeiten des DLT-SS steht.
- (37) Unabhängig davon, für welche Anforderung eine Ausnahme beantragt worden ist, sollte ein Zentralverwahrer, der ein DLT-SS betreibt, nachweisen, dass die beantragte Ausnahme verhältnismäßig und durch den Einsatz von Distributed-Ledger-Technologie gerechtfertigt ist. Die Ausnahme sollte auf das DLT-SS beschränkt sein und sich nicht auf andere Abwicklungssysteme erstrecken, die von demselben Zentralverwahrer betrieben werden.
- (38) Ferner sollten DLT-Marktinfrastrukturen und ihre Betreiber im Vergleich zu herkömmlichen Marktinfrastrukturen zusätzlichen Anforderungen unterliegen. Die zusätzlichen Anforderungen sind notwendig, um Risiken im Zusammenhang mit der Nutzung der Distributed-Ledger-Technologie oder der Funktionsweise der DLT-Marktinfrastruktur zu vermeiden. Daher sollte der Betreiber einer DLT-Marktinfrastruktur einen klaren Geschäftsplan erstellen, in dem dargelegt ist, wie die Distributed-Ledger-Technologie genutzt werden soll und welche rechtlichen Bedingungen gelten.
- (39) Betreiber von DLT-Marktinfrastrukturen sollten die Regeln bezüglich der Funktionsweise der von ihnen verwendeten Distributed-Ledger-Technologie festlegen bzw. dokumentieren, einschließlich der Regeln für den Zugang und die Zulassung zum Distributed Ledger, für die Beteiligung der validierenden Knotenpunkte und für den Umgang mit potenziellen Interessenkonflikten sowie der Maßnahmen zum Risikomanagement.
- (40) Der Betreiber einer DLT-Marktinfrastruktur sollte verpflichtet sein, Mitglieder, Teilnehmer, Emittenten und Kunden darüber zu informieren, wie er seine Tätigkeiten durchzuführen gedenkt und inwieweit es durch den Einsatz von Distributed-Ledger-Technologie zu Abweichungen gegenüber der Art und Weise kommt, in der die Dienstleistung normalerweise von einem herkömmlichen multilateralen Handelssystem oder einem Zentralverwahrer, der ein Wertpapierliefer- und -abrechnungssystem betreibt, erbracht wird.
- (41) Eine DLT-Marktinfrastruktur sollte über spezifische und robuste IT- und Cyber-Strukturen für den Einsatz von Distributed-Ledger-Technologie verfügen. Diese Strukturen sollten der Art, dem Umfang und der Komplexität des Geschäftsplans des Betreibers der DLT-Marktinfrastruktur angemessen sein. Zudem sollten diese Strukturen die Kontinuität und dauerhafte Transparenz, Verfügbarkeit, Zuverlässigkeit und Sicherheit der erbrachten Dienstleistungen sicherstellen, einschließlich der Zuverlässigkeit der genutzten intelligenten Verträge, unabhängig davon, ob diese intelligenten Verträge von der DLT-Marktinfrastruktur selbst oder von einem Dritten unter Beachtung des Auslagerungsverfahrens erstellt werden. Des Weiteren sollten DLT-Marktinfrastrukturen die Integrität, Sicherheit, Vertraulichkeit, Verfügbarkeit und Zugänglichkeit der im Distributed Ledger gespeicherten Daten sicherstellen. Die für eine DLT-Marktinfrastruktur zuständige Behörde sollte die Möglichkeit haben, eine Prüfung zu beantragen, um sicherzustellen, dass die allgemeinen IT- und Cyber-Strukturen der DLT-Marktinfrastruktur zweckmäßig sind. Die Kosten einer solchen Prüfung sollten von dem Betreiber der DLT-Marktinfrastruktur getragen werden.
- (42) Umfasst der Geschäftsplan eines Betreibers einer DLT-Marktinfrastruktur die Verwahrung von Geldern, wie Bargeld oder Bargeldäquivalenten, oder von DLT-Finanzinstrumenten der Kunden oder die Mittel für den Zugang zu solchen DLT-Finanzinstrumenten, einschließlich in Form von kryptografischen Schlüsseln, sollte die DLT-Marktinfrastruktur über angemessene Strukturen zum Schutz dieser Vermögenswerte verfügen. Die Betreiber von DLT-Marktinfrastrukturen sollten die Vermögenswerte ihrer Kunden ohne deren ausdrückliche vorherige schriftliche Zustimmung nicht für eigene Rechnung dieser Betreiber verwenden. Die DLT-Marktinfrastrukturen sollten die Gelder und die DLT-Finanzinstrumente der Kunden oder die Mittel für den Zugang zu solchen Vermögenswerten von ihren eigenen Vermögenswerten oder den Vermögenswerten anderer Kunden trennen. DLT-Marktinfrastrukturen sollten durch ihre allgemeinen IT- und Cyber-Strukturen sicherstellen, dass die Vermögenswerte der Kunden vor Betrug, Cyber-Bedrohungen oder anderen Fehlfunktionen geschützt sind.
- (43) Zum Zeitpunkt der Erteilung einer besonderen Genehmigung sollten die Betreiber von DLT-Marktinfrastrukturen zudem über eine glaubwürdige Ausstiegsstrategie verfügen, falls die Pilotregelung aufgehoben wird, die besondere Genehmigung oder einige der erteilten Ausnahmen entzogen werden oder die in dieser Verordnung festgelegten Schwellenwerten überschritten werden sollten. Diese Strategie sollte die Umstellung bzw. Rückführung ihrer auf der Distributed-Ledger-Technologie beruhenden Tätigkeiten auf traditionelle Marktinfrastrukturen umfassen. Zu diesem Zweck sollten neue Marktteilnehmer oder Betreiber von DLT-TSS, die keine traditionelle Marktinfrastruktur betreiben, auf die sie DLT-Finanzinstrumente übertragen könnten, versuchen, Vereinbarungen mit Betreibern

traditioneller Marktinfrastrukturen zu schließen. Das ist von besonderer Bedeutung für die Verbuchung von DLT-Finanzinstrumenten. Daher sollten Zentralverwahrer bestimmten Anforderungen unterliegen, nach denen solche Vereinbarungen zu treffen sind. Darüber hinaus sollten Zentralverwahrer solche Vereinbarungen in nichtdiskriminierender Weise schließen und in der Lage sein, eine angemessene kommerzielle Gebühr auf der Grundlage der tatsächlichen Kosten zu erheben.

- (44) Die dem Betreiber einer DLT-Marktinfrastruktur erteilte besondere Genehmigung sollte im Allgemeinen auf den gleichen Verfahren basieren wie die Zulassung gemäß der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 oder der Richtlinie 2014/65/EU. Bei der Beantragung einer besonderen Genehmigung sollte die antragstellende DLT-Marktinfrastruktur jedoch angeben, welche Ausnahmen sie zu beantragen gedenkt. Bevor die zuständige Behörde einer DLT-Marktinfrastruktur eine besondere Genehmigung erteilt, sollte sie der ESMA sämtliche relevanten Informationen zur Verfügung stellen. Erforderlichenfalls sollte die ESMA eine unverbindliche Stellungnahme zu den beantragten Ausnahmen oder zur Angemessenheit der Distributed-Ledger-Technologie für die Zwecke dieser Verordnung abgeben. Eine solche unverbindliche Stellungnahme sollte nicht als Stellungnahme im Sinne der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 angesehen werden. Die ESMA sollte bei der Ausarbeitung ihrer Stellungnahme die zuständigen Behörden anderer Mitgliedstaaten konsultieren. Bei der Abgabe ihrer unverbindlichen Stellungnahme sollte die ESMA die Ziele des Anlegerschutzes, der Marktintegrität und der Finanzstabilität verfolgen. Um gleiche Wettbewerbsbedingungen und einen fairen Wettbewerb im gesamten Binnenmarkt zu gewährleisten, sollte ein Ziel der unverbindlichen Stellungnahme und der Leitlinien der ESMA auch darin bestehen, die Kohärenz und Verhältnismäßigkeit der von verschiedenen zuständigen Behörden in der Union erteilten Ausnahmen sicherzustellen, auch im Zusammenhang mit der Bewertung der Angemessenheit der verschiedenen Arten von Distributed-Ledger-Technologien, die von den Betreibern für die Zwecke dieser Verordnung verwendet werden.
- (45) Die Verbuchung von Wertpapieren, die Führung von Depotkonten und die Verwaltung von Abrechnungssystemen sind Tätigkeiten, die auch unter nicht harmonisierte nationale Rechtsvorschriften wie das Gesellschafts- und das Wertpapierrecht fallen. Es ist daher wichtig, dass die Betreiber von DLT-Marktinfrastrukturen alle geltenden Vorschriften einhalten und auch ihre Nutzer in die Lage versetzen, dies zu tun.
- (46) Die zuständige Behörde, die einen Antrag eines Betreibers einer DLT-Marktinfrastruktur prüft, sollte die Möglichkeit haben, die Erteilung einer besonderen Genehmigung zu verweigern, wenn Grund zu der Annahme besteht, dass die DLT-Marktinfrastruktur nicht in der Lage wäre, geltende Bestimmungen des Unionsrechts oder Bestimmungen des nationalen Rechts, die nicht in den Anwendungsbereich des Unionsrechts fallen, einzuhalten, wenn Grund zu der Annahme besteht, dass die DLT-Marktinfrastruktur eine Gefahr für den Anlegerschutz, die Marktintegrität oder die Finanzstabilität darstellen würde, oder wenn mit dem Antrag versucht wird, bestehende Anforderungen zu umgehen.
- (47) In einer besonderen Genehmigung, die eine zuständige Behörde dem Betreiber einer DLT-Marktinfrastruktur erteilt, sollte angegeben sein, welche Ausnahmen dieser DLT-Marktinfrastruktur erteilt werden. Eine solche Genehmigung sollte in der gesamten Union gültig sein, jedoch nur für die Dauer der Pilotregelung. Die ESMA sollte auf ihrer Website eine Liste der DLT-Marktinfrastrukturen und eine Liste der für jede dieser Infrastrukturen erteilten Ausnahmen veröffentlichen.
- (48) Die besonderen Genehmigungen und die Ausnahmensollten vorübergehend für einen Zeitraum von bis zu sechs Jahren ab dem Datum der Erteilung der besonderen Genehmigung erteilt werden und nur für die Dauer der Pilotregelung gelten. In diesem Zeitraum von sechs Jahren sollten die Betreiber der DLT-Marktinfrastrukturen ausreichend Zeit haben, ihre Geschäftsmodelle an etwaige Änderungen der Pilotregelung anzupassen und im Rahmen der Pilotregelung wirtschaftlich rentabel ihren Tätigkeiten nachzugehen. Auch hätten die ESMA und die Kommission die Möglichkeit, einen nützlichen Datensatz zur Anwendung der Pilotregelung nach der Gewährung einer kritischen Masse von besonderen Genehmigungen und damit verbundenen Ausnahmen zu sammeln; im Anschluss könnten die ESMA und die Kommission darüber Bericht erstatten. Und schließlich hätten die DLT-Marktinfrastrukturen Zeit, die notwendigen Schritte zu unternehmen, um nach den Berichten der ESMA und der Kommission entweder ihren Geschäftsbetrieb einzustellen oder zu einem neuen Rechtsrahmen überzugehen.
- (49) Unbeschadet der einschlägigen Bestimmungen der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 und der Richtlinie 2014/65/EU sollten die zuständigen Behörden befugt sein, eine besondere Genehmigung oder Ausnahmen, die einer DLT-Marktinfrastruktur erteilt wurden, zu entziehen, wenn eine Schwachstelle in der zugrunde liegenden Technologie oder den von dem Betreiber der DLT-Marktinfrastruktur erbrachten Dienstleistungen oder Tätigkeiten entdeckt wurde, sofern diese Schwachstelle schwerer wiegt als die Vorteile, die mit der betreffenden Dienstleistung bzw. den betreffenden Tätigkeiten einhergehen, oder wenn der Betreiber der DLT-Marktinfrastruktur gegen eine der Verpflichtungen verstoßen hat, die an die von der zuständigen Behörde erteilte Genehmigungen oder Ausnahmen geknüpft waren, oder wenn der Betreiber der DLT-Marktinfrastruktur Finanzinstrumente verbucht hat, die die in der vorliegenden Verordnung festgelegten Schwellenwerte überschreiten oder andere für DLT-Finanzinstrumente

geltende Bedingungen gemäß der vorliegenden Verordnung nicht erfüllen. Im Zuge ihrer Tätigkeit sollte der Betreiber einer DLT-Marktinфраstruktur die Möglichkeit haben, zusätzlich zu den zum Zeitpunkt der ersten Genehmigung beantragten Ausnahmen noch weitere Ausnahmen zu beantragen. In diesem Fall sollten diese zusätzlichen Ausnahmen bei den zuständigen Behörden beantragt werden, und zwar auf die gleiche Weise wie die Ausnahmen, die zum Zeitpunkt der ursprünglichen Genehmigung der DLT-Marktinфраstruktur beantragt wurden.

- (50) Da den Betreibern von DLT-Marktinфраstrukturen im Rahmen der Pilotregelung zeitlich begrenzte Ausnahmen von bestimmten Bestimmungen der bestehenden Rechtsvorschriften der Union erhalten konnten, sollten sie während der Zeit, in der ihre besondere Genehmigung gilt, eng mit den zuständigen Behörden und der ESMA zusammenarbeiten. Die Betreiber von DLT-Marktinфраstrukturen sollten die zuständigen Behörden über wesentliche Änderungen ihrer Geschäftspläne und ihrer kritischen Mitarbeiter, über mögliche Hinweise auf Cyber-Bedrohungen oder -Angriffe, Betrug oder schwerwiegendes Fehlverhalten, über Änderungen der zum Zeitpunkt des ursprünglichen Antrags auf besondere Genehmigung vorgelegten Informationen, über technische oder betriebliche Schwierigkeiten, insbesondere im Zusammenhang mit dem Einsatz der Distributed-Ledger-Technologie, sowie über Risiken für den Anlegerschutz, die Marktintegrität oder die Finanzstabilität, die zum Zeitpunkt der Erteilung der besonderen Genehmigung nicht absehbar waren, in Kenntnis setzen. Wenn ihr eine solche wesentliche Änderung gemeldet wird, sollte die zuständige Behörde, um für Anlegerschutz, Marktintegrität und Finanzstabilität zu sorgen, die DLT-Marktinфраstruktur auffordern können, eine neue besondere Genehmigung oder Ausnahme zu beantragen, oder Abhilfemaßnahmen ergreifen, die sie für angemessen hält. Darüber hinaus sollten die Betreiber von DLT-Marktinфраstrukturen der zuständigen Behörde alle sachdienlichen Informationen zur Verfügung stellen, wann immer solche Informationen angefordert werden. Die zuständigen Behörden sollten die von den Betreibern von DLT-Marktinфраstrukturen erhaltenen Informationen und die Informationen über Abhilfemaßnahmen an die ESMA weiterleiten.
- (51) Die Betreiber von DLT-Marktinфраstrukturen sollten den für sie zuständigen Behörden zudem regelmäßig Bericht erstatten. Die ESMA sollte Diskussionen über diese Berichte organisieren, damit alle zuständigen Behörden in der gesamten Union Erkenntnisse darüber erlangen können, welche Auswirkungen der Einsatz der Distributed-Ledger-Technologie hat, und welche Änderungen von Rechtsvorschriften der Union über Finanzdienstleistungen erforderlich sein könnten, um den Einsatz der Distributed-Ledger-Technologie in größerem Umfang zu ermöglichen.
- (52) Während der Laufzeit der Pilotregelung ist es wichtig, dass der Rahmen und seine Funktionsweise häufig überprüft und bewertet werden, damit die Betreiber von DLT-Marktinфраstrukturen möglichst viele Informationen erhalten. Die ESMA sollte Jahresberichte veröffentlichen, um den Marktteilnehmern ein besseres Verständnis der Funktionsweise und der Entwicklung der Märkte zu vermitteln und Klarheit über die Anwendung der Pilotregelung zu schaffen. Diese Jahresberichte sollten aktuelle Informationen über die wichtigsten Entwicklungen und Risiken enthalten. Die Jahresberichte werden dem Europäischen Parlament, dem Rat und der Kommission übermittelt.
- (53) Drei Jahre nach Beginn der Anwendung dieser Verordnung sollte die ESMA der Kommission über ihre Bewertung der Pilotregelung Bericht erstatten. Auf der Grundlage des Berichts der ESMA sollte die Kommission dem Europäischen Parlament und dem Rat Bericht erstatten. In diesem Bericht sollten die Kosten und der Nutzen bewertet werden, die mit einer Verlängerung der Pilotregelung um einen weiteren Zeitraum, einer Ausdehnung der Pilotregelung auf andere Arten von Finanzinstrumenten, sonstigen Änderungen der Pilotregelung, einer dauerhaften Einführung der Pilotregelung, indem entsprechende Änderungen der Rechtsvorschriften der Union über Finanzdienstleistungen vorgeschlagen werden, oder einer Beendigung der Pilotregelung verbunden wären. Es wäre nicht wünschenswert, wenn zwei parallele Regelungen für DLT-basierte und nicht-DLT-basierte Marktinфраstrukturen existierten. Wenn die Pilotregelung erfolgreich ist, könnte sie durch eine Änderung der einschlägigen Rechtsvorschriften der Union über Finanzdienstleistungen, durch die ein einheitlicher, kohärenter Rahmen geschaffen wird, dauerhaft gemacht werden.
- (54) In den bestehenden Rechtsvorschriften der Union über Finanzdienstleistungen wurden bereits einige mögliche Lücken im Hinblick auf ihre Anwendung auf Kryptowerte, die als Finanzinstrumente gelten, ermittelt. So sind insbesondere die technischen Regulierungsstandards im Rahmen der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 für bestimmte Pflichten zur Datenübermittlung sowie Vor- und Nachhandelstransparenzanforderungen unzureichend auf Finanzinstrumente abgestimmt, die mittels der Distributed-Ledger-Technologie emittiert werden. Die Sekundärmärkte für Finanzinstrumente, die mittels der Distributed-Ledger-Technologie oder einer ähnlichen Technologie emittiert werden, sind noch im Entstehen begriffen, weshalb sie möglicherweise andere Merkmale aufweisen als Märkte für Finanzinstrumente, die über eine herkömmliche Technologie emittiert werden. Die in diesen technischen Regulierungsstandards festgelegten Vorschriften sollten — unabhängig von der verwendeten Technologie — für alle Finanzinstrumente gelten. Daher sollte die ESMA im Einklang mit den bestehenden Mandaten in der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 zum Erlass technischer Regulierungsstandards eine umfassende Bewertung dieser technischen Regulierungsstandards entwickeln und gegebenenfalls erforderliche Änderungen vorschlagen, um sicherzustellen, dass die darin festgelegten Vorschriften wirksam auf DLT-Finanzinstrumente angewandt werden können. Bei der Durchführung dieser Bewertung sollte die ESMA die Besonderheiten von DLT-Finanzinstrumenten berücksichtigen und prüfen, ob diese Besonderheiten erfordern, dass Standards angepasst werden, damit die Entwicklung dieser Finanzinstrumente ermöglicht werden kann, ohne die Ziele der Vorschriften zu untergraben, die in den gemäß der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 erlassenen technischen Regulierungsstandards festgelegt sind.



