

## I

(Entschlüsse, Empfehlungen und Stellungnahmen)

## STELLUNGNAHMEN

## EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

## STELLUNGNAHME DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK

vom 3. März 2011

zu einem Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über  
Leerverkäufe und bestimmte Aspekte von Credit Default Swaps

(CON/2011/17)

(2011/C 91/01)

**Einleitung und Rechtsgrundlage**

Am 13. Oktober 2010 wurde die Europäische Zentralbank (EZB) vom Rat der Europäischen Union um Stellungnahme zu einem Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über Leerverkäufe und bestimmte Aspekte von Credit Default Swaps <sup>(1)</sup> (nachfolgend der „Verordnungsvorschlag“) ersucht.

Die Zuständigkeit der EZB zur Abgabe einer Stellungnahme beruht auf Artikel 127 Absatz 4 und Artikel 282 Absatz 5 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union, da der Verordnungsvorschlag Bestimmungen enthält, die den Beitrag des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB) zur reibungslosen Durchführung der Maßnahmen auf dem Gebiet der Stabilität des Finanzsystems gemäß Artikel 127 Absatz 5 des Vertrags berühren. Diese Stellungnahme wurde gemäß Artikel 17.5 Satz 1 der Geschäftsordnung der Europäischen Zentralbank vom EZB-Rat verabschiedet.

**Allgemeine Anmerkungen**

1. Die EZB begrüßt das Hauptziel des Verordnungsvorschlags, einen unionsrechtlichen Rahmen für Leerverkäufe und gleichwertige Praktiken, die auf dem Einsatz von Credit Default Swaps (CDS) beruhen, zu schaffen. Die EZB stellt fest, dass der Verordnungsvorschlag viele der Empfehlungen enthält, die das Eurosystem 2010 in seinem Beitrag zur öffentlichen Konsultation der Kommission zu Leerverkäufen <sup>(2)</sup> unterbreitet hat. Der Beitrag des Eurosystems 2010 erkannte an, dass Leerverkäufe unter normalen Marktbedingungen zu einer effizienten Preisfindung in Bezug auf die gehandelten Instrumente und zur Erhaltung der Marktliquidität beitragen können; allerdings wurden auch Bedenken hinsichtlich der Risiken im Zusammenhang mit Leerverkäufen geäußert, z. B. das Risiko von Marktverwerfungen, Marktmissbrauch und gescheiterten Abwicklungen <sup>(3)</sup>. Die EZB unterstützt weitgehend die unionsrechtliche Regelung, die diesen Bedenken Rechnung tragen soll, bestehend aus dem Verordnungsvorschlag und den derzeit erwogenen Änderungen <sup>(4)</sup> der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 28. Januar 2003 über Insider-Geschäfte und Marktmanipulation (Marktmissbrauch) <sup>(5)</sup>. Eine solche einheitliche unionsrechtliche Regelung ist notwendig für die Integration der Finanzmärkte in der Union, und gleichzeitig dient sie der Angleichung an die Vorschriften, die in anderen wichtigen

<sup>(1)</sup> KOM(2010) 482 endgültig.

<sup>(2)</sup> Siehe „Commission public consultation on short selling — Eurosystem reply“ vom 5. August 2010 (nachfolgend der „Beitrag des Eurosystems 2010“), abrufbar auf der Website der EZB unter <http://www.ecb.europa.eu>

<sup>(3)</sup> Siehe Beitrag des Eurosystems 2010, Antwort auf Frage 1, S. 2.

<sup>(4)</sup> Siehe das Konsultationspapier „Public consultation on a revision of the Market Abuse Directive“ der Kommission vom 25. Juni 2010, abrufbar auf der Website der Kommission unter <http://www.ec.europa.eu>

<sup>(5)</sup> ABl. L 96 vom 12.4.2003, S. 16.

Finanzplätzen, z. B. den Vereinigten Staaten, verabschiedet wurden <sup>(1)</sup>. Die EZB wird zu den Änderungen der Richtlinie 2003/6/EG ausführlich Stellung nehmen, wenn sie zu gegebener Zeit zu ihnen konsultiert wird.

2. In Übereinstimmung mit dem Beitrag des Eurosystems 2010 <sup>(2)</sup> begrüßt die EZB a) die Transparenzregelung für Aktien-Leerverkäufe im Sinne des Zweistufenmodells, das ursprünglich vom Ausschuss der Europäischen Wertpapierregulierungsbehörden empfohlen wurde <sup>(3)</sup>; und b) die obligatorische Offenlegung gegenüber den zuständigen Behörden in Bezug auf signifikante Netto-Short-Positionen im Zusammenhang mit Emittenten öffentlicher Schuldtitel in der Union oder gleichwertige ungedeckte Positionen in Credit Default Swaps <sup>(4)</sup>. Die EZB unterstützt Anforderungen, die dem Risiko des Scheiterns von Abwicklungen aufgrund ungedeckter Leerverkäufe Rechnung tragen <sup>(5)</sup> und denen zufolge natürlichen oder juristischen Personen ein Leerverkauf nur dann erlaubt sein sollte, wenn sie eine Aktie oder ein öffentliches Schuldinstrument geliehen haben, eine Leihvereinbarung getroffen haben oder ihnen zum Abwicklungszeitpunkt aufgrund einer zugesagten Vereinbarung eine Leihe möglich sein wird. Die EZB begrüßt außerdem die Vorschläge, denen zufolge a) den zuständigen Behörden harmonisierte Befugnisse eingeräumt werden, in Ausnahmesituationen unter Koordinierung durch die Europäische Wertpapieraufsichtsbehörde (ESMA) vorübergehende Beschränkungen für Leerverkäufe und CDS-Transaktionen einzuführen <sup>(6)</sup>; und b) der ESMA selbst besondere Eingriffsbefugnisse übertragen werden, wenn die ordnungsgemäße Funktionsweise und Integrität des Finanzsystems in der Union bedroht sind <sup>(7)</sup>.
3. Die EZB stellt fest, dass mehrere regulatorische Initiativen der Union, einschließlich des Verordnungsvorschlags über das Clearing zentraler Gegenparteien und Transaktionsregister <sup>(8)</sup> sowie der Überprüfung der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID) <sup>(9)</sup>, darauf gerichtet sind, die Offenlegungsanforderungen im Hinblick auf unterschiedliche Arten von Vermögenswerten und meldenden Institutionen zu erhöhen. Die EZB begrüßt diese allgemeine Entwicklung, sofern sorgfältig darauf geachtet wird, dass die Konsistenz gewahrt ist und Überschneidungen oder Regelungslücken vermieden werden. Aufgrund seiner Aufgaben in den Bereichen Statistik und Finanzstabilität hat das Eurosystem ein großes Interesse an diesem Gebiet, und es wird die fortschreitenden Arbeiten in Zusammenarbeit mit der Kommission verfolgen.

