

## II

(Rechtsakte ohne Gesetzescharakter)

## VERORDNUNGEN

## DELEGIERTE VERORDNUNG (EU) 2021/1833 DER KOMMISSION

vom 14. Juli 2021

zur Ergänzung der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates durch Festlegung der Kriterien für die Feststellung, wann eine Tätigkeit als Nebentätigkeit zur Haupttätigkeit auf Gruppenebene gilt

(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/EU <sup>(1)</sup>, insbesondere auf Artikel 2 Absatz 4,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Die Bewertung, ob Personen als Nebentätigkeit zu ihrer Haupttätigkeit in der Union für eigene Rechnung mit Warenderivaten, Emissionszertifikaten und Derivaten davon handeln oder in Bezug auf Warenderivate, Emissionszertifikate und Derivate davon Wertpapierdienstleistungen erbringen, sollte auf Gruppenebene durchgeführt werden. Gemäß der Begriffsbestimmung in Artikel 2 Absatz 11 der Richtlinie 2013/34/EU des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(2)</sup> bezeichnet der Ausdruck „Gruppe“ das Mutterunternehmen und alle seine Tochterunternehmen. Für die Zwecke der vorliegenden Verordnung umfasst dies Unternehmen mit Sitz in der Union und in Drittländern, unabhängig davon, ob die Gruppe ihren Sitz innerhalb oder außerhalb der Union hat.
- (2) Die Bewertung sollte in Form von drei alternativen Tests („Nebentätigkeitstests“) erfolgen, die auf der Handelstätigkeit der Personen innerhalb der Gruppe beruhen. Anhand der Tests sollte festgestellt werden, ob die Personen innerhalb des Konzerns für eigene Rechnung Handel treiben. Wenn die betreffenden Personen in so großem Umfang Wertpapierdienstleistungen in Bezug auf Warenderivate, Emissionszertifikate oder Derivate davon in der Union erbringen, dass diese Tätigkeiten im Vergleich zur Haupttätigkeit der Gruppe auf Gruppenebene nicht mehr als Nebentätigkeit gelten können, sollten sie als Wertpapierfirma zulassungspflichtig sein. Um der ökonomischen Realität der heterogenen Gruppen Rechnung zu tragen, die bewerten müssen, ob ihr Handel eine Nebentätigkeit zu ihrer Haupttätigkeit darstellt, sollten diese Personen entscheiden können, welcher der drei alternativen Tests durchzuführen ist, um festzustellen, ob ihre Handelstätigkeit eine Nebentätigkeit zur Haupttätigkeit einer bestimmten Gruppe darstellt. Ergibt einer dieser Tests, dass die Handelstätigkeit einer Person eine Nebentätigkeit darstellt, sollte sie im Sinne von Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe j der Richtlinie 2014/65/EU als Nebentätigkeit zur Haupttätigkeit betrachtet werden.

<sup>(1)</sup> Abl. L 173 vom 12.6.2014, S. 349.

<sup>(2)</sup> Richtlinie 2013/34/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über den Jahresabschluss, den konsolidierten Abschluss und damit verbundene Berichte von Unternehmen bestimmter Rechtsformen und zur Änderung der Richtlinie 2006/43/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinien 78/660/EWG und 83/349/EWG des Rates (Abl. L 182 vom 29.6.2013, S. 19).