- (55) Da die Ziele der vorliegenden Verordnung auf Ebene der Mitgliedstaaten nicht ausreichend verwirklicht werden können, sondern aufgrund dessen, dass die regulatorischen Hindernisse für die Entwicklung von DLT-Marktinfrastrukturen für als Finanzinstrumente geltende Kryptowerte in Rechtsvorschriften der Union über Finanzdienstleistungen enthalten sind, besser auf Unionsebene erreicht werden können, kann die Union im Einklang mit dem in Artikel 5 des Vertrags über die Europäische Union niedergelegten 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.
- (56) Diese Verordnung lässt die Richtlinie (EU) 2019/1937 des Europäischen Parlaments und des Rates unberührt <sup>(13)</sup>. Gleichzeitig sollten in Bezug auf Stellen, die nach der Richtlinie 2014/65/EU zugelassen sind, die in der der genannten Richtlinie festgelegten Mechanismen für die Meldung von Verstößen gegen die Verordnung (EU) Nr. 600/2014 oder die Richtlinie 2014/65/EU genutzt werden. In Bezug auf nach der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 zugelassene Stellen sollten die in der genannten Verordnung festgelegten Mechanismen für die Meldung von Verstößen gegen die genannte Verordnung genutzt werden.
- (57) Der Betrieb von DLT-Marktinfrastrukturen könnte die Verarbeitung personenbezogener Daten einschließen. Sofern es für die Zwecke dieser Verordnung erforderlich ist, personenbezogene Daten zu verarbeiten, sollte diese Verarbeitung im Einklang mit dem geltenden EU-Recht zum Schutz personenbezogener Daten erfolgen. Die Bestimmungen dieser Verordnung lassen die Bestimmungen der Verordnungen (EU) 2016/679 <sup>(14)</sup> und (EU) 2018/1725 <sup>(15)</sup> des Europäischen Parlaments und des Rates unberührt. Der Europäische Datenschutzbeauftragte wurde gemäß Artikel 42 Absatz 1 der Verordnung (EU) 2018/1725 angehört und hat am 23. April 2021 seine Stellungnahme abgegeben.
- (58) In der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 ist ein Übergangszeitraum vorgesehen, in dem der diskriminierungsfreie Zugang zu einer CCP oder zu einem Handelsplatz gemäß der genannten Verordnung nicht für CCP oder Handelsplätze gilt, die bei ihren zuständigen Behörden einen Antrag auf Inanspruchnahme von Übergangsregelungen für börsengehandelte Derivate gestellt haben. Der Zeitraum, in dem eine CCP oder ein Handelsplatz von der jeweils zuständigen Behörde in Bezug auf börsengehandelte Derivate von den Vorschriften über den diskriminierungsfreien Zugang ausgenommen werden konnte, ist am 3. Juli 2020 abgelaufen. In der Folge wirkte sich die erhöhte Unsicherheit und Volatilität der Märkte negativ auf die operationellen Risiken von CCP und Handelsplätzen aus, weshalb der Geltungsbeginn der neuen Regelung des offenen Zugangs zu CCP und Handelsplätzen, die Handels- und Clearingdienste für börsengehandelte Derivate anbieten, durch Artikel 95 der Verordnung (EU) 2021/23 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(16)</sup> um ein Jahr auf den 3. Juli 2021 verschoben wurde. Die Gründe für die Verschiebung des Geltungsbeginns der neuen Regelung des offenen Zugangs bestehen fort. Darüber hinaus könnte das System des offenen Zugangs den parallelen politischen Zielen der Förderung von Handel und Innovation in der Union zuwiderlaufen, da es Innovationen bei börsengehandelten Derivaten verhindern könnte, indem es Wettbewerbern, die einen offenen Zugang genießen, ermöglicht, sich auf die Infrastruktur und Investitionen der etablierten Betreiber zu stützen, um konkurrierende Produkte mit niedrigen Vorlaufkosten anzubieten. Die Aufrechterhaltung eines Systems, bei dem Derivate in einer vertikal integrierten Stelle gecleart und gehandelt werden, steht auch im Einklang mit langjährigen internationalen Entwicklungen. Der Geltungsbeginn der neuen Regelung für den offenen Zugang sollte daher um zwei weitere Jahre auf den 3. Juli 2023 verschoben werden.
- (59) Gegenwärtig schließt die in der Richtlinie 2014/65/EU vorgenommene Begriffsbestimmung von „Finanzinstrument“ Finanzinstrumente, die mittels einer Klasse von Technologien — nämlich der Distributed-Ledger-Technologie — emittiert werden, die die dezentrale Aufzeichnung verschlüsselter Daten unterstützen, nicht ausdrücklich ein. Damit solche Finanzinstrumente gemäß den bestehenden Rechtsvorschriften gehandelt werden können, sollte die Begriffsbestimmung von „Finanzinstrument“ in der Richtlinie 2014/65/EU so geändert werden, dass sie diese Finanzinstrumente einschließt.

<sup>(13)</sup> Richtlinie (EU) 2019/1937 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Oktober 2019 zum Schutz von Personen, die Verstöße gegen das Unionsrecht melden (ABl. L 305 vom 26.11.2019, S. 17).

<sup>(14)</sup> 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).

<sup>(15)</sup> Verordnung (EU) 2018/1725 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Oktober 2018 zum Schutz natürlicher Personen bei der Verarbeitung personenbezogener Daten durch die Organe, Einrichtungen und sonstigen Stellen der Union, zum freien Datenverkehr und zur Aufhebung der Verordnung (EG) Nr. 45/2001 und des Beschlusses Nr. 1247/2002/EG (ABl. L 295 vom 21.11.2018, S. 39).

<sup>(16)</sup> Verordnung (EU) 2021/23 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. Dezember 2020 über einen Rahmen für die Sanierung und Abwicklung zentraler Gegenparteien und zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 1095/2010, (EU) Nr. 648/2012, (EU) Nr. 600/2014, (EU) Nr. 806/2014 und (EU) 2015/2365 und der Richtlinien 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2007/36/EG, 2014/59/EU und (EU) 2017/1132 (ABl. L 22 vom 22.1.2021, S. 1).

- (60) Während in dieser Verordnung der Rechtsrahmen für DLT-Marktinfrastrukturen, einschließlich solcher, die Abwicklungsdienste erbringen, festgelegt wird, ist der allgemeine Rechtsrahmen für von Zentralverwahrern betriebene Wertpapierliefer- und -abrechnungssysteme in der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 festgelegt, die Bestimmungen über die Abwicklungsdisziplin enthält. Die Regelung zur Abwicklungsdisziplin umfasst Vorschriften für die Meldung gescheiterter Abwicklungen, die Einziehung und Verteilung von Geldstrafen und obligatorische Eindeckungen. Gemäß der gemäß der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 erlassenen technischen Regulierungsstandards gelten die Bestimmungen zur Abwicklungsdisziplin ab dem 1. Februar 2022. Die Beteiligten haben jedoch Hinweise darauf gegeben, dass obligatorische Eindeckungen den Liquiditätsdruck und die Kosten von Wertpapieren, bei denen die Gefahr besteht, dass eine Eindeckung erfolgt, erhöhen könnten. Diese Auswirkungen könnten sich bei Marktvolatilität noch verschärfen. Vor diesem Hintergrund könnte sich die Anwendung der in der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 festgelegten Vorschriften über obligatorische Eindeckungen negativ auf die Effizienz und Wettbewerbsfähigkeit der Kapitalmärkte in der Union auswirken. Diese Auswirkungen könnten wiederum zu größeren Geld-Brief-Spannen, einer geringeren Markteffizienz und einem geringeren Anreiz zur Kreditvergabe an den Wertpapierleih- und Repomärkten und zur Abwicklung von Geschäften mit in der Union niedergelassenen Zentralverwahrern führen. Die Kosten der Anwendung der Vorschriften über obligatorische Eindeckungen dürften daher den potenziellen Nutzen überwiegen. Unter Berücksichtigung dieser potenziellen negativen Auswirkungen sollte die Verordnung (EU) Nr. 909/2014 dahingehend geändert werden, dass für jede Maßnahme zur Abwicklungsdisziplin ein anderer Geltungsbeginn vorgesehen wird, sodass der Geltungsbeginn der Vorschriften über obligatorische Eindeckungen weiter verschoben werden kann. Diese Verschiebung würde es der Kommission ermöglichen, im Rahmen des anstehenden Legislativvorschlags zur Überarbeitung der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 zu bewerten, wie der Rahmen für die Abwicklungsdisziplin und insbesondere die Vorschriften über obligatorische Eindeckungen geändert werden sollten, um den genannten Fragen Rechnung zu tragen und sie anzugehen. Darüber hinaus würde mit einer solchen Verschiebung sichergestellt, dass den Marktteilnehmern, einschließlich der DLT-Marktinfrastrukturen, die der Regelung der Abwicklungsdisziplin unterliegen würden, nicht erneut Durchführungskosten entstehen, falls diese Vorschriften infolge der Überprüfung der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 geändert werden.
- (61) Der Betrieb einer DLT-Marktinfrastuktur sollte die Klimapolitik der Mitgliedstaaten nicht untergraben. Daher ist es wichtig, die Entwicklung emissionsarmer oder emissionsfreier Distributed-Ledger-Technologien und Investitionen in diese Technologien weiter zu fördern —

HABEN FOLGENDE VERORDNUNG ERLASSEN:

#### Artikel 1

### Gegenstand und Anwendungsbereich

In dieser Verordnung werden Anforderungen hinsichtlich der DLT-Marktinfrastrukturen und ihrer Betreiber in Bezug auf Folgendes festgelegt:

- a) die Erteilung und den Entzug einer besonderen Genehmigung für den Betrieb von DLT-Marktinfrastrukturen gemäß der vorliegenden Verordnung;
- b) die Erteilung, die Änderung und der Entzug der mit einer besonderen Genehmigung verbundenen Ausnahmen;
- c) die Festlegung, die Änderung und der Entzug der mit einer Genehmigung verbundenen Bedingungen sowie die Festlegung, die Änderung und der Entzug von Ausgleichs- oder Abhilfemaßnahmen;
- d) den Betrieb von DLT-Marktinfrastrukturen;
- e) die Beaufsichtigung von DLT-Marktinfrastrukturen und
- f) die Zusammenarbeit zwischen Betreibern von DLT-Marktinfrastrukturen, zuständigen Behörden und der durch die Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 errichteten Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde) (ESMA).

#### Artikel 2

### Begriffsbestimmungen

Für die Zwecke dieser Verordnung bezeichnet der Ausdruck

1. „Distributed-Ledger-Technologie“ oder „DLT“ eine Technologie, die den Betrieb und die Nutzung von Distributed Ledger ermöglicht;
2. „Distributed Ledger“ einen Informationsspeicher, der Aufzeichnungen über Transaktionen enthält und der unter Verwendung eines Konsensmechanismus auf eine Reihe von DLT-Netzwerkknoten verteilt und zwischen diesen synchronisiert wird;

3. „Konsensmechanismus“ die Regeln und Verfahren, durch die eine Übereinstimmung unter DLT-Netzwerkknoten dahin gehend erzielt wird, dass eine Transaktion validiert ist;
4. „DLT-Netzwerkknoten“ ein Gerät oder Prozess, das bzw. der Teil eines Netzwerks ist und das bzw. der eine vollständige oder teilweise Kopie von Aufzeichnungen aller Transaktionen in einem Distributed-Ledger enthält;
5. „DLT-Marktinfrastuktur“ ein „multilaterales DLT-Handelssystem“, ein „DLT-Abwicklungssystem“ oder ein „DLT-Handels- und Abwicklungssystem“;
6. „multilaterales DLT-Handelssystem“ oder „DLT-MTF“ ein multilaterales Handelssystem, das nur DLT-Finanzinstrumenten zum Handel zulässt;
7. „DLT-Abwicklungssystem“ oder „DLT-SS“ ein Abwicklungssystem, mit dem Transaktionen mit DLT-Finanzinstrumenten gegen Zahlung oder Lieferung abgewickelt werden, unabhängig davon, ob dieses Abwicklungssystem gemäß der Richtlinie 98/26/EG benannt und gemeldet wurde, und das die erstmalige Erfassung von DLT-Finanzinstrumenten oder die Erbringung von Verwahrungsdienstleistungen in Bezug auf DLT-Finanzinstrumente ermöglicht;
8. „Lieferung und Abrechnung“ bzw. „Abwicklung“ eine Lieferung und Abrechnung bzw. Abwicklung im Sinne von Artikel 2 Absatz 1 Nummer 7 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014;
9. „gescheiterte Abwicklung“ eine gescheiterte Abwicklung im Sinne von Artikel 2 Absatz 1 Nummer 15 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014;
10. „DLT-Handels- und Abwicklungssystem“ oder „DLT-TSS“ ein DLT-MTF oder ein DLT-SS, das die von einem DLT-MTF und einem DLT-SS erbrachten Dienstleistungen kombiniert;
11. „DLT-Finanzinstrument“ ein Finanzinstrument, das mittels Distributed-Ledger-Technologie emittiert, verbucht, übertragen und gespeichert wird;
12. „Finanzinstrument“ ein Finanzinstrument im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 15 der Richtlinie 2014/65/EU;
13. „multilaterales Handelssystem“ ein multilaterales Handelssystem im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 22 der Richtlinie 2014/65/EU;
14. „Zentralverwahrer“ einen Zentralverwahrer im Sinne von Artikel 2 Absatz 1 Nummer 1 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014;
15. „Wertpapierliefer- und -abrechnungssystem“ ein Wertpapierliefer- und -abrechnungssystem im Sinne von Artikel 2 Absatz 1 Nummer 10 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014;
16. „Geschäftstag“ einen Geschäftstag im Sinne von Artikel 2 Absatz 1 Nummer 14 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014;
17. „Lieferung gegen Zahlung“ eine Lieferung gegen Zahlung im Sinne von Artikel 2 Absatz 1 Nummer 27 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014;
18. „Kreditinstitut“ ein Kreditinstitut im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 1 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(17)</sup>;
19. „Wertpapierfirma“ eine Wertpapierfirma im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 1 der Richtlinie 2014/65/EU;
20. „Marktbetreiber“ einen Marktbetreiber im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 18 der Richtlinie 2014/65/EU;
21. „zuständige Behörde“ eine oder mehrere zuständige Behörden, die
  - a) gemäß Artikel 67 der Richtlinie 2014/65/EU benannt wurde bzw. wurden;
  - b) gemäß Artikel 11 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 benannt wurde bzw. wurden; oder
  - c) auf sonstige Weise von einem Mitgliedstaat zum Zwecke der Überwachung der Anwendung dieser Verordnung benannt wurde bzw. wurden;

<sup>(17)</sup> Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 176 vom 27.6.2013, S. 1).