### Spezielle Anmerkungen

#### Anwendungsbereich

4. Die EZB empfiehlt <sup>(10)</sup>, die vom Verordnungsvorschlag erfassten öffentlichen Schuldinstrumente als Schuldinstrumente zu definieren, die von den zum öffentlichen Sektor der Mitgliedstaaten oder der Union gehörenden Einrichtungen begeben oder garantiert werden, und als Definition des Begriffs „öffentlicher Sektor“ die Definition zu verwenden, die bereits im abgeleiteten Unionsrecht existiert <sup>(11)</sup>. Ein solches Gesetzgebungsverfahren hat den Vorteil, dass keine unbeabsichtigten Regelungslücken entstehen und gleichzeitig gewährleistet ist, dass von den Zentralbanken des ESZB im Rahmen der Ausführung der Geldpolitik begebene Schuldinstrumente nicht als öffentliche Schuldinstrumente klassifiziert werden, was dem in Artikel 123 des Vertrags festgelegten Verbot der Finanzierung des öffentlichen Sektors durch Zentralbanken zuwiderliefe.

<sup>(1)</sup> Siehe den Beitrag des Eurosystems 2010, Antwort auf Frage 3, S. 4.

<sup>(2)</sup> Siehe den Beitrag des Eurosystems 2010, letzter Absatz der Einleitung, S. 2, und Antworten auf die Fragen 4-5 und Frage 6, S. 4-5.

<sup>(3)</sup> Die Mitteilung und Offenlegung von Netto-Short-Positionen in Aktien muss gegenüber den Regulierungsbehörden und dem Markt jeweils bei zwei unterschiedlichen Schwellenwerten erfolgen. Der Schwellenwert für die Mitteilung an die Regulierungsbehörden ist der niedrigere der beiden Schwellenwerte (siehe Artikel 5 und 7 des Verordnungsvorschlags).

<sup>(4)</sup> Siehe Artikel 8 des Verordnungsvorschlags.

<sup>(5)</sup> Siehe Artikel 12-13 des Verordnungsvorschlags.

<sup>(6)</sup> Siehe Artikel 16-23 des Verordnungsvorschlags.

<sup>(7)</sup> Siehe Artikel 24 des Verordnungsvorschlags.

<sup>(8)</sup> Vorschlag für eine Verordnung über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister, KOM(2010) 484 endgültig.

<sup>(9)</sup> Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte für Finanzinstrumente, zur Änderung der Richtlinien 85/611/EWG und 93/6/EWG des Rates und der Richtlinie 2000/12/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinie 93/22/EWG des Rates (ABl. L 145 vom 30.4.2004, S. 1).

<sup>(10)</sup> Siehe Änderungsvorschlag 5 im Anhang dieser Stellungnahme.

<sup>(11)</sup> Siehe Artikel 3 der Verordnung (EG) Nr. 3603/93 vom 13. Dezember 1993 zur Festlegung der Begriffsbestimmungen für die Anwendung der in Artikel 104 und Artikel 104b Absatz 1 des Vertrages vorgesehenen Verbote (ABl. L 332 vom 31.12.1993, S. 1).

5. Bestimmte festgelegte Market-Making-Tätigkeiten und Primärmarktaktivitäten sind von der im Verordnungsvorschlag enthaltenen Regelung über Transparenz und Regulierungsmaßnahmen ausgenommen<sup>(1)</sup>. Diese Ausnahme ist gerechtfertigt, da unter anderem das reibungslose Funktionieren der Market-Making-Tätigkeiten entscheidend für viele Anlagenklassen, einschließlich von den Einrichtungen des öffentlichen Sektors der Mitgliedstaaten begebenen Schuldinstrumenten, sind um liquide und als Sicherheit in geldpolitischen Operationen der Zentralbanken verfügbar zu bleiben. Auf der anderen Seite sollten potenzielle Missbräuche der Ausnahme für Market-Making verhindert werden, insbesondere indem sichergestellt wird, dass das Eigengeschäft eines Market-Maker nicht unter eine Ausnahmeregelung fällt<sup>(2)</sup>. Die EZB empfiehlt<sup>(3)</sup>, dass der Kommission die Befugnis übertragen wird, auf der Grundlage eines Vorschlags der ESMA technische Regulierungsstandards anzunehmen, die die vorstehenden Erwägungen angemessen in Einklang bringen. Diese technischen Standards könnten Folgendes beinhalten: a) genaue Angaben zu den Market-Making-Tätigkeiten, die unter diese Ausnahmeregelung fallen; b) Meldeverfahren für die Offenlegung der Market-Making-Tätigkeit gegenüber den zuständigen Behörden; und c) von Market-Makern zu verwendende Portfoliostrukturen und Buchungsverfahren im Hinblick auf die eindeutige Bestimmung des Wesens einer Transaktion entweder als Market-Making-Tätigkeit oder als sonstige Art von Transaktion und den Ausschluss der Umbuchung von Transaktionen ohne Benachrichtigung der zuständigen Behörde.
6. Eine weitere Ausnahme von der im Verordnungsvorschlag vorgesehenen rechtlichen Regelung betrifft Maßnahmen, die die Kursstabilisierung während der Emission von Wertpapieren vorübergehend unterstützen, wenn die Wertpapiere unter Verkaufsdruck geraten<sup>(4)</sup>. Wie im Beitrag des Eurosystems 2010 festgestellt wurde<sup>(5)</sup>, stimmt die EZB mit der Einschätzung der Kommission überein, dass es sich bei Stabilisierungsmaßnahmen wie auch beim Market-Making um zulässige Tätigkeiten handelt, die für ein ordnungsgemäßes Funktionieren der Primärmärkte wichtig sind<sup>(6)</sup>. Die EZB begrüßt den Umstand, dass die Ausnahme betreffend Stabilisierungsmaßnahmen im Zusammenhang mit der Leerverkaufsregelung im Verordnungsvorschlag durch den Verweis auf die in der unionsrechtlichen Regelung zur Vermeidung von Marktmissbrauch<sup>(7)</sup> verwendeten Begriffsbestimmung definiert ist. Gleichzeitig empfiehlt die EZB<sup>(8)</sup>, der Kommission die Befugnis zu übertragen, auf der Grundlage eines Vorschlags der ESMA die technischen Durchführungsstandards anzunehmen, die die einheitliche Anwendung der Ausnahme für die Stabilisierungsmaßnahmen im Sinne der Leerverkaufsregelung gewährleisten. Diese technischen Standards würden die im Hinblick auf die Ausnahmeregelung für Stabilisierungsmaßnahmen im Sinne der Marktmissbrauchsregelung<sup>(9)</sup> entwickelten technischen Standards ergänzen. Zwei gesonderte Systeme technischer Durchführungsstandards sind wünschenswert, um den besonderen Merkmalen der beiden Situationen Rechnung zu tragen; dies ist auch eine Frage der angemessenen Gesetzestechnik.