- (3) Nach dem ersten alternativen Test sollte die Tätigkeit einer Person als Nebentätigkeit zur Haupttätigkeit betrachtet werden, wenn der Netto-Nominalwert der ausstehenden Forderungen in Bezug auf in der Union gehandelte Warenderivate, Emissionszertifikate oder Derivate davon für die Barabwicklung, ausgenommen Warenderivate oder Emissionszertifikate oder Derivate davon, die an einem Handelsplatz gehandelt werden, unter einem jährlichen Schwellenwert von 3 Mrd. EUR liegt („De-minimis-Test“).
- (4) Beim zweiten alternativen Test wird der Umfang der Handelstätigkeit einer Person mit der gesamten Handelstätigkeit der Gruppe in der Union verglichen („Handelstest“). Der Umfang der Handelstätigkeit einer Person sollte ermittelt werden, indem die Summe des Umfangs der Geschäfte, die für Zwecke des gruppeninternen Liquiditäts- oder Risikomanagements, zur objektiv messbaren Verringerung der direkt mit der Geschäftstätigkeit oder dem Liquiditäts- und Finanzmanagement verbundenen Risiken oder zur Erfüllung von Verpflichtungen zur Bereitstellung von Liquidität an einem Handelsplatz getätigt werden („privilegierte Geschäfte“), vom Umfang der gesamten Handelstätigkeit der Person abgezogen wird. Kontrakte, bei denen die Person innerhalb der Gruppe, die daran beteiligt ist, über eine Zulassung nach der Richtlinie 2014/65/EU oder der Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>(3)</sup> verfügt, sollten von der Handelstätigkeit einer Person abgezogen werden. Die gesamte Handelstätigkeit der Gruppe in der Union umfasst privilegierte Geschäfte und Kontrakte, bei denen die Person innerhalb der Gruppe, die daran beteiligt ist, über eine Zulassung nach der Richtlinie 2014/65/EU oder der Richtlinie 2013/36/EU verfügt.
- (5) Der Umfang der Handelstätigkeit sollte anhand des Bruttonennwerts der Kontrakte über Warenderivate, Emissionszertifikate und Derivate davon in der Union im gleitenden Durchschnitt des vorangehenden Dreijahreszeitraums bestimmt werden.
- (6) Der als Parameter beim Handelstest verwendete Umfang der Handelstätigkeit wird als Näherungswert für die Geschäftstätigkeit herangezogen, die die Person oder Gruppe als Haupttätigkeit ausübt. Dieser Näherungswert sollte für die Personen einfach und kosteneffizient anzuwenden sein, da er auf Daten beruht, die ohnehin bereits für Compliance-Zwecke, etwa für die Meldung von Geschäften, erhoben werden müssen, während er zugleich einen aussagekräftigen Test ermöglicht.
- (7) Dieser Näherungswert ist angemessen, da bei einem rational handelnden risikoaversen Unternehmen wie etwa einem Unternehmen, das Waren oder Emissionszertifikate produziert, verarbeitet oder verbraucht, davon ausgegangen werden kann, dass es das Volumen seiner als Haupttätigkeit ausgeübten Geschäftstätigkeit mit einem gleichwertigen Volumen an Warenderivaten, Emissionszertifikaten oder Derivaten davon absichert. Daher ist das am Bruttonennwert der Basiswerte gemessene Volumen seiner gesamten Handelstätigkeit mit Warenderivaten, Emissionszertifikaten bzw. Derivaten davon ein angemessener Näherungswert für den Umfang der Haupttätigkeit der Gruppe. Da Gruppen, deren Haupttätigkeit nicht mit Waren oder Emissionszertifikaten zusammenhängt, keine Warenderivate oder Derivate von Emissionszertifikaten zur Risikominderung einsetzen würden, sollte ihr Handel mit Warenderivaten, Emissionszertifikaten oder Derivaten davon nicht als Absicherung gelten.
- (8) Die Nutzung von Warenderivaten zur Risikominderung kann jedoch nicht als perfekter Näherungswert für die gesamte Geschäftstätigkeit, die die Person oder Gruppe als Haupttätigkeit ausübt, betrachtet werden, da andere Investitionen in Sachanlagen, die nicht mit den Derivatemärkten zusammenhängen, dabei möglicherweise nicht berücksichtigt werden.
- (9) Mit dem zweiten Test wird die Haupttätigkeit von Personen, die im Verhältnis zu ihrer Größe erhebliche Anlageinvestitionen in Infrastruktur-, Transport- und Produktionsanlagen tätigen, möglicherweise nicht adäquat gemessen. Auch Investitionen, die nicht an den Finanzmärkten abgesichert werden können, bleiben dabei unberücksichtigt. Daher muss eine dritte Methode vorgesehen werden, bei der ein auf dem eingesetzten Kapitel basierender Parameter herangezogen wird, um zu messen, ob die Handelstätigkeit eine Nebentätigkeit zur Haupttätigkeit der Gruppe darstellt.
- (10) Der dritte alternative Test, der Test in Bezug auf das eingesetzte Kapital, wird vorgesehen, um der ökonomischen Realität der heterogenen Gruppen Rechnung zu tragen, die bewerten müssen, ob ihr Handel eine Nebentätigkeit zu ihrer Haupttätigkeit darstellt, insbesondere auch der Gruppen, die im Verhältnis zu ihrer Größe erhebliche Investitionen etwa in Infrastruktur-, Transport- und Produktionsanlagen sowie Investitionen tätigen, die nicht ohne Weiteres an den Finanzmärkten abgesichert werden können. Da die drei alternativen Tests den unterschiedlichen ökonomischen Realitäten der verschiedenen Gruppen gerecht werden, sollten sie alle gleichermaßen geeignete, alternative und unabhängige Methoden zur Bestimmung, ob es sich bei der Handelstätigkeit um eine Nebentätigkeit zur Haupttätigkeit einer bestimmten Gruppe handelt, darstellen. Ergibt einer dieser Tests, dass die Handelstätigkeit einer Person eine Nebentätigkeit darstellt, sollte sie im Sinne von Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe j der Richtlinie 2014/65/EU als Nebentätigkeit zur Haupttätigkeit betrachtet werden.

<sup>(3)</sup> 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, zur Änderung der Richtlinie 2002/87/EG und zur Aufhebung der Richtlinien 2006/48/EG und 2006/49/EG (ABl. L 176 vom 27.6.2013, S. 338).