## Artikel 3

**Beschränkungen in Bezug auf Finanzinstrumente, die zum Handel über eine DLT-Marktinфраstruktur zugelassen oder von einer DLT-Marktinфраstruktur verbucht werden können**

(1) DLT-Finanzinstrumente werden nur zum Handel über eine DLT-Marktinфраstruktur oder zur Verbuchung auf einer DLT-Marktinфраstruktur zugelassen, wenn sie zum Zeitpunkt der Zulassung zum Handel oder zum Zeitpunkt der Verbuchung in einem Distributed Ledger

- a) Aktien sind, deren Emittent eine Marktkapitalisierung oder eine voraussichtliche Marktkapitalisierung von weniger als 500 Mio. EUR aufweist;
- b) Anleihen, andere Formen verbriefter Schuldtitel, einschließlich Hinterlegungsscheine in Bezug auf solche Wertpapiere, oder Geldmarktinstrumente mit einem Emissionsvolumen von weniger als 1 Mrd. EUR, wobei Instrumente ausgeschlossen sind, die ein Derivat oder eine Struktur enthalten, die es dem Kunden erschwert, das mit ihnen verbundene Risiko zu verstehen, sind; oder
- c) Anteile an Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren im Sinne von Artikel 25 Absatz 4 Buchstabe a Ziffer iv der Richtlinie 2014/65/EU mit einem Marktwert der verwalteten Vermögenswerte von weniger als 500 Mio. EUR sind.

Unternehmensanleihen, die von Emittenten emittiert wurden, deren Marktkapitalisierung zum Zeitpunkt ihrer Emission 200 Mio. EUR nicht überstieg, sind von der Berechnung des Schwellenwerts gemäß Unterabsatz 1 Buchstabe b ausgenommen.

(2) Der Gesamtmarktwert aller DLT-Finanzinstrumente, die zum Handel auf einer DLT-Marktinфраstruktur zugelassen sind oder in einer DLT-Marktinфраstruktur verbucht werden, darf zum Zeitpunkt der Zulassung eines neuen DLT-Finanzinstruments zum Handel oder der erstmaligen Verbuchung 6 Mrd. EUR nicht überschreiten.

Würde die Zulassung zum Handel oder die erste Verbuchung eines neuen DLT-Finanzinstruments dazu führen, dass der in Unterabsatz 1 genannte Gesamtmarktwert 6 Mrd. EUR erreicht, so lässt die DLT-Marktinфраstruktur das DLT-Finanzinstrument nicht für den Handel zu oder verbucht es nicht.

(3) Wenn der Gesamtmarktwert aller DLT-Finanzinstrumente, die zum Handel auf einer DLT-Marktinфраstruktur zugelassen sind oder in einer DLT-Marktinфраstruktur verbucht werden, 9 Mrd. EUR erreicht, leitet der Betreiber der DLT-Marktinфраstruktur die Übergangsstrategie nach Maßgabe von Artikel 7 Absatz 7 ein. Der Betreiber der DLT-Marktinфраstruktur teilt der zuständigen Behörde in seinem Monatsbericht gemäß Absatz 5 die Einleitung seiner Übergangsstrategie und den Zeitplan für den Übergang mit.

(4) Der Betreiber einer DLT-Marktinфраstruktur berechnet den monatlichen durchschnittlichen Gesamtmarktwert der in dieser DLT-Marktinфраstruktur gehandelten oder verbuchten DLT-Finanzinstrumente. Dieser monatliche Durchschnitt wird berechnet als Durchschnitt der täglichen Abschlusskurse jedes DLT-Finanzinstruments, multipliziert mit der Anzahl der DLT-Finanzinstrumente, die in dieser DLT-Marktinфраstruktur mit derselben Internationalen Wertpapier-Identifikationsnummer (ISIN) gehandelt oder verbucht werden.

Der Betreiber der DLT-Marktinфраstruktur verwendet diesen monatlichen Durchschnitt

- a) bei der Bewertung, ob die Zulassung zum Handel oder die Verbuchung eines neuen DLT-Finanzinstruments im Folgemonat dazu führen würde, dass der Gesamtmarktwert der DLT-Finanzinstrumente den in Absatz 2 dieses Artikels genannten Schwellenwert erreicht und
- b) bei der Entscheidung zur Einleitung der Übergangsstrategie gemäß Artikel 7 Absatz 7.

(5) Der Betreiber einer DLT-Marktinфраstruktur legt seiner zuständigen Behörde monatliche Berichte vor, aus denen hervorgeht, dass alle DLT-Finanzinstrumente, die in der DLT-Marktinфраstruktur zum Handel zugelassen sind oder verbucht werden, die in den Absätzen 2 und 3 genannten Schwellenwerte nicht überschreiten.

(6) Eine zuständige Behörde kann niedrigere Schwellenwerte als die in den Absätzen 1 und 2 festgelegten Werte festlegen. Senkt eine zuständige Behörde den in Absatz 2 genannten Schwellenwert, so gilt der in Absatz 3 festgelegte Wert als proportional herabgesetzt.

Für die Zwecke des Unterabsatzes 1 dieses Absatzes berücksichtigt die zuständige Behörde die Marktgröße und die durchschnittliche Kapitalisierung von DLT-Finanzinstrumenten einer bestimmten Art, die auf Handelsplattformen in den Mitgliedstaaten zugelassen wurden, in denen die Dienstleistungen und Tätigkeiten ausgeführt werden, und sie berücksichtigen die Risiken, die mit den Emittenten, der Art der verwendeten Distributed-Ledger-Technologie und den Dienstleistungen und Tätigkeiten der DLT-Marktinfrastuktur verbunden sind.

(7) Die Verordnung (EU) Nr. 596/2014 gilt für DLT-Finanzinstrumente, die zum Handel über ein DLT-MTF oder über ein DLT-TSS zugelassen sind.

#### Artikel 4

### Anforderungen und Ausnahmen im Zusammenhang mit DLT-MTF

(1) Ein DLT-MTF unterliegt den Anforderungen, die gemäß der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 und der Richtlinie 2014/65/EU für ein multilaterales Handelssystem gelten.

Unterabsatz 1 gilt nicht in Bezug auf die Anforderungen, für die der Wertpapierfirma oder dem Marktbetreiber, die bzw. der das DLT-MTF betreibt, eine Ausnahme gemäß den Absätzen 2 und 3 dieses Artikels erteilt wurde, wenn die Wertpapierfirma oder der Marktbetreiber, die bzw. der das DLT-MTF betreibt, folgende Anforderungen erfüllt:

- a) Artikel 7;
- b) die Absätze 2, 3 und 4 dieses Artikels und
- c) alle Ausgleichsmaßnahmen, die die zuständige Behörde für angemessen hält, um die Ziele der Bestimmungen zu erreichen, von denen eine Ausnahme beantragt worden ist, oder um den Anlegerschutz, die Marktintegrität oder die Finanzstabilität zu gewährleisten.

(2) Zusätzlich zu den in Artikel 53 Absatz 3 der Richtlinie 2014/65/EU bezeichneten Personen kann die zuständige Behörde auf Antrag eines Betreibers eines DLT-MTF diesem Betreiber gestatten, natürliche und juristische Personen zum Handel für eigene Rechnung als Mitglieder oder Teilnehmer zuzulassen, sofern diese Personen die folgenden Anforderungen erfüllen:

- a) Sie sind ausreichend gut beleumundet;
- b) sie verfügen über ein ausreichendes Maß an Handelsfähigkeiten, Kompetenz und Erfahrung, einschließlich Kenntnissen über die Funktionsweise der Distributed-Ledger-Technologie;
- c) sie sind keine Market-Maker in dem DLT-MTF;
- d) sie verwenden in dem DLT-MTF keine hochfrequente algorithmische Handelstechnik;
- e) sie gewähren anderen Personen keinen direkten elektronischen Zugang zu dem DLT-MTF;
- f) sie handeln bei der Ausführung von Kundenaufträgen über die DLT-Marktinfrastuktur nicht für eigene Rechnung und
- g) sie haben in Kenntnis der Sachlage dem Handel in dem DLT-MTF als Mitglieder oder Teilnehmer zugestimmt und wurden von dem DLT-MTF über die potenziellen Risiken informiert, die mit der Nutzung seiner Systeme für den Handel mit DLT-Finanzinstrumenten verbunden sind.

Erteilt die zuständige Behörde die in Unterabsatz 1 genannte Ausnahme, kann sie zusätzliche Maßnahmen zum Schutz natürlicher Personen vorschreiben, die als Mitglieder oder Teilnehmer des DLT-MTF zugelassen sind. Diese Maßnahmen müssen dem Risikoprofil dieser Mitglieder oder Teilnehmer angemessen sein.

(3) Auf Antrag eines Betreibers eines DLT-MTF kann die zuständige Behörde diesen Betreiber oder seine Mitglieder oder Teilnehmer von Artikel 26 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 ausnehmen.

Erteilt die zuständige Behörde eine in Unterabsatz 1 dieses Absatzes genannte Ausnahme, führt das DLT-MTF Aufzeichnungen über alle über seine Systeme ausgeführten Geschäfte. Die Aufzeichnungen enthalten alle in Artikel 26 Absatz 3 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 genannten Angaben, die für das von dem DLT-MTF und dem die Transaktion ausführenden Mitglied oder Teilnehmer verwendete System relevant sind. Das DLT-MTF stellt ferner sicher, dass die zuständigen Behörden, die berechtigt sind, die Daten direkt vom multilateralen Handelssystem gemäß Artikel 26 der genannten Verordnung zu empfangen, direkten und unmittelbaren Zugang zu diesen Angaben haben. Um Zugang zu diesen Aufzeichnungen zu erhalten, wird diese zuständige Behörde als teilnehmender regulatorischer Beobachter zum DLT-MTF zugelassen.

Die zuständige Behörde stellt der ESMA alle Informationen, auf die sie gemäß diesem Artikel zugegriffen hat, unverzüglich zur Verfügung.

- (4) Beantragt der Betreiber eines DLT-MTF eine Ausnahme gemäß Absatz 2 oder 3, weist er nach, dass die beantragte Ausnahme
- a) in Bezug auf den Einsatz einer Distributed-Ledger-Technologie verhältnismäßig und durch den Einsatz einer Distributed-Ledger-Technologie gerechtfertigt ist und
  - b) auf das DLT-MTF beschränkt ist und sich nicht auf ein anderes multilaterales Handelssystem erstreckt, das von dem betreffenden Betreiber betrieben wird.
- (5) Die Absätze 2, 3 und 4 des vorliegenden Artikels gelten entsprechend für einen Zentralverwahrer, der ein DLT-TSS gemäß Artikel 6 Absatz 2 betreibt.
- (6) Die ESMA arbeitet Leitlinien für die Ausgleichsmaßnahmen nach Absatz 1 Unterabsatz 2 Buchstabe c aus.

#### Artikel 5

#### **Anforderungen und Ausnahmen im Zusammenhang mit dem DLT-SS**

(1) Ein Zentralverwahrer, der ein DLT-SS betreibt, unterliegt den für einen Zentralverwahrer, der ein Wertpapierliefer- und -abrechnungssystem betreibt, gemäß der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 geltenden Anforderungen.

Unterabsatz 1 gilt nicht in Bezug auf die Anforderungen, für die dem Zentralverwahrer, der das DLT-SS betreibt, eine Ausnahme gemäß den Absätzen 2 bis 9 dieses Artikels erteilt wurde, und wenn der Zentralverwahrer folgende Anforderungen erfüllt:

- a) Artikel 7
  - b) Absätze 2 bis 10 des vorliegenden Artikels und
  - c) alle Ausgleichsmaßnahmen, welche die zuständige Behörde für angemessen hält, um die Ziele der Bestimmungen zu erreichen, von denen eine Ausnahme beantragt worden ist, oder um den Anlegerschutz, die Marktintegrität oder die Finanzstabilität zu gewährleisten.
- (2) Auf Antrag eines Zentralverwahrers, der ein DLT-SS betreibt, kann eine zuständige Behörde diesen Zentralverwahrer von Artikel 2 Absatz 1 Nummern 4, 9 oder 28 oder von den Artikeln 3, 37 oder 38 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 ausnehmen, sofern der Zentralverwahrer
- a) nachweist, dass die Verwendung eines „Depotkontos“ im Sinne von Artikel 2 Absatz 1 Nummer 28 der genannten Verordnung oder die Einbuchung im Effekten giro gemäß Artikel 3 jener Verordnung nicht mit der Verwendung der verwendeten Distributed-Ledger-Technologie vereinbar ist;
  - b) Ausgleichsmaßnahmen vorschlägt, um die Ziele der Bestimmungen zu erreichen, von denen eine Ausnahme beantragt worden ist, und zumindest sicherstellt, dass
    - i) die DLT-Finanzinstrumente im Distributed Ledger verbucht werden;
    - ii) die Anzahl der DLT-Finanzinstrumente einer Emission oder eines Teils einer Emission, die von dem Zentralverwahrer, der das DLT-SS betreibt, verbucht wurden, zu jedem beliebigen Zeitpunkt der Gesamtanzahl der DLT-Finanzinstrumente entspricht, aus denen diese Emission oder ein Teil dieser Emission besteht und die in dem Distributed Ledger verbucht sind, und
    - iii) er Aufzeichnungen führt, anhand deren der Zentralverwahrer, der das DLT-SS betreibt, zu jedem beliebigen Zeitpunkt unverzüglich die DLT-Finanzinstrumente eines Mitglieds, Teilnehmers, Emittenten oder Kunden von denen eines anderen Mitglieds, Teilnehmers, Emittenten oder Kunden trennen kann und
    - iv) er keine Wertpapierkredite, Sollsalden oder die unrechtmäßige Schaffung oder Löschung von Wertpapieren zulässt.
- (3) Auf Antrag eines Zentralverwahrers, der ein DLT-SS betreibt, kann die zuständige Behörde diesen Zentralverwahrer von Artikel 6 oder 7 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 ausnehmen, sofern dieser Zentralverwahrer mindestens mittels solider Verfahren und Vorkehrungen sicherstellt, dass das DLT-SS
- a) eine klare, genaue und rechtzeitige Bestätigung der Einzelheiten von Transaktionen mit DLT-Finanzinstrumenten, einschließlich aller im Zusammenhang mit DLT-Instrumenten geleisteten Zahlungen, sowie die Freigabe von Sicherheiten in Bezug auf DLT-Instrumente oder die Einforderung von Sicherheiten in Bezug auf diese ermöglicht und

b) entweder gescheiterten Abwicklungen vorbeugt oder gescheiterte Abwicklungen angeht, wenn sie nicht verhindert werden können.

(4) Auf Antrag eines Zentralverwahrers, der ein DLT-SS betreibt, kann die zuständige Behörde diesen Zentralverwahrer von Artikels 19 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 nur in Bezug auf die Auslagerung einer Kerndienstleistung an einen Dritten ausnehmen, sofern die Anwendung des genannten Artikels mit dem Einsatz der Distributed-Ledger-Technologie, wie sie in dem von diesem Zentralverwahrer betriebenen DLT-SS vorgesehen ist, unvereinbar ist.