#### *Melde- und Offenlegungsstandards*

7. Nach dem Verordnungsvorschlag wird der Kommission die Befugnis übertragen, auf der Grundlage eines Vorschlags der ESMA die folgenden Standards anzunehmen: a) technische Regulierungsstandards, die die Einzelheiten der Informationen regeln, die den zuständigen Behörden im Hinblick auf die festgelegte Meldeschwelle überschreitende Netto-Short-Positionen bereitgestellt werden<sup>(10)</sup>; und b) technische Durchführungsstandards, in denen die möglichen Verfahren für die Bereitstellung von Informationen gegenüber der Öffentlichkeit im Hinblick auf die festgelegte Offenlegungsschwelle überschreitende Netto-Short-Positionen festgelegt werden<sup>(11)</sup>. Die EZB empfiehlt<sup>(12)</sup>, bei der Übertragung der Rechtssetzungsbefugnis auf die Kommission festzulegen, dass die Formate, die in diesen Fällen für

<sup>(1)</sup> Siehe Artikel 15 des Verordnungsvorschlags.

<sup>(2)</sup> Siehe den Beitrag des Eurosystems 2010, Antworten auf die Fragen 7 bis 9, S. 5-7. Siehe auch Erwägungsgrund 19 des Verordnungsvorschlags.

<sup>(3)</sup> Siehe Änderungsvorschlag 8 im Anhang dieser Stellungnahme.

<sup>(4)</sup> Siehe Artikel 15 Absatz 4 des Verordnungsvorschlags in Verbindung mit Erwägungsgrund 11 und Artikel 2 Absatz 7 der Verordnung (EG) Nr. 2273/2003 der Kommission vom 22. Dezember 2003 zur Durchführung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates — Ausnahmeregelungen für Rückkaufprogramme und Kursstabilisierungsmaßnahmen (ABl. L 336 vom 23.12.2003, S. 33).

<sup>(5)</sup> Siehe den Beitrag des Eurosystems 2010, Antworten auf die Fragen 7 bis 9, Absatz 2 letzter Satz, S. 6.

<sup>(6)</sup> Siehe Begründung des Verordnungsvorschlags, Nr. 3.3.4 letzter Satz.

<sup>(7)</sup> D. h. die Durchführungsverordnung (EG) Nr. 2273/2003.

<sup>(8)</sup> Siehe Änderungsvorschlag 9 im Anhang dieser Stellungnahme.

<sup>(9)</sup> Siehe Artikel 8 Absatz 2 der Richtlinie 2003/6/EG, eingeführt durch Artikel 3 Absatz 3 Buchstabe b der Richtlinie 2010/78/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Änderung der Richtlinien 98/26/EG, 2002/87/EG, 2003/6/EG, 2003/41/EG, 2003/71/EG, 2004/39/EG, 2004/109/EG, 2005/60/EG, 2006/48/EG, 2006/49/EG und 2009/65/EG im Hinblick auf die Befugnisse der Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Bankenaufsichtsbehörde), der Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung) und der Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde) (ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 120).

<sup>(10)</sup> Siehe Artikel 9 Absatz 5 des Verordnungsvorschlags.

<sup>(11)</sup> Siehe Artikel 9 Absatz 6 des Verordnungsvorschlags.

<sup>(12)</sup> Siehe Änderungsvorschläge 2 (Erwägungsgrund) und 6 im Anhang dieser Stellungnahme.

Melde- und Offenlegungszwecke verwendet werden, eine zeitnahe EU-weite Konsolidierung und Beurteilung von Leerverkaufspositionen, die bestimmte Emittenten betreffen, ermöglichen sollten. Einheitliche Meldeformate sind unerlässlich für die Sicherstellung einer wirksamen Reaktion der ESMA und der zuständigen nationalen Behörden sowie — in Bezug auf ihre jeweiligen Zuständigkeiten — das ESZB und der Europäische Ausschuss für Systemrisiken (ESRB) auf potenzielle Störungen des Marktes.

8. Im Hinblick auf die spezifische Frage der Offenlegungspflichten von Einrichtungen, die Leerverkäufe tätigen<sup>(1)</sup>, geht die EZB davon aus, dass nach dem Verordnungsvorschlag eine solche Offenlegung durch Verwendung amtlich bestellter Systeme für die zentrale Speicherung vorgeschriebener Informationen erfolgen wird, wie dies im Rahmen der Transparenzregelung der Union für Wertpapiere eingeführt wurde<sup>(2)</sup>. Grundsätzlich unterstützt die EZB dieses Offenlegungsverfahren, allerdings empfiehlt sie<sup>(3)</sup>, dass es auf interaktiven Meldungen unter Verwendung von Standarddatenformaten basieren sollte, um eine wirksame Konsolidierung und flexiblen Zugang zu EU-weiten Informationen auf integrierter Grundlage zu ermöglichen. Beispielsweise könnten alle offengelegten Informationen durch die ESMA mithilfe eines zentralen Zugangs zu amtlich bestellten Systemen verfügbar gemacht werden. Die würde den grenzüberschreitenden Implikationen der Risiken, die durch Leerverkäufe entstehen, und der Koordinierungsfunktion, die der Verordnungsvorschlag für die ESMA vorsieht, Rechnung tragen.

#### *Informationsaustausch*

- 9.1 Der Verordnungsvorschlag sieht Vereinbarungen zum Informationsaustausch vor, die zwischen den zuständigen nationalen Behörden und der ESMA im Hinblick auf diesen zuständigen Behörden gemeldete Netto-Short-Positionen geschlossen werden. In diesem Zusammenhang unterbreitet die EZB die folgenden Empfehlungen<sup>(4)</sup>.
  - 9.2 Erstens sollten zumindest die vorgeschlagenen Modalitäten des Informationsaustausches zwischen den zuständigen Behörden und der ESMA effizienter werden, insbesondere indem die ESMA einen Informationsaustausch in Echtzeit anfordern kann, soweit dies für die wirksame Durchführung ihrer Aufgaben erforderlich ist. Langfristig sollte die ESMA automatisch Zugang zu allen Informationen erhalten, die nach dem Verordnungsvorschlag gemeldet werden. Daher empfiehlt die EZB, dass die ESMA damit beginnt, zentrale Informationserhebungssysteme der Union einzurichten, die eine gemeinsame Kennung der meldenden Stellen und ein Mindestmaß an gemeinsamer Klassifikation verwenden; solche Systeme sollten den flexiblen Echtzeitzugriff auf Informationen zu politischen Zwecken ermöglichen und gleichzeitig die Vertraulichkeit der empfangenen Daten gewährleisten. Nach Auffassung der EZB würde die Einrichtung solcher zentralen Systeme dazu beitragen, die inhärenten Grenzen der Nutzung unkoordinierter Mikrodatenpools zu überwinden, und es darüber hinaus ermöglichen, die nach dem Verordnungsvorschlag erhobenen Informationen im Zusammenhang mit anderen verfügbaren Datensätzen zu nutzen und den Verwaltungsaufwand der meldenden Stellen und Behörden zu minimieren<sup>(5)</sup>.