- (11) Bei dem dritten Test wird als Näherungswert für den Umfang der Nebentätigkeiten von Personen innerhalb einer Gruppe das geschätzte Kapital herangezogen, das eine nichtfinanzielle Gruppe für das Marktrisiko ihrer Positionen aus dem Handel mit Warenderivaten, Emissionszertifikaten und Derivaten davon in der Union, ausgenommen privilegierte Geschäfte, vorhalten müsste. Bei der unter Federführung des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht entwickelten und in der Union im Wege der Richtlinie 2013/36/EU umgesetzten Rahmenregelung wird auf Positionen üblicherweise eine proportionale nominale Kapitalgewichtung angewendet. Nach dieser Rahmenregelung sollte die Nettoposition in einem Warenderivat, Emissionszertifikat oder Derivat davon in der Union ermittelt werden, indem die Kauf- und Verkaufspostitionen in einer bestimmten Art von Warenderivat, Emissionszertifikat oder Derivat davon, wie Futures, Optionen, Termingeschäften oder Optionsscheinen, gegeneinander aufgerechnet werden. Bei der Ermittlung der Nettoposition sollte unabhängig davon, wo, mit wem oder über welche Laufzeit der Kontrakt gehandelt wird, stets ein Netting erfolgen. Die Bruttoposition in einem relevanten Warenderivat, Emissionszertifikatekontrakt oder Derivatekontrakt davon sollte hingegen berechnet werden, indem die Nettopositionen in den einzelnen Arten von Kontrakten, die sich auf eine bestimmte Ware, ein bestimmtes Emissionszertifikat oder ein bestimmtes Derivat davon beziehen, aufaddiert werden. In diesem Zusammenhang sollten daher Nettopositionen in einer bestimmten Art von Warenderivatekontrakt, Emissionszertifikatekontrakt oder Derivatekontrakt davon nicht gegeneinander aufgerechnet werden.
- (12) Bei dem dritten Test sollte der Betrag des geschätzten Kapitals einer Gruppe mit dem tatsächlichen Betrag des eingesetzten Kapitals dieser Gruppe verglichen werden, der den Umfang ihrer Haupttätigkeit widerspiegeln sollte. Das eingesetzte Kapital sollte auf der Grundlage der Summe der Aktiva der Gruppe abzüglich ihrer laufenden Verbindlichkeiten berechnet werden. Die laufenden Verbindlichkeiten sollten jene Verbindlichkeiten umfassen, die innerhalb von 12 Monaten fällig werden.
- (13) Mit den Nebentätigkeitstests soll festgestellt werden, ob Personen innerhalb einer Gruppe, die nicht gemäß der Richtlinie 2014/65/EU zugelassen sind, aufgrund des relativen oder absoluten Umfangs ihrer Tätigkeiten mit Warenderivaten, Emissionszertifikaten und Derivaten davon in der Union eine Zulassung beantragen sollten. Die Nebentätigkeitstests bestimmen den Umfang der Tätigkeiten mit Warenderivaten, Emissionszertifikaten und Derivaten davon in der Union, die Personen innerhalb einer Gruppe ohne Zulassung nach der Richtlinie 2014/65/EU ausüben dürfen, weil diese Tätigkeiten eine Nebentätigkeit zur Haupttätigkeit der Gruppe darstellen. Daher ist es angemessen, den Umfang der Nebentätigkeit der Gruppe anhand von Kriterien zu berechnen, die die Tätigkeit von Mitgliedern der Gruppe, die nach der genannten Richtlinie zugelassen sind, bei allen drei Tests ausklammern, um den Umfang der echten Nebentätigkeit zu ermitteln, die durch Gruppenmitglieder ohne Zulassung ausgeübt wird.
- (14) Damit die Marktteilnehmer ihre Geschäftstätigkeit vernünftig planen und betreiben können und um saisonbedingten Schwankungen der Tätigkeit Rechnung zu tragen, sollte sich die Berechnung im Rahmen der alternativen Tests zur Feststellung, wann eine Tätigkeit als Nebentätigkeit zur Haupttätigkeit gilt, auf einen Zeitraum von drei Jahren beziehen. Die Unternehmen sollten die Bewertung, ob sie einen der drei Schwellenwerte der drei alternativen Tests auf Jahresbasis überschreiten, daher durchführen, indem sie einen einfachen Durchschnitt für einen gleitenden Dreijahreszeitraum berechnen. Diese Verpflichtung sollte das Recht der zuständigen Behörden unberührt lassen, jederzeit von einer Person Auskunft darüber zu verlangen, auf welcher Basis die betreffende Person ihre Tätigkeiten für die Zwecke von Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe j Ziffern i und ii der Richtlinie 2014/65/EU als Nebentätigkeit zu ihrer Haupttätigkeit bewertet hat.
- (15) Geschäfte, die die mit der Geschäftstätigkeit oder dem Liquiditäts- und Finanzmanagement direkt verbundenen Risiken objektiv messbar verringern, sowie gruppeninterne Geschäfte sollten in Übereinstimmung mit den Bestimmungen der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>(4)</sup> berücksichtigt werden. Was Derivategeschäfte angeht, die objektiv messbar zur Reduzierung der mit der Geschäftstätigkeit oder dem Liquiditäts- und Finanzmanagement direkt verbundenen Risiken beitragen, so bezieht sich die Delegierte Verordnung (EU) Nr. 149/2013 der Kommission<sup>(5)</sup> allerdings nur auf Derivate, die nicht an geregelten Märkten gehandelt werden, während Artikel 2 Absatz 4 der Richtlinie 2014/65/EU für Derivate gilt, die an Handelsplätzen gehandelt werden. Wenn sich die Nebentätigkeitstests gleichermaßen auf an geregelten Märkten gehandelte Derivate und Derivate erstrecken, die nicht an geregelten Märkten gehandelt werden, ist es daher angebracht, im Hinblick auf Geschäfte, die objektiv messbar zur Reduzierung der mit der Geschäftstätigkeit oder dem Liquiditäts- und Finanzmanagement direkt verbundenen Risiken beitragen, an geregelten Märkten gehandelte Derivate zu berücksichtigen.

