II

(Rechtsakte ohne Gesetzescharakter)

VERORDNUNGEN

DELEGIERTE VERORDNUNG (EU) 2017/2194 DER KOMMISSION

vom 14. August 2017

zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates über Märkte für Finanzinstrumente im Hinblick auf Auftragspakete

(Text von Bedeutung für den EWR)

DIE EUROPÄISCHE KOMMISSION —

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union,

gestützt auf die 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 ([1]), insbesondere auf Artikel 9 Absatz 6,

in Erwägung nachstehender Gründe:

(1) Auftragspakete gibt es bei sämtlichen Anlageklassen; solche Pakete können viele verschiedene Teilgeschäfte aus derselben oder unterschiedlichen Anlageklassen enthalten. Sie können sich somit aus einer unbegrenzten Anzahl von Kombinationen aus Teilgeschäften zusammensetzen. Bei der Festlegung der qualitativen Kriterien, anhand deren ermittelt wird, welche Auftragspakete als standardisiert und häufig gehandelt angesehen werden sollten und bei denen daher davon auszugehen ist, dass sie in ihrer Gesamtheit über einen liquiden Markt verfügen, sollte deshalb ein ganzheitlicher Ansatz verfolgt werden. Um den Merkmalen der verschiedenen Arten von Auftragspaketen Rechnung zu tragen, sollten diese qualitativen Kriterien sowohl allgemeine, auf alle Anlageklassen anwendbare als auch spezifische, auf die in einem Auftragspaket enthaltenen verschiedenen Anlageklassen anwendbare Kriterien umfassen.

(2) Derivatekategorien lassen sich nur dann als der Handelspflicht gemäß der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 unterliegend einstufen, wenn die Derivate innerhalb dieser Kategorien standardisiert und ausreichend liquide sind. Folglich kann davon ausgegangen werden, dass für ein Auftragspaket als Ganzes ein liquider Markt besteht, wenn alle Teilgeschäfte des Auftragspakets zur selben Anlageklasse gehören und der Handelspflicht unterliegen. Auftragspakete, bei denen sämtliche Teilgeschäfte einen bestimmten Umfang überschreiten oder die eine hohe Anzahl von Teilgeschäften umfassen, werden dagegen nicht als ausreichend standardisiert und liquide betrachtet. Daher muss präzisiert werden, dass ein Auftragspaket, bei dem alle Teilgeschäfte der Handelspflicht unterliegen, nur dann als Auftragspaket mit liquidem Markt betrachtet werden sollte, wenn es sich aus höchstens vier Teilgeschäften zusammensetzt oder nicht alle Teilgeschäfte ein im Vergleich zum marktüblichen Geschäftsumfang großes Volumen aufweisen.

(3) Kann ein Finanzinstrument an einem Handelsplatz gehandelt werden, ist dies der Nachweis dafür, dass dieses Instrument standardisiert und relativ liquide ist. Sind sämtliche Teilgeschäfte eines Auftragspakets für den Handel an einem Handelsplatz verfügbar, ist folglich davon auszugehen, dass für das Auftragspaket als Ganzes ein liquider Markt besteht. Ein Auftragspaket sollte als für den Handel verfügbar betrachtet werden, wenn es an einem Handelsplatz dessen Mitgliedern, Teilnehmern oder Kunden zum Handel angeboten wird.

(4) Auch wenn aus vielen verschiedenen Teilgeschäften bestehende Auftragspakete gehandelt werden können, konzentriert sich die Liquidität doch auf Auftragspakete, die ausschließlich aus Teilgeschäften derselben

([1]) ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 84.

Anlageklasse bestehen, beispielsweise aus Zinsderivaten, Eigenkapitalderivaten, Kreditderivaten oder Warenderivaten. Folglich sollte bei Auftragspaketen aus Derivaten, die lediglich einer dieser Anlageklassen angehören, von einem liquiden Markt ausgegangen werden können, während Auftragspakete aus Derivaten, die mehr als einer Anlageklasse angehören, nicht häufig gehandelt werden und somit nicht über einen liquiden Markt verfügen. Auch Auftragspakete mit Teilgeschäften anderer Anlageklassen als Zinsderivaten, Eigenkapitalderivaten, Kreditderivaten oder Warenderivaten sind nicht ausreichend standardisiert und werden somit nicht als Auftragspakete, für die ein liquider Markt besteht, betrachtet.

