



Brüssel, den 19. Mai 2016
(OR. en)

9164/16

EF 124
ECOFIN 438
DELACT 82

ÜBERMITTLUNGSVERMERK

Absender: Herr Jordi AYET PUIGARNAU, Direktor, im Auftrag des Generalsekretärs der Europäischen Kommission

Eingangsdatum: 18. Mai 2016

Empfänger: Herr Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, Generalsekretär des Rates der Europäischen Union

Nr. Komm.dok.: C(2016) 2775 final

Betr.: DELEGIERTE VERORDNUNG (EU) .../... DER KOMMISSION vom 18.5.2016 zur Ergänzung der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates über Märkte für Finanzinstrumente durch technische Regulierungsstandards für das Verhältnis zwischen nicht ausgeführten Verträgen und Geschäften zur Verhinderung marktstörender Handelsbedingungen

Die Delegationen erhalten in der Anlage das Dokument C(2016) 2775 final.

Anl.: C(2016) 2775 final



EUROPÄISCHE
KOMMISSION

Brüssel, den 18.5.2016
C(2016) 2775 final

DELEGIERTE VERORDNUNG (EU) .../... DER KOMMISSION

vom 18.5.2016

**zur Ergänzung der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates
über Märkte für Finanzinstrumente durch technische Regulierungsstandards für das
Verhältnis zwischen nicht ausgeführten Verträgen und Geschäften zur Verhinderung
marktstörender Handelsbedingungen**

(Text von Bedeutung für den EWR)

DE

DE

BEGRÜNDUNG

1. HINTERGRUND DES DELEGIERTEN RECHTSAKTS

Durch die Richtlinie 2014/65/EU über Märkte für Finanzinstrumente („MiFID II“) werden spezielle Anforderungen für Wertpapierfirmen und Handelsplätze im Hinblick auf den algorithmischen Handel eingeführt, deren Ziel in der Eindämmung potenzieller Risiken aufgrund des verstärkten Einsatzes von Technologien bei Handelsgeschäften sowie in der Stärkung der Widerstandsfähigkeit der Märkte besteht. Die Handelsplätze müssen u. a. über wirksame Systeme, Verfahren und Vorkehrungen verfügen, um sicherzustellen, dass algorithmische Handelssysteme keine marktstörenden Handelsbedingungen auf ihrem Markt schaffen oder zu solchen beitragen können. Hierzu gehört auch, die Anzahl an Mitteilungen, die ein Mitglied/Teilnehmer vornehmen kann, durch die Festlegung eines maximalen Verhältnisses zwischen nicht ausgeführten Aufträgen und den von diesem Mitglied/Teilnehmer ausgeführten Geschäften zu begrenzen.

In diesem Zusammenhang wird die Kommission durch Artikel 48 Absatz 12 Buchstabe b der MiFID II ermächtigt, nach Übermittlung des Entwurfs eines technischen Regulierungsstandards durch die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) eine delegierte Verordnung zu erlassen, in der das Verhältnis zwischen nicht ausgeführten Aufträgen und Geschäften unter Berücksichtigung bestimmter Faktoren, wie dem Wert der nicht ausgeführten Aufträge im Verhältnis zum Wert der ausgeführten Geschäfte, näher geregelt wird.

Die Entwürfe der technischen Regulierungsstandards wurden der Kommission am 28. September 2015 übermittelt. Nach Artikel 10 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zur Errichtung der ESMA befindet die Kommission innerhalb von drei Monaten nach Erhalt der Standardentwürfe darüber, ob sie diese billigt. Aus Gründen des Unionsinteresses kann die Kommission die Standardentwürfe nach dem in den genannten Artikeln festgelegten Verfahren auch nur teilweise oder in geänderter Form billigen.

2. KONSULTATIONEN VOR ANNAHME DES RECHTSAKTS

Gemäß Artikel 10 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 hat die ESMA zu den Entwürfen der technischen Regulierungsstandards eine öffentliche Konsultation durchgeführt. Am 19. Dezember 2014 wurde auf der Webseite der ESMA ein Konsultationspapier veröffentlicht. Die Konsultation endete am 2. März 2015. Darüber hinaus hat die EMSA die Stellungnahme der nach Artikel 37 der ESMA-Verordnung eingesetzten Interessengruppe Wertpapiere und Wertpapiermärkte (SMSG) eingeholt. Die SMSG beschloss, aufgrund der technischen Natur der Standards zu diesen Fragen keine Stellungnahme abzugeben.

Zusammen mit dem Entwurf technischer Standards legte die ESMA gemäß Artikel 10 Absatz 1 Unterabsatz 3 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 ihre Folgenabschätzung vor, welche auch eine Analyse der potenziell anfallenden Kosten und des Nutzens dieser Entwürfe technischer Standards mit umfasste. Diese Analyse

findet sich auf folgender Webseite: http://www.esma.europa.eu/system/files/2015-esma-1464_annex_ii_-_cba_-_draft_rts_and_its_on_mifid_ii_and_mifir.pdf.