<sup>(4)</sup> 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).

<sup>(5)</sup> Delegierte Verordnung (EU) Nr. 149/2013 der Kommission vom 19. Dezember 2012 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf technische Regulierungsstandards für indirekte Clearingvereinbarungen, die Clearingpflicht, das öffentliche Register, den Zugang zu einem Handelsplatz, nichtfinanzielle Gegenparteien und Risikominderungstechniken für nicht durch eine CCP gelearnte OTC-Derivatekontrakte (ABl. L 52 vom 23.2.2013, S. 11).

- (16) Unter gewissen Umständen, z. B. wenn die bestehende Marktliquidität unzureichend oder kein entsprechender Derivatekontrakt verfügbar ist, kann es unmöglich sein, ein kommerzielles Risiko mit einem unmittelbar verbundenen Warenderivatekontrakt abzusichern, d. h. einem Kontrakt mit genau demselben Basiswert und Abwicklungsdatum wie das abgesicherte Risiko. In einem solchen Fall sollte die Person auf Proxy-Hedging mit einem eng korrelierten Instrument zurückgreifen können, um ihre Risikoposition zu decken, etwa einem Instrument mit einem anderen, aber sehr ähnlichen Basiswert. Außerdem dürfen Personen, die Warenderivatekontrakte schließen, um ihr Risiko in Bezug auf ihre Gesamtrisiken oder die Gesamtrisiken der Gruppe abzudecken, auf Makro- oder Portfolio-Hedging zurückgreifen. Diese im Rahmen von Makro-, Portfolio- oder Proxy-Hedging geschlossenen Warenderivatekontrakte sollten für die Zwecke der Nebentätigkeitstests Sicherungsgeschäfte darstellen. Wenn eine Person, die die Nebentätigkeitstests anwendet, auf Portfolio- oder Makro-Hedging zurückgreift, ist sie möglicherweise nicht in der Lage, eine Eins-zu-eins-Beziehung zwischen einem spezifischen Geschäft in einem Warenderivat und einem mit der Geschäftstätigkeit oder dem Liquiditäts- und Finanzmanagement direkt verbundenen spezifischen Risiko herzustellen, das zu seiner Absicherung eingegangen wurde. Die mit der Geschäftstätigkeit oder dem Liquiditäts- und Finanzmanagement direkt verbundenen Risiken können komplexer Natur sein und zum Beispiel mehrere geografische Märkte, Produkte, Zeithorizonte oder Unternehmen umfassen. Das Portfolio der Warenderivatekontrakte, die zur Verringerung dieser Risiken geschlossen wurden, kann sich aus einem komplexen Risikomanagementsystem ableiten. In solchen Fällen sollten die Risikomanagementsysteme verhindern, dass nicht der Absicherung dienende Geschäfte als Sicherungsgeschäfte eingestuft werden, und ein hinreichend disaggregiertes Bild des Hedge-Portfolios bieten, damit spekulative Komponenten identifiziert und auf die Schwellenwerte angerechnet werden. Positionen sollten nicht allein deshalb als die mit der Geschäftstätigkeit verbundenen Risiken mindernd gelten, weil sie auf Gesamtbasis Bestandteil eines risikomindernden Portfolios sind.
- (17) Ein Risiko kann sich mit der Zeit verändern, und zur Anpassung an die Veränderung des Risikos kann es erforderlich werden, Waren- oder Emissionszertifikate-Derivate, die ursprünglich zur Verringerung der mit der Geschäftstätigkeit verbundenen Risiken ausgeführt wurden, durch Einsatz weiterer Waren- oder Emissionszertifikate-Derivate auszugleichen. Infolgedessen kann die Absicherung eines Risikos mit einer Kombination aus Waren- oder Emissionszertifikate-Derivatekontrakten erfolgen, die auch Waren- oder Emissionszertifikate-Derivate-Gegenkontrakte zum Ausgleich von Waren- oder Emissionszertifikate-Derivatekontrakten beinhaltet, die keinen Bezug mehr zum Risiko aus der Geschäftstätigkeit aufweisen. Außerdem sollte die Veränderung eines Risikos, das adressiert wurde, indem eine Position in einem Waren- oder Emissionszertifikate-Derivat zur Minderung dieses Risikos eingegangen wurde, anschließend nicht dazu führen, dass diese Position neu bewertet und nicht mehr als ein ab initio privilegiertes Geschäft eingestuft wird.
- (18) Die Delegierte Verordnung (EU) 2017/592 der Kommission <sup>(6)</sup> ergänzt die Richtlinie 2014/65/EU durch Kriterien zur Feststellung, wann eine Tätigkeit als Nebentätigkeit zur Haupttätigkeit gilt. Die genannte Richtlinie wurde am 16. Februar 2021 durch die Richtlinie (EU) 2021/338 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(7)</sup> geändert, um neue Bestimmungen über die Ausnahme für Nebentätigkeiten und die Nebentätigkeitstests festzulegen und die Kommission zu ermächtigen, einen delegierten Rechtsakt zu erlassen, in dem die Kriterien festgelegt werden, anhand derer bestimmt wird, wann eine Tätigkeit eine Nebentätigkeit zur Haupttätigkeit auf Gruppenebene darstellt. Insbesondere wurde der Test in Bezug auf den Gesamtmarkt gestrichen, da die Landschaft für Warenderivate in der Union sich in einem solchen Maße verändert hat, dass Unternehmen nach diesem Test nicht mehr für die Ausnahme für Nebentätigkeiten in Frage kämen, selbst bei unverändertem Geschäftsgebaren. Darüber hinaus wird der De-minimis-Test eingeführt und die Schwellenwerte für den Handelstest und den Test in Bezug auf das eingesetzte Kapital werden geändert. Daher sollte die Delegierte Verordnung (EU) 2017/592 aufgehoben und durch die vorliegende Richtlinie ersetzt werden —