<sup>(1)</sup> Siehe Artikel 7 des Verordnungsvorschlags.

<sup>(2)</sup> Siehe Artikel 9 Absatz 4 des Verordnungsvorschlags in Verbindung mit Artikel 21 Absatz 2 der Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Dezember 2004 zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind, und zur Änderung der Richtlinie 2001/34/EG (ABl. L 390 vom 31.12.2004, S. 38).

<sup>(3)</sup> Siehe Änderungsvorschläge 1 (Erwägungsgrund) und 6 im Anhang dieser Stellungnahme.

<sup>(4)</sup> Siehe Änderungsvorschläge 3 (Erwägungsgrund) und 7 im Anhang dieser Stellungnahme.

<sup>(5)</sup> Die maßgeblichen Initiativen zur Harmonisierung umfassen: i) den gemeinsamen Rahmen für Unternehmensregister, der durch die Verordnung (EG) Nr. 177/2008 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Februar 2008 zur Schaffung eines gemeinsamen Rahmens für Unternehmensregister für statistische Zwecke und zur Aufhebung der Verordnung (EWG) Nr. 2186/93 des Rates (ABl. L 61 vom 5.3.2008, S. 6) eingerichtet wurde; ii) die laufenden Arbeiten der Kommission betreffend Unternehmensregister (siehe die Konsultation „Verknüpfung von Unternehmensregistern“ der Kommission, (KOM(2009) 614 endgültig)); und iii) das Erstellen von Registern der Finanzmarktteilnehmer gemäß den Änderungen der maßgeblichen Richtlinien, die durch Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe b, Artikel 4 Absatz 1 Buchstabe a, Artikel 6 Absätze 1 und 16 und Artikel 9 Absatz 3 der Richtlinie 2010/78/EU vorgenommen wurden, und einschließlich der Liste der ermittelten Finanzkonglomerate, des Registers der Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung, des Registers der Wertpapierfirmen, des Verzeichnisses der geregelten Märkte bzw. der Liste der zugelassenen Kreditinstitute. Darüber hinaus umfassen die Wertpapierdatenbanken insbesondere: i) die Liste der Finanzinstrumente gemäß Artikel 11 der Verordnung (EG) Nr. 1287/2006 der Kommission vom 10. August 2006 zur Durchführung der Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates betreffend die Aufzeichnungspflichten für Wertpapierfirmen, die Meldung von Geschäften, die Markttransparenz, die Zulassung von Finanzinstrumenten zum Handel und bestimmte Begriffe im Sinne dieser Richtlinie (ABl. L 241 vom 2.9.2006, S. 1); und ii) die zentralisierte Wertpapierdatenbank der EZB „Centralised Securities Database“ (siehe EZB, „The “centralised securities database” in brief“, Februar 2010, abrufbar auf der Website der EZB).

- 9.3 Zweitens sollte der Verordnungsvorschlag außerdem ausdrücklich einen Informationsaustausch zwischen der ESMA und den Zentralbanken des ESZB vorsehen, um die Wahrnehmung der Aufgaben des ESZB zu erleichtern, statistische Daten zu erheben <sup>(1)</sup> und die Finanzstabilität zu überwachen und zu bewerten <sup>(2)</sup>.
- 9.4 Drittens sollte der Verordnungsvorschlag einen Informationsaustausch zwischen der ESMA und dem ESRB vorsehen, um dem ESRB die Erhebung von Informationen für die Durchführung seiner Aufgaben zu erleichtern und systemische Risiken, die durch Entwicklungen innerhalb des Finanzsystems entstehen können, zu identifizieren und zu priorisieren <sup>(3)</sup>.

#### *Eingriffsbefugnisse*

10. Der Verordnungsvorschlag ermöglicht eine optionale Konsultation des ESRB durch die ESMA im Hinblick auf Maßnahmen, die die ESMA in Ausnahmesituationen verhängt, um negativen Auswirkungen von Leerverkäufen Rechnung zu tragen <sup>(4)</sup>. Die EZB empfiehlt <sup>(5)</sup>, eine solche Konsultation obligatorisch vorzusehen. Darüber hinaus sollte die ESMA auch berechtigt sein, den ESRB zu konsultieren, wenn sie über Maßnahmen der zuständigen nationalen Behörden unterrichtet wird. Es könnten angemessene Fristen festgelegt werden, die eine effiziente Durchführung solcher ESRB-Konsultationen gewährleisten <sup>(6)</sup>. Die EZB stellt fest, dass eine solche Konsultation des ESRB über Eingriffsmaßnahmen, die nach der Leerverkaufsregelung der Union vorgenommen werden, eine angemessene Einbeziehung der Sichtweise der Makroaufsicht bei den beabsichtigten Eingriffen ermöglichen würde. Darüber hinaus müssen die Europäischen Aufsichtsbehörden (ESA), einschließlich der ESMA, eng mit dem ESRB zusammenarbeiten und ihm regelmäßig und rechtzeitig die Informationen liefern, die er zur Erfüllung seiner Aufgaben benötigt <sup>(7)</sup>, während der ESRB von den ESAs zusätzliche Informationen anfordern kann <sup>(8)</sup>. Bestimmungen über eine Konsultation des ESRB durch die ESMA zu beabsichtigten Leerverkaufseingriffen würden dem ESRB erstens ermöglichen, in voller Sachkenntnis und zeitnah zu beurteilen, ob in einer konkreten Situation im Hinblick auf die potenziellen systemischen Risiken zusätzliche Informationen angefordert werden müssen, und zweitens die praxisnahe und einheitliche Formulierung solcher etwaigen Anfragen erleichtern.

Soweit die EZB Änderungen des Verordnungsvorschlags empfiehlt, enthält der Anhang spezifische Redaktionsvorschläge sowie diesbezügliche Begründungen.

Geschehen zu Frankfurt am Main am 3. März 2011.

*Der Präsident der EZB*

Jean-Claude TRICHET

<sup>(1)</sup> Siehe Artikel 5 der Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank (nachfolgend die „ESZB-Satzung“).

<sup>(2)</sup> Siehe Artikel 127 Absatz 5 in Verbindung mit Artikel 139 Absatz 2 Buchstabe c des Vertrags und Artikel 3.3 in Verbindung mit Artikel 42.1 der ESZB-Satzung.

