



Brüssel, den 2. Dezember 2016
(OR. en)

15163/16

EF 377
ECOFIN 1154
DELECT 249

ÜBERMITTLUNGSVERMERK

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

Eingangsdatum: 1. Dezember 2016

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

Nr. Komm.dok.: C(2016) 4362 final

Betr.: DELEGIERTE VERORDNUNG (EU) .../... DER KOMMISSION vom 1.12.2016 zur Ergänzung der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates durch technische Regulierungsstandards für die Anwendung von Positionslimits für Warenderivate

Die Delegationen erhalten in der Anlage das Dokument C(2016) 4362 final.

Anl.: C(2016) 4362 final



Brüssel, den 1.12.2016
C(2016) 4362 final

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

vom 1.12.2016

**zur Ergänzung der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates
durch technische Regulierungsstandards für die Anwendung von Positionslimits für
Warenderivate**

(Text von Bedeutung für den EWR)

BEGRÜNDUNG

1. HINTERGRUND DES DELEGIERTEN RECHTSAKTS

Nach der Richtlinie 2014/65/EU über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID II) müssen die Mitgliedstaaten sicherstellen, dass die zuständigen Behörden in Übereinstimmung mit der Berechnungsmethode, die von der ESMA entwickelt wurde, Positionslimits für die Größe der Nettopositionen festlegen und anwenden, die eine Person jederzeit in an Handelsplätzen gehandelten Warenderivaten und in wirtschaftlich gleichwertigen OTC-Kontrakten („EOTC-Kontrakten“) halten darf. Durch die Einführung von Positionslimits für Warenderivate soll die Stabilität und Integrität der europäischen Finanzmärkte gefördert werden.

In diesem Zusammenhang wird der ESMA durch Artikel 57 Absatz 3 und Absatz 12 MiFID II die Befugnis übertragen, technische Regulierungsstandards (RTS) zu erarbeiten, in denen die Grundlage für die zur Berechnung und Anwendung von Positionslimits verwendete Methodologie genauer spezifiziert wird, um die Positionslimits für alle an Handelsplätzen gehandelten Warenderivate und für EOTC-Kontrakte einheitlich zu regeln. Gemäß Artikel 57 Absatz 3 hat die ESMA die Berücksichtigung von sieben Faktoren zu spezifizieren, die zuständige Behörden einbeziehen sollten, wenn sie die Positionslimits in Spot-Monaten und anderen Monaten für effektiv gelieferte oder bar abgerechnete Warenderivate festlegen. Gemäß Artikel 57 Absatz 12 hat die ESMA zu spezifizieren, wie die Methodologie zur Berechnung der Positionslimits angewendet wird, etwa bei der Aggregation von Positionen auf Gruppenebene, bei der Bestimmung, ob eine Position als Position gelten kann, die Risiken verringert, oder ob eine Firma eine Ausnahme wegen Risikoverringering geltend machen kann.

Der Entwurf der technischen Regulierungsstandards wurde der Kommission erstmals am 28. September 2015 vorgelegt. Im April 2016 teilte die Kommission der ESMA mit, dass sie beabsichtige, diesen Entwurf vorbehaltlich einiger Änderungen gemäß Artikel 10 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zur Errichtung der ESMA zu billigen. Am 2. Mai 2016 unterbreitete die ESMA der Kommission den überarbeiteten Entwurf des technischen Regulierungsstandards.

Dieser RTS-Entwurf enthält weitere Bestimmungen, mit denen eine strengere Regelung für liquide Kontrakte geschaffen wird, deren zugrunde liegende Ware Lebensmittel für den menschlichen Verzehr sind. Gegenüber dem Vorschlag der ESMA werden die oberen Positionslimits für neue und illiquide Verträge bei 40 % gedeckelt. Des Weiteren wird eine vorübergehende Festlegung oberer Positionslimits von bis zu 50 % ermöglicht. Und schließlich wird mit der vorgeschlagenen Methodologie spezifiziert, auf welche Weise die zuständigen Behörden bei der Festlegung der Positionslimits die Volatilität zu berücksichtigen haben.

2. KONSULTATIONEN VOR ANNAHME DES RECHTSAKTS

Im Einklang mit Artikel 10 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 hat die ESMA eine öffentliche Konsultation zu dem Entwurf technischer Regulierungsstandards durchgeführt. Am 19. Dezember 2014 wurde ein Konsultationspapier auf der

Website der ESMA veröffentlicht; am 2. März 2015 wurde die Konsultation geschlossen. Darüber hinaus holte die ESMA die Stellungnahme der nach Artikel 37 der ESMA-Verordnung eingesetzten Interessengruppe Wertpapiere und Wertpapiermärkte ein. Diese verzichtete aufgrund des technischen Charakters der Standards auf eine Beratung zu diesen Fragen.

Zusammen mit dem Entwurf technischer Regulierungsstandards hat die ESMA gemäß Artikel 10 Absatz 1 Unterabsatz 3 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 eine Folgenabschätzung vorgelegt, die auch eine Kosten-Nutzen-Analyse für die Standardentwürfe umfasst. Diese Analyse ist abrufbar unter 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

In der vorliegenden delegierten Verordnung wird die Standardmethodologie beschrieben, die von den nationalen zuständigen Behörden verwendet werden sollte, damit die Positionslimits für alle an Handelsplätzen gehandelten Warenderivate und wirtschaftlich gleichwertigen OTC-Kontrakte einheitlich berechnet und angewendet werden. In der delegierten Verordnung werden Richtwerte für Limits vorgegeben und es wird beschrieben, wie diese Richtwerte anhand von sieben Faktoren für in Spot-Monaten und anderen Monaten effektiv gelieferte oder bar abgerechnete Kontrakte angepasst werden können.

Die delegierte Verordnung enthält auch genaue Bestimmungen über die Anwendung der Methodologie: Sie regelt, wie und wann Positionen aggregiert werden sollten, wann ein Kontrakt als Kontrakt für „dasselbe Warenderivat“ gelten sollte und wann OTC-Kontrakte als wirtschaftlich gleichwertig gelten sollten. Außerdem wird durch die Verordnung genau geregelt, wann eine Warenderivateposition als Position gelten kann, die Risiken verringert.

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

vom 1.12.2016

zur Ergänzung der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates durch technische Regulierungsstandards für die Anwendung von Positionslimits für Warenderivate

(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 Finanzinstrumente¹, insbesondere auf Artikel 57 Absätze 3 und 12;

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Zur Gewährleistung einer einheitlichen Anwendung von Positionslimits für Warenderivate in der Union sollte eine Methodologie zur Berechnung dieser Limits festgelegt werden. Diese Methodologie sollte der Aufsichtsarbitrage vorbeugen und Einheitlichkeit fördern, zugleich aber den zuständigen Behörden genügend Spielraum lassen, um den Unterschieden gerecht zu werden, die zwischen verschiedenen Märkten für Warenderivate und den ihnen zugrunde liegenden Warenmärkten bestehen. Die Methodologie zur Berechnung der Limits sollte den zuständigen Behörden ermöglichen, die folgenden zwei Zielsetzungen in ein ausgewogenes Verhältnis zu bringen: zum einen die Limits so niedrig anzusetzen, dass Inhaber von Positionen in Warenderivaten den Markt nicht missbrauchen oder verzerren können, und zum anderen geordnete Preisbildungs- und Abwicklungsbedingungen zu unterstützen, die Entwicklung neuer Warenderivate zu fördern und dafür zu sorgen, dass Warenderivate auch weiterhin zum reibungslosen Ablauf von Geschäftstätigkeiten auf dem zugrunde liegenden Warenmarkt beitragen.
- (2) Um eine begrenzte Zahl aus der Richtlinie 2014/65/EU stammender Begriffe unmissverständlich zu klären und für diese Verordnung notwendige Fachbegriffe festzulegen, erscheint es geboten, eine Reihe von Begriffsbestimmungen vorzunehmen, die eine einheitliche Verwendung der Begriffe gewährleisten.
- (3) Die Kauf- und Verkaufspositionen, die Marktteilnehmer in einem Warenderivat halten, sollten saldiert werden, um die tatsächliche Größe der Position festzustellen, über die eine Person zu einem gegebenen Zeitpunkt verfügt. Die Größe einer über