3. RECHTLICHE ASPEKTE DES DELEGIERTEN RECHTSAKTS

Das Recht zur Verabschiedung einer delegierten Verordnung ist in Artikel 48 Absatz 12 Buchstabe b der MiFID II vorgesehen. Die Kommission wird darin ermächtigt, eine delegierte Verordnung zu erlassen, um das Verhältnis zwischen nicht ausgeführten Aufträgen und Geschäften unter Berücksichtigung bestimmter Faktoren, wie dem Wert der nicht ausgeführten Aufträge im Verhältnis zum Wert der ausgeführten Geschäfte, zu regeln.

In Artikel 1 dieser delegierten Verordnung werden die Begriffe „Auftrag“, „Geschäft“ und „Volumen“ im Sinne der Verordnung definiert.

In Artikel 2 ist die Pflicht der Handelsplätze zur Berechnung des Verhältnisses zwischen nicht ausgeführten Aufträgen und Geschäften geregelt.

In Artikel 3 ist die Methodologie aufgeführt, das die Handelsplätze anwenden müssen, um für jedes Mitglied bzw. jeden Beteiligten ebenso wie für jedes Finanzinstrument, das über ein fortlaufendes elektronisches Orderbuch oder ein quotierungsgetriebenes bzw. hybrides Handelssystem gehandelt wird, das Verhältnis zwischen Aufträgen und Handelsabschlüssen (order-to-trade-ratio, OTR) zu berechnen.

DELEGIERTE VERORDNUNG (EU) .../... DER KOMMISSION

vom 18.5.2016

**zur Ergänzung der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates
über Märkte für Finanzinstrumente durch technische Regulierungsstandards für das
Verhältnis zwischen nicht ausgeführten Verträgen und Geschäften zur Verhinderung
marktstörender Handelsbedingungen**

(Text von Bedeutung für den EWR)

DIE EUROPÄISCHE KOMMISSION -

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union,

gestützt auf die 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/EU¹, insbesondere auf Artikel 48 Absatz 12 Buchstabe b,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Handelsplätze sollten über eine bestimmte Anzahl an Systemen, Verfahren und Vorkehrungen verfügen, um sicherzustellen, dass algorithmische Handelssysteme keine marktstörenden Handelsbedingungen schaffen oder zu solchen beitragen können, einschließlich Systemen zur Überwachung und ggf. Begrenzung des Verhältnisses nicht ausgeführter Handelsaufträge zu Geschäften.
- (2) Unter Berücksichtigung ihres Charakters sollten sprachbasierte Handelssysteme vom Anwendungsbereich dieser Verordnung ausgenommen werden, welche nur für Handelsplätze gelten sollte, die ein Orderbuchhandelssystem basierend auf einer fortlauenden Auktion oder ein quotierungsgtriebenes bzw. hybrides Handelssystem betreiben.
- (3) Durch die Richtlinie 2014/65/EU werden die Anforderungen in Bezug auf die Festlegung des Verhältnisses zwischen nicht ausgeführten Aufträgen und Geschäften auf multilaterale Handelssysteme und organisierte Handelssysteme ausgedehnt. Daher ist es wichtig, dass diese Handelsplätze ebenfalls mit in den Anwendungsbereich dieser Verordnung fallen.
- (4) Die Handelsplätze sollten das Verhältnis zwischen nicht ausgeführten Aufträgen und Geschäften, die von ihren Mitgliedern oder Teilnehmer wirksam übernommen wurden, auf Ebene jedes bei ihnen gehandelten Finanzinstruments berechnen, um

¹ ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 349.

nachhaltig sicherzustellen, dass das Verhältnis nicht zu einer übermäßigen Volatilität dieses Finanzinstruments führt.

- (5) Um eine ausreichende Harmonisierung der Vorkehrungen innerhalb der Union sicherzustellen und so marktstörende Handelsbedingungen durch die Begrenzung des Verhältnisses zwischen nicht ausgeführten Aufträgen und Geschäften zu verhindern, sollte in Bezug auf alle Marktteilnehmer eine verständliche Berechnungsmethodik für das Verhältnis zwischen nicht ausgeführten Aufträgen und Geschäften festgelegt werden.
- (6) Die Bedeutung bestimmter wesentlicher Parameter, die bei der Berechnung des Verhältnisses zwischen nicht ausgeführten Aufträgen und Geschäften anzuwenden sind, sollte verdeutlicht werden.
- (7) Die Berechnung des Verhältnisses zwischen nicht ausgeführten Aufträgen und Geschäften, die von einem Mitglied oder Teilnehmer in das System eingegeben werden, sollte mit einem angemessenen Beobachtungszeitraum einhergehen. Auf dieser Grundlage sollte der Berechnungszeitraum für das effektive Verhältnis zwischen nicht ausgeführten Aufträgen und Geschäften nicht länger als einen Handelstag dauern. Den Handelsplätzen sollte es jedoch gestattet sein, kürzere Beobachtungszeiträume festzusetzen, wenn diese kürzeren Beobachtungszeiträume effizienter zur Aufrechterhaltung ordnungsgemäßer Handelsbedingungen beitragen würden.
- (8) Aus Kohärenzgründen und um das reibungslose Funktionieren der Finanzmärkte sicherzustellen, müssen die in dieser Verordnung festgelegten Bestimmungen sowie die zugehörigen nationalen Bestimmungen zur Umsetzung der Richtlinie 2014/65/EU ab demselben Zeitpunkt gelten.
- (9) Diese Verordnung stützt sich auf den Entwurf technischer Regulierungsstandards, der der Kommission von der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde vorgelegt wurde.
- (10) Die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde hat zu diesem Entwurf offene öffentliche Konsultationen durchgeführt, die potenziellen Kosten und Vorteile analysiert und die Stellungnahme der gemäß Artikel 37 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates² eingesetzten Interessengruppe Wertpapiere und Wertpapiermärkte eingeholt –