<sup>(3)</sup> Siehe Artikel 3 Absatz 2 Buchstabe b in Verbindung mit Artikel 3 Absatz 1 Satz 1 der Verordnung (EU) Nr. 1092/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 über die Finanzaufsicht der Europäischen Union auf Makroebene und zur Errichtung eines Europäischen Ausschusses für Systemrisiken (ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 1).

<sup>(4)</sup> Siehe Artikel 24 Absatz 4 des Verordnungsvorschlags.

<sup>(5)</sup> Siehe Änderungsvorschläge 4 (Erwägungsgrund) und 10 im Anhang dieser Stellungnahme.

<sup>(6)</sup> Siehe Änderungsvorschlag 11 im Anhang dieser Stellungnahme.

<sup>(7)</sup> Siehe Artikel 15 Absatz 2 in Verbindung mit Artikel 36 Absatz 2 der Verordnungen zur Schaffung der ESA, d. h. Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Bankenaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/78/EG der Kommission (ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 12); Verordnung (EU) Nr. 1094/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/79/EG der Kommission (ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 48); und Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/77/EG der Kommission (ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 84).

<sup>(8)</sup> Siehe Artikel 15 Absatz 3 der Verordnung (EU) Nr. 1092/2010.

## ANHANG

## Redaktionsvorschläge

Kommissionsvorschlag	Änderungsvorschläge der EZB (1)
<b>Änderung 1</b>	
Erwägungsgrund 6 des Verordnungsvorschlags	
„(6) Sowohl die Regulierungsbehörden als auch die Marktteilnehmer würden von erhöhter Transparenz in Bezug auf signifikante Netto-Short-Positionen in spezifischen Finanzinstrumenten profitieren. Für Aktien, die zum Handel an einem Handelsplatz innerhalb der Union zugelassen sind, sollte ein Zweistufenmodell eingeführt werden, das in geeigneter Weise bei signifikanten Netto-Short-Positionen in Aktien ein höheres Maß an Transparenz bietet. Wird in Verbindung mit einer bestimmten Position eine niedriger angesetzte Meldeschwelle erreicht, so sollte die Regulierungsbehörde in Form einer privaten Meldung unterrichtet werden, damit die Behörde einschlägige Positionen überwachen und bei Bedarf prüfen kann, ob Leerverkäufe systemische Risiken verursachen oder marktmissbräuchlich eingesetzt werden könnten; wird eine höher angesetzte Offenlegungsschwelle erreicht, ist dies dem Markt in einer öffentlichen Meldung mitzuteilen, damit die anderen Marktteilnehmer nützliche Informationen über einzelne signifikante Leerverkaufspositionen in Aktien erhalten.“	„(6) Sowohl die Regulierungsbehörden als auch die Marktteilnehmer würden von erhöhter Transparenz in Bezug auf signifikante Netto-Short-Positionen in spezifischen Finanzinstrumenten profitieren. Für Aktien, die zum Handel an einem Handelsplatz innerhalb der Union zugelassen sind, sollte ein Zweistufenmodell eingeführt werden, das in geeigneter Weise bei signifikanten Netto-Short-Positionen in Aktien ein höheres Maß an Transparenz bietet. Wird in Verbindung mit einer bestimmten Position eine niedriger angesetzte Meldeschwelle erreicht, so sollte die Regulierungsbehörde in Form einer privaten Meldung unterrichtet werden, damit die Behörde einschlägige Positionen überwachen und bei Bedarf prüfen kann, ob Leerverkäufe systemische Risiken verursachen oder marktmissbräuchlich eingesetzt werden könnten; wird eine höher angesetzte Offenlegungsschwelle erreicht, ist dies dem Markt in einer öffentlichen Meldung <b>unter Verwendung eines amtlich bestellten Systems</b> mitzuteilen, damit die anderen Marktteilnehmer nützliche Informationen über einzelne signifikante Leerverkaufspositionen in Aktien erhalten.“

## Begründung

Die Offenlegung durch ein amtlich bestelltes System trägt optimal zur zeitnahen Konsolidierung der offengelegten Informationen zu Leerverkäufen bei. Diese Änderung steht im Zusammenhang mit der Änderung 6, soweit sie Artikel 9 Absatz 4 des Verordnungsvorschlags ändert.

<b>Änderung 2</b>	
Erwägungsgrund 14a (neu)	
[kein Text]	„14a Die für Melde- und Offenlegungszwecke verwendeten Formate sollten eine zeitnahe EU-weite Konsolidierung und Bewertung von Leerverkaufspositionen ermöglichen, die bestimmte Emittenten betreffen. Darüber hinaus sind einheitliche Melde- und Offenlegungsstandards unerlässlich, um wirksam auf potenzielle Störungen des Marktes reagieren zu können.“

## Begründung

Einheitliche Meldeformate sind unerlässlich, damit die ESMA und die zuständigen nationalen Behörden sowie — in Bezug auf ihre jeweiligen Zuständigkeiten — das ESZB und der ESRB wirksam auf potenzielle Störungen des Marktes reagieren können. Diese Änderung steht im Zusammenhang mit der Änderung 5, soweit sie Artikel 9 Absätze 5 und 6 des Verordnungsvorschlags ändert.

<b>Änderung 3</b>	
Erwägungsgrund 15a des Verordnungsvorschlags (neu)	
[kein Text]	„15a. Der Informationsaustausch in Echtzeit zwischen den zuständigen Behörden und der ESMA im Hinblick auf Short-Positionen kann erforderlich sein, um die wirksame Durchführung der Aufgaben der ESMA zu gewährleisten. Darüber hinaus wird der Informationsaustausch zwischen der ESMA und den Zentralbanken des ESZB die Wahrnehmung der Zentralbankfunktion erleichtern, die Finanzstabilität zu überwachen und zu bewerten. Schließlich wird der Informationsaustausch zwischen der ESMA und dem ESRB dem ESRB die Durchführung seiner Aufgabe erleichtern, systemische Risiken, die durch Entwicklungen innerhalb des Finanzsystems entstehen können, zu identifizieren und zu priorisieren.“

Kommissionsvorschlag	Änderungsvorschläge der EZB (*)
----------------------	---------------------------------

*Begründung*

*Dieser neue Erwägungsgrund betrifft die von der ESMA einzuführenden notwendigen umfassenderen Vorkehrungen zum Informationsaustausch mit den Zentralbanken des ESZB und dem ESRB. Diese Änderung steht im Zusammenhang mit der Änderung 7.*

