

DELEGIERTE VERORDNUNG (EU) 2022/1302 DER KOMMISSION**vom 20. April 2022****zur Ergänzung der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates durch technische Regulierungsstandards für die Anwendung von Positionslimits für Warenderivate und für Verfahren für Anträge auf Ausnahmen von Positionslimits****(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 ⁽¹⁾, insbesondere auf Artikel 57 Absatz 1 Unterabsatz 6, Artikel 57 Absatz 3 Unterabsatz 5 und Artikel 57 Absatz 12 Unterabsatz 3,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Die Richtlinie (EU) 2021/338 des Europäischen Parlaments und des Rates ⁽²⁾ sieht Änderungen an Artikel 57 der Richtlinie 2014/65/EU vor, unter anderem in Bezug auf Positionslimits, die auch neue damit verbundene Befugnisse umfassen.
- (2) Zur Verbesserung der Stabilität und Integrität der Finanzmärkte in der Union sollte eine Methodik für die einheitliche Berechnung von Positionslimits für Warenderivate festgelegt werden. Diese Methodik 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 Methodik 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.
- (3) Eine Reihe von Begriffen, die aus der Richtlinie 2014/65/EU stammen, sowie technische Begriffe, die in dieser Verordnung verwendet werden, sollten definiert werden, um ein einheitliches Verständnis zu gewährleisten.
- (4) Die Kauf- und Verkaufspositionen, die Marktteilnehmer in einem Warenderivat halten, sollten saldiert werden, um die tatsächliche Größe der Position festzustellen, über die ein Marktteilnehmer zu einem gegebenen Zeitpunkt verfügt. Die Größe einer Position, die über einen Optionskontrakt oder ein am selben Handelsplatz gehandeltes Warenderivat gehalten wird, das ein Teil des Hauptkontrakts ist, sollte auf der Grundlage des Deltaäquivalents berechnet werden. Um einen umfassenden, zentralen und repräsentativen Überblick über die Tätigkeit einer Person zu ermöglichen und um zu verhindern, dass das Ziel des für den Hauptkontrakt festgelegten Positionslimits umgangen wird, sollte die aggregierte Position, die eine Person an einem Warenderivat hält, das an einem Handelsplatz gehandelt wird, auch die Position umfassen, die sich aus der Disaggregation der Komponenten eines zum Handel als ein einziges handelbares Instrument am selben Handelsplatz zugelassenen Spread-Kontrakts und der am selben Handelsplatz gehandelten Positionen in Warenderivaten ergibt, die Teil des Hauptkontrakts im Hinblick auf ihre Größe („Mini“-Kontrakte) oder den Preisbildungszeitraum bis zur Fälligkeit („Balmo“-Kontrakte) sind.
- (5) In der Richtlinie 2014/65/EU ist vorgeschrieben, dass von Dritten für eine Person gehaltene Positionen in die Berechnung des Positionslimits dieser Person einfließen und dass die Positionslimits sowohl auf Unternehmens- als auch auf Gruppenebene gelten. Folglich müssen Positionen auf Gruppenebene aggregiert werden. 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 Tochterunternehmen ihre eigenen Positionen aggregieren, sondern auch die Mutterunternehmen die von ihren Tochterunternehmen und von ihnen selbst direkt gehaltenen Positionen. Infolge dieser Aggregation können sich auf der Ebene des Mutterunternehmens

⁽¹⁾ ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 349.

⁽²⁾ 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).

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.

- (6) Die in der Richtlinie (EU) 2021/338 festgelegten Änderungen sehen vor, dass Positionslimits für kritische oder signifikante Warenderivate, die an Handelsplätzen gehandelt werden, und für deren wirtschaftlich gleichwertige OTC-Kontrakte („EOTC-Kontrakte“) gelten. Kritische oder signifikante Derivate sind Warenderivate mit offenen Positionen von durchschnittlich mindestens 300 000 handelbaren Einheiten in einem Einjahreszeitraum. Aufgrund der entscheidenden Bedeutung landwirtschaftlicher Erzeugnisse für die Bürgerinnen und Bürger gilt für Derivate auf landwirtschaftliche Erzeugnisse und ihre EOTC-Kontrakte weiterhin die Regelung für das Positionslimit von unter 300 000 handelbaren Einheiten. Die Liquiditätsschwelle, ab der Positionslimits für Derivate auf landwirtschaftliche Erzeugnisse anwendbar sind, ist in der vorliegenden Verordnung festzulegen, und der Handel mit Derivaten auf landwirtschaftliche Erzeugnisse sollte nur dann als Handel in erheblichen Volumina an einem Handelsplatz betrachtet werden, wenn die Liquiditätsschwelle während eines hinreichend langen Zeitraums überschritten wird.
- (7) 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 handelbaren Einheiten und den Liefertermin aufweisen. 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. Darüber hinaus sollte der Ermessensspielraum bei der kohärenten Auswahl der Positionen, gegen die eine OTC-Position saldiert wird, auf die besonderen Umstände beschränkt werden, unter denen ein solcher OTC-Kontrakt mehr als einem an einem Handelsplatz in der Union gehandelten Warenderivat wirtschaftlich gleichwertig ist.
- (8) 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 eines Sicherungsgeschäfts nach den Internationalen Rechnungslegungsstandards (IFRS). Diese Definition sollte von nichtfinanziellen Stellen auch dann herangezogen werden können, wenn sie die IFRS-Vorschriften auf Unternehmensebene nicht anwenden.
- (9) 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 Unternehmensgruppe in Zusammenhang stehen, durch Risikosteuerungsmechanismen zu verringern (Makro- oder Portfolio-Hedging). Ebenso sollten finanzielle Stellen in überwiegend kommerziellen Unternehmensgruppen in der Lage sein, die Gesamtrisiken, die mit der wirtschaftlichen Tätigkeit der nichtfinanziellen Stellen der Unternehmensgruppe in Zusammenhang stehen, durch Risikosteuerungsmechanismen zu verringern. Wenn eine nichtfinanzielle Stelle oder eine finanzielle Stelle Makro- oder Portfolio-Hedging betreibt, ist es ihr nicht immer möglich, eine bestimmte Position in einem Warenderivat direkt einem bestimmten mit ihrer wirtschaftlichen Tätigkeit verbundenen Risiko zuzuordnen, das durch dieses Warenderivat abgesichert werden soll. Eine nichtfinanzielle Stelle oder eine finanzielle Stelle kann zur Absicherung eines bestimmten mit der wirtschaftlichen Tätigkeit der nichtfinanziellen Stelle verbundenen Risikos 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 Risikoverringerung dienenden Portfolio allein begründet nicht die Annahme, dass sie mit der Geschäftstätigkeit verbundene Risiken verringert.