(5) Auf Antrag eines Zentralverwahrers, der ein DLT-SS betreibt, kann die zuständige Behörde diesem Zentralverwahrer gestatten, natürliche und juristische Personen zusätzlich zu den in Artikel 2 Buchstabe f der Richtlinie 98/26/EG aufgeführten als Teilnehmer zu dem DLT-SS zuzulassen, sofern diese Personen

a) ausreichend gut beleumundet sind,

b) über ausreichende Fähigkeiten, Kompetenzen, Erfahrungen und Kenntnisse in Bezug auf Abwicklung, die Funktionsweise der Distributed-Ledger-Technologie und Risikobewertung verfügen und

c) ihre in Kenntnis der Sachlage erteilte Zustimmung zur Teilnahme an der Pilotregelung gemäß dieser Verordnung gegeben haben und angemessen über deren experimentellen Charakter und die damit verbundenen potenziellen Risiken informiert sind.

(6) Auf Antrag eines Zentralverwahrers, der ein DLT-SS betreibt, kann eine zuständige Behörde diesen Zentralverwahrer von Artikel 33, 34 oder 35 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 ausnehmen, sofern der Zentralverwahrer Ausgleichsmaßnahmen vorschlägt, um die Ziele dieser Artikel zu erreichen, und zumindest sicherstellt, dass

a) das DLT-SS Teilnahmekriterien veröffentlicht, die allen Personen, die Teilnehmer werden wollen, einen fairen und offenen Zugang ermöglichen, und dass diese Kriterien transparent, objektiv und diskriminierungsfrei sind und

b) das DLT-SS Preise und Gebühren im Zusammenhang mit den von ihm erbrachten Abwicklungsdiensten veröffentlicht.

(7) Auf Antrag eines Zentralverwahrers, der ein DLT-SS betreibt, kann eine zuständige Behörde diesen Zentralverwahrer von Artikel 39 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 ausnehmen, sofern der Zentralverwahrer Ausgleichsmaßnahmen vorschlägt, um die Ziele dieser Artikel zu erreichen, und mittels solider Verfahren und Vorkehrungen zumindest sicherstellt, dass

a) das DLT-SS Transaktionen mit DLT-Finanzinstrumenten in nahezu Echtzeit oder innerhalb eines Tages, in jedem Fall jedoch spätestens am zweiten Geschäftstag nach Abschluss des Geschäfts abwickelt,

b) das DLT-SS die für das Abwicklungssystem geltenden Regeln veröffentlicht und

c) mit dem DLT-SS alle Risiken gemindert werden, die sich daraus ergeben, dass das DLT-SS nicht als System im Sinne der Richtlinie 98/26/EG benannt wird, insbesondere im Hinblick auf Insolvenzverfahren.

Für die Zwecke des Betriebs eines DLT-SS darf die Bestimmung des Begriffs des „Zentralverwahrers“ in der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 als juristische Person, die ein Wertpapierabwicklungssystem betreibt, nicht dazu führen, dass die Mitgliedstaaten ein DLT-SS als Wertpapierliefer- und -abrechnungssystem gemäß der Richtlinie 98/26/EG benennen und melden müssen. Die Mitgliedstaaten werden jedoch nicht daran gehindert, ein DLT-SS als Wertpapierliefer- und -abrechnungssystem gemäß der Richtlinie 98/26/EG zu benennen und zu melden, wenn das DLT-SS die Anforderungen dieser Richtlinie erfüllt.

Wird ein DLT-SS nicht als Wertpapierliefer- und -abrechnungssystem gemäß der Richtlinie 98/26/EG benannt und gemeldet, so schlägt der Zentralverwahrer, der dieses DLT-SS betreibt, Ausgleichsmaßnahmen zur Minderung der Risiken vor, die sich aus einer Insolvenz ergeben.

(8) Auf Antrag eines Zentralverwahrers, der ein DLT-SS betreibt, kann ein Zentralverwahrer von der zuständigen Behörde von Artikel 40 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 ausgenommen werden, sofern der Zentralverwahrer auf der Grundlage von Lieferung gegen Zahlung abwickelt.

Die Abwicklung von Zahlungen erfolgt, sofern praktisch und verfügbar, über Zentralbankgeld, auch in tokenisierter Form, oder, sofern dies nicht praktisch und verfügbar ist, über das Konto des Zentralverwahrers gemäß Titel IV der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 oder über Geschäftsbankgeld, auch in tokenisierter Form gemäß jenem Titel oder unter Verwendung von E-Geld-Tokens.

Abweichend von Unterabsatz 2 des vorliegenden Absatzes gilt Titel IV der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 nicht für ein Kreditinstitut, wenn es Zahlungen unter Verwendung von Geschäftsbankgeld für eine DLT-Marktinфраstruktur abwickelt, die DLT-Finanzinstrumente verbucht, deren Gesamtmarktwert zum Zeitpunkt der erstmaligen Verbuchung eines neuen DLT-Finanzinstruments 6 Mrd. EUR nicht übersteigt, wie gemäß Artikel 3 Absatz 4 der vorliegenden Verordnung berechnet.

Erfolgt die Abwicklung unter Verwendung von Geschäftsbankgeld, das von einem Kreditinstitut bereitgestellt wird, für das Titel IV der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 gemäß Unterabsatz 3 des vorliegenden Absatzes nicht gilt, oder erfolgt die Abwicklung von Zahlungen unter Verwendung von E-Geld-Token, identifiziert, misst, überwacht, kontrolliert und minimiert der Zentralverwahrer, der das DLT-SS betreibt, alle Risiken, die sich aus der Nutzung dieser Mittel ergeben.

Dienstleistungen im Zusammenhang mit E-Geld-Token, die den in Abschnitt C Buchstaben b und c des Anhangs der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 aufgeführten Dienstleistungen gleichwertig sind, werden von dem Zentralverwahrer, der das DLT-SS betreibt, gemäß Titel IV der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 erbracht oder von einem Kreditinstitut erbracht.

(9) Auf Antrag kann ein Zentralverwahrer, der ein DLT-SS betreibt, von der zuständigen Behörde von der Anwendung von Artikel 50, 51 oder 53 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 ausgenommen werden, sofern der Zentralverwahrer nachweist, dass der Einsatz einer Distributed-Ledger-Technologie mit den bereits vorhandenen Systemen anderer Zentralverwahrer oder anderer Marktinfrastrukturen nicht vereinbar ist oder dass die Gewährung des Zugangs durch andere Zentralverwahrer oder durch andere Marktinfrastruktur, die bereits vorhandene Systeme verwenden, angesichts des Umfangs der Tätigkeiten des DLT-SS unverhältnismäßig hohe Kosten verursachen würde.

Wurde einem Zentralverwahrer, der ein DLT-SS betreibt, eine Ausnahme gemäß Unterabsatz 1 dieses Absatzes erteilt, so gewährt er anderen Betreibern von DLT-SS oder anderen Betreibern von DLT-TSS Zugang zu seinem DLT-SS. Der Zentralverwahrer, der das DLT-SS betreibt, muss die zuständige Behörde über seine Absicht, einen derartigen Zugang zu gewähren, informieren. Die zuständige Behörde kann einen derartigen Zugang verbieten, soweit dieser Zugang der Stabilität des Finanzsystems der Union oder des Finanzsystems des betreffenden Mitgliedstaats abträglich wäre.

(10) Beantragt ein Zentralverwahrer, der ein DLT-SS betreibt, eine Ausnahme gemäß den Absätzen 2 bis 9, weist er nach, dass die beantragte Ausnahme

- a) in Bezug auf den Einsatz einer DLT verhältnismäßig und durch den Einsatz einer Distributed-Ledger-Technologie gerechtfertigt ist und
- b) sich auf das DLT-SS beschränkt und sich nicht auf ein Wertpapierliefer- und -abrechnungssystem erstreckt, das von demselben Zentralverwahrer betrieben wird.

(11) Die Absätze 2 bis 10 dieses Artikels gelten entsprechend für eine Wertpapierfirma oder einen Marktbetreiber, die bzw. der ein DLT-TSS gemäß Artikel 6 Absatz 1 betreibt.

(12) Die ESMA arbeitet Leitlinien für die Ausgleichsmaßnahmen nach Absatz 1 Unterabsatz 2 Buchstabe c dieses Artikels aus.

#### Artikel 6

#### **Anforderungen und Ausnahmen im Zusammenhang mit DLT-TSS**

- (1) Eine Wertpapierfirma oder ein Marktbetreiber, der ein DLT-TSS betreibt, unterliegt
  - a) den Anforderungen, die für ein multilaterales Handelssystem gemäß der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 und der Richtlinie 2014/65/EU gelten, und
  - b) entsprechend den Anforderungen, die gemäß der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 für einen Zentralverwahrer gelten, mit Ausnahme der Artikel 9, 16, 17, 18, 20, 26, 27, 28, 31, 42, 43, 44, 46 und 47 der genannten Verordnung.

Unterabsatz 1 gilt nicht in Bezug auf die Anforderungen, für die der Wertpapierfirma oder dem Marktbetreiber, die bzw. der das DLT-TSS betreibt, eine Ausnahme gemäß Artikel 4 Absätze 2 und 3 sowie Artikel 5 Absätze 2 bis 9 erteilt wurde, wenn diese Wertpapierfirma oder dieser Marktbetreiber folgende Anforderungen erfüllt:

- a) Artikel 7;
- b) Artikel 4 Absätze 2, 3 und 4 und Artikel 5 Absätze 2 bis 10 und



- c) alle Ausgleichsmaßnahmen, welche die zuständige Behörde für angemessen hält, um die Ziele der Bestimmungen zu erreichen, von denen eine Ausnahme beantragt worden ist, oder um den Anlegerschutz, die Marktintegrität oder die Finanzstabilität zu gewährleisten.
- (2) Ein Zentralverwahrer, der ein DLT-TSS betreibt, unterliegt
- a) den Anforderungen, die für einen Zentralverwahrer gemäß der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 gelten, und
- b) entsprechend den Anforderungen, die für ein multilaterales Handelssystem gemäß der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 und der Richtlinie 2014/65/EU gelten, mit Ausnahme der Artikel 5 bis 13 der genannten Richtlinie.

Unterabsatz 1 dieses Absatzes gilt nicht in Bezug auf die Anforderungen, für die dem Zentralverwahrer, der das DLT-TSS betreibt, eine Ausnahme gemäß Artikel 4 Absätze 2 und 3 sowie Artikel 5 Absätze 2 bis 9 erteilt wurde, wenn dieser Zentralverwahrer folgende Anforderungen erfüllt:

- a) Artikel 7,
- b) Artikel 4 Absätze 2, 3 und 4 und Artikel 5 Absätze 2 bis 10 und
- c) alle Ausgleichsmaßnahmen, welche die zuständige Behörde für angemessen hält, um die Ziele der Bestimmungen zu erreichen, von denen eine Ausnahme beantragt worden ist, oder um den Anlegerschutz, die Marktintegrität oder die Finanzstabilität zu gewährleisten.

#### Artikel 7

#### **Zusätzliche Anforderungen an DLT-Marktinfrastrukturen**

- (1) Betreiber von DLT-Marktinfrastrukturen erstellen klare und detaillierte Geschäftspläne, aus denen hervorgeht, wie sie ihre Dienstleistungen zu erbringen und ihre Tätigkeiten durchzuführen beabsichtigen, einschließlich einer Beschreibung der kritischen Mitarbeiter, der technischen Aspekte und des Einsatzes der Distributed-Ledger-Technologie sowie der gemäß Absatz 3 geforderten Informationen.

Betreiber von DLT-Marktinfrastrukturen machen darüber hinaus machen eine aktuelle, klare und detaillierte schriftliche Dokumentation öffentlich zugänglich, in der die Regeln festgelegt sind, nach denen die DLT-Marktinfrastrukturen betrieben werden und deren Betreiber agieren sollen, einschließlich der damit verbundenen rechtlichen Bedingungen, mit denen die Rechte, Pflichten, Verantwortlichkeiten und Haftung des Betreibers der DLT-Marktinfrastrukturen sowie der Mitglieder, Teilnehmer, Emittenten und Kunden, die ihre betreffenden DLT-Marktinfrastrukturen nutzen, festgelegt werden. In diesen rechtlichen Bedingungen werden das anwendbare Recht, etwaige vorprozessuale Streitbeilegungsverfahren, etwaige Insolvenzschutzmaßnahmen gemäß der Richtlinie 98/26/EG und die Gerichtsstände für den Rechtsweg festgelegt. Betreiber von DLT-Marktinfrastrukturen können ihre schriftliche Dokumentation in elektronischer Form zur Verfügung stellen.

- (2) Betreiber von DLT-Marktinfrastrukturen legen Regeln für die Funktionsweise der von ihnen verwendeten Distributed-Ledger-Technologie fest bzw. dokumentieren diese, einschließlich Regeln für den Zugang zu dem Distributed Ledger, für die Beteiligung der validierenden Knotenpunkte, für den Umgang mit potenziellen Interessenkonflikten sowie für das Risikomanagement einschließlich etwaiger Maßnahmen zur Risikominderung, um Anlegerschutz, Marktintegrität und Finanzstabilität zu gewährleisten.

- (3) Betreiber von DLT-Marktinfrastrukturen stellen ihren Mitgliedern, Teilnehmern, Emittenten und Kunden auf ihrer Website klare und unmissverständliche Informationen darüber zur Verfügung, wie die Betreiber ihre Funktionen, Dienstleistungen und Tätigkeiten ausüben und inwieweit diese Ausübung von Funktionen, Dienstleistungen und Tätigkeiten von denen abweicht, die von einem multilateralen Handelssystem oder Wertpapierliefer- und -abrechnungssystem ausgeübt werden, das nicht auf der Distributed-Ledger-Technologie beruht. Diese Informationen umfassen auch die Art der verwendeten Distributed-Ledger-Technologie.

- (4) Betreiber von DLT-Marktinfrastrukturen stellen sicher, dass die allgemeinen IT- und Cyber-Strukturen im Zusammenhang mit der Nutzung ihrer Distributed-Ledger-Technologie der Art, dem Umfang und der Komplexität ihres Geschäfts angemessen sind. Diese Strukturen gewährleisten die Kontinuität und kontinuierliche Transparenz, Verfügbarkeit, Zuverlässigkeit und Sicherheit ihrer Dienstleistungen und Tätigkeiten, unter anderem auch die Zuverlässigkeit der in der DLT-Marktinfrastuktur verwendeten intelligenten Verträgen. Diese Strukturen gewährleisten zudem die Integrität, Sicherheit und Vertraulichkeit der von diesen Betreibern gespeicherten Daten und gewährleisten, dass diese Daten verfügbar und zugänglich sind.

Betreiber von DLT-Marktinfrastrukturen verfügen über ein spezifisches Verfahren für das Management operationeller Risiken für die Risiken, die durch den Einsatz von Distributed-Ledger-Technologie und von Kryptowerten entstehen, und legen dar, wie diesen Risiken im Falle ihres Eintretens begegnet wird.

Um die Zuverlässigkeit der allgemeinen IT- und Cyber-Strukturen einer DLT-Marktinфраstruktur zu bewerten, kann die zuständige Behörde eine Prüfung dieser Strukturen verlangen. Verlangt die zuständige Behörde eine Prüfung, benennt sie einen unabhängigen Prüfer, der die Prüfung durchführt. Die Kosten der Prüfung werden von der DLT-Marktinфраstruktur getragen.

(5) Übernimmt der Betreiber einer DLT-Marktinфраstruktur die Verwahrung von Geldern, Sicherheiten und DLT-Finanzinstrumenten von Mitgliedern, Teilnehmern, Emittenten oder Kunden und stellt er die Mittel für den Zugang zu diesen Vermögenswerten, einschließlich in Form von kryptografischen Schlüsseln, sicher, so verfügt dieser Betreiber über angemessene Regelungen, um die Verwendung jener Vermögenswerte für eigene Rechnung des Betreibers zu verhindern, ohne dass eine ausdrückliche vorherige, schriftliche Zustimmung des betreffenden Teilnehmers, Mitglieds, Emittenten oder Kunden vorliegt, die auf elektronischem Wege erfolgen kann.

Betreiber einer DLT-Marktinфраstruktur führen sichere, genaue, zuverlässige und abrufbare Aufzeichnungen über die Gelder, Sicherheiten und DLT-Finanzinstrumente, die von ihrer DLT-Marktinфраstruktur für ihre Mitglieder, Teilnehmer, Emittenten oder Kunden gehalten werden, sowie über die Mittel für den Zugang zu diesen Geldern, Sicherheiten und DLT-Finanzinstrumenten.