**Änderung 4**

Erwägungsgrund 27 des Verordnungsvorschlags

<p>„(27) Die Eingriffsbefugnisse der zuständigen Behörden und der ESMA zur Beschränkung von Leerverkäufen, Transaktionen mit Credit Default Swaps und anderen Transaktionen sollten zeitlich begrenzter Natur sein, lediglich während eines begrenzten Zeitraums Anwendung finden und nur in dem Umfang ausgeübt werden, der zur Bewältigung der spezifischen Bedrohung erforderlich ist.“</p>	<p>„(27) Die Eingriffsbefugnisse der zuständigen Behörden und der ESMA zur Beschränkung von Leerverkäufen, Transaktionen mit Credit Default Swaps und anderen Transaktionen sollten zeitlich begrenzter Natur sein, lediglich während eines begrenzten Zeitraums Anwendung finden und nur in dem Umfang ausgeübt werden, der zur Bewältigung der spezifischen Bedrohung erforderlich ist. <b>Eine Konsultation des ESRB durch die ESMA, bevor die ESMA ihre eigenen Eingriffsbefugnisse ausübt oder bevor sie eine Stellungnahme zu solchen von den zuständigen Behörden vorzunehmenden Maßnahmen abgibt, ermöglicht eine angemessene Einbeziehung der Sichtweise der Makroaufsicht bei den beabsichtigten Eingriffen.</b>“</p>
--	---

*Begründung*

*Dieser neue Erwägungsgrund betrifft den notwendigen weiteren Umfang der Konsultation des ESRB zu den beabsichtigten Eingriffmaßnahmen, die von der ESMA oder den zuständigen Behörden eingeleitet werden. Diese Änderung steht im Zusammenhang mit den Änderungen 10 und 11.*

**Änderung 5**

Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe i des Verordnungsvorschlags

<p>„i) ‚aufgelegte öffentliche Schuldtitel‘</p> <p>i) im Zusammenhang mit einem Mitgliedstaat die Gesamtheit der von einem Mitgliedstaat oder sämtlichen Ministerien, Ressorts, Zentralbanken, Agenturen oder Stellen des Mitgliedstaats begebenen und nicht eingelösten Schuldtitel oder</p> <p>ii) im Zusammenhang mit der Union die Gesamtheit der von der Union begebenen und nicht eingelösten Schuldtitel;“</p>	<p>„i) ‚aufgelegte öffentliche Schuldtitel‘</p> <p>i) im Zusammenhang mit einem Mitgliedstaat die Gesamtheit der von <b>den zum öffentlichen Sektor</b> <del>des</del> <del>seiner</del> Mitgliedstaats <b>gehörenden Einrichtungen</b> oder <del>sämtlichen Ministerien, Ressorts, Zentralbanken, Agenturen oder Stellen des Mitgliedstaats</del> begebenen <b>oder garantierten</b> und nicht eingelösten Schuldtitel oder</p> <p>ii) im Zusammenhang mit der Union die Gesamtheit der von <b>den zum öffentlichen Sektor</b> der Union <b>gehörenden Einrichtungen</b> begebenen <b>oder garantierten</b> und nicht eingelösten Schuldtitel,</p> <p><b>wobei der ‚öffentliche Sektor‘ im Einklang mit Artikel 3 der Verordnung (EG) Nr. 3603/93 definiert wird;“</b></p>
---	---

*Begründung*

*Öffentliche Schuldinstrumente, die vom Verordnungsvorschlag erfasst werden, sollten im Einklang mit dem bestehenden abgeleiteten Unionsrecht, d. h. der Verordnung (EG) Nr. 3603/93 definiert werden. Diese Gesetzestechnik hat den Vorteil, dass keine unbeabsichtigten Regelungslücken entstehen und gleichzeitig gewährleistet ist, dass Schuldinstrumente, die die Zentralbanken des ESZB im Rahmen der Ausführung der Geldpolitik begeben, nicht als öffentliche Schuldinstrumente klassifiziert werden, was dem in Artikel 123 des Vertrags festgelegten Verbot der Finanzierung des öffentlichen Sektors durch Zentralbanken zuwiderliefe.*

Kommissionsvorschlag

Änderungsvorschläge der EZB (1)

**Änderung 6**

Artikel 9 Absätze 4 bis 6 des Verordnungsvorschlags

„4. Die Offenlegung von Informationen gegenüber der Öffentlichkeit nach Artikel 7 muss einen schnellen Zugang zu Informationen unter Beachtung des Grundsatzes der Nichtdiskriminierung gewährleisten. Die Informationen werden dem in Artikel 21 Absatz 2 der Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(20)</sup> genannten, amtlich bestellten System des Herkunftsmitgliedstaats des Emittenten der Aktien zur Verfügung gestellt.

5. Der Kommission wird die Befugnis zur Annahme technischer Regulierungsstandards übertragen, durch die die Einzelheiten der für die Zwecke von Absatz 1 bereitzustellenden Informationen geregelt werden.

Die in Unterabsatz 1 genannten Regulierungsstandards werden gemäß Artikel [7 bis 7d] der Verordnung (EU) Nr. .../... [ESMA-Verordnung] angenommen.

Die ESMA legt der Kommission bis spätestens [31. Dezember 2011] Entwürfe dieser technischen Regulierungsstandards vor.

6. Um einheitliche Bedingungen für die Anwendung von Absatz 4 zu gewährleisten, wird der Kommission die Befugnis zur Annahme technischer Durchführungsstandards übertragen, in denen die möglichen Verfahren für die Offenlegung von Informationen gegenüber der Öffentlichkeit festgelegt werden.

Die in Unterabsatz 1 genannten technischen Durchführungsstandards werden gemäß Artikel [7e] der Verordnung (EU) Nr. .../... [ESMA-Verordnung] angenommen.

Die ESMA legt der Kommission bis spätestens [31. Dezember 2011] Entwürfe dieser technischen Durchführungsstandards vor.

<sup>(20)</sup> ABl. L 390 vom 31.12.2004, S. 38.“

„4. Die Offenlegung von Informationen gegenüber der Öffentlichkeit nach Artikel 7 muss einen schnellen Zugang zu Informationen, **die in Standarddatenformaten geliefert werden, unter Beachtung des Grundsatzes der Nichtdiskriminierung und unter Verwendung des** gewährleisten. ~~Die Informationen werden dem~~ in Artikel 21 Absatz 2 der Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(20)</sup> genannten, amtlich bestellten Systems des Herkunftsmitgliedstaats des Emittenten der Aktien ~~gewährleisten zur Verfügung gestellt~~. **Alle offengelegten Informationen müssen auch durch zentralen Zugang zu amtlich bestellten Systemen, die von der ESMA eingerichtet werden, öffentlich verfügbar sein.**

5. Der Kommission wird die Befugnis zur Annahme technischer Regulierungsstandards übertragen, durch die die Einzelheiten der für die Zwecke von Absatz 1 bereitzustellenden Informationen geregelt werden.

Die in Unterabsatz 1 genannten Regulierungsstandards werden gemäß Artikel ~~[7 bis 7d]~~ der Verordnung (EU) Nr. ~~...1095/2010...~~ [ESMA-Verordnung] angenommen.