- (10) 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.
- (11) Finanzielle und 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 wirtschaftlichen Tätigkeiten der nichtfinanziellen Stellen in Bezug auf die zugrunde liegende Ware, die abgesichert werden soll, die damit verbundenen Risiken und die Verringerung dieser Risiken durch die Warenderivate vermitteln. Positionslimits gelten zu jeder Zeit für Derivate auf landwirtschaftliche Erzeugnisse und für kritische oder signifikante Warenderivate, und falls die zuständige Behörde die Ausnahme am Ende nicht bewilligt, sollte die finanzielle Stelle oder gegebenenfalls die nichtfinanzielle Stelle alle ein Limit überschreitenden Positionen entsprechend verringern; bei Überschreiten eines Limits drohen ihr aufsichtsrechtliche Konsequenzen. Finanzielle und nichtfinanzielle Stellen sollten ihre Geschäftstätigkeiten regelmäßig überprüfen, um sicherzustellen, dass die Ausnahme weiterhin gerechtfertigt ist.
- (12) Finanzielle und nichtfinanzielle Stellen sollten die Ausnahme von Positionslimits für Positionen, die der Verpflichtung zur Bereitstellung von Liquidität an Handelsplätzen dienen, bereits beantragen können, bevor diese Geschäfte getätigt werden. Der Antrag sollte den zuständigen Behörden einen klaren und knappen Überblick über den Rahmen, gemäß dem diese Personen die Verpflichtung zur Bereitstellung von Liquidität erfüllen, die Tätigkeiten der Person in Bezug auf den Handel mit Warenderivaten entsprechend der mit dem Handelsplatz geschlossenen schriftlichen Vereinbarung und die daraus resultierenden offenen Positionen geben. Positionslimits gelten zu jeder Zeit für Derivate auf landwirtschaftliche Erzeugnisse und für kritische oder signifikante Warenderivate, und falls die zuständige Behörde die Ausnahme am Ende nicht bewilligt, sollte die nichtfinanzielle Stelle oder die finanzielle Stelle alle ein Limit überschreitenden Positionen entsprechend verringern; bei Überschreiten eines Limits drohen ihr aufsichtsrechtliche Konsequenzen. Nichtfinanzielle und finanzielle Stellen sollten ihre Geschäftstätigkeiten regelmäßig überprüfen, um sicherzustellen, dass die Ausnahme weiterhin gerechtfertigt ist.
- (13) 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.
- (14) Wenn der Handel mit den Derivaten im Vergleich zur lieferbaren Menge relativ gering ist, bleiben die offenen Positionen hinter der lieferbaren Menge zurück. Unter diesen Umständen ist es den zuständigen Behörden möglicherweise auch unter Zugrundelegung des in der Methodik enthaltenen niedrigsten Prozentsatzes der lieferbaren Menge nicht möglich, ein Limit im Spot-Monat festzulegen, das im Einklang mit dem Ziel steht, geordnete Preisbildungs- und Abwicklungsbedingungen zu gewährleisten und einen Marktmissbrauch zu verhindern. Um sicherzustellen, dass diese Ziele unter allen Umständen erreicht werden, sollten die zuständigen Behörden dann, wenn die lieferbare Menge für ein Warenderivat die Gesamtheit der offenen Positionen erheblich übersteigt — mit der Folge, dass das auf der lieferbaren Menge basierende Limit im Spot-Monat die vorgeschriebene Anwendung von Positionslimits durch die zuständigen Behörden völlig wirkungslos machen würde —, als Fallback-Methode den Richtwert für das Limit im Spot-Monat für dieses Warenderivat als Prozentsatz der Gesamtheit der offenen Positionen für dieses Warenderivat bestimmen und anschließend die entsprechenden Anpassungsfaktoren anwenden.