HAT FOLGENDE VERORDNUNG ERLASSEN:

#### Artikel 1

#### **Anlageklassen, die für die Nebentätigkeitstests infrage kommen**

Um als Nebentätigkeit zur Haupttätigkeit der Gruppe zu gelten, müssen sich die Tätigkeiten der in Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe j Ziffern i und ii der Richtlinie 2014/65/EU genannten Personen auf eine oder mehrere der folgenden Anlageklassen beziehen:

- a) Warenderivate, die sich auf eine Ware oder einen Basiswert in Anhang I Abschnitt C Nummern 5, 6, 7 und 10 der Richtlinie 2014/65/EU beziehen;

<sup>(6)</sup> Delegierte Verordnung (EU) 2017/592 der Kommission vom 1. Dezember 2016 zur Ergänzung der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates durch technische Regulierungsstandards zur Festlegung der Kriterien, nach denen eine Tätigkeit als Nebentätigkeit zur Haupttätigkeit gilt (ABl. L 87 vom 31.3.2017, S. 492).

<sup>(7)</sup> Richtlinie (EU) 2021/338 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. Februar 2021 zur Änderung der Richtlinie 2014/65/EU im Hinblick auf die Informationspflichten, die Produktüberwachung und die Positionslimits sowie der Richtlinien 2013/36/EU und (EU) 2019/878 im Hinblick auf ihre Anwendung auf Wertpapierfirmen, zur Förderung der wirtschaftlichen Erholung von der COVID-19-Krise (ABl. L 68 vom 26.2.2021, S. 14).

- b) Emissionszertifikate gemäß Anhang I Abschnitt C Nummer 11 der Richtlinie 2014/65/EU oder Derivate von Emissionszertifikaten gemäß Anhang I Abschnitt C Nummer 4 der Richtlinie 2014/65/EU.

## Artikel 2

### Nebentätigkeitstests

- (1) Die in Artikel 1 genannten Tätigkeiten von Personen gelten als Nebentätigkeit zur Haupttätigkeit auf Gruppenebene, wenn eine der folgenden Bedingungen erfüllt ist:
- a) Der nach Artikel 3 berechnete Netto-Nominalwert der ausstehenden Forderungen in Bezug auf in der Union gehandelte Warenderivate, Emissionszertifikate oder Derivate davon für die Barabwicklung, ausgenommen Warenderivate oder Emissionszertifikate oder Derivate davon, die an einem Handelsplatz gehandelt werden, liegt unter einem jährlichen Schwellenwert von 3 Mrd. EUR (De-minimis-Test);
  - b) der nach Artikel 4 Absatz 1 berechnete Umfang dieser Tätigkeiten macht höchstens 50 % des nach Artikel 4 Absatz 2 berechneten Gesamtumfangs der anderen Handelstätigkeiten der Gruppe aus;
  - c) das nach Artikel 5 Absätze 1 und 3 berechnete geschätzte Kapital, das für diese Tätigkeiten eingesetzt wird, macht nicht mehr als 50 % des nach Artikel 5 Absatz 4 berechneten Kapitals, das für die Haupttätigkeit auf Gruppenebene eingesetzt wird, aus.
- (2) Der Ausdruck „Gruppe“ bezeichnet das Mutterunternehmen und alle seine Tochterunternehmen. Dies umfasst Unternehmen mit Niederlassungen in der Union und in Drittländern, unabhängig davon, ob die Gruppe ihren Sitz innerhalb oder außerhalb der Union hat.

## Artikel 3

### De-minimis-Test

- (1) Der in Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe a genannte Netto-Nominalwert der ausstehenden Forderungen wird berechnet, indem die aggregierten Netto-Nominalwerte der zum Monatsende ausstehenden Forderungen für die vorangegangenen 12 Monate, die aus allen Kontrakten über Warenderivate, Emissionszertifikate oder Derivate davon für die Barabwicklung resultieren, die eine Person innerhalb einer Gruppe in der Union abgeschlossen hat, gemittelt werden.

Die in Unterabsatz 1 genannten Netto-Nominalwerte der ausstehenden Forderungen werden auf der Grundlage aller nicht an einem Handelsplatz gehandelten Kontrakte über Warenderivate, Emissionszertifikate oder Derivate davon für die Barabwicklung, an denen eine in der Union ansässige Person beteiligt ist, für den in Artikel 6 Absatz 2 genannten relevanten Rechnungslegungszeitraum berechnet.