(5) Es sollte folglich eine Methodik festgelegt werden, anhand deren bestimmt werden kann, ob für ein Auftragspaket als Ganzes ein liquider Markt besteht, und zwar auch dann, wenn davon ausgegangen wird, dass für ein oder mehrere Teilgeschäfte des Pakets kein liquider Markt besteht oder Teilgeschäfte ein im Vergleich zum marktüblichen Geschäftsumfang großes Volumen aufweisen. Besteht für keines der Teilgeschäfte eines Auftragspakets ein liquider Markt oder weisen sämtliche Teilgeschäfte eines Auftragspakets ein im Vergleich zum marktüblichen Geschäftsumfang großes Volumen auf oder setzt sich ein Auftragspaket aus Teilgeschäften zusammen, für die kein liquider Markt besteht oder die ein im Vergleich zum marktüblichen Geschäftsumfang großes Volumen aufweisen, so gilt das Auftragspaket nicht als standardisiert oder häufig gehandelt, sodass festgestellt werden sollte, dass für das Auftragspaket als Ganzes kein liquider Markt besteht.

(6) Bei Auftragspaketen aus Zinsswaps betreffen die meisten Geschäfte Pakete, bei denen die Laufzeit ihrer Teilgeschäfte auf einen Referenzwert abstellt. Lediglich solche Pakete sollten daher in ihrer Gesamtheit als liquide betrachtet werden. Um den Merkmalen der verschiedenen Zinsswaps Rechnung zu tragen, muss zwischen Kontrakten, deren Laufzeit unmittelbar nach Ausführung des Geschäfts beginnt, und Kontrakten unterschieden werden, deren Laufzeit zu einem vorab festgelegten Zeitpunkt in der Zukunft beginnt. Die Laufzeit eines Kontrakts sollte ausgehend von dem Tag berechnet werden, an dem die mit dem Kontrakt verbundenen Pflichten in Kraft treten, das heißt am Tag des Geltungsbeginns. Um der Liquiditätsstruktur solcher Kontrakte Rechnung zu tragen und eine Umgehung zu verhindern, sollten die Laufzeiten jedoch nicht zu streng ausgelegt, sondern als Zielintervalle auf Basis einer Referenzlaufzeit betrachtet werden.

(7) Viele Marktteilnehmer handeln mit Auftragspaketen aus zwei Kontrakten mit unterschiedlicher Fälligkeit. Insbesondere Roll Forwards sind stark standardisiert und werden häufig gehandelt. Die entsprechenden Auftragspakete werden verwendet, um Kontraktpositionen mit dem frühesten Fälligkeitstermin durch Kontraktpositionen zu ersetzen, die erst zum nächsten Fälligkeitstermin auslaufen, sodass die Marktteilnehmer eine Anlageposition über den ursprünglichen Fälligkeitstermin eines Kontrakts hinaus aufrechterhalten können. Daher ist davon auszugehen, dass für solche Auftragspakete als Ganzes ein liquider Markt besteht.

(8) Aus Gründen der Kohärenz und zur Gewährleistung reibungslos funktionierender Finanzmärkte sollten diese Verordnung und die in der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 niedergelegten Bestimmungen ab demselben Zeitpunkt gelten.

(9) Diese Verordnung beruht auf dem Entwurf technischer Regulierungsstandards, der der Kommission von der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) vorgelegt wurde.

(10) Die ESMA hat zu diesem Entwurf offene öffentliche Konsultationen durchgeführt, die potenziellen Kosten und Vorteile analysiert und die Stellungnahme der nach Artikel 37 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates [1] eingesetzten Interessengruppe Wertpapiere und Wertpapiermärkte eingeholt —

HAT FOLGENDE VERORDNUNG ERLASSEN:

Artikel 1

Bestehen eines liquiden Marktes für Auftragspakete als Ganzes

Für ein Auftragspaket als Ganzes besteht ein liquider Markt, wenn eine der folgenden Bedingungen erfüllt ist:

a) das Auftragspaket besteht aus höchstens vier Teilgeschäften aus Derivatekategorien, die nach dem in Artikel 32 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 beschriebenen Verfahren als der Handelspflicht für Derivate unterliegend eingestuft worden sind, es sei denn,

   i) sämtliche Teilgeschäfte des Auftragspakets weisen ein im Vergleich zum marktüblichen Geschäftsumfang großes Volumen auf; oder

[1] 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).

ii) die Teilgeschäfte des Auftragspakets fallen nicht ausschließlich in eine der in Anhang III der Delegierten Verordnung (EU) 2017/583 ([1]) aufgeführten Anlageklassen;

b) das Auftragspaket erfüllt alle folgenden Bedingungen:

i) sämtliche Teilgeschäfte des Auftragspakets stehen an demselben Handelsplatz für den Handel zur Verfügung;

ii) sämtliche Teilgeschäfte des Auftragspakets unterliegen der Clearingpflicht gemäß Artikel 5 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates ([2]) oder der Clearingpflicht gemäß Artikel 29 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014;

iii) mindestens ein Teilgeschäft des Auftragspakets verfügt über einen liquiden Markt oder weist kein im Vergleich zum marktüblichen Geschäftsumfang großes Volumen auf;

iv) das Auftragspaket erfüllt die in Artikel 2, 3, 4 beziehungsweise 5 festgelegten, für die jeweilige Anlageklasse geltenden Kriterien.

Artikel 2

Anlageklassespezifische Kriterien für Auftragspakete, die ausschließlich aus Zinsderivaten bestehen

Bei Auftragspaketen, die ausschließlich aus den in Anhang III Abschnitt 5 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/583 genannten Zinsderivaten bestehen, sind die in Artikel 1 Buchstabe b Ziffer iv genannten anlageklassespezifischen Kriterien Folgende:

a) das Auftragspaket besteht aus höchstens drei Teilgeschäften;

b) sämtliche Teilgeschäfte des Auftragspakets gehören zur selben, in Anhang III Abschnitt 5 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/583 genannten Unteranlageklasse;

c) sämtliche Teilgeschäfte des Auftragspakets lauten auf dieselbe Nennwährung, und zwar entweder auf EUR, USD oder auf GBP;

d) besteht das Auftragspaket aus Zinsswaps, haben die Teilgeschäfte des Auftragspakets eine Laufzeit von 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 12, 15, 20 oder 30 Jahren;

e) besteht das Auftragspaket aus Teilgeschäften aus Zins-Futures, so handelt es sich bei diesen Teilgeschäften um

i) Kontrakte mit einer Laufzeit von höchstens 6 Monaten, wenn es sich um Zins-Futures auf der Grundlage eines Dreimonatszinssatzes handelt; oder

ii) Kontrakte, deren Fälligkeitstermin dem aktuellen Datum am nächsten liegt, wenn es sich um Zins-Futures auf der Grundlage eines 2-, 5- und 10-Jahres-Zinssatzes handelt;

f) besteht das Auftragspaket aus Anleihen-Futures, wird im Rahmen des Auftragspakets eine Kontraktposition mit dem frühesten Fälligkeitstermin durch eine Kontraktposition mit demselben zugrunde liegenden Vermögenswert ersetzt, die aber erst zum nächsten Fälligkeitstermin ausläuft.

Für die Zwecke von Buchstabe d gilt ein Teilgeschäft eines Auftragspakets als Teilgeschäft mit einer Laufzeit von 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 12, 15, 20 oder 30 Jahren, wenn der Zeitraum zwischen dem Geltungsbeginn des Kontrakts und dem Kontraktende einem der unter Buchstabe d genannten Zeiträume zuzüglich oder abzüglich von fünf Tagen entspricht.