- (15) Die Ernten landwirtschaftlicher Erzeugnisse können aufgrund von Witterungsbedingungen starken Schwankungen unterliegen. Daher ist es angemessen, dass der Bezugszeitraum für die Bestimmung der für Derivate auf landwirtschaftliche Erzeugnisse lieferbaren Menge über den Bezugszeitraum hinausgeht, der für die Bestimmung der für andere Warenderivate lieferbaren Menge zugrunde gelegt wird.
- (16) 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. Da es bei den offenen Positionen innerhalb kurzer Zeit zu erheblichen Änderungen kommen kann, sollten die offenen Kontraktpositionen von den zuständigen Behörden über einen Zeitraum berechnet werden, der die Besonderheiten des Handels mit Warenderivaten angemessen widerspiegelt. Dieser Bezugszeitraum sollte insbesondere der Saisonabhängigkeit des Handels mit einem Kontrakt Rechnung tragen.
- (17) Um sicherzustellen, dass die von den zuständigen Behörden festgelegten Positionslimits auf einer umfassenden Darstellung der insgesamt in einem Warenderivat gehaltenen offenen Positionen beruhen, sollten die von der zuständigen Behörde berechneten offenen Kontraktpositionen sowohl die offenen Positionen an dem Handelsplatz, an dem das Warenderivat gehandelt wird, als auch die der zuständigen Behörde gemeldeten offenen Positionen in wirtschaftlich gleichwertigen OTC-Kontrakten umfassen.
- (18) 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 auf 5 % der lieferbaren Menge und der offenen Kontraktpositionen oder auf 2,5 % für einige Derivate auf landwirtschaftliche Erzeugnisse herabgesetzt und auf 35 % der lieferbaren Menge und der offenen Kontraktpositionen angehoben werden kann, sofern dies aufgrund der Merkmale des Markts 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. 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 Methodiken zur Festlegung von Positionslimits für diese Warenderivate anhand anderer Parameter zu ergänzen oder anzupassen, beispielsweise anhand der Anzahl offener Kontraktpositionen auch im Spot-Monat.
- (19) Es kann vorkommen, dass ein neu zum Handel an einem Handelsplatz zugelassenes Warenderivat zuvor an einem oder mehreren Handelsplätzen in der Union oder in Drittländern gehandelt wurde. Um eine reibungslose Übertragung des Warenderivats zu ermöglichen, sollte die zuständige Behörde bei der Festlegung der anfänglichen Positionslimits für das neu zum Handel zugelassene Warenderivat die offenen Kontraktpositionen in dem zuvor an einem anderen Handelsplatz bzw. anderen Handelsplätzen gehandelten Warenderivat berücksichtigen. Andere Umstände können eintreten, beispielsweise der Fall, dass zwei Warenderivate an demselben Handelsplatz gehandelt werden und wegen geringfügiger Unterschiede in ihren Eigenschaften (z. B. einer Änderung des zugrunde liegenden Indexes oder der Gebotszone) zu erwarten ist, dass die offenen Positionen in älteren Kontrakten rasch in den neueren Kontrakt bewegt werden. Bei der Festlegung der Positionslimits für den neueren Kontrakt sollte die zuständige Behörde die für den älteren Kontrakt offenen Positionen berücksichtigen, um eine reibungslose Entwicklung des neueren Kontrakts zu ermöglichen.
- (20) Bei bestimmten Warenderivaten, insbesondere im Energie- und Gasbereich, 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 (sogenannte kaskadierende Kontrakte). 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.

- (21) Bei bestimmten Derivaten auf landwirtschaftliche Erzeugnisse, die sich wesentlich auf die Lebensmittelpreise für Verbraucher auswirken, sollte die Methodik die Festlegung eines Richtwerts und Positionslimits unterhalb des durch die allgemeine Spanne vorgesehenen Mindestwerts gestatten, wenn der zuständigen Behörde Hinweise auf Spekulationstätigkeiten vorliegen, die sich erheblich auf die Preise auswirken.
- (22) 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 Methodiken sollten eine Orientierung für die Festlegung des Limits bieten, 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 der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde wichtige Hinweise geben, um die Meinungsbildung zu erleichtern und eine angemessene Angleichung der Positionslimits in der gesamten Union zu gewährleisten.
- (23) Die Positionslimits sollten keine Hindernisse für die Entwicklung neuer Derivate auf landwirtschaftliche Erzeugnisse schaffen und das reibungslose Funktionieren weniger liquider Teile der Märkte für Derivate auf landwirtschaftliche Erzeugnisse nicht behindern. Bei der Anwendung der Methodik sollte berücksichtigt werden, dass es eine gewisse Zeit erfordert, neue und bestehende Warenderivate zu entwickeln und Liquidität dafür anzuziehen; dies gilt insbesondere für Derivate auf landwirtschaftliche Erzeugnisse, die auf besondere Zielgruppen ausgerichteten oder unreifen Märkten zur Risikosteuerung beitragen sollen oder neuen Absicherungsmethoden in neuen Waren dienen. Ebenso gibt es Derivatkontrakte auf landwirtschaftliche Erzeugnisse, 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, sollte das Positionslimit für den Spot-Monat und für andere Monate auf einen festen Wert von 10 000 handelbaren Einheiten festgelegt werden, bis bei den offenen Positionen im Derivat auf landwirtschaftliche Erzeugnisse ein Schwellenwert von 20 000 handelbaren Einheiten erreicht ist.
- (24) 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.
- (25) 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, sollte die zuständige Behörde in der Lage sein, Rückschlüsse auf die Flexibilität des Markts zu ziehen und auf dieser Grundlage die Positionslimits angemessen anzupassen.
- (26) Bei manchen Warenderivaten besteht womöglich eine große Diskrepanz zwischen den 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. Insbesondere in Fällen, in denen die Gesamtheit der offenen Positionen bedeutend größer ist als die lieferbare Menge, sollte das Limit in anderen Monaten herabgesetzt werden, um einen Klippeneffekt zu vermeiden, der durch das auf der lieferbaren Menge basierende Limit im Spot-Monat ausgelöst werden kann. Eine Anhebung des Limits im Spot-Monat wäre unter solchen Umständen angesichts der Gefahr der Entstehung marktverzerrender Positionen nicht angebracht. Wenn die lieferbare Menge bedeutend größer als die Gesamtheit der offenen Positionen ist, sollte das Limit in anderen Monaten angehoben werden, um das Risiko einer unangemessenen Einschränkung des Handels zu vermeiden. Da die lieferbare Menge bedeutend größer als die Gesamtheit der offenen Positionen ist, dürfte das Limit im Spot-Monat, das auf der aus dem Richtwert hervorgehenden lieferbaren Menge beruht, über den von den Marktteilnehmern im Spot-Monat gehaltenen offenen Positionen liegen. Um sicherzustellen, dass durch das Limit im Spot-Monat der Aufbau einer marktbeherrschenden Stellung von Marktteilnehmern verhindert wird und die Ziele der Verhinderung von Marktmissbrauch und der Gewährleistung einer geordneten Preisbildung gemäß Artikel 57 Absatz 1 der Richtlinie 2014/65/EU wirksam erreicht werden, sollte das Limit im Spot-Monat vielmehr herabgesetzt werden, wenn es auf der lieferbaren Menge basiert.