Die Kontrakte über Warenderivate oder Derivate von Emissionszertifikaten für die Barabwicklung gemäß den Unterabsätzen 1 und 2 umfassen alle Derivatekontrakte in Bezug auf Waren oder Emissionszertifikate, die bar abgerechnet werden müssen oder auf Wunsch einer der Parteien bar abgerechnet werden können, ohne dass ein Ausfall oder ein anderes Beendigungsereignis vorliegt.

- (2) In die in Absatz 1 genannte Aggregation gehen weder Positionen aus Kontrakten ein, die aus den in Artikel 2 Absatz 4 Unterabsatz 4 Buchstaben a, b und c der Richtlinie 2014/65/EU genannten Geschäften resultieren, noch Positionen aus Kontrakten, bei denen die Person innerhalb der Gruppe, die daran beteiligt ist, über eine Zulassung nach der Richtlinie 2014/65/EU oder der Richtlinie 2013/36/EU verfügt.
- (3) Die in Absatz 1 genannten Netto-Nominalwerte der ausstehenden Forderungen werden nach der Netting-Methode gemäß Artikel 5 Absatz 2 bestimmt.
- (4) Die aus der in diesem Artikel genannten Aggregation resultierenden Werte lauten auf Euro.

#### Artikel 4

##### Handelstest

(1) Der Umfang der in Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe b genannten Tätigkeiten in der Union durch eine Person innerhalb einer Gruppe wird berechnet, indem der Bruttonennwert aller Kontrakte über Warenderivate oder Emissionszertifikate oder Derivate davon, an denen die Person beteiligt ist, aggregiert wird.

In die in Unterabsatz 1 genannte Aggregation gehen weder Kontrakte ein, die aus den in Artikel 2 Absatz 4 Unterabsatz 4 Buchstaben a, b und c der Richtlinie 2014/65/EU genannten Geschäften resultieren, noch Kontrakte, bei denen die Person innerhalb der Gruppe, die daran beteiligt ist, über eine Zulassung nach der Richtlinie 2014/65/EU oder der Richtlinie 2013/36/EU verfügt.

(2) Der in Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe b genannte Gesamtumfang der anderen Handelstätigkeiten der Gruppe wird berechnet, indem der Bruttonennwert aller Kontrakte über Warenderivate, Emissionszertifikate und Derivate davon denen Personen innerhalb dieser Gruppe beteiligt sind, aggregiert wird.

In die in Unterabsatz 1 genannte Aggregation gehen Kontrakte ein, die aus den in Artikel 2 Absatz 4 Unterabsatz 4 Buchstaben a, b und c der Richtlinie 2014/65/EU genannten Geschäften resultieren, oder Kontrakte, bei denen die Person innerhalb der Gruppe, die daran beteiligt ist, über eine Zulassung nach der Richtlinie 2014/65/EU oder der Richtlinie 2013/36/EU verfügt.

(3) Die in Absatz 1 und 2 genannte gesamte Markthandelstätigkeit wird berechnet, indem der Bruttonennwert aller nicht an einem Handelsplatz gehandelten Kontrakte, an denen eine in der Union ansässige Person beteiligt ist, und aller anderen Kontrakte, die an einem Handelsplatz in der Union gehandelt werden, für den in Artikel 6 Absatz 2 genannten relevanten Rechnungslegungszeitraum aggregiert wird.

(4) Die in diesem Artikel genannten aggregierten Werte lauten auf Euro.

#### Artikel 5

##### Test in Bezug auf das eingesetzte Kapital

(1) Das geschätzte Kapital, das für die Ausübung der in Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe c genannten Tätigkeiten eingesetzt wird, wird als Summe folgender Komponenten berechnet:

- a) 15 % jeder Nettoposition (Kauf- oder Verkaufsposition), multipliziert mit dem Preis des Warenderivats, Emissionszertifikats oder Derivats davon;
- b) 3 % der Bruttoposition (Kauf- plus Verkaufsposition), multipliziert mit dem Preis des Warenderivats, des Emissionszertifikats oder der Derivate davon.

Die in Unterabsatz 1 genannten Positionen werden auf der Grundlage aller nicht an einem Handelsplatz gehandelten Kontrakte, an denen eine in der Union ansässige Person beteiligt ist, und aller anderen Kontrakte, die an einem Handelsplatz in der Union gehandelt werden, für den in Artikel 6 Absatz 2 genannten relevanten Rechnungslegungszeitraum berechnet.

(2) Für die Zwecke von Absatz 1 Unterabsatz 1 Buchstabe a wird die Nettoposition in einem Warenderivat, einem Emissionszertifikat oder einem Derivat davon in der Union ermittelt, indem die folgenden Kauf- und Verkaufspositionen gegeneinander aufgerechnet werden:

- a) die Kauf- und Verkaufspositionen in jeder einzelnen Art von Warenderivatekontrakt, der eine bestimmte Ware als Basiswert aufweist, um die Nettoposition für jede Art von Kontrakt mit dieser Ware als Basiswert zu berechnen;
- b) die Kauf- und Verkaufspositionen in einem Emissionszertifikatekontrakt, um die Nettoposition in diesem Emissionszertifikatekontrakt zu berechnen, oder
- c) die Kauf- und Verkaufspositionen in jeder einzelnen Art von Emissionszertifikatekontrakt, um die Nettoposition für jede Art von Emissionszertifikatekontrakt zu berechnen.