**Die Kommission trägt insbesondere der Notwendigkeit Rechnung, eine wirksame EU-weite Konsolidierung und Bewertung von Leerverkaufspositionen, die bestimmte Emittenten betreffen, zu ermöglichen.**

Die ESMA legt der Kommission bis spätestens [31. Dezember 2011] Entwürfe dieser technischen Regulierungsstandards vor.

6. Um einheitliche Bedingungen für die Anwendung von Absatz 4 zu gewährleisten, wird der Kommission die Befugnis zur Annahme technischer Durchführungsstandards übertragen, in denen die möglichen Verfahren für die Offenlegung von Informationen gegenüber der Öffentlichkeit festgelegt werden.

**Die Kommission trägt insbesondere der Notwendigkeit Rechnung, eine zeitnahe EU-weite Konsolidierung und Bewertung von Leerverkaufspositionen, die bestimmte Emittenten betreffen, zu ermöglichen.**

Die in Unterabsatz 1 genannten technischen Durchführungsstandards werden gemäß Artikel ~~[7e]~~15 der Verordnung (EU) Nr. ~~...1095/2010...~~ [ESMA-Verordnung] angenommen.

Die ESMA legt der Kommission bis spätestens [31. Dezember 2011] Entwürfe dieser technischen Durchführungsstandards vor.

<sup>(20)</sup> ABl. L 390 vom 31.12.2004, S. 38.“

**Begründung**

Einheitliche Melde- und Offenlegungsstandards sind unerlässlich, damit die ESMA und die zuständigen nationalen Behörden sowie — in Bezug auf ihre jeweiligen Zuständigkeiten — die Mitglieder des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB) und der Europäische Ausschuss für Systemrisiken (ESRB) wirksam auf potenzielle Störungen des Marktes reagieren können. Diese Änderung steht im Zusammenhang mit den Änderungen 1 und 2 (Erwägungsgründe).



Kommissionsvorschlag

Änderungsvorschläge der EZB (1)

**Änderung 7**

## Artikel 11 des Verordnungsvorschlags

„Artikel 11

**Bereitstellung von Informationen an die ESMA**

1. Die jeweils zuständigen Behörden übermitteln der ESMA vierteljährlich zusammenfassende Informationen über Netto-Short-Positionen in Aktien oder öffentlichen Schuldtiteln sowie ungedeckte Positionen in Credit Default Swaps, für die sie jeweils zuständige Behörde sind, und nehmen die Meldungen gemäß Artikel 5 bis 8 entgegen.

2. Die ESMA kann sich zur Wahrnehmung ihrer Aufgaben gemäß dieser Verordnung jederzeit an die jeweils zuständige Behörde eines Mitgliedstaats wenden und zusätzliche Informationen über Netto-Short-Positionen in Aktien und öffentlichen Schuldtiteln oder ungedeckte Positionen in Credit Default Swaps anfordern.

Die zuständige Behörde übermittelt der ESMA die angeforderten Informationen spätestens innerhalb von sieben Kalendertagen.“

„Artikel 11

**Bereitstellung von Informationen an die ESMA**

1. Die jeweils zuständigen Behörden übermitteln der ESMA vierteljährlich zusammenfassende Informationen über Netto-Short-Positionen in Aktien oder öffentlichen Schuldtiteln sowie ungedeckte Positionen in Credit Default Swaps, für die sie jeweils zuständige Behörde sind, und nehmen die Meldungen gemäß Artikel 5 bis 8 entgegen.

2. Die ESMA kann sich zur Wahrnehmung ihrer Aufgaben gemäß dieser Verordnung jederzeit an die jeweils zuständige Behörde eines Mitgliedstaats wenden und **diese auffordern, der ESMA in Echtzeit die zusätzliche Informationen zu übermitteln, die sie über Netto-Short-Positionen in Aktien und öffentlichen Schuldtiteln oder ungedeckte Positionen in Credit Default Swaps besitzen.**

Die zuständige Behörde **muss solchen Aufforderungen** übermitteln der ESMA **nachkommend** die angeforderten Informationen **spätestens innerhalb von sieben Kalendertagen.**

3. **Die ESMA kann die Informationen, die sie gemäß den Absätzen 1 und 2 erhält, an die ESZB-Mitglieder und den ESRB übermitteln, wenn dies notwendig ist, um deren Durchführung ihrer jeweiligen Aufgaben zu erleichtern.**

4. **Bis zum [31. Dezember 2011] übermittelt die ESMA der Kommission einen Bericht, der die Möglichkeit prüft, für die nach dieser Verordnung gemeldeten Informationen zentrale Erhebungssysteme der Union einzurichten, die eine gemeinsame Kennung der meldenden Stellen und ein Mindestmaß an gemeinsamer Klassifikation verwenden; solche Systeme sollten den flexiblen Echtzeitzugriff auf Informationen zu politischen Zwecken ermöglichen und gleichzeitig die Vertraulichkeit der empfangenen Daten gewährleisten. Auf der Grundlage des Ergebnisses dieses Berichts unterbreitet die Kommission geeignete Vorschläge.“**

**Begründung**

Die Modalitäten des Informationsaustauschs zwischen den zuständigen Behörden und der ESMA sollten einen Informationsaustausch in Echtzeit ermöglichen, soweit dies für die ESMA zur wirksamen Durchführung ihrer Aufgaben erforderlich ist. Langfristig sollte die ESMA automatisch Zugang zu allen Informationen erhalten, die nach dem Verordnungsvorschlag gemeldet werden. In dieser Hinsicht sollten Arbeiten zur Einrichtung zentraler Informationserhebungssysteme der Union eingeleitet werden. Solche zentralen Systeme würden dazu beitragen, die inhärenten Grenzen der Nutzung unkoordinierter Mikrodatenpools zu überwinden, und würden es darüber hinaus ermöglichen, die nach dem Verordnungsvorschlag erhobenen Informationen im Zusammenhang mit anderen verfügbaren Datensätzen zu nutzen und den Verwaltungsaufwand der meldenden Stellen und Behörden zu minimieren.

Zudem sollte ausdrücklich ein Informationsaustausch zwischen der ESMA und den Zentralbanken des ESZB vorgesehen werden. Dies erleichtert die Wahrnehmung der Zentralbankfunktionen der, statistischen Datenerhebung und der Überwachung und Beurteilung der Finanzstabilität. Außerdem sollte ein Informationsaustausch zwischen der ESMA und dem ESRB vorgesehen werden, um dem ESRB die Durchführung seiner Aufgabe zu erleichtern, systemische Risiken innerhalb des Finanzsystems zu identifizieren und zu priorisieren. Diese Änderung steht im Zusammenhang mit der Änderung 3 (Erwägungsgrund).