¹ ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 173.

einen Optionskontrakt gehaltenen Position sollte auf der Grundlage des Deltaäquivalents berechnet werden. Da in dieser Verordnung für die Berechnung der Positionslimits im Spot-Monat und in anderen Monaten eine andere Methodologie vorgesehen ist, sollte die besagte Saldierung für im Spot-Monat und in anderen Monaten gehaltene Positionen getrennt erfolgen.

- (4) In der Richtlinie [2014/65/EU](#) ist vorgeschrieben, dass für eine andere Person gehaltene Positionen in die Berechnung des Positionslimits dieser anderen Person einfließen, dass die Positionslimits sowohl auf Unternehmens- als auch auf Gruppenebene gelten und dass sie folglich auf Gruppenebene aggregiert werden müssen. Es ist zweckmäßig, eine Aggregation auf Gruppenebene nur dann vorzunehmen, wenn das Mutterunternehmen über die Verwendung der Positionen entscheiden kann. Entsprechend sollten nicht nur die Tochtergesellschaften ihre eigenen Positionen aggregieren, sondern auch die Mutterunternehmen die von ihren Tochtergesellschaften und von ihnen selbst direkt gehaltenen Positionen. Infolge dieser Aggregation können sich auf der Ebene des Mutterunternehmens größere oder, infolge der Saldierung von Kauf- und Verkaufspositionen verschiedener Tochterunternehmen, kleinere Positionen ergeben als auf der Ebene der einzelnen Tochterunternehmen. Von Organismen für gemeinsame Anlagen gehaltene Positionen sollten nicht auf der Ebene des Mutterunternehmens aggregiert werden, wenn sie nicht in dessen Namen, sondern im Namen der Anleger gehalten werden und das Mutterunternehmen nicht im eigenen Interesse über ihre Verwendung bestimmen kann.
- (5) Mit dem Begriff „dasselbe Warenderivat“ sollte eine schwer zu überwindende Schwelle geschaffen werden, um Personen daran zu hindern, Positionen in unähnlichen Warenderivaten in unangemessener Weise zu saldieren und auf diese Weise das Positionslimit für den ursprünglichen Warenderivatkontrakt zu umgehen. Dies sollte die zuständigen Behörden nicht daran hindern, in Abstimmung mit der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) für ähnliche Warenderivatkontrakte auch ähnliche Positionslimits festzulegen. Bei Warenderivaten sollte nur dann von einem Handel in erheblichem Volumen an einem Handelsplatz ausgegangen werden, wenn der in der vorliegenden Verordnung festgelegte Liquiditätsschwellenwert über eine hinreichende Zeitspanne hinweg überschritten wird.
- (6) Wenn ein Kontrakt für ein außerbörslich gehandeltes Derivat (OTC-Kontrakt) anhand einer zugrunde liegenden Ware bewertet wird, die am selben Ort zu den gleichen Vertragsbedingungen gehandelt wird, und wenn sein wirtschaftliches Ergebnis in engem Zusammenhang mit einem an einem Handelsplatz gehandelten Kontrakt steht, dann sollte er auch dann als wirtschaftlich gleichwertig gelten, wenn die vertraglichen Bestimmungen leichte Unterschiede im Hinblick auf die Größe der Kontrakteinheiten und den Liefertermin aufweisen. Auch unterschiedliche Vorkehrungen zur Steuerung der Nachhandelsrisiken, beispielsweise bei den Clearingverfahren, sollten kein Hindernis darstellen, solche Kontrakte für wirtschaftlich gleichwertig zu erklären. Um zu verhindern, dass an einem Handelsplatz gehandelte Positionen mithilfe bilateraler Vereinbarungen in OTC-Kontrakten zwecks Erlangung einer marktbeherrschenden Stellung in unangemessener Weise saldiert werden, und um den Regelungen über Positionslimits in der Praxis wirksam Geltung zu verschaffen, dürfen OTC-Kontrakte über den Handel mit Warenderivaten nur unter eng begrenzten Voraussetzungen als wirtschaftlich gleichwertig mit an Handelsplätzen gehandelten Kontrakten betrachtet werden. Um der Umgehung von Positionslimits vorzubeugen und die Integrität der

Regelungen über das Positionslimit zu stärken, muss durch eine enge Begriffsbestimmung des „wirtschaftlich gleichwertigen“ OTC-Kontrakts ausgeschlossen werden, dass eine Person eine OTC-Position gegen mehrere andere Positionen saldiert oder diese Positionen nach Belieben auswählt.

- (7) Um festzustellen, welche Positionen in Warenderivaten objektiv messbar zur Verringerung der direkt mit der Geschäftstätigkeit verbundenen Risiken beitragen, sollten bestimmte Kriterien vorgegeben werden, beispielsweise die in der Rechnungslegung verwendete Definition einer Sicherungsbeziehung nach IFRS. Diese Definition sollte von nichtfinanziellen Stellen auch dann herangezogen werden können, wenn sie die IFRS-Vorschriften auf Unternehmensebene nicht anwenden.
- (8) Darüber hinaus sollten nichtfinanzielle Stellen in der Lage sein, die Gesamtrisiken, die beispielsweise infolge unterschiedlicher geografischer Märkte, Produkte, Zeithorizonte oder Unternehmen mit ihrer Geschäftstätigkeit oder derjenigen ihrer Gruppe in Zusammenhang stehen, durch Risikosteuerungsmechanismen zu verringern (Makro- oder Portfolio-Hedging). Wenn eine nichtfinanzielle Stelle Makro- oder Portfolio-Hedging betreibt, ist es ihr nicht immer möglich, eine bestimmte Position in einem Warenderivat direkt einem bestimmten mit ihrer Geschäftstätigkeit verbundenen Risiko zuzuordnen, das durch dieses Warenderivat abgesichert werden soll. Zur Absicherung eines bestimmten, mit ihrer geschäftlichen Tätigkeit verbundenen Risikos kann eine nichtfinanzielle Stelle auch ein nicht gleichwertiges Warenderivat verwenden, wenn kein identisches Warenderivat angeboten wird oder ein Warenderivat mit größerer Ähnlichkeit keine hinreichende Liquidität aufweist (Proxy-Hedging). In solchen Fällen sollten die Strategien und Systeme des Risikomanagements verhindern, dass nicht der Absicherung dienende Geschäfte als Absicherungsgeschäfte klassifiziert werden, und sie sollten eine hinreichende Aufschlüsselung des Hedging-Portfolios ermöglichen, damit spekulativen Zwecken dienende Bestandteile identifiziert und in die Berechnung der Positionslimits einbezogen werden können. Die Zugehörigkeit einer Position zu einem insgesamt der Risikominderung dienenden Portfolio allein begründet nicht die Annahme, dass sie mit der Geschäftstätigkeit verbundene Risiken verringert.
- (9) Ein Risiko kann sich mit der Zeit verändern, und um dieser Veränderung Rechnung zu tragen, müssen womöglich Warenderivate, die ursprünglich der Verringerung des mit der Geschäftstätigkeit verbundenen Risikos dienen, nun aber keinen Zusammenhang mehr dazu aufweisen, durch zusätzliche Warenderivatkontrakte glattgestellt werden. Des Weiteren sollte die Weiterentwicklung eines Risikos, das durch das Eingehen einer Position in einem Warenderivat verringert werden sollte, nicht dazu führen, dass diese Position in der Folge nicht mehr als ursprünglich risikomindernd anerkannt wird.
- (10) Nichtfinanzielle Stellen sollten die Ausnahme für eine Position, die der Absicherung ihrer Geschäftstätigkeiten dienen soll, bereits beantragen können, bevor sie diese Position eingehen. Der Antrag sollte den zuständigen Behörden einen klaren und knappen Überblick über die Geschäftstätigkeiten der nichtfinanziellen Stelle in Bezug auf die zugrunde liegende Ware, die damit verbundenen Risiken und die Verringerung dieser Risiken durch die Warenderivate vermitteln. Positionslimits gelten zu jeder Zeit, und falls die zuständige Behörde die Ausnahme am Ende nicht bewilligt, sollte die nichtfinanzielle Stelle alle ein Limit überschreitenden Positionen entsprechend verringern; bei Überschreiten eines Limits drohen ihr aufsichtsrechtliche