Betreiber einer DLT-Marktinфраstruktur trennen die Gelder, Sicherheiten und DLT-Finanzinstrumente der Mitglieder, Teilnehmer, Emittenten oder Kunden, die ihre DLT-Marktinфраstruktur nutzen, und die Mittel für den Zugang zu diesen Vermögenswerten, von denen des Betreibers sowie von denjenigen anderer Mitglieder, Teilnehmer, Emittenten und Kunden.

Durch die in Absatz 4 genannten allgemeinen IT- und Cyber-Strukturen wird sichergestellt, dass diese Gelder, Sicherheiten und DLT-Finanzinstrumente, die von einer DLT-Marktinфраstruktur für ihre Mitglieder, Teilnehmer, Emittenten oder Kunden gehalten werden, sowie die Mittel für den Zugang zu diesen vor den Risiken eines unbefugten Zugriffs, eines Hackerangriffs, einer Werteinbuße, eines Verlusts, eines Cyber-Angriffs, eines Diebstahls, eines Betrugs, eines fahrlässigen Verhaltens und sonstiger schwerwiegender operativer Fehlfunktionen geschützt sind.

(6) Im Falle eines Verlusts von Geldern, eines Verlusts von Sicherheiten oder eines Verlusts eines DLT-Finanzinstrumentes haftet der Betreiber einer DLT-Marktinфраstruktur, der die Gelder, Sicherheiten oder DLT-Finanzinstrumente verloren hat, für den Verlust bis zum Marktwert des verlorenen Vermögenswerts. Der Betreiber der DLT-Marktinфраstruktur haftet nicht für den Verlust, wenn er nachweist, dass der Verlust auf ein externes Ereignis zurückzuführen ist, das sich seiner vernünftigen Kontrolle entzogen hat und dessen Folgen trotz aller zumutbaren Anstrengungen unvermeidbar waren.

Betreiber einer DLT-Marktinфраstruktur treffen transparente und angemessene Vorkehrungen, um den Anlegerschutz zu gewährleisten, und richten Mechanismen für die Behandlung von Kundenbeschwerden sowie Entschädigungs- und Abhilfeverfahren für den Fall von Verlusten für einen Anleger infolge eines der in Unterabsatz 1 dieses Absatzes genannten Umstände oder infolge der Einstellung der Geschäftstätigkeit aufgrund eines der Umstände gemäß Artikel 8 Absatz 13, Artikel 9 Absatz 11 und Artikel 10 Absatz 10 ein.

Um den Anlegerschutz zu gewährleisten, können eine zuständige Behörde im Einzelfall beschließen, vom Betreiber einer DLT-Marktinфраstruktur zusätzliche aufsichtsrechtliche Schutzvorkehrungen in Form von Eigenmitteln oder einer Versicherungspolice zu verlangen, wenn die zuständige Behörde feststellt, dass potenzielle Verbindlichkeiten aufgrund von Schäden, die Kunden des Betreibers der DLT-Marktinфраstruktur durch einen der in Unterabsatz 1 dieses Absatzes genannten Umstände entstanden sind, von den Aufsichtsanforderungen der Verordnung (EU) Nr. 909/2014, der Verordnung (EU) 2019/2033 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>(18)</sup>, der Richtlinie 2014/65/EU oder der Richtlinie (EU) 2019/2034 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>(19)</sup> nicht angemessen abgedeckt werden.

(7) Ein Betreiber einer DLT-Marktinфраstruktur legt eine klare, detaillierte Strategie für die Einschränkung der Tätigkeit einer bestimmten DLT-Marktinфраstruktur oder für den Ausstieg aus einer bestimmten DLT-Marktinфраstruktur oder die Einstellung ihres Betriebs (im Folgenden „Übergangstrategie“), einschließlich des Übergangs oder der Rückführung ihres Distributed-Ledger-Technologie-Betriebs zu traditionellen Marktinfrastrukturen, fest und macht diese öffentlich zugänglich für den Fall, dass

a) der in Artikel 3 Absatz 3 festgelegte Schwellenwert überschritten wurde;

<sup>(18)</sup> Verordnung (EU) 2019/2033 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über Aufsichtsanforderungen an Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 1093/2010, (EU) Nr. 575/2013, (EU) Nr. 600/2014 und (EU) Nr. 806/2014 (ABl. L 314 vom 5.12.2019, S. 1).

<sup>(19)</sup> Richtlinie (EU) 2019/2034 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über die Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen und zur Änderung der Richtlinien 2002/87/EG, 2009/65/EG, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU und 2014/65/EU (ABl. L 314 vom 5.12.2019, S. 64).

- b) eine gemäß dieser Verordnung erteilte besondere Genehmigung oder Ausnahme entzogen oder auf andere Weise beendet werden soll, auch wenn die besondere Genehmigung oder Ausnahme aufgrund eines der in Artikel 14 Absatz 2 vorgesehenen Ereignisse beendet wird, oder
- c) der Betrieb der DLT-Marktinfrastuktur freiwillig oder unfreiwillig eingestellt wird.

Die Übergangsstrategie muss zeitnah umgesetzt werden können.

In der Übergangsstrategie ist dargelegt, wie Mitglieder, Teilnehmer, Emittenten und Kunden im Falle eines Entzugs oder einer Beendigung einer besonderen Genehmigung oder der Einstellung des Betriebs im Sinne von Unterabsatz 1 dieses Absatzes behandelt werden sollen. In der Übergangsstrategie wird festgelegt, wie Kunden, insbesondere Kleinanleger, vor unverhältnismäßigen Auswirkungen eines Entzugs oder einer Beendigung einer besonderen Genehmigung oder der Einstellung des Betriebs zu schützen sind. Die Übergangsstrategie wird vorbehaltlich der vorherigen Genehmigung durch die zuständige Behörde laufend aktualisiert.

In der Übergangsstrategie wird festgelegt, was zu tun ist, wenn der in Artikel 3 Absatz 3 genannte Schwellenwert überschritten wird.

(8) Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die nur zum Betrieb eines DLT-MTF gemäß Artikel 8 Absatz 2 der vorliegenden Verordnung zugelassen sind und die in ihren Übergangsstrategien nicht angeben, dass sie beabsichtigen, eine Zulassung für den Betrieb eines multilateralen Handelssystems gemäß der Richtlinie 2014/65/EU zu erhalten, sowie Zentralverwahrer, die ein DLT-TSS betreiben, bemühen sich nach besten Kräften, mit Wertpapierfirmen oder Marktbetreibern, die ein multilaterales Handelssystem gemäß der Richtlinie 2014/65/EU betreiben, Vereinbarungen zur Übernahme ihres Betriebs zu schließen, und beschreiben diese Regelungen in ihren Übergangsstrategien.

(9) Zentralverwahrer, die ein DLT-SS betreiben, die nur zum Betrieb eines DLT-SS gemäß Artikel 9 Absatz 2 der vorliegenden Verordnung zugelassen sind und die in ihren Übergangsstrategien nicht angeben, dass sie beabsichtigen, eine Genehmigung für den Betrieb eines Wertpapierliefer- und -abrechnungssystems gemäß der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 zu erhalten, und Wertpapierfirmen oder Marktbetreiber, die ein DLT-TSS betreiben, bemühen sich nach besten Kräften, mit Zentralverwahrern, die ein Wertpapierliefer- und -abrechnungssystem betreiben, Vereinbarungen über die Übernahme ihres Betriebs zu schließen, und beschreiben diese Regelungen in ihren Übergangsstrategien.

Zentralverwahrer, die ein Wertpapierliefer- und -abrechnungssystem betreiben und einen Antrag auf Abschluss der in Unterabsatz 1 dieses Absatzes genannten Vereinbarungen erhalten, antworten innerhalb von drei Monaten nach Eingang des Antrags. Der Zentralverwahrer, der das Wertpapierliefer- und -abrechnungssystem betreibt, schließt die Vereinbarungen in diskriminierungsfreier Weise ab und kann eine angemessene Geschäftsgebühr auf der Grundlage der tatsächlichen Kosten in Rechnung stellen. Er lehnt einen solchen Antrag nur ab, wenn er der Auffassung ist, dass die Vereinbarung das reibungslose und ordnungsgemäße Funktionieren der Finanzmärkte beeinträchtigen oder ein Systemrisiko darstellen würden. Er lehnt einen Antrag nicht aufgrund möglicher Marktanteileinbußen ab. Lehnt er einen Antrag ab, unterrichtet er den Betreiber der DLT-Marktinfrastuktur, der den Antrag gestellt hat, schriftlich über seine Gründe.

(10) Die in den Absätzen 8 und 9 genannten Vereinbarungen müssen spätestens fünf Jahre ab dem Datum der Erteilung der besonderen Genehmigung in Kraft treten, oder zu einem früheren Zeitpunkt, wenn die zuständige Behörde dies verlangt, um einem Risiko einer vorzeitigen Beendigung der besonderen Genehmigung entgegenzuwirken.

#### Artikel 8

##### **Besondere Genehmigung für den Betrieb eines DLT-MTF**

(1) Eine juristische Person, die gemäß der Richtlinie 2014/65/EU als Wertpapierfirma oder für den Betrieb eines geregelten Marktes zugelassen ist, kann eine besondere Genehmigung für den Betrieb eines DLT-MTF gemäß dieser Verordnung beantragen.

(2) Beantragt eine juristische Person die Zulassung als Wertpapierfirma oder für den Betrieb eines geregelten Marktes im Sinne der Richtlinie 2014/65/EU und beantragt sie zugleich eine besondere Genehmigung gemäß diesem Artikel zu dem einzigen Zweck, ein DLT-MTF zu betreiben, prüft die zuständige Behörde nicht, ob der Antragsteller die Anforderungen der Richtlinie 2014/65/EU erfüllt, für die der Antragsteller eine Ausnahme gemäß Artikel 4 der vorliegenden Verordnung beantragt hat.

(3) Beantragt eine juristische Person, wie in Absatz 2 dieses Artikels beschrieben, gleichzeitig die Zulassung als Wertpapierfirma, oder für den Betrieb eines geregelten Marktes, und eine besondere Genehmigung, so legt sie in ihrem Antrag die nach Artikel 7 der Richtlinie 2014/65/EU erforderlichen Informationen vor, mit Ausnahme von Informationen, die notwendig wären, um die Erfüllung der Anforderungen zu belegen, für die der Antragsteller eine Ausnahme gemäß Artikel 4 der vorliegenden Verordnung beantragt hat.

(4) Einem Antrag auf eine besondere Genehmigung für den Betrieb eines DLT-MTF gemäß dieser Verordnung sind folgende Informationen beizufügen:

- a) der Geschäftsplan des Antragstellers, die Regeln des DLT-MTF und die rechtlichen Bedingungen gemäß Artikel 7 Absatz 1 sowie die Informationen über die Funktionsweise, die Dienstleistungen und die Tätigkeiten des DLT-MTF gemäß Artikel 7 Absatz 3;
- b) eine Beschreibung über die Funktionsweise der verwendeten Distributed-Ledger-Technologie gemäß Artikel 7 Absatz 2;
- c) eine Beschreibung über die allgemeinen IT- und Cyber-Strukturen des Antragstellers gemäß Artikel 7 Absatz 4;
- d) einen Nachweis darüber, dass der Antragsteller für ausreichende aufsichtsrechtliche Sicherheitsvorkehrungen gesorgt hat, um seinen Verbindlichkeiten nachzukommen und seine Kunden zu entschädigen, wie in Artikel 7 Absatz 6 Unterabsatz 3 ausgeführt;
- e) gegebenenfalls eine Beschreibung der Strukturen für die Verwahrung der DLT-Finanzinstrumente für Kunden gemäß Artikel 7 Absatz 5;
- f) eine Beschreibung der Vorkehrungen zur Gewährleistung des Anlegerschutzes sowie der Mechanismen für die Behandlung von Beschwerden von Verbrauchern und für Abhilfeverfahren gemäß Artikel 7 Absatz 6 Unterabsatz 2;
- g) die Übergangsstrategie des Antragstellers und
- h) Angaben zu den Ausnahmen, die der Antragsteller gemäß Artikel 4 beantragt, den Gründen für jede beantragte Ausnahme, den etwaigen vorgeschlagenen Ausgleichsmaßnahmen sowie den vorgesehenen Mitteln, um die an diese Ausnahmen geknüpften Bedingungen zu erfüllen.

(5) Bis zum 23. März 2023 arbeitet die ESMA Leitlinien zur Festlegung von Standardformularen, Standardformaten und Mustertexten für die Zwecke von Absatz 4 aus.

(6) Die zuständige Behörde prüft innerhalb von 30 Arbeitstagen nach Eingang des Antrags auf eine besondere Genehmigung für den Betrieb eines DLT-MTF, ob der Antrag vollständig ist. Ist der Antrag unvollständig, legt die zuständige Behörde eine Frist fest, innerhalb deren der Antragsteller die fehlenden oder etwaige zusätzliche Angaben vorlegen muss. Die zuständige Behörde informiert den Antragsteller, wenn sie den Antrag als vollständig erachtet.

Sobald die zuständige Behörde den Antrag für vollständig erachtet, übermittelt sie eine Kopie des Antrags an die ESMA.

(7) Wenn dies zur Förderung der Kohärenz und Verhältnismäßigkeit der Ausnahmen oder zur Gewährleistung des Anlegerschutzes, der Marktintegrität und der Finanzstabilität erforderlich ist, übermittelt die ESMA der zuständigen Behörde innerhalb von 30 Kalendertagen nach Eingang einer Kopie dieses Antrags eine unverbindliche Stellungnahme zu den vom Antragsteller beantragten Ausnahmen oder zur Angemessenheit der für die Zwecke dieser Verordnung verwendeten Art der Distributed-Ledger-Technologie.

Bevor die ESMA eine unverbindliche Stellungnahme abgibt, konsultiert sie die zuständigen Behörden der anderen Mitgliedstaaten und trägt deren Standpunkten in ihrer Stellungnahme weitestgehend Rechnung.

Gibt die ESMA eine unverbindliche Stellungnahme ab, so berücksichtigt die zuständige Behörde diese Stellungnahme gebührend und übermittelt der ESMA eine Erklärung zu etwaigen erheblichen Abweichungen von dieser Stellungnahme, wenn die ESMA darum ersucht. Die Stellungnahme der ESMA und die Erklärung der zuständigen Behörde werden nicht veröffentlicht.

(8) Bis zum 24. März 2025 arbeitet die ESMA Leitlinien zur Förderung der Kohärenz und Verhältnismäßigkeit der folgenden Elemente aus:

- a) den Betreibern von DLT-MTF in der gesamten Union erteilte Ausnahmen, auch im Zusammenhang mit der Bewertung der Angemessenheit der verschiedenen Arten von Distributed-Ledger-Technologien, die von den Betreibern von DLT-MTF für die Zwecke dieser Verordnung verwendet werden, und
- b) der Rückgriff auf die Option gemäß Artikel 3 Absatz 6.

Mit den Leitlinien werden der Anlegerschutz, die Marktintegrität und die Finanzstabilität gewährleistet.

Die ESMA aktualisiert die Leitlinien regelmäßig.

(9) Die zuständige Behörde führt innerhalb von 90 Arbeitstagen nach Eingang eines vollständigen Antrags auf eine besondere Genehmigung für den Betrieb eines DLT-MTF eine Überprüfung des Antrags durch und entscheidet, ob die besondere Genehmigung erteilt wird. Beantragt der Antragsteller gleichzeitig eine Zulassung gemäß der Richtlinie 2014/65/EU und eine besondere Genehmigung gemäß dieser Verordnung, so kann der Bewertungszeitraum um einen weiteren Zeitraum bis zu dem in Artikel 7 Absatz 3 der Richtlinie 2014/65/EU genannten Zeitraum verlängert werden.

(10) Unbeschadet der Artikel 7 und 44 der Richtlinie 2014/65/EU verweigert die zuständige Behörde eine besondere Genehmigung zum Betrieb eines DLT-MTF, wenn Gründe dafür vorliegen, Folgendes anzunehmen:

- a) Erhebliche Risiken für den Anlegerschutz, die Marktintegrität oder die Finanzstabilität werden vom Antragsteller nicht angemessen angegangen und abgemildert;
- b) die besondere Genehmigung für den Betrieb eines DLT-MTF und die beantragten Ausnahmen sollen dazu dienen, rechtliche oder regulatorische Anforderungen zu umgehen, oder
- c) der Betreiber des DLT-MTF wird nicht in der Lage sein, die geltenden Bestimmungen des Unionsrechts oder die Bestimmungen der nationalen Rechtsvorschriften, die nicht in den Anwendungsbereich des Unionsrechts fallen, zu erfüllen, bzw. wird es seinen Nutzern nicht ermöglichen, diese Bestimmungen zu erfüllen.