- (27) 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, sollte der Begriff der lieferbaren Menge so bestimmt werden, dass auch Waren anderer Qualitätsstufen oder Arten darunter fallen, die gemäß den Kontraktbedingungen bei der Abwicklung des Derivatkontrakts geliefert werden können.
- (28) Der Kommission wird durch Artikel 57 Absätze 1, 3 und 12 der Richtlinie 2014/65/EU die Befugnis übertragen, die Methodik für die Berechnung und Anwendung von Positionslimits zu erlassen, um die Positionslimits für alle an Handelsplätzen gehandelten Warenderivate und für EEOCT-Kontrakte einheitlich zu regeln. Artikel 57 Absatz 1 schreibt eine Methodik für die Berechnung vor, die von den zuständigen Behörden bei der Festlegung von Positionslimits für Warenderivate anzuwenden ist. Artikel 57 Absatz 1 schreibt auch vor, dass ein Verfahren für Anträge auf Ausnahmen von Positionslimits für Positionen zur Erfüllung der Verpflichtung, Liquidität bereitzustellen, und für Positionen zur Risikoverringung für finanzielle Stellen festgelegt wird, die Teil einer überwiegend kommerziellen Unternehmensgruppe sind. Nach Artikel 57 Absatz 3 muss spezifiziert werden, in welcher Weise die zuständigen Behörden Faktoren bei der Festlegung von Positionslimits in Spot-Monaten und anderen Monaten für effektiv gelieferte oder bar abgerechnete Warenderivate einbeziehen sollten. Nach Artikel 57 Absatz 12 muss festgelegt werden, wie die Methodik zur Berechnung der Positionslimits angewendet werden sollte, 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 Risikoverringung geltend machen kann. Die Vorschriften sind inhaltlich miteinander verbunden, da sie in engem Zusammenhang mit der Methodik zur Festlegung von Positionslimits stehen. Aus Gründen der Einfachheit und Transparenz, aber auch um die Anwendung der Vorschriften zu vereinfachen und Überschneidungen zu vermeiden, sollten diese in einem einzigen Rechtsakt und nicht in mehreren Rechtsakten mit zahlreichen Querverweisen festgelegt werden.
- (29) Diese Verordnung beruht auf dem Entwurf technischer Regulierungsstandards, der der Kommission von der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde vorgelegt wurde.
- (30) Die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde hat zu diesem Entwurf öffentliche Konsultationen durchgeführt, die damit verbundenen potenziellen Kosten- und Nutzeneffekte analysiert und die Stellungnahme der nach Artikel 37 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates^(?) eingesetzten Interessengruppe Wertpapiere und Wertpapiermärkte eingeholt.
- (31) Die Delegierte Verordnung (EU) 2017/591 der Kommission^(*) ergänzt die Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates durch technische Regulierungsstandards für die Anwendung von Positionslimits für Warenderivate. Die vorliegende Verordnung ersetzt die genannten delegierte Verordnung unter Berücksichtigung der Änderungen der Richtlinie 2014/65/EU durch die Richtlinie (EU) 2021/338, mit denen neue Bestimmungen über Ausnahmeregelungen für Absicherungsgeschäfte zur Bereitstellung von Liquidität und für finanzielle Stellen, die Teil einer überwiegend nichtfinanziellen Unternehmensgruppe sind, eingeführt werden, und der Kommission die Befugnis übertragen wird, einen delegierten Rechtsakt zu erlassen, in dem die Kriterien für die Ausnahme zur Erfüllung der Verpflichtung zur Bereitstellung von Liquidität und die Ausnahme zur Risikoverringung für finanzielle Stellen festgelegt werden. Darüber hinaus wurde der Begriff „derselbe Warenkontrakt“ gestrichen, und verbrieft Derivate fallen nicht mehr in den Anwendungsbereich. Schließlich wurde die Berechnung der offenen Positionen präzisiert und die Methodik für neue und weniger liquide Derivatkontrakte auf landwirtschaftliche Erzeugnisse vereinfacht. Daher sollte die Delegierte Verordnung (EU) 2017/591 aufgehoben und durch die vorliegende Richtlinie ersetzt werden —

^(?) 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).