Artikel 3

Anlageklassespezifische Kriterien für Auftragspakete, die ausschließlich aus Eigenkapitalderivaten bestehen

Bei Auftragspaketen, die ausschließlich aus den in Anhang III Abschnitt 6 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/583 genannten Eigenkapitalderivaten bestehen, sind die in Artikel 1 Buchstabe b Ziffer iv genannten anlageklassespezifischen Kriterien Folgende:

a) das Auftragspaket besteht aus höchstens zwei Teilgeschäften;

b) sämtliche Teilgeschäfte des Auftragspakets gehören zur selben in Anhang III Abschnitt 6 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/583 genannten Unteranlageklasse;

([1]) Delegierte Verordnung (EU) 2017/583 der Kommission vom 14. Juli 2016 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates über Märkte für Finanzinstrumente durch technische Regulierungsstandards zu den Transparenzanforderungen für Handelsplätze und Wertpapierfirmen in Bezug auf Anleihen, strukturierte Finanzprodukte, Emissionszertifikate und Derivate (ABl. L 87 vom 31.3.2017, S. 229).

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

c) sämtliche Teilgeschäfte des Auftragspakets lauten auf dieselbe Nennwährung, und zwar entweder auf EUR, USD oder auf GBP;

d) sämtlichen Teilgeschäften des Auftragspakets liegt derselbe Index zugrunde;

e) sämtliche Teilgeschäfte des Auftragspakets sind innerhalb von 6 Monaten fällig;

f) enthält das Auftragspaket Optionen, weisen alle Optionen denselben Fälligkeitstermin auf.

Artikel 4

Anlageklassespezifische Kriterien für Auftragspakete, die ausschließlich aus Kreditderivaten bestehen

Bei Auftragspaketen, die ausschließlich aus den in Anhang III Abschnitt 9 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/583 genannten Kreditderivaten bestehen, sind die in Artikel 1 Buchstabe b Ziffer iv genannten anlageklassespezifischen Kriterien Folgende:

a) das Auftragspaket besteht aus höchstens zwei Teilgeschäften;

b) bei sämtlichen Teilgeschäften des Auftragspakets handelt es sich um die in Anhang III Abschnitt 9 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/583 genannten Index Credit Default Swaps;

c) sämtliche Teilgeschäfte des Auftragspakets lauten auf dieselbe Nennwährung, und zwar entweder auf EUR oder auf USD;

d) sämtlichen Teilgeschäften des Auftragspakets liegt derselbe Index zugrunde;

e) sämtliche Teilgeschäfte des Auftragspakets haben eine Laufzeit von 5 Jahren;

f) im Rahmen des Auftragspakets wird eine Position der letzten Zusammensetzung einer Indexreihe („off-the-run“) durch eine Position der neuesten Zusammensetzung („on-the-run“) ersetzt.

Artikel 5

Anlageklassespezifische Kriterien für Auftragspakete, die ausschließlich aus Warenderivaten bestehen

Bei Auftragspaketen, die ausschließlich aus den in Anhang III Abschnitt 7 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/583 genannten Warenderivaten bestehen, sind die in Artikel 1 Buchstabe b Ziffer iv genannten anlageklassespezifischen Kriterien Folgende:

a) das Auftragspaket besteht aus höchstens zwei Teilgeschäften;

b) bei sämtlichen Teilgeschäften des Auftragspakets handelt es sich um die in Anhang III Abschnitt 7 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/583 genannten Warenderivat-Futures;

c) sämtlichen Teilgeschäften des Auftragspakets liegt dieselbe Ware zugrunde, die so detailliert wie möglich gemäß Tabelle 2 des Anhangs der Delegierten Verordnung (EU) 2017/585 ([1]) bestimmt wird;

d) sämtliche Teilgeschäfte des Auftragspakets lauten auf dieselbe Nennwährung, und zwar entweder auf EUR, USD oder auf GBP;

e) im Rahmen des Auftragspakets wird eine Kontraktposition mit dem frühesten Fälligkeitstermin durch eine Kontraktposition ersetzt, die erst zum nächsten Fälligkeitstermin ausläuft.

Artikel 6

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 2018.

([1]) Delegierte Verordnung (EU) 2017/585 der Kommission vom 14. Juli 2016 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf technische Regulierungsstandards für die Datenstandards und -formate für die Referenzdaten für Finanzinstrumente und die technischen Maßnahmen in Bezug auf die von der ESMA und den zuständigen Behörden zu treffenden Vorkehrungen (ABl. L 87 vom 31.3.2017, S. 368).

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

Brüssel, den 14. August 2017

Für die Kommission

Der Präsident

Jean-Claude JUNCKER