HAT FOLGENDE VERORDNUNG ERLASSEN:

Artikel 1
Begriffsbestimmungen

Für die Zwecke dieser Verordnung bezeichnet der Ausdruck

² 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 Nr. 2009/77/EG der Kommission (ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 84).

- a) „Auftrag“ alle Eingangsmittelungen, einschließlich Mitteilungen über Erteilungen, Änderungen und Stornierungen, die an das Handelssystem eines Handelsplatzes übermittelt werden und einen Auftrag oder ein Angebot betreffen, was jedoch keine Stornierungsmitteilungen einschließt, die im Anschluss an Folgendes übermittelt werden:
 - (i) einen Ausgleich in einer Auktion;
 - (ii) die Unterbrechung der Verbindung zum Handelsplatz;
 - (iii) die Verwendung einer Streichungsfunktion.
- b) „Geschäft“ einen ganz oder teilweise ausgeführten Auftrag.
- c) „Volumen“ die Anzahl der gehandelten Finanzinstrumente, ausgedrückt als
 - (i) Anzahl an Finanzinstrumenten für Aktien, Aktienzertifikate, ETFs, Zertifikate und andere vergleichbare Finanzinstrumente;
 - (ii) Nennwert für Anleihen und strukturierte Finanzprodukte;
 - (iii) Anzahl an Handelseinheiten, Positionsgrößen oder Kontrakten für Derivate; oder
 - (iv) Tonnen Kohlendioxid für Treibhausgasemissionszertifikate.

Artikel 2

Pflicht zur Berechnung des Verhältnisses zwischen nicht ausgeführten Aufträgen und Geschäften

Die Handelsplätze berechnen das Verhältnis zwischen nicht ausgeführten Aufträgen und Geschäften, die von jedem ihrer Mitglieder und Teilnehmer wirksam in das System eingegeben werden, für jedes Finanzinstrument, das über ein Orderbuchhandelssystem basierend auf einer fortlaufenden Auktion oder ein quotierungsgetriebenes bzw. hybrides Handelssystem gehandelt wird.

Artikel 3
Methodik

1. Die Handelsplätze berechnen das Verhältnis zwischen nicht ausgeführten Aufträgen und Geschäften für jedes ihrer Mitglieder bzw. jeden ihrer Teilnehmer zumindest zum Ende jedes Handelstages auf die beiden folgenden Weisen:
 - a) volumenmäßig: (Gesamtvolumen an Aufträgen / Gesamtvolumen an Geschäften) - 1;
 - b) anzahlmäßig: (Gesamtanzahl an Aufträgen / Gesamtvolumen an Geschäften) - 1.
2. Das vom Handelsplatz berechnete maximale Verhältnis zwischen nicht ausgeführten Aufträgen und Geschäften gilt dann als von einem seiner Mitglieder oder Teilnehmer

während eines Handelstages überschritten, wenn die Handelstätigkeit dieses Mitglieds bzw. Teilnehmers in Bezug auf ein bestimmtes Finanzinstrument unter Berücksichtigung aller Phasen des Handelstages sowie einschließlich der Auktionen eines oder beide der in Absatz 1 aufgeführten Verhältnisse übersteigt.

3. Die Handelsplätze berechnen die Anzahl der Aufträge, die sie von jedem Mitglied bzw. Teilnehmer erhalten, unter Zugrundelegung des im Anhang aufgeführten Zählverfahrens nach Auftragsart.
4. Setzt ein Handelsplatz eine Auftragsart ein, die im Anhang nicht ausdrücklich vorgesehen ist, zählt sie die Anzahl an Mitteilungen gemäß dem allgemeinen System, das hinter diesem Zählverfahren steckt, sowie auf Grundlage der am besten vergleichbaren Auftragsart, die im Anhang mit aufgeführt ist.

Artikel 4
Inkrafttreten und Geltungsbeginn

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

Sie gilt ab dem Datum, das in Artikel 93 Absatz 1 Unterabsatz 2 der Richtlinie 2014/65/EU als erstes genannt wird.

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

Geschehen zu Brüssel am 18.5.2016

Für die Kommission
Der Präsident
Jean-Claude JUNCKER