Kommissionsvorschlag	Änderungsvorschläge der EZB (1)
----------------------	---------------------------------

**Änderung 8**

Artikel 15 Absatz 12 des Verordnungsvorschlags (neu)

[kein Text]	<p>„12. Um einheitliche Bedingungen für die Anwendung von Absatz 1 zu gewährleisten, wird der Kommission die Befugnis übertragen, technische Regulierungsstandards anzunehmen, die Folgendes festlegen: a) genaue Angaben zu den Market-Making-Tätigkeiten, die unter die Ausnahmeregelung fallen; b) Meldeverfahren für die Offenlegung der Market-Making-Tätigkeit gegenüber den zuständigen Behörden; und c) von Market-Makern zu verwendende Portfoliostrukturen und Buchungsverfahren im Hinblick auf die eindeutige Bestimmung des Wesens einer Transaktion entweder als Market-Making-Tätigkeit oder als sonstige Transaktion und den Ausschluss der Umbuchung von Transaktionen ohne Benachrichtigung der zuständigen Behörde.</p> <p>Die in Unterabsatz 1 genannten Regulierungsstandards werden gemäß Artikel 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 angenommen.</p> <p>Die ESMA legt der Kommission bis spätestens [31. Dezember 2011] Entwürfe dieser Regulierungsstandards vor.“</p>
-------------	--

*Begründung*

Bestimmte festgelegte Market-Making-Tätigkeiten und Primärmarktaktivitäten sind von der im Verordnungsvorschlag enthaltenen Regelung betreffend Transparenz und Regulierungsmaßnahmen ausgenommen. Ein potenzieller Missbrauch dieser Ausnahmeregelung sollte verhindert werden; insbesondere das Eigengeschäft eines Market-Maker sollte nicht unter die Ausnahmeregelung fallen. Die Kommission sollte die maßgeblichen technischen Regulierungsstandards annehmen.

**Änderung 9**

Artikel 15 Absatz 13 des Verordnungsvorschlags (neu)

[kein Text]	<p>„13. Um einheitliche Bedingungen für die Anwendung von Absatz 4 zu gewährleisten, wird der Kommission die Befugnis übertragen, technische Durchführungsstandards anzunehmen, die die einheitliche Anwendung der Ausnahme für die Stabilisierungsmaßnahmen im Sinne der Leerverkaufsregelung gewährleisten. Die Kommission trägt insbesondere dem Erfordernis Rechnung, das reibungslose Funktionieren der Market-Making-Tätigkeiten zu gewährleisten und gleichzeitig den potenziellen Missbrauch der Ausnahmeregelung für Market-Making zu verhindern.</p> <p>Die in Unterabsatz 1 genannten Regulierungsstandards werden gemäß Artikel 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 angenommen.</p> <p>Die ESMA legt der Kommission bis spätestens [31. Dezember 2011] Entwürfe dieser Regulierungsstandards vor.“</p>
-------------	--

*Begründung*

Die Ausnahme betreffend Stabilisierungsmaßnahmen im Zusammenhang mit der Leerverkaufsregelung wird durch Verweis auf die Begriffsbestimmung definiert, die in der unionsrechtlichen Regelung zur Vermeidung von Marktmissbrauch verwendet wird. Die Kommission sollte technische Durchführungsstandards annehmen, die speziell auf die einheitliche Anwendung dieser Ausnahme im Sinne der Leerverkaufsregelung ausgerichtet sind. Vorzugsweise sollten zwei gesonderte Systeme technischer Durchführungsstandards (nach der Leerverkaufsregelung und nach der Marktmissbrauchsregelung) verwendet werden, um den besonderen Merkmalen der beiden Situationen Rechnung zu tragen; dies ist auch eine Frage der angemessenen Gesetzestechnik.

Kommissionsvorschlag	Änderungsvorschläge der EZB <sup>(1)</sup>
----------------------	--

**Änderung 10**

Artikel 23 Absatz 2a des Verordnungsvorschlags (neu)

[kein Text]	<b>„2a. Bevor die ESMA die Verhängung oder Verlängerung von Maßnahmen nach Absatz 1 beschließt, kann sie den ESRB konsultieren. Die ESMA kann eine Frist für die Beantwortung ihrer Konsultation festlegen, die mindestens 12 Stunden beträgt.“</b>
-------------	---

*Begründung*

Eine Konsultation des ESRB über Eingriffsmaßnahmen, die nach der Leerverkaufsregelung der Union vorgenommen werden, würde es ermöglichen, dass die Sichtweise der Makroaufsicht bei den beabsichtigten Eingriffen angemessen einbezogen wird. Darüber hinaus würde eine solche Konsultation dem ESRB erstens ermöglichen, in voller Sachkenntnis und zeitnah zu beurteilen, ob in einer konkreten Situation im Hinblick auf die potenziellen systemischen Risiken zusätzliche Informationen angefordert werden müssen, und zweitens die praxisnahe und einheitliche Formulierung solcher Anfragen erleichtern. Diese Änderung steht im Zusammenhang mit den Änderungen 4 (Erwägungsgrund) und 11.

**Änderung 11**

Artikel 24 Absatz 4 des Verordnungsvorschlags

„4. Bevor die ESMA die Verhängung oder Verlängerung von Maßnahmen nach Absatz 1 beschließt, konsultiert sie gegebenenfalls den Europäischen Ausschuss für Systemrisiken und andere einschlägige Behörden.“	<b>„4. Bevor die ESMA die Verhängung oder Verlängerung von Maßnahmen nach Absatz 1 beschließt, konsultiert sie gegebenenfalls den Europäischen Ausschuss für Systemrisiken und andere einschlägige Behörden. Die ESMA kann eine Frist für die Beantwortung ihrer Konsultation festlegen, die mindestens 24 Stunden beträgt.“</b>
--	--

*Begründung*

Eine Konsultation des ESRB zu Maßnahmen, die die ESMA in Ausnahmesituationen verhängt, würde es ermöglichen, die Sichtweise der Makroaufsicht bei den beabsichtigten Eingriffen angemessen einzubeziehen. Darüber hinaus würde eine solche Konsultation dem ESRB erstens ermöglichen, in voller Sachkenntnis und zeitnah zu beurteilen, ob in einer konkreten Situation im Hinblick auf die potenziellen systemischen Risiken zusätzliche Informationen angefordert werden müssen, und zweitens die praxisnahe und einheitliche Formulierung solcher Anfragen erleichtern. Diese Änderung steht im Zusammenhang mit den Änderungen 4 (Erwägungsgrund) und 10.

<sup>(1)</sup> Der neue Wortlaut, der nach dem Änderungsvorschlag der EZB eingefügt werden soll, erscheint in Fettschrift. Der Wortlaut, der nach dem Änderungsvorschlag der EZB gestrichen werden soll, erscheint in durchgestrichener Schrift.