Für die Zwecke von Absatz 1 Unterabsatz 1 Buchstabe a können die Nettopositionen in den verschiedenen Arten von Kontrakten, die dieselbe Ware als Basiswert aufweisen, oder in den verschiedenen Arten von Derivatekontrakten, die dasselbe Emissionszertifikat als Basiswert aufweisen, gegeneinander aufgerechnet werden.

(3) Für die Zwecke von Absatz 1 Unterabsatz 1 Buchstabe b wird die Bruttoexposition in einem Warenderivat, einem Emissionszertifikat oder einem Derivatekontrakt davon ermittelt, indem die absoluten Werte der Nettoexpositionen je Art von Kontrakt mit einer bestimmten Ware als Basiswert, je Emissionszertifikatekontrakt oder je Art von Kontrakt mit einem bestimmten Emissionszertifikat als Basiswert summiert werden.

Für die Zwecke von Absatz 1 Unterabsatz 1 Buchstabe b können die Nettoexpositionen in den verschiedenen Arten von Derivatekontrakten mit derselben Ware als Basiswert oder den verschiedenen Arten von Derivatekontrakten mit demselben Emissionszertifikat als Basiswert nicht gegeneinander aufgerechnet werden.

In die Berechnung des geschätzten Kapitals gehen weder Positionen aus Kontrakten ein, die aus den in Artikel 2 Absatz 4 Unterabsatz 4 Buchstaben a, b und c der Richtlinie 2014/65/EU genannten Geschäften resultieren, noch Positionen aus Kontrakten, bei denen die Person innerhalb der Gruppe, die daran beteiligt ist, über eine Zulassung nach der Richtlinie 2014/65/EU oder der Richtlinie 2013/36/EU verfügt.

(4) Das für die Haupttätigkeit einer Gruppe eingesetzte Kapital entspricht der Summe der Aktiva der Gruppe abzüglich ihrer kurzfristigen Verbindlichkeiten laut konsolidiertem Abschluss der Gruppe zum Ende des relevanten jährlichen Berechnungszeitraums. Für die Zwecke dieses Absatzes sind kurzfristige Verbindlichkeiten die Verbindlichkeiten mit einer Laufzeit von weniger als 12 Monaten.

(5) Die aus den in diesem Artikel genannten Berechnungen resultierenden Werte lauten auf Euro.

## Artikel 6

### Berechnungsverfahren

(1) Die Berechnung im Rahmen des in Artikel 3 genannten De-minimis-Tests erfolgt anhand von drei jährlichen Berechnungszeiträumen, die dem Berechnungszeitpunkt vorangehen, wobei der einfache Durchschnitt der resultierenden Jahreswerte mit dem Schwellenwert in Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe a verglichen wird. Die in den Artikeln 4 und 5 genannte Berechnung des Umfangs der Handelstätigkeiten und des eingesetzten Kapitals stützt sich auf einen einfachen Durchschnitt der täglichen Handelstätigkeiten oder des für diese Handelstätigkeiten eingesetzten geschätzten Kapitals während der drei jährlichen Berechnungszeiträume, die dem Berechnungszeitpunkt vorangehen. Die Berechnungen werden jährlich im ersten Quartal des Kalenderjahres durchgeführt, das auf einen jährlichen Berechnungszeitraum folgt, wobei der einfache Durchschnitt der resultierenden Jahreswerte mit den jeweiligen Schwellenwerten in Artikel 2 Absatz 1 Buchstaben b und c verglichen wird.

(2) Für die Zwecke von Absatz 1 umfasst ein jährlicher Berechnungszeitraum einen Zeitraum, der am 1. Januar eines Jahres beginnt und am 31. Dezember desselben Jahres endet.

(3) Für die Zwecke von Absatz 1 werden bei der Berechnung des Umfangs der Handelstätigkeiten oder des für die Handelstätigkeiten eingesetzten geschätzten Kapitals im Jahr 2022 die drei vorangehenden jährlichen Berechnungszeiträume, die am 1. Januar 2019, am 1. Januar 2020 und am 1. Januar 2021 beginnen, berücksichtigt und bei der Berechnung im Jahr 2023 die drei vorangehenden jährlichen Berechnungszeiträume, die am 1. Januar 2020, am 1. Januar 2021 und am 1. Januar 2022 beginnen.

(4) Abweichend von Absatz 3 umfasst der Bezugszeitraum für die Berechnung der täglichen Handelstätigkeiten oder des für diese Handelstätigkeiten eingesetzten geschätzten Kapitals nur den jüngsten jährlichen Berechnungszeitraum, wenn die beiden folgenden Bedingungen erfüllt sind:

- a) Die täglichen Handelstätigkeiten oder das für diese Handelstätigkeiten eingesetzte Kapital sinken bzw. sinkt um mehr als 10 %, wenn der früheste der drei vorangehenden jährlichen Berechnungszeiträume mit dem jüngsten jährlichen Berechnungszeitraum verglichen wird, und
- b) die täglichen Handelstätigkeiten oder das für diese Handelstätigkeiten eingesetzte geschätzte Kapital sind bzw. ist im jüngsten der drei jährlichen Berechnungszeiträume geringer als in den beiden vorangehenden Berechnungszeiträumen.