(11) Eine besondere Genehmigung gilt in der gesamten Union für einen Zeitraum von bis zu sechs Jahren ab dem Ausstellungsdatum. In der besonderen Genehmigung werden die gemäß Artikel 4 erteilten Ausnahmen, etwaige Ausgleichsmaßnahmen und niedrigere Schwellenwerte, die von der zuständigen Behörde gemäß Artikel 3 Absatz 6 festgelegt wurden, aufgeführt.

Die zuständige Behörde unterrichtet die ESMA unverzüglich über die Erteilung, die Verweigerung oder den Entzug einer besonderen Genehmigung gemäß diesem Artikel, einschließlich aller in Unterabsatz 1 des vorliegenden Absatzes genannten Informationen.

Die ESMA veröffentlicht auf ihrer Website:

- a) die Liste der DLT-MTF, das Anfangs- und Enddatum ihrer besonderen Genehmigungen, die Liste der für jedes dieser DLT-MTF erteilten Ausnahmen und die für jedes dieser DLT-MTF von den zuständigen Behörden festgelegten niedrigeren Schwellenwerte und
- b) die Gesamtzahl der nach Artikel 4 gestellten Anträge auf Ausnahmen mit Angabe der Anzahl und der Art der erteilten und der verweigerten Ausnahmen sowie der Begründung der Ablehnungen.

Die in Unterabsatz 3 Buchstabe b genannten Informationen werden anonym veröffentlicht.

(12) Unbeschadet der Artikel 8 und 44 der Richtlinie 2014/65/EU entzieht die zuständige Behörde eine besondere Genehmigung oder damit verbundene Ausnahmen, wenn

- a) in der Funktionsweise der verwendeten Distributed-Ledger-Technologie oder den vom Betreiber des DLT-MTF erbrachten Dienstleistungen und durchgeführten Tätigkeiten eine Schwachstelle entdeckt wurde, die ein Risiko für den Anlegerschutz, die Marktintegrität oder die Finanzstabilität darstellt und das Risiko schwerer wiegt als die Vorteile der zu erprobenden Dienstleistungen und Tätigkeiten;
- b) der Betreiber des DLT-MTF gegen die Bedingungen verstoßen hat, die an die Ausnahmen geknüpft sind;
- c) der Betreiber des DLT-MTF Finanzinstrumente zum Handel zugelassen hat, die nicht die Bedingungen gemäß Artikel 3 Absatz 1 erfüllen;
- d) der Betreiber des DLT-MTF einen in Artikel 3 Absatz 2 festgelegten Schwellenwert überschritten hat;
- e) der Betreiber des DLT-MTF die in Artikel 3 Absatz 3 festgelegten Schwellenwerte überschritten und die Übergangsstrategie nicht aktiviert hat oder
- f) der Betreiber des DLT-MTF die besondere Genehmigung oder die damit verbundenen Ausnahmen auf der Grundlage irreführender Informationen oder einer wesentlichen Auslassung erhalten hat.

(13) Beabsichtigt ein Betreiber eines DLT-MTF, eine wesentliche Änderung der Funktionsweise der verwendeten Distributed-Ledger-Technologie oder der Dienstleistungen oder Tätigkeiten dieses Betreibers vorzunehmen, und erfordert diese wesentliche Änderung eine neue besondere Genehmigung, eine neue Ausnahme oder die Änderung einer oder mehrerer bestehender Ausnahmen des Betreibers oder von an eine Ausnahme geknüpften Bedingungen, so beantragt der Betreiber des DLT-MTF eine neue besondere Genehmigung, Ausnahme oder Änderung.

Beantragt ein Betreiber eines DLT-MTF eine neue besondere Genehmigung, Ausnahme oder Änderung, findet das Verfahren nach Artikel 4 Anwendung. Dieser Antrag wird von der zuständigen Behörde gemäß dem vorliegenden Artikel bearbeitet.

#### Artikel 9

### Besondere Genehmigungen zum Betrieb von DLT-SS

(1) Eine juristische Person, die gemäß der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 als Zentralverwahrer zugelassen ist, kann eine besondere Genehmigung für den Betrieb eines DLT-SS gemäß der vorliegenden Verordnung beantragen.

(2) Beantragt eine juristische Person die Zulassung als Zentralverwahrer im Sinne der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 und beantragt sie zugleich eine besondere Genehmigung gemäß diesem Artikel zu dem einzigen Zweck, ein DLT-SS zu betreiben, prüft die zuständige Behörde nicht, ob der Antragsteller die Anforderungen der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 erfüllt, für die der Antragsteller eine Ausnahme gemäß Artikel 5 der vorliegenden Verordnung beantragt hat.

(3) Beantragt eine juristische Person, wie in Absatz 2 dieses Artikels beschrieben, gleichzeitig die Zulassung als Zentralverwahrer und eine besondere Genehmigung, so legt sie in ihrem Antrag die Informationen nach Artikel 17 Absatz 2 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 vor, mit Ausnahme von Informationen, die notwendig wären, um die Erfüllung der Anforderungen zu belegen, für die der Antragsteller eine Ausnahme gemäß Artikel 5 der vorliegenden Verordnung beantragt hat.

(4) Einem Antrag auf eine besondere Genehmigung für den Betrieb eines DLT-SS gemäß dieser Verordnung sind folgende Informationen beizufügen:

- a) der Geschäftsplan des Antragstellers, die Regeln des DLT-SS und die rechtlichen Bedingungen gemäß Artikel 7 Absatz 1 sowie die Informationen über die Funktionsweise, die Dienstleistungen und die Tätigkeiten des DLT-SS gemäß Artikel 7 Absatz 3;
- b) eine Beschreibung der Funktionsweise der verwendeten Distributed-Ledger-Technologie gemäß Artikel 7 Absatz 2;
- c) eine Beschreibung der allgemeinen IT- und Cyber-Strukturen des Antragstellers gemäß Artikel 7 Absatz 4;
- d) ein Nachweis darüber, dass der Antragsteller für ausreichende aufsichtsrechtliche Sicherheitsvorkehrungen gesorgt hat, um seinen Verbindlichkeiten nachzukommen und seine Kunden zu entschädigen, wie in Artikel 7 Absatz 6 Unterabsatz 3 ausgeführt;
- e) gegebenenfalls eine Beschreibung der Strukturen für die Verwahrung der DLT-Finanzinstrumente für Kunden gemäß Artikel 7 Absatz 5;
- f) eine Beschreibung der Vorkehrungen zur Gewährleistung des Anlegerschutzes sowie der Mechanismen für die Behandlung von Beschwerden von Verbrauchern und für Abhilfeverfahren für Verbraucher gemäß Artikel 7 Absatz 6 Unterabsatz 2;
- g) die Übergangsstrategie des Antragstellers;
- h) Angaben zu den Ausnahmen, die der Antragsteller gemäß Artikel 5 beantragt, den Gründen für jede beantragte Ausnahme, den etwaigen vorgeschlagenen Ausgleichsmaßnahmen sowie den Mitteln, durch die er beabsichtigt, die an diese Ausnahmen geknüpften Bedingungen zu erfüllen.

(5) Bis zum 23. März 2023 arbeitet die ESMA Leitlinien zur Festlegung von Standardformularen, Standardformaten und Mustertexten für die Zwecke von Absatz 4 aus.

(6) Die zuständige Behörde prüft innerhalb von 30 Arbeitstagen nach Eingang des Antrags auf eine besondere Genehmigung für den Betrieb eines DLT-SS, ob der Antrag vollständig ist. Ist der Antrag unvollständig, legt die zuständige Behörde eine Frist fest, innerhalb deren der Antragsteller die fehlenden oder etwaige zusätzliche Angaben vorlegen muss. Die zuständige Behörde informiert den Antragsteller, wenn sie den Antrag als vollständig erachtet.

Sobald die zuständige Behörde den Antrag für vollständig erachtet, übermittelt sie eine Kopie dieses Antrags an:

- a) die ESMA und
- b) die in Artikel 12 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 genannten betreffenden Behörden.

(7) Wenn dies zur Förderung der Kohärenz und Verhältnismäßigkeit der Ausnahmen oder zur Gewährleistung des Anlegerschutzes, der Marktintegrität und der Finanzstabilität erforderlich ist, übermittelt die ESMA der zuständigen Behörde innerhalb von 30 Kalendertagen nach Eingang einer Kopie dieses Antrags eine unverbindliche Stellungnahme zu den beantragten Ausnahmen oder zur Angemessenheit der für die Zwecke dieser Verordnung verwendeten Art der Distributed-Ledger-Technologie.

Bevor die ESMA eine unverbindliche Stellungnahme abgibt, konsultiert sie die zuständigen Behörden der anderen Mitgliedstaaten und trägt deren Standpunkten in ihrer Stellungnahme weitestgehend Rechnung.

Gibt die ESMA eine unverbindliche Stellungnahme ab, so berücksichtigt die zuständige Behörde diese Stellungnahme gebührend und übermittelt der ESMA eine Erklärung zu etwaigen erheblichen Abweichungen von dieser Stellungnahme, wenn die ESMA darum ersucht. Die Stellungnahme der ESMA und die Erklärung der zuständigen Behörde werden nicht veröffentlicht.

Die in Artikel 12 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 genannten betreffenden Behörden übermitteln der zuständigen Behörde innerhalb von 30 Kalendertagen nach Eingang einer Kopie dieses Antrags eine unverbindliche Stellungnahme zu den Merkmalen des vom Antragsteller betriebenen DLT-SS.

(8) Bis zum 24. März 2025 arbeitet die ESMA Leitlinien zur Förderung der Kohärenz und Verhältnismäßigkeit der folgenden Elemente aus:

- a) den Zentralverwahrern, die DLT-SS betreiben, in der gesamten Union erteilte Ausnahmen, auch im Zusammenhang mit der Bewertung der Angemessenheit der verschiedenen Arten von Distributed-Ledger-Technologien, die von den Marktbetreibern für die Zwecke dieser Verordnung verwendet werden, und
- b) der Rückgriff auf die Option gemäß Artikel 3 Absatz 6.

Mit den Leitlinien werden der Anlegerschutz, die Marktintegrität und die Finanzstabilität gewährleistet.

Die ESMA aktualisiert diese Leitlinien regelmäßig.

(9) Innerhalb von 90 Arbeitstagen nach Eingang eines vollständigen Antrags auf eine besondere Genehmigung für den Betrieb eines DLT-SS, führt die zuständige Behörde eine Überprüfung des Antrags durch und entscheidet, ob die besondere Genehmigung erteilt wird. Beantragt der Antragsteller gleichzeitig eine Zulassung als Zentralverwahrer gemäß der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 und eine besondere Genehmigung nach dieser Verordnung, so kann der Bewertungszeitraum um einen weiteren Zeitraum bis zu dem in Artikel 17 Absatz 8 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 genannten Zeitraum verlängert werden.

(10) Unbeschadet des Artikels 17 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 verweigert die zuständige Behörde dem Antragsteller eine besondere Genehmigung zum Betrieb eines DLT-SS, wenn Gründe dafür vorliegen, Folgendes anzunehmen:

- a) Erhebliche Risiken für den Anlegerschutz, die Marktintegrität oder die Finanzstabilität werden vom Antragsteller nicht angemessen angegangen und abgemildert;
- b) die besondere Genehmigung für den Betrieb eines DLT-SS und die beantragten Ausnahmen sollen dazu dienen, rechtliche oder regulatorische Anforderungen zu umgehen, oder
- c) der Zentralverwahrer wird nicht in der Lage sein, die geltenden Bestimmungen des Unionsrechts oder die Bestimmungen der nationalen Rechtsvorschriften, die nicht in den Anwendungsbereich des Unionsrechts fallen, zu erfüllen, bzw. wird es seinen Nutzern nicht ermöglichen, diese Bestimmungen zu erfüllen.

(11) Eine besondere Genehmigung gilt in der gesamten Union für einen Zeitraum von bis zu sechs Jahren ab dem Ausstellungsdatum. In der besonderen Genehmigung werden die gemäß Artikel 5 erteilten Ausnahmen, etwaige Ausgleichsmaßnahmen und niedrigere Schwellenwerte, die von der zuständigen Behörde gemäß Artikel 3 Absatz 6 festgelegt wurden, aufgeführt.

Die zuständige Behörde unterrichtet die ESMA und die in Absatz 7 dieses Artikels genannten betreffenden Behörden unverzüglich über die Erteilung, die Verweigerung oder den Entzug einer besonderen Genehmigung gemäß diesem Artikel, einschließlich aller in Unterabsatz 1 des vorliegenden Absatzes genannten Informationen.

Die ESMA veröffentlicht auf ihrer Website:

- a) die Liste der DLT-SS, das Anfangs- und Enddatum ihrer besonderen Genehmigungen, die Liste der für jedes dieser DLT-SS erteilten Ausnahmen und die für jedes dieser DLT-SS von den zuständigen Behörden festgelegten niedrigeren Schwellenwerte und
- b) die Gesamtzahl der nach Artikel 5 gestellten Anträge auf Ausnahmen mit Angabe der Anzahl und der Art der erteilten und der verweigerten Ausnahmen sowie der Begründung der Ablehnungen.

Die in Unterabsatz 3 Buchstabe b genannten Informationen werden anonym veröffentlicht.

(12) Unbeschadet von Artikel 20 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 entzieht die zuständige Behörde eine besondere Genehmigung oder alle damit verbundenen Ausnahmen, wenn

- a) in der Funktionsweise der verwendeten Distributed-Ledger-Technologie oder den vom Zentralverwahrer, der das DLT-SS betreibt, erbrachten Dienstleistungen und durchgeführten Tätigkeiten eine Schwachstelle entdeckt wurde, die ein Risiko für den Anlegerschutz, die Marktintegrität oder die Finanzstabilität darstellt und das Risiko schwerer wiegt als die Vorteile der zu erprobenden Dienstleistungen und Tätigkeiten;
- b) der Zentralverwahrer, der das DLT-SS betreibt, gegen die Bedingungen verstoßen hat, die an die Ausnahmen geknüpft sind;
- c) der Zentralverwahrer, der das DLT-SS betreibt, Finanzinstrumente zum Handel verbucht hat, die nicht die Bedingungen gemäß Artikel 3 Absatz 1 erfüllen;
- d) der Zentralverwahrer, der das DLT-SS betreibt, einen in Artikel 3 Absatz 2 festgelegten Schwellenwert überschritten hat;
- e) der Zentralverwahrer, der das DLT-SS betreibt, den in Artikel 3 Absatz 3 genannten Schwellenwert überschritten und die Übergangsstrategie nicht aktiviert hat, oder
- f) der Zentralverwahrer, der das DLT-SS betreibt, die besondere Genehmigung oder die damit verbundenen Ausnahmen auf der Grundlage irreführender Informationen oder einer wesentlichen Auslassung erhalten hat.

(13) Beabsichtigt ein Zentralverwahrer, der ein DLT-SS betreibt, eine wesentliche Änderung der Funktionsweise der verwendeten Distributed-Ledger-Technologie oder der Dienstleistungen oder Tätigkeiten dieses Zentralverwahrers vorzunehmen, und erfordert diese wesentliche Änderung eine neue besondere Genehmigung, eine neue Ausnahme oder die Änderung einer oder mehrerer bestehender Ausnahmen des Zentralverwahrers oder von an eine Ausnahme geknüpften Bedingungen, so beantragt der Zentralverwahrer, der das DLT-SS betreibt, eine neue besondere Genehmigung, Ausnahme oder Änderung.

Beantragt ein Zentralverwahrer, der ein DLT-SS betreibt, eine neue Genehmigung, Ausnahme oder Änderung, findet das Verfahren nach Artikel 5 Anwendung. Dieser Antrag wird von der zuständigen Behörde gemäß dem vorliegenden Artikel bearbeitet.

#### Artikel 10

#### **Besondere Genehmigungen zum Betrieb von DLT-TSS**

(1) Eine juristische Person, die gemäß der Richtlinie 2014/65/EU als Wertpapierfirma oder für den Betrieb eines geregelten Marktes zugelassen ist oder gemäß der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 als Zentralverwahrer zugelassen ist, kann eine besondere Genehmigung für den Betrieb eines DLT-TSS gemäß der vorliegenden Verordnung beantragen.