Konsequenzen. Nichtfinanzielle Stellen sollten ihre Geschäftstätigkeiten regelmäßig überprüfen, um sicherzustellen, dass die Ausnahme weiterhin gerechtfertigt ist.

- (11) Der Spot-Monat, d. h. der Zeitraum, der der Lieferung zum Fälligkeitstermin unmittelbar vorausgeht, ist für jedes Warenderivat spezifisch und muss nicht unbedingt einem Kalendermonat entsprechen. Ein Kontrakt im Spot-Monat ist folglich der Kontrakt in dem betreffenden Warenderivat, der als Nächstes ausläuft. Wenn in dem Zeitraum, in dem die Lieferung der physischen Waren erfolgen muss, die Anzahl der Positionen, die eine Person halten darf, beschränkt wird, dann wird zugleich der Umfang der lieferbaren Menge beschränkt, die diese Person ausführen oder entgegennehmen darf, sodass verhindert wird, dass Einzelne eine marktbeherrschende Stellung gewinnen und auf dieser Grundlage andere Marktteilnehmer verdrängen könnten, indem sie die Ware verknappen. Der Standardrichtwert für das Positionslimit im Spot-Monat sollte daher sowohl für effektiv gelieferte als auch für in bar abgerechnete Warenderivate als Prozentsatz der geschätzten lieferbaren Menge berechnet werden. Die zuständigen Behörden sollten ein zeitlich gestaffeltes System einführen, mit dem die Positionslimits von dem Zeitpunkt an, zu dem ein Kontrakt zu einem Kontrakt im Spot-Monat wird, bis zum Ende der Laufzeit sukzessive gesenkt werden, um auf diese Weise gezielter zu gewährleisten, dass für den gesamten Spot-Monat angemessene Positionslimits gesetzt werden und dass eine ordnungsgemäße Abrechnung erfolgen kann.
- (12) Für alle Kontrakte, die nicht im Spot-Monat auslaufen, gilt das Positionslimit für andere Monate. Der Standardrichtwert für die Positionslimits in anderen Monaten sollte daher sowohl für effektiv gelieferte als auch für in bar abgerechnete Warenderivate als Prozentsatz der gesamten offenen Kontraktpositionen berechnet werden. Die Verteilung der Positionen über die anderen Monate eines Warenkontrakts konzentriert sich oftmals auf die Monate, die dem Ende seiner Laufzeit am nächsten sind. Aus diesem Grund bildet die Gesamtheit der offenen Kontraktpositionen eine geeignetere Grundlage für die Festlegung von Positionslimits als ein über alle Laufzeiten hinweg gebildeter Durchschnittswert.
- (13) Der Standardrichtwert von 25 % der lieferbaren Menge und der offenen Kontraktpositionen wurde auf Grundlage der Erfahrungen anderer Märkte und Hoheitsgebiete festgelegt. Der Richtwert sollte von den zuständigen Behörden so angepasst werden, dass er um höchstens 20 % (oder 22,5 % für einige Derivate auf landwirtschaftliche Grunderzeugnisse) herabgesetzt und um höchstens 10 % (oder 15 % für weniger liquide Warenderivate) heraufgesetzt werden kann, sofern dies aufgrund der Merkmale des Markts, beispielsweise des Fehlens von Marktteilnehmern, geboten erscheint, um zur geordneten Abwicklung und zum Funktionieren des Kontrakts und des ihm zugrunde liegenden Markts beizutragen. Da eine Anpassung des Richtwerts nur zur Anwendung kommt, falls und solange objektive Merkmale des Marktes dies erfordern, sollten vorübergehende Anpassungen des Richtwerts möglich sein. Die zuständigen Behörden sollten gewährleisten, dass der Richtwert stets herabgesetzt wird, wenn dies zur Verhütung marktbeherrschender Stellungen und zur Förderung einer geordneten Preisbildung für das Warenderivat und die ihm zugrunde liegende Ware erforderlich ist. Die Spanne des Richtwerts ist dadurch bedingt, dass die Richtlinie 2014/65/EU für ein breiteres Spektrum an Warenderivaten und Märkten gilt, als dies auf anderen Märkten und in anderen Rechtsordnungen üblich ist. Der Begriff „Warenderivate“ ist in Artikel 2 Absatz 1 Nummer 30 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des

Rates² breit gefasst, er umfasst auch verbriefte Derivate und in bar abgerechnete Derivate, denen keine physischen Waren, sondern beispielsweise Klimavariablen als Basiswert zugrunde liegen. Für als Wertpapiere verbrieft Derivate sind die Regelungen über Spot-Monate und andere Monate nicht anwendbar. Bei Derivaten, denen keine physische Ware als Basiswert zugrunde liegt, kann zur Festlegung des Positionslimits keine lieferbare Menge herangezogen werden. Aus diesem Grund sollten die zuständigen Behörden in der Lage sein, die Methodologien zur Festlegung von Positionslimits für diese Warenderivate anhand anderer Parameter zu ergänzen oder anzupassen, beispielsweise anhand der Anzahl der begebenen Wertpapiere oder der Anzahl offener Kontraktpositionen auch im Spot-Monat.