^(*) Delegierte Verordnung (EU) 2017/591 der Kommission vom 1. Dezember 2016 zur Ergänzung der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates durch technische Regulierungsstandards für die Anwendung von Positionslimits für Warenderivate (ABl. L 87 vom 31.3.2017, S. 479).

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, die Methodik für die Berechnung der Positionslimits für die Größe dieser Position und die Verfahren für Anträge auf Ausnahmen von Positionslimits.

Artikel 2

Begriffsbestimmungen

Für die Zwecke dieser Verordnung bezeichnet der Ausdruck

1. „finanzielle Stelle“ eine der folgenden Stellen:

- a) eine gemäß der Richtlinie 2014/65/EU zugelassene Wertpapierfirma,
- b) ein gemäß der Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates ⁽⁵⁾ zugelassenes Kreditinstitut,
- c) ein Versicherungsunternehmen im Sinne von Artikel 13 Nummer 1 der Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und des Rates ⁽⁶⁾,
- d) ein Rückversicherungsunternehmen im Sinne von Artikel 13 Nummer 4 der Richtlinie 2009/138/EG,
- e) einen gemäß der Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates ⁽⁷⁾ zugelassenen Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) und, sofern zutreffend, seine Verwaltungsgesellschaft,
- f) eine Einrichtung der betrieblichen Altersversorgung im Sinne von Artikel 6 Nummer 1 der Richtlinie (EU) 2016/2341 des Europäischen Parlaments und des Rates ⁽⁸⁾,
- g) einen alternativen Investmentfonds, der von einem gemäß der Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates ⁽⁹⁾ zugelassenen oder registrierten Verwalter alternativer Investmentfonds verwaltet wird,
- h) eine gemäß der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates ⁽¹⁰⁾ zugelassene zentrale Gegenpartei,
- i) einen gemäß der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates ⁽¹¹⁾ zugelassenen Zentralverwahrer;

⁽⁵⁾ 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, 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).

⁽⁶⁾ Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. November 2009 betreffend die Aufnahme und Ausübung der Versicherungs- und der Rückversicherungstätigkeit (Solvabilität II) (ABl. L 335 vom 17.12.2009, S. 1).

⁽⁷⁾ 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) (ABl. L 302 vom 17.11.2009, S. 32).

⁽⁸⁾ Richtlinie (EU) 2016/2341 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Dezember 2016 über die Tätigkeiten und die Beaufsichtigung von Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung (EbAV) (ABl. L 354 vom 23.12.2016, S. 37).

⁽⁹⁾ Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2011 über die Verwalter alternativer Investmentfonds und zur Änderung der Richtlinien 2003/41/EG und 2009/65/EG und der Verordnungen (EG) Nr. 1060/2009 und (EU) Nr. 1095/2010 (ABl. L 174 vom 1.7.2011, S. 1).

⁽¹⁰⁾ 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).

⁽¹¹⁾ 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 sowie zur Änderung der Richtlinien 98/26/EG und 2014/65/EU und der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 (ABl. L 257 vom 28.8.2014, S. 1).

2. „nichtfinanzielle Stelle“ eine juristische oder natürliche Person, bei der es sich nicht um eine finanzielle Stelle handelt;
3. „Kontrakt im Spot-Monat“ den mit einer bestimmten zugrunde liegenden Ware verbundenen Warenderivatkontrakt, dessen Laufzeit gemäß den Regeln des Handelsplatzes als Nächstes endet;
4. „Kontrakt in anderen Monaten“ alle anderen Warenderivatkontrakte, die keine Kontrakte im Spot-Monat sind;
5. „handelbare Einheit“ die von dem Handelsplatz, an dem das Warenderivat gehandelt wird, verwendete Handelseinheit, die einer standardisierten Menge der zugrunde liegenden Ware entspricht.

Eine in einem Drittland ansässige Stelle wird als finanzielle Stelle betrachtet, wenn sie im Falle, dass sie in der Union ansässig wäre und dem Unionsrecht unterliegen würde, eine Zulassung nach einem der in Absatz 1 unter Nummer 1 genannten Rechtsakte der Union benötigen würde.

Eine in einem Drittland ansässige Stelle wird als nichtfinanzielle Stelle betrachtet, wenn sie im Falle, dass sie in der Union ansässig wäre und dem Unionsrecht unterliegen würde, keine Zulassung nach einem der in Unterabsatz 1 unter Nummer 1 genannten Rechtsakte der Union benötigen würde.