## Artikel 7

### Geschäfte, die Risiken verringern

(1) Für die Zwecke von Artikel 2 Absatz 4 Unterabsatz 4 Buchstabe b der Richtlinie 2014/65/EU verringert ein Geschäft in Derivaten objektiv messbar die mit der Geschäftstätigkeit oder dem Liquiditäts- und Finanzmanagement direkt verbundenen Risiken, wenn mindestens eines der folgenden Kriterien erfüllt ist:

- a) Das Geschäft verringert die Risiken einer potenziellen Veränderungen des Werts der Vermögenswerte, Dienstleistungen, Einsatzgüter, Produkte, Rohstoffe oder Verbindlichkeiten, die die Person oder deren Gruppe besitzt, erzeugt, herstellt, verarbeitet, erbringt, erwirbt, im Rahmen von Merchandising vermarktet, (ver)least, verkauft oder eingeht oder bei normalem Verlauf ihrer Geschäftstätigkeit nach vernünftigem Ermessen zu besitzen, zu erzeugen, herzustellen, zu verarbeiten, zu erbringen, zu erwerben, im Rahmen von Merchandising zu vermarkten, zu (ver)leasen, zu verkaufen oder einzugehen erwarten kann;
- b) das Geschäft deckt die Risiken der potenziellen indirekten Auswirkungen einer Schwankung der Zinssätze, Inflationsraten, Devisenkurse oder Kreditrisiken auf den Wert der unter Buchstabe a genannten Vermögenswerte, Dienstleistungen, Einsatzgüter, Produkte, Rohstoffe oder Verbindlichkeiten ab;
- c) das Geschäft gilt als Sicherungsgeschäft im Sinne der gemäß Artikel 3 der Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(8)</sup> übernommenen internationalen Rechnungslegungsstandards.

(2) Für die Zwecke von Absatz 1 ist ein anerkennungsfähiges risikoverringendes Geschäft für sich oder in Kombination mit anderen Derivaten betrachtet ein Geschäft, für das ein nichtfinanzielles Unternehmen

- a) in seinen internen Grundsätzen Folgendes beschreibt:
  - i) die Arten von Kontrakten in Warenderivaten, Emissionszertifikaten oder Derivaten davon, die in den Portfolios enthalten sind, welche genutzt werden, um die mit der Geschäftstätigkeit oder dem Liquiditäts- und Finanzmanagement direkt verbundenen Risiken zu verringern, sowie die Kriterien für deren Auswahl;
  - ii) den Zusammenhang zwischen dem Portfolio und den damit verringerten Risiken;
  - iii) die Maßnahmen, die eingeführt wurden, um sicherzustellen, dass die Geschäfte, die diese Kontrakte betreffen, keinem anderen Zweck dienen, als die mit der Geschäftstätigkeit oder dem Liquiditäts- und Finanzmanagement direkt verbundenen Risiken zu verringern, und dass jedes Geschäft, das einem anderen Zweck dient, klar identifiziert werden kann;
- b) in der Lage ist, ein hinreichend aggregiertes Bild des Portfolios bezogen auf die Klasse des Warenderivats, Emissionszertifikats oder Derivats davon sowie auf den Basiswert, den Zeithorizont und andere relevante Faktoren bereitzustellen.

## Artikel 8

### Aufhebung

Die Delegierte Verordnung (EU) 2017/592 wird aufgehoben.

Bezugnahmen auf die Delegierte Verordnung (EU) 2017/592 gelten als Bezugnahmen auf die vorliegende Verordnung und sind nach Maßgabe der Entsprechungstabelle im Anhang der vorliegenden Verordnung zu lesen.

## Artikel 9

### Inkrafttreten und Anwendung

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

<sup>(8)</sup> Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 19. Juli 2002 betreffend die Anwendung internationaler Rechnungslegungsstandards (ABl. L 243 vom 11.9.2002, S. 1).

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

Brüssel, den 14. Juli 2021

*Für die Kommission*  
*Die Präsidentin*  
Ursula VON DER LEYEN

---

## ANHANG

**Entsprechungstabelle**

Vorliegende Verordnung	Delegierte Verordnung (EU) 2017/592
Artikel 1	Artikel 2 Absatz 1
Artikel 2	Artikel 1
Artikel 3	Artikel 2 Absätze 2, 3 und 4 Artikel 3 Absätze 3 und 4
Artikel 4	Artikel 2 Absätze 2, 3 und 4 Artikel 3 Absatz 1 Buchstabe a; Artikel 3 Absatz 2 Buchstaben a und b; Artikel 3 Absätze 3 und 4
Artikel 5	Artikel 3 Absatz 1 Buchstabe b; Artikel 3 Absätze 5 bis 10
Artikel 6	Artikel 4
Artikel 7	Artikel 5
Artikel 8	—
Artikel 9	Artikel 6