- (14) Bei bestimmten Warenderivaten, insbesondere für Energie und Gas, ist vorgesehen, dass die zugrunde liegende Ware über einen festgelegten Zeitraum, beispielsweise einen Tag, einen Monat oder ein Jahr, kontinuierlich geliefert wird. Ferner werden bestimmte Kontrakte mit längeren Lieferzeiträumen, beispielsweise einem Jahr oder einem Quartal, bisweilen automatisch durch verbundene Kontrakte mit kürzeren Lieferzeiträumen, beispielsweise einem Quartal oder einem Monat, ersetzt. In diesen Fällen wäre es nicht angemessen, für den Kontrakt, der vor der Lieferung abgelöst wird, ein Positionslimit im Spot-Monat festzulegen, denn ein solches Limit würde den Zeitpunkt des Auslaufens und der effektiven Lieferung oder der Abrechnung des Kontrakts in bar nicht erfassen. Bei Überschneidungen der Lieferzeiträume von Kontrakten, denen die gleiche physische Ware zugrunde liegt, sollte für alle verbundenen Kontrakte dasselbe Positionslimit gelten, damit kontraktübergreifend alle Positionen, die möglicherweise zur Lieferung kommen, davon erfasst werden. Um dies zu ermöglichen, sollten diese verbundenen Kontrakte in Einheiten der zugrunde liegenden physischen Ware gemessen und entsprechend aggregiert und saldiert werden.
- (15) Bei bestimmten Derivaten auf landwirtschaftliche Grunderzeugnisse, die sich wesentlich auf die Lebensmittelpreise für Verbraucher auswirken, gestattet die Methodologie die Festlegung eines Richtwerts und Positionslimits unterhalb des durch die allgemeine Spanne vorgesehenen Mindestwerts, wenn der zuständigen Behörde Hinweise auf Spekulationstätigkeiten vorliegen, die sich erheblich auf die Preise auswirken.
- (16) Die zuständige Behörde sollte prüfen, ob die in Artikel 57 Absatz 3 der Richtlinie 2014/65/EU aufgeführten Faktoren bei der Festlegung des endgültigen Positionslimits eine Anpassung des Richtwerts erforderlich machen. Dabei sollten die Faktoren berücksichtigt werden, die für das fragliche Warenderivat relevant sind. Die Methodologien bieten eine Orientierung für die Festlegung des Limits, doch die endgültige Entscheidung über ein angemessenes Positionslimit für ein Warenderivat, das der Verhütung von Marktmissbrauch dient, verbleibt in den Händen der zuständigen Behörde. Die Faktoren sollten den zuständigen Behörden und auch der ESMA als wesentliche Richtschnur dienen, um zu einer Einschätzung zu gelangen und in der gesamten Union für eine angemessene Angleichung der Positionslimits zu sorgen, unter anderem indem sie die Auswirkungen der Volatilität auf Einzelfallbasis

² 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).

und so häufig wie nötig bewerten, um die Angemessenheit der Positionslimits dauerhaft zu gewährleisten.

- (17) Die Positionslimits sollten keine Hindernisse für die Entwicklung neuer Warenderivate schaffen und das reibungslose Funktionieren weniger liquider Teile der Warenderivatmärkte nicht behindern. Bei der Anwendung der Methodologie sollten die zuständigen Behörden berücksichtigen, dass es eine gewisse Zeit erfordert, neue und bestehende Derivate zu entwickeln und Liquidität dafür anzuziehen; dies gilt insbesondere für Warenderivate, die in auf besondere Zielgruppen ausgerichteten oder unreifen Märkten zur Risikosteuerung beitragen sollen oder neuen Absicherungsmethoden in neuen Waren dienen. In Anbetracht des breiten Spektrums an Märkten und Waren, für welche die Regelungen über Positionslimits anwendbar sind, kann nicht im Voraus einheitlich festgelegt werden, wie lange es dauert, bis sich ein neuer Derivatkontrakt etabliert hat. Ebenso gibt es zahlreiche Warenderivatkontrakte, die womöglich niemals genügend Marktteilnehmer oder Liquidität anziehen, um eine wirkungsvolle Anwendung der Positionslimits zu ermöglichen, ohne zugleich Gefahr zu laufen, dass die Marktteilnehmer regelmäßig ungewollt gegen ihr Limit verstoßen und damit die Preisbildung und Abrechnung der betreffenden Warenderivate stören. Um diesen Gefährdungen für das effektive Funktionieren der Märkte zu begegnen, sieht die Methodologie einen gestaffelten Ansatz vor, mit dem das Positionslimit für den Spot-Monat und für andere Monate auf einen festen Wert festgelegt wird, der bei 2500 Kontrakteinheiten für Warenderivate und 2,5 Millionen Wertpapieren, mit denen auf einer Ware basierende Derivate verbrieft wurden, beginnt und bei einer Obergrenze von 10 000 Kontrakteinheiten bzw. 10 Millionen Wertpapieren endet. Für Kontrakte, bei denen diese Schwellenwerte bereits überschritten werden, während sie noch relativ illiquide sind, sollte die Möglichkeit einer Heraufsetzung des Limits vorgesehen werden, um eine unangemessene Beeinträchtigung des Handels mit solchen Kontrakten zu verhindern.
- (18) Anzahl, Zusammensetzung und Rolle der an einem Warenderivat beteiligten Marktteilnehmer können Art und Umfang der Positionen, die bestimmte Marktteilnehmer auf diesem Markt halten, beeinflussen. Für manche Warenderivate halten bestimmte Marktteilnehmer bisweilen große Positionen, die aus der Rolle herrühren, die sie beim Kauf, beim Verkauf und bei der Lieferung der jeweiligen Ware spielen, sobald sie auf der anderen Seite des Markts tätig sind als die Mehrheit der übrigen Marktteilnehmer, die für den zugrunde liegenden Warenmarkt Dienstleistungen im Bereich Liquidität oder Risikosteuerung anbieten.
- (19) Der zugrunde liegende Markt zeichnet sich dadurch aus, dass auf ihm die zugrunde liegende Ware angeboten, verwendet, zugänglich gemacht und zur Verfügung gestellt wird. Durch eine genauere Aufgliederung dieser Merkmale, beispielsweise die Betrachtung der Verderblichkeit der Ware oder der Transportmethode, kann die zuständige Behörde Rückschlüsse auf die Flexibilität des Markts ziehen und auf dieser Grundlage die Positionslimits angemessen anpassen.
- (20) Bei manchen Warenderivaten besteht womöglich eine große Diskrepanz zwischen offenen Positionen und der lieferbaren Menge. Dieser Fall kann eintreten, wenn der Handel mit den Derivaten im Vergleich zur lieferbaren Menge relativ gering ist und somit die offenen Positionen hinter der lieferbaren Menge zurückbleiben oder wenn beispielsweise ein bestimmtes Warenderivat in breitem Umfang zur Absicherung vieler verschiedener Risiken herangezogen wird und dadurch die lieferbare Menge

hinter den offenen Positionen zurückbleibt. Derartige erhebliche Diskrepanzen zwischen offenen Positionen und lieferbarer Menge rechtfertigen nach oben oder unten gerichtete Anpassungen des Richtwerts in anderen Monaten, um zu verhindern, dass es bei Herannahen des Spot-Monats zu Marktstörungen kommt.

- (21) Im Interesse desselben Ziels, nämlich der Eindämmung von Marktstörungen bei Herannahen des Spot-Monats infolge großer Diskrepanzen zwischen den berechneten lieferbaren Mengen und offenen Positionen, ist der Begriff der lieferbaren Menge so bestimmt, dass auch Waren anderer Qualitätsstufen oder Arten darunter fallen, die gemäß den Kontraktbedingungen bei der Abwicklung des Derivatkontrakts geliefert werden können.
- (22) Die neuen Rechtsvorschriften des Europäischen Parlaments und des Rates über Märkte für Finanzinstrumente, die in der Richtlinie 2014/65/EU und der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 niedergelegt sind, gelten ab dem 3. Januar 2017. Um die Kohärenz und Rechtssicherheit zu gewährleisten, sollte diese Verordnung ab demselben Zeitpunkt gelten.
- (23) Diese Verordnung stützt sich auf die Entwürfe technischer Regulierungsstandards, die der Kommission von der ESMA vorgelegt wurden.
- (24) Die ESMA hat zu diesem Entwurf offene öffentliche Konsultationen durchgeführt, die potenziellen Kosten und Nutzeneffekte analysiert und die Stellungnahme der nach Artikel 37 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates³ eingesetzten Interessengruppe Wertpapiere und Wertpapiermärkte eingeholt –

HAT FOLGENDE VERORDNUNG ERLASSEN:

KAPITEL I ALLGEMEINE BESTIMMUNGEN

Artikel 1 Gegenstand

Diese Verordnung regelt die Berechnung der Nettoposition, die eine Person in einem Warenderivat hält, und die Methodologie für die Berechnung der Positionslimits für die Größe dieser Position.