KAPITEL II

BERECHNUNGSMETHODE FÜR DIE GRÖÖZE DER NETTOPOSITION EINER PERSON

Artikel 3

Aggregation und Saldierung der Positionen in einem Warenderivat

- (1) Die Nettoposition, die eine Person in einem Warenderivat hält, wird aus folgenden Positionen aggregiert:
 - a) den von ihr gehaltenen Positionen in dem an einem Handelsplatz gehandelten Warenderivat und in wirtschaftlich gleichwertigen OTC-Kontrakten im Sinne von Artikel 6,
 - b) wenn es sich bei dem Warenderivat um ein in erheblichen Volumina gemäß Artikel 5 an einem Handelsplatz gehandeltes Derivat auf landwirtschaftliche Erzeugnisse handelt, ihren Positionen in Derivaten auf landwirtschaftliche Erzeugnisse mit demselben Basiswert und denselben Eigenschaften, die in erheblichen Volumina an anderen Handelsplätzen gehandelt werden und den von der zentralen zuständigen Behörde festgelegten Positionslimits unterliegen,
 - c) wenn es sich bei dem Warenderivat um einen kritischen oder signifikanten Kontrakt handelt, den von ihr gehaltenen Positionen in kritischen oder signifikanten Kontrakten mit demselben Basiswert und denselben Eigenschaften, die an anderen Handelsplätzen gehandelt werden und den von der zentralen zuständigen Behörde festgelegten Positionslimits unterliegen.
- (2) Die in einem an einem Handelsplatz gehandelten Warenderivat gehaltenen Positionen im Sinne von Absatz 1 Buchstabe a schließen die Positionen ein, die in den disaggregierten Komponenten eines Spread-Kontrakts und in anderen eng verbundenen, an demselben Handelsplatz gehandelten Warenderivaten gehalten werden und die einen Teil des Werts eines entsprechenden Standard-Terminkontrakts ausmachen oder deren Preisbildungszeitraum als der Zeitraum zwischen dem gewählten Anfangsdatum und dem Ende des Kontraktmonats des Standard-Warenderivats definiert ist.
- (3) Wenn eine Person in einem der in den Absätzen 1 und 2 aufgeführten Warenderivate sowohl Kauf- als auch Verkaufspositionen hält, dann bestimmt sich ihre Nettoposition für dieses Warenderivat durch die Saldierung dieser Positionen.
- (4) Von einer nichtfinanziellen Stelle gehaltene Positionen in Warenderivaten, die gemäß Artikel 7 Absätze 1 und 3 objektiv messbar Risiken verringern und im Sinne von Artikel 8 Absatz 5 auf der Grundlage von Artikel 8 Absätze 1 und 2 von der zuständigen Behörde als solche anerkannt sind, werden nicht in die Aggregation zum Vergleich der Nettoposition dieser nichtfinanziellen Stelle mit den Limits für dieses Warenderivat einbezogen.

(5) Von einer finanziellen Stelle gehaltene Positionen in Warenderivaten, die gemäß Artikel 7 Absätze 2 und 4 objektiv messbar Risiken verringern und im Sinne von Artikel 8 Absatz 5 auf der Grundlage von Artikel 8 Absätze 3 und 4 von der zuständigen Behörde als solche anerkannt sind, werden nicht in die Aggregierung zum Vergleich der Nettoposition dieser finanziellen Stelle mit den Limits für dieses Warenderivat einbezogen.

(6) Von einer Person gehaltene Positionen in Warenderivaten, die aus Geschäften an Handelsplätzen zur Erfüllung der Verpflichtung zur Bereitstellung von Liquidität gemäß Artikel 10 resultieren und von der zuständigen Behörde gemäß Artikel 9 als solche anerkannt sind, werden nicht in die Aggregierung zum Vergleich der Nettoposition dieser Person mit den Limits für dieses Warenderivat einbezogen.

(7) Die in einem Warenderivat von einer Person gehaltenen Nettopositionen müssen für Kontrakte im Spot-Monat und Kontrakte in anderen Monaten getrennt ermittelt werden.

Artikel 4

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

Erhebliche Volumina

(1) Ein Derivat auf landwirtschaftliche Erzeugnisse gilt als in erheblichen Volumina an einem Handelsplatz gehandelt, wenn der Handel mit dem Derivat auf landwirtschaftliche Erzeugnisse an dem betreffenden Handelsplatz über drei aufeinanderfolgende Monate hinweg offene Kontraktpositionen im Spot-Monat und in anderen Monaten von im Durchschnitt mehr als 20 000 handelbaren Einheiten pro Tag erreicht.

(2) Der Handelsplatz, an dem das größte Volumen von Warenderivaten mit demselben Basiswert und mit denselben Eigenschaften gehandelt wird, ist der Handelsplatz, an dem über ein Jahr hinweg im Durchschnitt die größte Zahl offener Positionen pro Tag erreicht wird.

Artikel 6

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 handelbaren Einheiten, um weniger als einen Kalendertag abweichender Fälligkeitstermine und unterschiedlicher Vorkehrungen zur Verringerung der Nachhandelsrisiken.