(2) Beantragt eine juristische Person die Zulassung als Wertpapierfirma oder für den Betrieb eines geregelten Marktes im Sinne der Richtlinie 2014/65/EU oder als Zentralverwahrer im Sinne der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 und beantragt sie zugleich eine besondere Genehmigung gemäß diesem Artikel zu dem einzigen Zweck, ein DLT-TSS zu betreiben, prüft die zuständige Behörde nicht, ob der Antragsteller die Anforderungen der Richtlinie 2014/65/EU oder die der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 erfüllt, für die der Antragsteller eine Ausnahme gemäß Artikel 6 der vorliegenden Verordnung beantragt hat.



(3) Beantragt eine juristische Person, wie in Absatz 2 des vorliegenden Artikels beschrieben, gleichzeitig die Zulassung als Wertpapierfirma oder für den Betrieb eines geregelten Marktes oder als Zentralverwahrer und eine besondere Genehmigung, so legt sie in ihrem Antrag die nach Artikel 7 der Richtlinie 2014/65/EU bzw. Artikel 17 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 erforderlichen Informationen vor, mit Ausnahme von Informationen, die notwendig wären, um die Erfüllung der Anforderungen zu belegen, für die der Antragsteller eine Ausnahme gemäß Artikel 6 der vorliegenden Verordnung beantragt hat.

(4) Ein Antrag auf eine besondere Genehmigung für den Betrieb eines DLT-TSS gemäß dieser Verordnung muss folgende Informationen enthalten:

- a) der Geschäftsplan des Antragstellers, die Regeln des DLT-TSS und die rechtlichen Bedingungen gemäß Artikel 7 Absatz 1 sowie die Informationen über die Funktionsweise, die Dienstleistungen und die Tätigkeiten des DLT-TSS gemäß Artikel 7 Absatz 3;
- b) eine Beschreibung der Funktionsweise der verwendeten Distributed-Ledger-Technologie gemäß Artikel 7 Absatz 2;
- c) eine Beschreibung der allgemeinen IT- und Cyber-Strukturen des Antragstellers gemäß Artikel 7 Absatz 4;
- d) ein Nachweis darüber, dass der Antragsteller für ausreichende aufsichtsrechtliche Sicherheitsvorkehrungen gesorgt hat, um seinen Verbindlichkeiten nachzukommen und seine Kunden zu entschädigen, wie in Artikel 7 Absatz 6 ausgeführt;
- e) gegebenenfalls eine Beschreibung der Strukturen für die Verwahrung der DLT-Finanzinstrumente für Kunden gemäß Artikel 7 Absatz 5;
- f) eine Beschreibung der Vorkehrungen zur Gewährleistung des Anlegerschutzes sowie der Mechanismen für die Behandlung von Beschwerden von Verbrauchern und für Abhilfeverfahren für Verbraucher gemäß Artikel 7 Absatz 6 Unterabsatz 2;
- g) die Übergangsstrategie des Antragstellers und
- h) Angaben zu den Ausnahmen, die der Antragsteller gemäß Artikel 6 beantragt, den Gründen für jede beantragte Ausnahme, den etwaigen vorgeschlagenen Ausgleichsmaßnahmen sowie den vorgesehenen Mitteln, um die an diese Ausnahmen geknüpften Bedingungen zu erfüllen.

(5) Zusätzlich zu den in Absatz 4 des vorliegenden Artikels genannten Informationen übermittelt ein Antragsteller, der beabsichtigt, ein DLT-TSS als Wertpapierfirma oder Marktbetreiber zu betreiben, die Informationen darüber, wie er die in Artikel 6 Absatz 1 der vorliegenden Verordnung genannten geltenden Anforderungen der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 zu erfüllen gedenkt, mit Ausnahme von Informationen, die notwendig wären, um die Erfüllung der Anforderungen zu belegen, für die der Antragsteller eine Ausnahme gemäß dem genannten Artikel beantragt hat.

Zusätzlich zu den in Absatz 4 des vorliegenden Artikels genannten Informationen legt ein Antragsteller, der beabsichtigt, ein DLT-TSS als Zentralverwahrer zu betreiben, die Informationen darüber vor, wie er die in Artikel 6 Absatz 2 der vorliegenden Verordnung genannten geltenden Anforderungen der Richtlinie 2014/65/EU zu erfüllen gedenkt, mit Ausnahme von Informationen, die notwendig wären, um die Erfüllung der Anforderungen zu belegen, für die der Antragsteller eine Ausnahme gemäß dem genannten Artikel beantragt hat.

(6) Bis zum 23. März 2023 arbeitet die ESMA Leitlinien zur Festlegung von Standardformularen, Standardformaten und Mustertexten für die Zwecke von Absatz 4 aus.

(7) Die zuständige Behörde prüft innerhalb von 30 Arbeitstagen nach Eingang des Antrags auf eine besondere Genehmigung für den Betrieb eines DLT-TSS, ob der Antrag vollständig ist. Ist der Antrag unvollständig, legt die zuständige Behörde eine Frist fest, innerhalb deren der Antragsteller die fehlenden oder etwaige zusätzliche Angaben vorlegen muss. Die zuständige Behörde informiert den Antragsteller, wenn sie den Antrag als vollständig erachtet.

Sobald die zuständige Behörde den Antrag für vollständig erachtet, übermittelt sie eine Kopie des Antrags an

- a) die ESMA und
- b) die in Artikel 12 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 genannten betreffenden Behörden.

(8) Wenn dies zur Förderung der Kohärenz und Verhältnismäßigkeit der Ausnahmen oder zur Gewährleistung des Anlegerschutzes, der Marktintegrität und der Finanzstabilität erforderlich ist, übermittelt die ESMA der zuständigen Behörde innerhalb von 30 Kalendertagen nach Eingang einer Kopie dieses Antrags eine unverbindliche Stellungnahme zu den beantragten Ausnahmen oder zur Angemessenheit der für die Zwecke dieser Verordnung verwendeten Art der Distributed-Ledger-Technologie.

Bevor die ESMA eine unverbindliche Stellungnahme abgibt, konsultiert sie die zuständigen Behörden der anderen Mitgliedstaaten und trägt deren Standpunkten in ihrer Stellungnahme weitestgehend Rechnung.

Gibt die ESMA eine unverbindliche Stellungnahme ab, so berücksichtigt die zuständige Behörde diese Stellungnahme gebührend und übermittelt der ESMA eine Erklärung zu etwaigen erheblichen Abweichungen von dieser Stellungnahme, wenn die ESMA darum ersucht. Die Stellungnahme der ESMA und die Erklärung der zuständigen Behörde werden nicht veröffentlicht.

Die in Artikel 12 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 genannten betreffenden Behörden übermitteln der zuständigen Behörde innerhalb von 30 Kalendertagen nach Eingang einer Kopie dieses Antrags eine unverbindliche Stellungnahme zu den Merkmalen des vom Antragsteller betriebenen DLT-TSS.

(9) Die zuständige Behörde führt innerhalb von 90 Arbeitstagen nach Eingang eines vollständigen Antrags auf eine besondere Genehmigung für den Betrieb eines DLT-TSS eine Überprüfung des Antrags durch und entscheidet, ob die besondere Genehmigung erteilt wird. Beantragt der Antragsteller gleichzeitig eine Zulassung gemäß der Richtlinie 2014/65/EU oder der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 und eine besondere Genehmigung nach diesem Artikel, so kann der Bewertungszeitraum um einen weiteren Zeitraum bis zu dem in Artikel 7 Absatz 3 der Richtlinie 2014/65/EU bzw. Artikel 17 Absatz 8 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 genannten Zeitraum verlängert werden.

(10) Unbeschadet der Artikel 7 und 44 der Richtlinie 2014/65/EU und des Artikels 17 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 verweigert die zuständige Behörde eine besondere Genehmigung zum Betrieb eines DLT-TSS, wenn Gründe dafür vorliegen, Folgendes anzunehmen

- a) erhebliche Risiken für den Anlegerschutz, die Marktintegrität oder die Finanzstabilität bestehen, die vom Antragsteller nicht angemessen angegangen und abgemildert werden;
- b) die besondere Genehmigung für den Betrieb eines DLT-TSS und die beantragten Ausnahmen dazu dienen sollen, rechtliche oder regulatorische Anforderungen zu umgehen, oder
- c) der Betreiber des DLT-TSS nicht in der Lage sein wird, die geltenden Bestimmungen des Unionsrechts oder die Bestimmungen der nationalen Rechtsvorschriften, die nicht in den Anwendungsbereich des Unionsrechts fallen, zu erfüllen, bzw. es seinen Nutzern nicht ermöglichen wird, diese Bestimmungen zu erfüllen.

(11) Eine besondere Genehmigung gilt in der gesamten Union für einen Zeitraum von bis zu sechs Jahren ab dem Ausstellungsdatum. In der besonderen Genehmigung sind die gemäß Artikel 6 erteilten Ausnahmen, etwaige Ausgleichsmaßnahmen und niedrigere Schwellenwerte, die von der zuständigen Behörde gemäß Artikel 3 Absatz 6 festgelegt wurden, anzugeben.

Die zuständige Behörde unterrichtet die ESMA und die in Artikel 12 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 genannten betreffenden Behörden unverzüglich über die Erteilung, die Verweigerung oder den Entzug einer besonderen Genehmigung gemäß diesem Artikel, einschließlich aller in Unterabsatz 1 des vorliegenden Absatzes genannten Informationen.

Die ESMA veröffentlicht auf ihrer Website

- a) die Liste der DLT-TSS, das Anfangs- und Enddatum ihrer besonderen Genehmigungen, die Liste der für jedes dieser DLT-TSS erteilten Ausnahmen und die für jedes dieser DLT-TSS von den zuständigen Behörden festgelegten niedrigeren Schwellenwerte und
- b) die Gesamtzahl der nach Artikel 6 gestellten Anträge auf Ausnahmen mit Angabe der Anzahl und der Art der erteilten und der verweigerten Ausnahmen sowie der Begründung der Ablehnungen.

Die in Unterabsatz 3 Buchstabe b genannten Informationen werden anonym veröffentlicht.

(12) Unbeschadet der Artikel 8 und 44 der Richtlinie 2014/65/EU und des Artikels 20 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 entzieht die zuständige Behörde eine besondere Genehmigung oder alle damit verbundenen Ausnahmen, wenn

- a) in der Funktionsweise der verwendeten Distributed-Ledger-Technologie oder den vom Betreiber des DLT-TSS erbrachten Dienstleistungen und durchgeführten Tätigkeiten eine Schwachstelle entdeckt wurde, die ein Risiko für den Anlegerschutz, die Marktintegrität oder die Finanzstabilität darstellt und das Risiko schwerer wiegt als die Vorteile der zu erprobenden Dienstleistungen und Tätigkeiten;
- b) der Betreiber des DLT-TSS gegen die Bedingungen verstoßen hat, die an die Ausnahmen geknüpft sind;
- c) der Betreiber des DLT-TSS Finanzinstrumente zum Handel zugelassen oder verbucht hat, die nicht die Bedingungen gemäß Artikel 3 Absatz 1 erfüllen;
- d) der Betreiber des DLT-TSS einen in Artikel 3 Absatz 2 festgelegten Schwellenwert überschritten hat;
- e) der Betreiber des DLT-TSS den in Artikel 3 Absatz 3 genannten Schwellenwert überschritten und die Übergangsstrategie nicht aktiviert hat oder
- f) der Betreiber des DLT-TSS die besondere Genehmigung oder die damit verbundenen Ausnahmen auf der Grundlage irreführender Informationen oder einer wesentlichen Auslassung erhalten hat.

(13) Beabsichtigt ein Betreiber eines DLT-TSS, eine wesentliche Änderung der Funktionsweise der verwendeten Distributed-Ledger-Technologie oder der Dienstleistungen und Tätigkeiten dieses Betreibers vorzunehmen, und erfordert diese wesentliche Änderung eine neue besondere Genehmigung, eine neue Ausnahme oder die Änderung einer oder mehrerer bestehender Ausnahmen des Betreibers oder von an eine Ausnahme geknüpften Bedingungen, so beantragt der Betreiber des DLT-TSS eine neue besondere Genehmigung, Ausnahme oder Änderung.

Beantragt ein Betreiber eines DLT-TSS eine neue Genehmigung, Ausnahme oder Änderung, findet das Verfahren nach Artikel 6 Anwendung. Dieser Antrag wird von der zuständigen Behörde gemäß diesem Artikel bearbeitet.

#### Artikel 11

##### **Zusammenarbeit zwischen Betreibern von DLT-Marktinfrastrukturen, zuständigen Behörden und der ESMA**

(1) Unbeschadet der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 und der Richtlinie 2014/65/EU arbeiten die Betreiber von DLT-Marktinfrastrukturen mit den zuständigen Behörden zusammen.

Insbesondere benachrichtigen die Betreiber von DLT-Marktinfrastrukturen ihre zuständigen Behörden unverzüglich, sobald sie Kenntnis von einem der nachstehend aufgeführten Sachverhalte erlangen:

- a) bei einer geplanten wesentlichen Änderung des Geschäftsplans, einschließlich der kritischen Mitarbeiter, der Regeln der DLT-Marktinfrastuktur und der rechtlichen Bedingungen;
- b) bei Hinweisen auf unbefugten Zugriff, wesentliche Fehlfunktionen, Verlust, Cyber-Angriffe oder andere Cyber-Bedrohungen, Betrug, Diebstahl oder anderes schwerwiegendes Fehlverhalten im Zusammenhang mit dem Betreiber der DLT-Marktinfrastuktur;
- c) bei einer wesentlichen Änderung der Informationen, die der zuständigen Behörde zur Verfügung gestellt wurden;
- d) bei technischen oder betrieblichen Schwierigkeiten bei der Durchführung der Tätigkeiten oder Erbringung der Dienstleistungen, die der besonderen Genehmigung unterliegen, unter anderem bei Schwierigkeiten im Zusammenhang mit der Entwicklung oder Verwendung der Distributed-Ledger-Technologie und der DLT-Finanzinstrumente; oder
- e) bei Risiken für den Anlegerschutz, die Marktintegrität oder die Finanzstabilität, die sich ergeben haben und die in dem Antrag auf Erteilung der besonderen Genehmigung oder zum Zeitpunkt der Erteilung der besonderen Genehmigung nicht vorhergesehen wurden.

Änderungen gemäß Unterabsatz 2 Buchstabe a sind mindestens vier Monate vor der geplanten Änderung mitzuteilen, ungeachtet dessen, ob die vorgeschlagene wesentliche Änderung eine Änderung der besonderen Genehmigung oder der damit verbundenen Ausnahmen oder Bedingungen gemäß Artikel 8, 9 oder 10 erfordert.

Werden der zuständigen Behörde Sachverhalte im Sinne von Unterabsatz 2 Buchstaben a bis e mitgeteilt, kann sie vom Betreiber der betreffenden DLT-Infrastruktur verlangen, einen Antrag gemäß Artikel 8 Absatz 13, Artikel 9 Absatz 13 oder Artikel 10 Absatz 13 zu stellen, oder vom Betreiber der betreffenden DLT-Marktinфраstruktur verlangen, alle erforderlichen Abhilfemaßnahmen gemäß Absatz 3 ergreifen.

(2) Der Betreiber der DLT-Marktinфраstrukturen stellt der zuständigen Behörde alle relevanten Informationen zur Verfügung, die sie benötigt.

(3) Die zuständige Behörde kann Abhilfemaßnahmen in Bezug auf den Geschäftsplan des Betreibers der DLT-Marktinфраstruktur, die Regeln der DLT-Marktinфраstruktur und die rechtlichen Bedingungen verlangen, um Anlegerschutz, Marktintegrität oder Finanzstabilität zu gewährleisten. Der Betreiber der DLT-Marktinфраstruktur berichtet in seinen Berichten gemäß Absatz 4 über die Umsetzung der von der zuständigen Behörde geforderten Abhilfemaßnahmen.