Artikel 2 Begriffsbestimmungen

Für die Zwecke dieser Verordnung bezeichnet der Ausdruck

³ 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).

- (1) „nichtfinanzielle Stelle“ eine natürliche oder juristische Person, bei der es sich nicht um
- (a) eine gemäß der Richtlinie 2014/65/EU zugelassene Wertpapierfirma oder
 - (b) ein gemäß der Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates⁴ zugelassenes Kreditinstitut oder
 - (c) ein gemäß der Richtlinie 73/239/EWG des Rates⁵ zugelassenes Versicherungsunternehmen oder
 - (d) ein gemäß der Richtlinie 2002/83/EG des Europäischen Parlaments und des Rates⁶ zugelassenes Versicherungsunternehmen oder
 - (e) ein gemäß der Richtlinie 2005/68/EG des Europäischen Parlaments und des Rates⁷ zugelassenes Rückversicherungsunternehmen oder
 - (f) einen gemäß der Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates⁸ zugelassenen OGAW und, sofern relevant, dessen Verwaltungsgesellschaft oder
 - (g) eine Einrichtung der betrieblichen Altersversorgung im Sinne von Artikel 6 Buchstabe a der Richtlinie 2003/41/EG des Europäischen Parlaments und des Rates⁹ oder
 - (h) einen alternativen Investmentfonds, der von einem gemäß der Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates¹⁰ zugelassenen oder registrierten Verwalter alternativer Investmentfonds verwaltet wird, oder
 - (i) eine gemäß der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates¹¹ zugelassene zentrale Gegenpartei oder
 - (j) einen gemäß der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates¹² zugelassenen Zentralverwahrer handelt.

⁴ Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten und die Beaufsichtigung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen.

⁵ Erste Richtlinie 73/239/EWG des Rates vom 24. Juli 1973 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend die Aufnahme und Ausübung der Tätigkeit der Direktversicherung (mit Ausnahme der Lebensversicherung).

⁶ Richtlinie 2002/83/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 5. November 2002 über Lebensversicherungen.

⁷ Richtlinie 2005/68/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. November 2005 über die Rückversicherung.

⁸ Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW).

⁹ Richtlinie 2003/41/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 3. Juni 2003 über die Tätigkeiten und die Beaufsichtigung von Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung.

¹⁰ Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2011 über die Verwalter alternativer Investmentfonds.

¹¹ Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. Juli 2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister.

Eine in einem Drittland ansässige Stelle gilt als nichtfinanzielle Stelle, wenn sie für den Fall, dass sie in der Union ansässig wäre und dem Unionsrecht unterliegen würde, keine Zulassung nach einem der oben genannten Rechtsakte benötigen würde.

- (1) Der Ausdruck „Kontrakt im Spot-Monat“ bezeichnet denjenigen mit einer bestimmten zugrunde liegenden Ware verbundenen Warenderivatkontrakt, dessen Laufzeit gemäß den Regeln des Handelsplatzes als Nächstes endet.
- (2) Der Ausdruck „Kontrakt in anderen Monaten“ bezeichnet alle anderen Warenderivatkontrakte, die keine Kontrakte im Spot-Monat sind.

KAPITEL II

BERECHNUNGSMETHODE FÜR DIE GRÖSSE DER NETTOPOSITION EINER PERSON

Artikel 3

(Artikel 57 Absatz 1 der Richtlinie 2014/65/EU)

Aggregation und Saldierung der Positionen in einem Warenderivat

1. Die Nettoposition, die eine Person in einem Warenderivat hält, wird aus folgenden von ihr gehaltenen Positionen aggregiert: den Positionen in dem betreffenden an einem Handelsplatz gehandelten Warenderivat, den Positionen in Warenderivaten, die gemäß Artikel 5 Absatz 1 jeweils als dasselbe Warenderivat wie das erstgenannte gelten, und den Positionen in wirtschaftlich gleichwertigen OTC-Kontrakten im Sinne von Artikel 6.
2. Wenn eine Person in einem der in Absatz 1 aufgeführten Warenderivate sowohl Kauf- als auch Verkaufspositionen hält, dann wird ihre Nettoposition für dieses Warenderivat durch deren Saldierung ermittelt.
3. Von einer nichtfinanziellen Stelle gehaltene Positionen in Warenderivaten, die gemäß Artikel 7 objektiv messbar Risiken verringern und gemäß Artikel 8 von der zuständigen Behörde als solche anerkannt sind, werden nicht in die Aggregation zur Bestimmung der Nettoposition dieser nichtfinanziellen Stelle einbezogen.
4. Die in einem Warenderivat von einer Person gehaltenen Nettopositionen müssen für Kontrakte im Spot-Monat und Kontrakte in anderen Monaten getrennt ermittelt werden.

¹² 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.

Artikel 4

(Artikel 57 Absatz 1 der Richtlinie 2014/65/EU)

Methode für die Berechnung der Positionen von Unternehmen innerhalb einer Gruppe

1. Ein Mutterunternehmen bestimmt seine Nettoposition, indem es folgende Positionen gemäß Artikel 3 aggregiert:
 - (a) seine eigene Nettoposition;
 - (b) die Nettopositionen aller seiner Tochterunternehmen.
2. Abweichend von Absatz 1 werden die von einem Organismus für gemeinsame Anlagen gehaltenen Positionen in Warenderivaten von dessen Mutterunternehmen oder, sofern er eine Verwaltungsgesellschaft benannt hat, von deren Mutterunternehmen nicht aggregiert, wenn dieses Mutterunternehmen keinerlei Einfluss auf die Anlageentscheidungen in Bezug auf das Eröffnen, Halten oder Schließen dieser Positionen hat.

Artikel 5

(Artikel 57 Absatz 6 der Richtlinie 2014/65/EU)

„Dasselbe Warenderivat“ und „erhebliches Volumen“

1. Ein an einem Handelsplatz gehandeltes Warenderivat gilt als dasselbe Warenderivat wie ein an einem anderen Handelsplatz gehandeltes Warenderivat, wenn folgende Voraussetzungen erfüllt sind:
 - (a) Die vertraglichen Bestimmungen und die allgemeinen Vertragsbedingungen der beiden Warenderivate sind identisch, mit Ausnahme der Vorkehrungen zur Verringerung der Nachhandelsrisiken.
 - (b) Die beiden Warenderivate bilden einen einzigen Pool fungibler offener Positionen oder, bei Warenderivaten im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 44 Buchstabe c der Richtlinie 2014/65/EU, einen einzigen Pool begebener Wertpapiere, mit denen Positionen in einem an einem Handelsplatz gehandelten Warenderivat gegen an einem anderen Handelsplatz gehandelte Positionen in diesem Warenderivat glattgestellt werden können.
2. Ein Warenderivat gilt als in erheblichem Volumen an einem Handelsplatz gehandelt, wenn der Handel mit dem Warenderivat an dem betreffenden Handelsplatz über drei aufeinanderfolgende Monate hinweg eine der folgenden Voraussetzungen erfüllt:
 - (a) Die Zahl der offenen Kontraktpositionen im Spot-Monat und in anderen Monaten beträgt im Durchschnitt mehr als 10 000 Kontrakteinheiten pro Tag oder
 - (b) im Falle von Warenderivaten im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 44 Buchstabe c der Richtlinie 2014/65/EU ergibt die Multiplikation der gehandelten Stückzahlen mit dem Preis im Tagesdurchschnitt einen Wert von mehr als 1 Million EUR.