Artikel 7

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

(1) Eine von einer nichtfinanziellen Stelle gehaltene Position in einem an Handelsplätzen gehandelten Warenderivat oder in wirtschaftlich gleichwertigen OTC-Kontrakten im Sinne von Artikel 6 gilt dann als Position, die direkt mit der wirtschaftlichen Tätigkeit der betreffenden nichtfinanziellen Stelle verbundene Risiken gemäß Artikel 57 Absatz 1 Unterabsatz 2 Buchstabe a der Richtlinie 2014/65/EU verringert, wenn diese Position allein oder in Verbindung mit anderen Derivaten im Sinne von Absatz 3 („Position in einem Portfolio von Warenderivaten“) 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 Sicherungsgeschäft im Sinne der Internationalen Rechnungslegungsstandards (IFRS) angesehen werden, die gemäß Artikel 3 der Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates ⁽¹²⁾ übernommen wurden.

(2) Eine von einer finanziellen Stelle gehaltene Position in einem Derivat auf landwirtschaftliche Erzeugnisse, in einem an Handelsplätzen gehandelten kritischen oder signifikanten Derivat oder in wirtschaftlich gleichwertigen OTC-Kontrakten im Sinne von Artikel 6 gilt dann als Position, die direkt mit der wirtschaftlichen Tätigkeit der nichtfinanziellen Stellen einer überwiegend kommerziellen Unternehmensgruppe verbundene Risiken gemäß Artikel 57 Absatz 1 Unterabsatz 2 Buchstabe b der Richtlinie 2014/65/EU verringert, wenn diese Position allein oder in Verbindung mit anderen Derivaten im Sinne von Absatz 3 („Position in einem Portfolio von Warenderivaten“) eines der Kriterien erfüllt, die in Absatz 1 Buchstabe a oder b genannt sind.

(3) 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 ihren internen Grundsätzen Folgendes darlegt:
 - i) die Arten der Warenderivate 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 Warenderivate 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.

(4) Für die Zwecke von Absatz 2 gilt eine Position allein oder in Verbindung mit anderen Derivaten dann als risikomindernd, wenn die finanzielle Stelle die in Absatz 3 Buchstaben a und b dargelegten Bedingungen erfüllt.

Artikel 8

Antrag auf Ausnahme von Positionslimits für Positionen, bei denen davon ausgegangen wird, dass sie direkt mit Geschäftstätigkeiten verbundene Risiken verringern

(1) Eine nichtfinanzielle Stelle kann als Inhaber einer die entsprechenden Voraussetzungen erfüllenden Position in einem Derivat auf landwirtschaftliche Erzeugnisse oder in einem kritischen oder signifikanten Derivat 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 Buchstabe a 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 der Art und des Werts der wirtschaftlichen Tätigkeit der nichtfinanziellen Stelle in Bezug auf die für das Warenderivat, für das die Ausnahme beantragt wird, relevante Ware,

⁽¹²⁾ 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).

- b) eine Beschreibung der Art und des Werts 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 der Art und des Umfangs 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) Eine finanzielle Stelle kann als Inhaber einer die entsprechenden Voraussetzungen erfüllenden Position in einem Derivat auf landwirtschaftliche Erzeugnisse oder in einem kritischen oder signifikanten Derivat 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 Buchstabe b beantragen.

(4) Die in Absatz 3 erwähnte Person reicht bei der zuständigen Behörde folgende Angaben ein:

- a) geeignete Informationen, aus denen hervorgeht, dass das Mutterunternehmen die finanzielle Stelle mit dem Handel mit Warenderivaten, die an einem Handelsplatz gehandelt werden, und mit ihren wirtschaftlich gleichwertigen OTC-Kontrakten betraut hat, um die mit der wirtschaftlichen Tätigkeit der nichtfinanziellen Stellen der überwiegend kommerziellen Unternehmensgruppe verbundenen offenen Forderungen und Risiken zu verringern,
- b) die folgenden Informationen, aus denen hervorgeht, wie die Position Risiken verringert, die unmittelbar mit der wirtschaftlichen Tätigkeit der nichtfinanziellen Stellen derselben überwiegend kommerziellen Unternehmensgruppe verbunden sind:
 - i) eine Beschreibung der Art und des Werts der wirtschaftlichen Tätigkeit der nichtfinanziellen Stellen in Bezug auf die für das Warenderivat, für das die Ausnahme beantragt wird, relevante Ware,
 - ii) eine Beschreibung der Art und des Umfangs der warenbezogenen offenen Forderungen und Risiken, denen die nichtfinanziellen Stellen infolge ihrer wirtschaftlichen Tätigkeit ausgesetzt sind oder die sie erwarten und die durch die Verwendung von Warenderivaten verringert werden oder verringert würden,
 - iii) eine Beschreibung der Art und des Werts der Tätigkeiten der finanziellen Stelle in Bezug auf die an Handelsplätzen gehandelten Warenderivate und wirtschaftlich gleichwertigen OTC, in denen sie Positionen hält und mit denen sie handelt,
 - iv) eine Erläuterung, auf welche Weise die finanzielle Stelle die mit der wirtschaftlichen Tätigkeit der nichtfinanziellen Stellen verbundenen offenen Forderungen und Risiken durch die Verwendung von Warenderivaten direkt verringert.

(5) Die zuständige Behörde entscheidet innerhalb von 21 Kalendertagen nach Eingang über den Antrag und benachrichtigt den Antragsteller über die Genehmigung oder Ablehnung der Ausnahme.

(6) Die nichtfinanzielle Stelle meldet der zuständigen Behörde bedeutende Änderungen der Art oder des Werts 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.