(4) Alle sechs Monate ab dem Tag der Erteilung der besonderen Genehmigung übermittelt der Betreiber einer DLT-Marktinфраstruktur der zuständigen Behörde einen Bericht. Dieser Bericht enthält unter anderem Folgendes:

- a) eine Zusammenfassung der in Absatz 1 Unterabsatz 2 aufgeführten Informationen;
- b) die Anzahl und den Wert der DLT-Finanzinstrumente, die zum Handel über das DLT-MTF oder DLT-TSS zugelassen wurden, und die Anzahl und den Wert der DLT-Finanzinstrumente, die vom Betreiber des DLT-SS oder DLT-TSS verbucht wurden;
- c) die Anzahl und den Wert der Transaktionen, die über das DLT-MTF oder DLT-TSS gehandelt und vom Betreiber des DLT-SS oder DLT-TSS abgewickelt wurden;
- d) eine mit Gründen versehene Bewertung etwaiger Schwierigkeiten bei der Anwendung der Rechtsvorschriften der Union über Finanzdienstleistungen oder des nationalen Rechts und
- e) alle Maßnahmen zur Umsetzung der an die Ausnahmen geknüpften Bedingungen oder von etwaigen von der zuständigen Behörde geforderten Ausgleichs- oder Abhilfemaßnahmen.

(5) Die ESMA fungiert als Koordinator zwischen den zuständigen Behörden, um ein gemeinsames Verständnis der Distributed-Ledger-Technologie und von DLT-Marktinфраstrukturen zu entwickeln, eine gemeinsame Aufsichtskultur einzuführen und die Aufsichtspraktiken einander anzunähern und somit für eine kohärente Vorgehensweise und einheitliche Aufsichtsergebnisse zu sorgen.

Die zuständigen Behörden übermitteln der ESMA rechtzeitig die Informationen und Berichte, die sie von Betreibern von DLT-Marktinфраstrukturen gemäß den Absätzen 1, 2 und 4 dieses Artikels erhalten haben, und unterrichten die ESMA über alle gemäß Absatz 3 dieses Artikels ergriffenen Maßnahmen.

Die ESMA informiert die zuständigen Behörden regelmäßig über

- a) die gemäß Absatz 4 dieses Artikels übermittelten Berichte;
- b) die besonderen Genehmigungen und Ausnahmen, die gemäß dieser Verordnung erteilt wurden, sowie die an die Ausnahmen geknüpften Bedingungen;
- c) jede Weigerung einer zuständigen Behörde, eine besondere Genehmigung oder eine Ausnahme zu erteilen, jeden Entzug einer besonderen Genehmigung oder Ausnahme und jede Einstellung der Geschäftstätigkeit durch eine DLT-Marktinфраstruktur.

(6) Die ESMA beobachtet die Anwendung der besonderen Genehmigungen und aller damit verbundenen Ausnahmen und Bedingungen sowie alle von den zuständigen Behörden geforderten Ausgleichs- oder Abhilfemaßnahmen. Die ESMA legt der Kommission jährlich einen Bericht über die Anwendungen dieser besonderen Genehmigungen, Ausnahmen, Bedingungen und Ausgleichs- oder Abhilfemaßnahmen in der Praxis vor.

## Artikel 12

### Benennung der zuständigen Behörden

(1) Die für eine Wertpapierfirma, die ein DLT-MTF oder DLT-TSS betreibt, zuständige Behörde ist die durch den Mitgliedstaat, der gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 55 Buchstabe a Ziffern ii und iii der Richtlinie 2014/65/EU bestimmt wurde, benannte zuständige Behörde;

(2) Die für einen Marktbetreiber, der ein DLT-MTF oder DLT-TSS betreibt, zuständige Behörde ist die durch den Mitgliedstaat, in dem der satzungsmäßige Sitz des Marktbetreibers, der ein DLT-MTF oder DLT-TSS betreibt, sich befindet, oder — sofern er nach dem Recht dieses Mitgliedstaats dort keinen satzungsmäßigen Sitz unterhält — den Mitgliedstaat, in dem sich die Hauptverwaltung des Marktbetreibers der ein DLT-MTF oder DLT-TSS betreibt, befindet, benannte zuständige Behörde;

(3) Die für einen Zentralverwahrer, der ein DLT-SS oder DLT-TSS betreibt, zuständige Behörde ist die durch den Mitgliedstaat, der gemäß Artikel 2 Absatz 1 Ziffer 23 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 bestimmt wurde, benannte zuständige Behörde.

#### Artikel 13

### Mitteilung der zuständigen Behörden

Die Mitgliedstaaten teilen der ESMA und der Kommission ihre zuständigen Behörden im Sinne von Artikel 2 Nummer 21 Buchstabe c mit. Die ESMA veröffentlicht eine Liste dieser zuständigen Behörden auf ihrer Website.

#### Artikel 14

### Berichterstattung und Überprüfung

(1) Bis zum 24. März 2026 legt die ESMA der Kommission einen Bericht über Folgendes vor:

- a) die Funktionsweise der DLT-Marktinfrastrukturen in der gesamten Union;
- b) die Anzahl der DLT-Marktinfrastrukturen;
- c) die Arten der von den DLT-Marktinfrastrukturen beantragten Ausnahme und die Arten der erteilten Ausnahme;
- d) die Anzahl und den Wert der DLT-Finanzinstrumente, die zum Handel zugelassen wurden und die auf DLT-Marktinfrastrukturen verbucht wurden;
- e) die Anzahl und den Wert der Transaktionen, die über DLT-Marktinfrastrukturen gehandelt oder abgewickelt wurden;
- f) die Arten der verwendeten Distributed-Ledger-Technologie und technische Aspekte im Zusammenhang mit der Verwendung von Distributed-Ledger-Technologie, einschließlich der in Artikel 11 Absatz 1 Unterabsatz 2 Buchstabe b genannten Sachverhalte, und die Auswirkungen der Nutzung von Distributed-Ledger-Technologie auf die klimapolitischen Ziele der Union;
- g) die von Betreibern eines DLT-SS oder DLT-TSS gemäß Artikel 5 Absatz 3 Buchstabe b eingerichteten Verfahren;
- h) etwaige Risiken, Schwachstellen und Ineffizienzen in Bezug auf den Anlegerschutz, die Marktintegrität oder die Finanzstabilität, die mit dem Einsatz einer Distributed-Ledger-Technologie verbunden sind, einschließlich sämtlicher neuen Arten von rechtlichen, systemischen und operationellen Risiken, denen im Rahmen der Rechtsvorschriften der Union über Finanzdienstleistungen nicht ausreichend begegnet wird, sowie sämtlicher weiteren unbeabsichtigten Auswirkungen auf Liquidität, Volatilität, Anlegerschutz, Marktintegrität oder Finanzstabilität;
- i) Risiken von Aufsichtsarbitrage oder Probleme in Bezug auf gleiche Wettbewerbsbedingungen zwischen DLT-Marktinfrastrukturen innerhalb der in dieser Verordnung vorgesehenen Pilotregelung und zwischen DLT-Marktinfrastrukturen und anderen Marktinfrastrukturen, die bereits vorhandene Systeme verwenden;
- j) etwaige Probleme bezüglich der Interoperabilität zwischen DLT-Marktinfrastrukturen und anderen Infrastrukturen, die bereits vorhandene Systeme verwenden;
- k) sämtliche sich aus dem Einsatz einer Distributed-Ledger-Technologie ergebenden Vorteile und Kosten im Hinblick auf zusätzliche Liquidität und Finanzierung für Start-up-Unternehmen und kleine und mittlere Unternehmen, mehr Sicherheit und Effizienz, Energieeinsparungen und Risikominderung in der gesamten Handels- und Nachhandelskette, unter anderem in Bezug auf die Einbuchung und Verwahrung von DLT-Finanzinstrumenten, die Rückverfolgbarkeit von Transaktionen und die bessere Einhaltung von Verfahren zur Legitimationsprüfung („Know your customer“) und zur Bekämpfung von Geldwäsche, Kapitalmaßnahmen und die unmittelbare Wahrnehmung von Anlegerrechten mithilfe intelligenter Verträge, Berichts- und Aufsichtsfunktionen auf Ebene der DLT-Marktinfrastuktur;
- l) jede Weigerung besondere Genehmigungen oder Ausnahmen zu erteilen, sowie Änderungen oder Entzüge dieser besonderen Genehmigungen oder Ausnahmen sowie von Ausgleichs- oder Abhilfemaßnahmen;

- m) jede Einstellung der Geschäftstätigkeit durch eine DLT-Marktinфраstruktur und die Gründe für diesen Schritt;
  - n) die Angemessenheit der in Artikel 3 und in Artikel 5 Absatz 8 festgelegten Schwellenwerte, einschließlich der potenziellen Auswirkungen einer Erhöhung dieser Schwellenwerte unter Berücksichtigung insbesondere systemischer Erwägungen und verschiedener Arten von Distributed-Ledger-Technologien;
  - o) eine Gesamtbewertung der Kosten und der Vorteile der in dieser Verordnung vorgesehenen Pilotregelung sowie eine Empfehlung zur der Frage, ob und unter welchen Bedingungen diese Pilotregelung fortgeführt werden soll.
- (2) Auf der Grundlage des in Absatz 1 genannten Berichts legt die Kommission innerhalb von drei Monaten nach Erhalt dieses Berichts dem Europäischen Parlament und dem Rat einen Bericht vor. Dieser Bericht enthält eine Kosten-Nutzen-Analyse dahin gehend, ob die Pilotregelung im Rahmen dieser Verordnung
- a) um einen weiteren Zeitraum von bis zu drei Jahren verlängert werden sollte;
  - b) auf andere Arten von Finanzinstrumenten ausgedehnt werden sollte, die mittels einer Distributed-Ledger-Technologie emittiert, verbucht, übertragen oder gespeichert werden können;
  - c) geändert werden sollte;
  - d) durch geeignete Änderungen der einschlägigen Rechtsvorschriften der Union über Finanzdienstleistungen dauerhaft eingeführt werden sollte oder
  - e) einschließlich aller besonderen Genehmigungen, die gemäß dieser Verordnung erteilt wurden, beendet werden sollte.

In ihrem Bericht kann die Kommission geeignete Änderungen des Rechtsrahmens der Union für Finanzdienstleistungen oder eine Harmonisierung der nationalen Rechtsvorschriften vorschlagen, die den Einsatz der Distributed-Ledger-Technologie im Finanzsektor erleichtern würden; ferner kann sie Maßnahmen vorschlagen, die erforderlich sind, um den Ausstieg von DLT-Marktinфраstrukturen aus der in dieser Verordnung vorgesehenen Pilotregelung zu erleichtern.

Wird diese Pilotregelung gemäß Unterabsatz 1 Buchstabe a des vorliegenden Absatzes um einen weiteren Zeitraum verlängert, ersucht die Kommission die ESMA, spätestens drei Monate vor Ablauf des Verlängerungszeitraums einen zusätzlichen Bericht gemäß Absatz 1 vorzulegen. Nach Erhalt dieses Berichts legt die Kommission dem Europäischen Parlament und dem Rat einen zusätzlichen Bericht gemäß diesem Absatz vor.

#### Artikel 15

#### Zwischenberichte

Die ESMA veröffentlicht jährliche Zwischenberichte, um den Marktteilnehmern Informationen über die Funktionsweise der Märkte zur Verfügung zu stellen, Fehlverhalten von Betreibern von DLT-Marktinфраstrukturen anzugehen, Erläuterungen zur Anwendung dieser Verordnung zu geben und frühere Angaben auf der Grundlage der Entwicklung der Distributed-Ledger-Technologie zu aktualisieren. Diese Berichte enthalten zudem eine allgemeine Beschreibung der Anwendung der in dieser Verordnung vorgesehenen Pilotregelung, wobei der Schwerpunkt auf Entwicklungen und aufkommenden Risiken liegt, und werden dem Europäischen Parlament, dem Rat und der Kommission übermittelt. Der erste Bericht wird bis zum 24. März 2024 veröffentlicht.

#### Artikel 16

#### Änderung der Verordnung (EU) Nr. 600/2014

Artikel 54 Absatz 2 Unterabsatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 erhält folgende Fassung:

„Wenn die Kommission zu der Einschätzung gelangt, dass börsengehandelte Derivate nicht gemäß Artikel 52 Absatz 12 vom Anwendungsbereich der Artikel 35 und 36 ausgenommen werden müssen, kann eine zentrale Gegenpartei oder ein Handelsplatz vor dem 22. Juni 2022 bei der zuständigen Behörde Antrag auf Inanspruchnahme von Übergangsregelungen stellen. Aufgrund der Risiken für ein ordnungsgemäßes Funktionieren der zentralen Gegenpartei oder des Handelsplatzes, die sich durch Inanspruchnahme der Zugangsrechte nach Artikel 35 oder 36 bei börsengehandelten Derivaten ergeben, kann die zuständige Behörde entscheiden, dass Artikel 35 oder 36 bei börsengehandelten Derivaten für diese zentrale Gegenpartei oder diesen Handelsplatz für einen Übergangszeitraum bis zum 3. Juli 2023 nicht zur Anwendung kommt. Wenn die zuständige Behörde beschließt, einen solchen Übergangszeitraum zu genehmigen, darf die zentrale Gegenpartei

oder der Handelsplatz die Zugangsrechte nach Artikel 35 oder 36 bei börsengehandelten Derivaten innerhalb des Übergangszeitraums nicht in Anspruch nehmen. Die zuständige Behörde unterrichtet die ESMA und im Fall einer zentralen Gegenpartei das Kollegium der zuständigen Behörden für diese zentrale Gegenpartei, wenn sie einen Übergangszeitraum genehmigt hat.“

#### Artikel 17

### Änderung der Verordnung (EU) Nr. 909/2014

Artikel 76 Absatz 5 Unterabsatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 erhält folgende Fassung:

„Jede der in Artikel 7 Absätze 1 bis 13 genannten Maßnahmen zur Abwicklungsdisziplin gilt ab dem Datum der Anwendung, das für jede Maßnahme zur Abwicklungsdisziplin in dem von der Kommission gemäß Artikel 7 Absatz 15 erlassenen delegierten Rechtsakt angegeben ist.“

#### Artikel 18

### Änderungen der Richtlinie 2014/65/EU

Die Richtlinie 2014/65/EU wird wie folgt geändert:

1. Artikel 4 Absatz 1 Nummer 15 erhält folgende Fassung:

„15. ‚Finanzinstrument‘ die in Anhang I Abschnitt C genannten Instrumente, einschließlich mittels Distributed-Ledger-Technologie emittierter Instrumente;“

2. In Artikel 93 wird folgender Absatz eingefügt:

„3a. Bis zum 23. März 2023 verabschieden und veröffentlichen die Mitgliedstaaten die erforderlichen Vorschriften zur Erfüllung von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 15 und teilen sie der Kommission mit. Sie wenden diese Vorschriften ab dem 23. März 2023 an.“

Abweichend von Unterabsatz 1 wird den Mitgliedstaaten, die nicht in der Lage sind, die erforderlichen Vorschriften zur Erfüllung von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 15 bis zum 23. März 2023 zu verabschieden, da ihre Gesetzgebungsverfahren mehr als neun Monate in Anspruch nehmen, eine Verlängerung von höchstens sechs Monaten ab dem 23. März 2023 gewährt, sofern sie der Kommission bis zum 23. März 2023 mitteilen, dass sie diese Verlängerung in Anspruch nehmen müssen.“

#### Artikel 19

### Inkrafttreten und Geltungsbeginn

- (1) Diese Verordnung tritt am zwanzigsten Tag nach ihrer Veröffentlichung im *Amtsblatt der Europäischen Union* in Kraft.
- (2) Sie gilt ab dem 23. März 2023, mit Ausnahme von:
  - a) Artikel 8 Absatz 5, Artikel 9 Absatz 5, Artikel 10 Absatz 6 und Artikel 17, die ab dem 22. Juni 2022 gelten, und
  - b) Artikel 16, der ab dem 4. Juli 2021 gilt.

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

Geschehen zu Brüssel am 30. Mai 2022.

*Im Namen des Europäischen Parlaments*

*Die Präsidentin*

R. METSOLA

*Im Namen des Rates*

*Der Präsident*

B. LE MAIRE





## TOC – Table of Correspondence

Verordnung (EU) 2022/858 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

durchgeführt in:

A: BankG

B: EWR-ZVDG

C: VVG

Verordnung (EU) 2022/858	
Art. 2 Ziff. 21 a	A: Art. 35 Abs. 1, Abs. 3 Bst. a <sup>bis</sup> , 4 u. 5
Art. 2 Ziff. 21 b	B: Art. 3 Abs. 1; Art. 4 Abs. 1 u. 2 Bst. a und e
Art. 18	A: Art. 3a Abs. 1 Ziff. 42a C: Art. 4 Abs. 1 Ziff. 10