3. Als Handelsplatz, an dem das größte Volumen desselben Warenderivats gehandelt wird, gilt derjenige Handelsplatz, der über ein Jahr hinweg
 - (a) im Tagesdurchschnitt den größten Umfang an offenen Positionen aufweist oder
 - (b) im Falle von Warenderivaten im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 44 Buchstabe c der Richtlinie 2014/65/EU im Tagesdurchschnitt die größte Menge an gehandelten Wertpapieren aufweist.

Artikel 6

(Artikel 57 Absatz 1 der Richtlinie 2014/65/EU)

Mit an Handelsplätzen gehandelten Warenderivaten wirtschaftlich gleichwertige OTC-Kontrakte

Ein OTC-Derivat gilt als wirtschaftlich gleichwertig mit einem an einem Handelsplatz gehandelten Warenderivat, wenn es identischen vertraglichen Bestimmungen und Vertragsbedingungen unterliegt, mit Ausnahme unterschiedlicher Spezifikationen für die Größe der Kontrakteinheiten, um weniger als einen Kalendertag abweichender Fälligkeitstermine und unterschiedlicher Vorkehrungen zur Verringerung der Nachhandelsrisiken.

Artikel 7

(Artikel 57 Absatz 1 der Richtlinie 2014/65/EU)

Positionen, mit denen direkt mit der Geschäftstätigkeit verbundene Risiken verringert werden

1. Eine von einer nichtfinanziellen Stelle gehaltene Position in an Handelsplätzen gehandelten Warenderivaten oder in wirtschaftlich gleichwertigen OTC-Kontrakten im Sinne von Artikel 6 gilt dann als Position, die, sei es allein oder in Verbindung mit anderen Derivaten im Sinne von Absatz 2 („Position in einem Portfolio von Warenderivaten“), direkt mit der wirtschaftlichen Tätigkeit der betreffenden nichtfinanziellen Stelle verbundene Risiken verringert, wenn sie eines der folgenden Kriterien erfüllt:
 - (a) Sie verringert die Risiken infolge einer möglichen Änderung des Werts der Vermögenswerte, Dienstleistungen, Ausgangsstoffe, Erzeugnisse, Waren oder Verbindlichkeiten, welche die nichtfinanzielle Stelle oder deren Gruppe besitzt, produziert, herstellt, verarbeitet, bereitstellt, erwirbt, vermarktet, vermietet, verkauft oder eingeht oder die sie im Laufe ihrer normalen Geschäftstätigkeit vernünftigerweise zu besitzen, zu produzieren, herzustellen, zu verarbeiten, bereitzustellen, zu erwerben, zu vermarkten, zu vermieten, zu verkaufen oder einzugehen erwartet.
 - (b) Sie kann als Sicherungsbeziehung im Sinne der Internationalen Rechnungslegungsstandards (IFRS) angesehen werden, die gemäß Artikel 3 der Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates¹³ übernommen wurden.

¹³

ABl. L 243 vom 11.9.2002, S. 1.

2. Für die Zwecke von Absatz 1 gilt eine Position allein oder in Verbindung mit anderen Derivaten dann als risikomindernd, wenn die nichtfinanzielle Stelle oder die in ihrem Namen handelnde Person als Inhaber der Position
- (a) in seinen internen Grundsätzen Folgendes beschreibt:
 - i) die Arten der Warenderivatkontrakte in den Portfolios, die der Verringerung der direkt mit ihrer wirtschaftlichen Tätigkeit verbundenen Risiken dienen, und die Kriterien für ihre Zulässigkeit;
 - ii) den Zusammenhang zwischen dem Portfolio und den damit verringerten Risiken;
 - iii) die Maßnahmen, mit denen gewährleistet wird, dass die Positionen mit Bezug auf diese Kontrakte keinem anderen Zweck dienen als der Absicherung von direkt mit der wirtschaftlichen Tätigkeit der nichtfinanziellen Stelle verbundenen Risiken, und dass jegliche Position, die einem anderen Zweck dient, eindeutig identifizierbar ist.
 - (b) die Portfolios im Hinblick auf Warenderivatkategorie, zugrunde liegende Ware, Zeithorizont und andere relevante Faktoren hinreichend disaggregiert beschreiben kann.

Artikel 8

(Artikel 57 Absatz 1 der Richtlinie 2014/65/EU)

Antrag auf Ausnahme für Positionslimits

1. Eine nichtfinanzielle Stelle kann als Inhaber einer Position in einem Warenderivat, die die entsprechenden Voraussetzungen erfüllt, bei der zuständigen Behörde, die das Positionslimit für dieses Warenderivat festlegt, die Ausnahme gemäß den Bestimmungen der Richtlinie 2014/65/EU Artikel 57 Absatz 1 Unterabsatz 2 beantragen.
2. Als Nachweis dafür, dass die Position direkt mit der wirtschaftlichen Tätigkeit der nichtfinanziellen Stelle verbundene Risiken verringert, reicht die in Absatz 1 erwähnte Person bei der zuständigen Behörde folgende Angaben ein:
 - (a) eine Beschreibung von Art und Wert der wirtschaftlichen Tätigkeit der nichtfinanziellen Stelle in Bezug auf die für das Warenderivat, für das die Ausnahme beantragt wird, relevante Ware;
 - (b) eine Beschreibung von Art und Wert der Tätigkeiten der nichtfinanziellen Stelle in Bezug auf die an Handelsplätzen gehandelten Warenderivate und wirtschaftlich gleichwertigen OTC-Kontrakte, in denen sie Positionen hält und mit denen sie handelt;
 - (c) eine Beschreibung von Art und Umfang der warenbezogenen offenen Forderungen und Risiken, denen die nichtfinanzielle Stelle infolge ihrer wirtschaftlichen Tätigkeit ausgesetzt ist oder die sie erwartet und die durch die Verwendung von Warenderivaten verringert werden oder verringert würden;

- (d) eine Erläuterung, auf welche Weise die nichtfinanzielle Stelle die mit ihrer wirtschaftlichen Tätigkeit verbundenen offenen Forderungen und Risiken durch die Verwendung von Warenderivaten direkt verringert.
3. Die zuständige Behörde entscheidet innerhalb von 21 Kalendertagen nach Eingang über den Antrag und benachrichtigt die nichtfinanzielle Stelle über die Genehmigung oder Ablehnung der Ausnahme.
 4. Die nichtfinanzielle Stelle meldet der zuständigen Behörde bedeutende Änderungen von Art oder Wert ihrer wirtschaftlichen Tätigkeit oder ihres Handels mit Warenderivaten, die für die unter Absatz 2 Buchstabe b aufgeführten Angaben relevant sind, und reicht einen neuen Antrag auf die Ausnahme ein, wenn sie diese weiterhin in Anspruch nehmen möchte.

KAPITEL III

METHODOLOGIE ZUR BERECHNUNG VON POSITIONSLIMITS DURCH DIE ZUSTÄNDIGEN BEHÖRDEN

ABSCHNITT 1

Festlegung der Richtwerte

Artikel 9

(Artikel 57 Absatz 4 der Richtlinie 2014/65/EU)

Methodologie zur Festlegung des Richtwerts für Limits im Spot-Monat

1. Zur Festlegung eines Richtwerts für das Positionslimit eines Warenderivats im Spot-Monat berechnen die zuständigen Behörden 25 % der für dieses Warenderivat lieferbaren Menge.
2. Der Richtwert wird in Kontrakteinheiten angegeben; eine Kontrakteinheit ist die von dem Handelsplatz, an dem das Warenderivat gehandelt wird, verwendete Handelseinheit, die einer standardisierten Menge der zugrunde liegenden Ware entspricht.
3. Wenn eine zuständige Behörde für verschiedene Zeitpunkte innerhalb des Spot-Monats unterschiedliche Positionslimits festlegt, dann senkt sie diese mit dem Näherrücken des Auslaufens des Warenderivatkontrakts sukzessive und berücksichtigt die Regelungen zum Positionsmanagement des Handelsplatzes.
4. Abweichend von Absatz 1 bestimmen die zuständigen Behörden den Richtwert für das Positionslimit im Spot-Monat für Derivatekontrakte, deren zugrunde liegende Waren als für den menschlichen Verzehr bestimmte Nahrungsmittel anerkannt sind und deren offene Kontraktpositionen sich in einem Zeitraum von drei aufeinanderfolgenden Monaten im Spot-Monat und in anderen Monaten auf mehr als 50 000 Kontrakteinheiten belaufen, durch Berechnung von 20 % der für dieses Warenderivat lieferbaren Menge.

Artikel 10
(Artikel 57 Absatz 3 der Richtlinie 2014/65/EU)
Lieferbare Menge

1. Zur Berechnung der lieferbaren Menge eines Warendervats stellen die zuständigen Behörden fest, mit welcher Menge der zugrunde liegenden Ware die mit dem Warendervat verbundenen Lieferpflichten erfüllt werden können.
2. Zur Feststellung der in Absatz 1 genannten, für ein Warendervat lieferbaren Menge ziehen die zuständigen Behörden die monatliche Durchschnittsmenge heran, in der die zugrunde liegende Ware in den zwölf Monaten, die dem Datum der Festlegung unmittelbar vorangingen, lieferbar war.
3. Die Menge der zugrunde liegenden Ware, die die in Absatz 1 genannten Voraussetzungen erfüllt, wird von den zuständigen Behörden anhand folgender Kriterien ermittelt:
 - (a) der Lagermöglichkeiten für die zugrunde liegende Ware;
 - (b) der Faktoren, die die Lieferung der zugrunde liegenden Ware beeinflussen könnten.

Artikel 11
(Artikel 57 Absatz 4 der Richtlinie 2014/65/EU)
Methodologie zur Festlegung des Richtwerts für Limits in anderen Monaten

1. Zur Festlegung eines Richtwerts für das Positionslimit eines Warendervats in anderen Monaten berechnen die zuständigen Behörden 25 % der für dieses Warendervat offenen Kontraktpositionen.
2. Der Richtwert wird in Kontrakteinheiten angegeben; eine Kontrakteinheit ist die von dem Handelsplatz, an dem das Warendervat gehandelt wird, verwendete Handelseinheit, die einer standardisierten Menge der zugrunde liegenden Ware entspricht.

Artikel 12
(Artikel 57 Absatz 3 der Richtlinie 2014/65/EU)
Offene Kontraktpositionen

Zur Berechnung der offenen Kontraktpositionen in einem Warendervat aggregieren die zuständigen Behörden die Anzahl der Kontrakteinheiten dieses Warendervats, die zu einem gegebenen Zeitpunkt an einem Handelsplatz offen sind.

Artikel 13
(Artikel 57 Absatz 4 der Richtlinie 2014/65/EU)
Methodologie zur Bestimmung des Richtwerts im Hinblick auf bestimmte Kontrakte

1. Abweichend von Artikel 9 bestimmen die zuständigen Behörden den Richtwert für die Positionslimits im Spot-Monat für in bar abgerechnete Kontrakte der in Abschnitt C Absatz 10 von Anhang I der Richtlinie 2014/65/EU beschriebenen Arten, denen

keine Waren mit lieferbaren Mengen zugrunde liegen, durch die Berechnung von 25 % der offenen Positionen in diesen Warenderivatkontrakten.

2. Abweichend von den Artikeln 9 und 11 bestimmen die zuständigen Behörden den Richtwert für die Positionslimits der unter Artikel 4 Absatz 1 Nummer 44 Buchstabe c der Richtlinie 2014/65/EU definierten Warenderivate durch die Berechnung von 25 % der begebenen Wertpapiere. Der Richtwert wird als Anzahl der Wertpapiere angegeben.
3. Abweichend von den Artikeln 9 und 11 gilt der gemäß der Artikel 9 und 11 berechnete Richtwert bei Warenderivaten, deren Kontrakte eine kontinuierliche Lieferung der zugrunde liegenden Ware über einen festgelegten Zeitraum vorsehen, auch für andere Warenderivate mit der gleichen zugrunde liegenden Ware, sofern sich ihre Lieferzeiträume überschneiden. Der Richtwert wird in Einheiten der zugrunde liegenden Ware angegeben.

ABSCHNITT II Für die Berechnung der Positionslimits relevante Faktoren

Artikel 14 (Artikel 57 Absatz 3 der Richtlinie 2014/65/EU) *Bewertung der Faktoren*

Zur Festlegung der Positionslimits für ein Warenderivat im Spot-Monat und in anderen Monaten ziehen die zuständigen Behörden den gemäß den Artikeln 9, 11 und 13 ermittelten Richtwert heran und ändern ihn in Abhängigkeit von den Auswirkungen, die die in den Artikeln 16 bis 20 genannten Faktoren auf die Integrität des Markts für dieses Derivat und die ihm zugrunde liegende Ware haben könnten, in ein Limit

- (a) zwischen 5 % und 35 %; oder
- (b) zwischen 2,5 % und 35 % für Derivatkontrakte, deren zugrunde liegende Waren als für den menschlichen Verzehr bestimmte Nahrungsmittel anerkannt sind und deren offene Kontraktpositionen sich in einem Zeitraum von drei aufeinanderfolgenden Monaten im Spot-Monat und in anderen Monaten auf mehr als 50 000 Kontrakteinheiten belaufen.

Artikel 15 (Artikel 57 Absatz 3 Buchstabe g der Richtlinie 2014/65/EU) *Neue und illiquide Kontrakte*

1. Abweichend von Artikel 14 gilt Folgendes:
 - (a) Für an einem Handelsplatz gehandelte Warenderivate, für die über einen Zeitraum von drei aufeinanderfolgenden Monaten im Spot-Monat und in anderen Monaten offene Kontraktpositionen für insgesamt nicht mehr als 10 000 Kontrakteinheiten bestehen, legen die zuständigen Behörden das Positionslimit auf 2500 Kontrakteinheiten fest;

- (b) für an einem Handelsplatz gehandelte Warenderivate, für die über einen Zeitraum von drei aufeinanderfolgenden Monaten im Spot-Monat und in anderen Monaten offene Kontraktpositionen für insgesamt mehr als 10 000, aber nicht mehr als 20 000 Kontrakteinheiten bestehen, legen die zuständigen Behörden für den Spot-Monat und andere Monate ein Positionslimit zwischen 5 % und 40 % fest;
 - (c) für unter Artikel 4 Absatz 1 Nummer 44 Buchstabe c der Richtlinie 2014/65/EU definierte Warenderivate, für die über einen Zeitraum von drei aufeinanderfolgenden Monaten insgesamt nicht mehr als 10 Millionen Wertpapiere begeben wurden, legen die zuständigen Behörden ein Positionslimit von 2,5 Millionen Wertpapieren fest;
 - (d) für unter Artikel 4 Absatz 1 Nummer 44 Buchstabe c der Richtlinie 2014/65/EU definierte Warenderivate, für die über einen Zeitraum von drei aufeinanderfolgenden Monaten insgesamt mehr als 10 Millionen, aber nicht mehr als 20 Millionen Wertpapiere begeben wurden, legen die zuständigen Behörden für den Spot-Monat und andere Monate ein Positionslimit zwischen 5 % und 40 % fest.
2. Der Handelsplatz benachrichtigt die zuständige Behörde, sobald die offenen Positionen in einem der genannten Warenderivate über einen Zeitraum von drei aufeinanderfolgenden Monaten die im vorstehenden Absatz genannte Anzahl von Kontrakteinheiten oder begebenen Wertpapieren erreichen. Sobald die zuständigen Behörden eine solche Benachrichtigung erhalten, überprüfen sie das Positionslimit.

Artikel 16

(Artikel 57 Absatz 3 Buchstabe a der Richtlinie 2014/65/EU)

Laufzeit der Warenderivatkontrakte

- 1. Für Warenderivate mit kurzer Laufzeit senken die zuständigen Behörden das Positionslimit im Spot-Monat ab.
- 2. Für Warenderivate mit einer großen Anzahl unterschiedlicher Fälligkeitstermine heben die zuständigen Behörden das Positionslimit in anderen Monaten an.

Artikel 17

(Artikel 57 Absatz 3 Buchstabe b der Richtlinie 2014/65/EU)

Lieferbare Menge der zugrunde liegenden Ware

Wenn die lieferbare Menge der zugrunde liegenden Ware beschränkt oder gesteuert werden kann oder im Verhältnis zu der für eine geordnete Abwicklung erforderlichen Menge gering ist, senken die zuständigen Behörden das Positionslimit ab. Die zuständigen Behörden prüfen, in welchem Maße die betreffende lieferbare Menge auch als lieferbare Menge für andere Warenderivate verwendet wird.

Artikel 18
(Artikel 57 Absatz 3 Buchstabe c der Richtlinie 2014/65/EU)
Gesamtheit der offenen Positionen

1. Wenn die Gesamtheit der offenen Positionen groß ist, senken die zuständigen Behörden das Positionslimit ab.
2. Wenn die Gesamtheit der offenen Positionen bedeutend größer ist als die lieferbare Menge, senken die zuständigen Behörden das Positionslimit ab.
3. Wenn die Gesamtheit der offenen Positionen bedeutend niedriger ist als die lieferbare Menge, heben die zuständigen Behörden das Positionslimit an.

Artikel 19
(Artikel 57 Absatz 3 Buchstabe e der Richtlinie 2014/65/EU)
Anzahl der Marktteilnehmer

1. Wenn die Anzahl der Marktteilnehmer, die eine Position in dem Warenderivat halten, über einen Zeitraum von einem Jahr im Tagesdurchschnitt hoch ist, senkt die zuständige Behörde das Positionslimit ab.
2. Abweichend von den Bestimmungen in Artikel 14 legen die zuständigen Behörden ein Positionslimit zwischen 5 % und 50 % im Spot-Monat und in den anderen Monaten fest, wenn
 - (a) die durchschnittliche Anzahl der Marktteilnehmer, die im Zeitraum vor der Festlegung des Positionslimits eine Position in dem Warenderivat halten, weniger als 10 beträgt oder
 - (b) die Anzahl der Wertpapierfirmen, die zum Zeitpunkt der Festlegung oder Überprüfung des Positionslimits als Market-Maker im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 7 der Richtlinie 2014/65/EU für das Warenderivat tätig sind, weniger als 3 beträgt.

Für die Zwecke von Unterabsatz 1 können die zuständigen Behörden unterschiedliche Positionslimits für verschiedene Zeitpunkte innerhalb des Spot-Monats, innerhalb der anderen Monate oder innerhalb aller Monate festlegen.

Artikel 20
(Artikel 57 Absatz 3 Buchstabe f der Richtlinie 2014/65/EU)
Merkmale des zugrunde liegenden Warenmarkts

1. Die zuständigen Behörden berücksichtigen, wie sich die Merkmale des zugrunde liegenden Warenmarkts auf die Funktionsweise des Warenderivats und den Handel damit und auf die Größe der von den Marktteilnehmern gehaltenen Positionen auswirkt, auch im Hinblick darauf, wie einfach und wie schnell die zugrunde liegende Ware für die Marktteilnehmer zugänglich ist.
2. Bei der in Absatz 1 erwähnten Beurteilung des zugrunde liegenden Warenmarkts werden folgende Kriterien berücksichtigt:

- (a) das Vorliegen von Angebotsbeschränkungen für die Ware, einschließlich der Verderblichkeit der lieferbaren Ware;
- (b) die Transportmethode und die Lieferung der physischen Ware, einschließlich der Fragen,
 - i) ob die Ware nur an spezifische Anlieferungsstellen geliefert werden kann;
 - ii) inwieweit die Kapazität der spezifischen Anlieferungsstellen beschränkt ist;
- (c) die Struktur, Organisation und Funktionsweise des Markts, einschließlich der Saisonabhängigkeit der Märkte für Rohstoffe und landwirtschaftliche Grunderzeugnisse, deren physische Angebotsmenge im Laufe des Kalenderjahres schwankt;
- (d) die Zusammensetzung und Rolle der Marktteilnehmer des zugrunde liegenden Warenmarkts, einschließlich der Anzahl der Anbieter spezieller Dienstleistungen wie Risikomanagement, Lieferung, Lagerung und Abrechnung, die das Funktionieren dieses Markts ermöglichen;
- (e) makroökonomische oder andere damit zusammenhängende Faktoren, die das Funktionieren des zugrunde liegenden Warenmarkts einschließlich Lieferung, Lagerung und Abrechnung der Ware beeinflussen;
- (f) die Merkmale, physikalischen Eigenschaften und Lebenszyklen der zugrunde liegenden Ware.

Artikel 21

(Artikel 57 Absatz 3 Buchstabe d der Richtlinie 2014/65/EU)

Volatilität an den jeweiligen Märkten

Nach Anwendung der in den Artikeln 16 bis 20 genannten Faktoren, die für die Festlegung der Positionslimits für jeden Kontrakt auf Warenderivate im Sinne des Artikels 57 Absatz 4 der Richtlinie 2014/65/EU relevant sind, passen die zuständigen Behörden die Positionslimits weiter an, wenn die folgenden Bedingungen erfüllt sind:

- a) Der Preis des Warenderivats oder der zugrunde liegenden Ware unterliegt einer übermäßigen Volatilität;
- b) eine weitere Anpassung des Positionslimits würde die übermäßige Volatilität des Preises dieses Warenderivats oder der zugrunde liegenden Ware effektiv mindern.

Artikel 22

Inkrafttreten und Geltungsbeginn

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

Sie gilt ab dem 3. Januar 2017.

Geschehen zu Brüssel am 1.12.2016

*Für die Kommission
Der Präsident
Jean-Claude JUNCKER*