(7) Die finanzielle Stelle meldet der zuständigen Behörde Änderungen hinsichtlich der in Absatz 4 Buchstabe a aufgeführten Angaben oder bedeutende Änderungen der Art oder des Werts der wirtschaftlichen Tätigkeit der nichtfinanziellen Stelle oder des Handels der finanziellen Stelle mit Warenderivaten, die für die unter Absatz 4 Buchstabe b Ziffer iii aufgeführten Angaben relevant sind, und reicht einen neuen Antrag auf die Ausnahme ein, wenn sie diese weiterhin in Anspruch nehmen möchte.

*Artikel 9***Antrag auf Ausnahme von Positionslimits für Positionen, die der Verpflichtung zur Bereitstellung von Liquidität dienen**

- (1) Eine Person kann als Inhaber einer Position in einem Derivat auf landwirtschaftliche Erzeugnisse oder in einem kritischen oder signifikanten Derivat 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 Buchstabe c beantragen.
- (2) Als Nachweis dafür, dass die Positionen aus Geschäften mit Warenderivaten resultieren, die an einem Handelsplatz zur Erfüllung der Verpflichtung, einen Handelsplatz mit Liquidität zu versorgen, gemäß den Bestimmungen der Richtlinie 2014/65/EU Artikel 2 Absatz 4 Unterabsatz 4 Buchstabe c abgeschlossen wurden, reicht die in Absatz 1 erwähnte Person bei der zuständigen Behörde folgende Angaben ein:
- a) die Liste der Warenderivate, mit denen die Person gemäß den Buchstaben b und c des vorliegenden Absatzes einen Handelsplatz mit Liquidität versorgt,
 - b) die Bestimmungen, gemäß denen diese Person von einer Regulierungsbehörde dazu verpflichtet ist, einen Handelsplatz mit Liquidität zu versorgen, oder die mit dem Handelsplatz abgeschlossene schriftliche Vereinbarung, in der die von der Person am Handelsplatz zu erfüllenden Verpflichtungen zur Bereitstellung von Liquidität je Warenderivat festgelegt sind,
 - c) eine Beschreibung der Art und des Werts der Tätigkeiten der Person zur Erfüllung der Verpflichtung, einen Handelsplatz durch Geschäfte mit dem betreffenden Warenderivat mit Liquidität zu versorgen, und der erwarteten daraus resultierenden Positionen,
 - d) Positionslimits, die in ihren internen Grundsätzen hinsichtlich der Verpflichtung zur Bereitstellung von Liquidität je Warenderivat festgelegt wurden.
- (3) Die zuständige Behörde entscheidet innerhalb von 21 Kalendertagen nach Eingang über den Antrag und benachrichtigt die Person über die Genehmigung oder Ablehnung der Ausnahme.
- (4) Die Person meldet der zuständigen Behörde bedeutende Änderungen der Art oder des Werts der Handelstätigkeiten der Person mit Warenderivaten, die für die unter Absatz 2 aufgeführten Angaben relevant sind, und reicht einen neuen Antrag auf die Ausnahme ein, wenn sie diese weiterhin in Anspruch nehmen möchte.

*Artikel 10***Positionen, die aus der Erfüllung der Verpflichtung zur Bereitstellung von Liquidität resultieren**

- (1) Für die Zwecke des Artikels 9 Absatz 1 gilt eine Position, die von einer Person in einem an einem Handelsplatz gehandelten Derivat auf landwirtschaftliche Erzeugnisse oder in einem an einem Handelsplatz gehandelten kritischen oder signifikanten Warenderivat gehalten wird, als aus Geschäften zur Erfüllung der Verpflichtung zur Bereitstellung von Liquidität resultierend, wenn die Position direkt aus Geschäften mit einem Warenderivat resultiert, die im Einklang mit den von den Regulierungsbehörden gemäß dem Unionsrecht oder den nationalen Rechts- und Verwaltungsvorschriften vorgeschriebenen Verpflichtungen getätigt wurden oder die gemäß der mit dem Handelsplatz geschlossenen schriftlichen Vereinbarung getätigt und vom Handelsplatz als solche identifiziert wurden.
- (2) Für die Zwecke des Artikels 9 Absatz 1 ist eine Position, die aus der Erfüllung der Verpflichtung zur Bereitstellung von Liquidität resultiert, eine Position, für die die Person, die die Position hält, in ihren internen Grundsätzen Folgendes darlegt:
- a) die Arten der Warenderivate in den Portfolios, die der Verpflichtung zur Bereitstellung von Liquidität dienen,
 - b) die Verknüpfung zwischen der in einem Warenderivat gehaltenen Position und den Geschäften, die zur Erfüllung der Verpflichtung zur Bereitstellung von Liquidität durch Geschäfte mit diesem Derivat gemäß Absatz 1 getätigt wurden,
 - c) die Maßnahmen, mit denen gewährleistet wird, dass Positionen, die nicht aus zur Erfüllung der Verpflichtung zur Bereitstellung von Liquidität getätigten Geschäften resultieren oder einem anderen Zweck dienen, eindeutig identifiziert werden können.

KAPITEL III

METHODIK ZUR BERECHNUNG VON POSITIONSLIMITS DURCH DIE ZUSTÄNDIGEN BEHÖRDEN

ABSCHNITT 1

Festlegung der Richtwerte

Artikel 11

Methodik zur Festlegung des Richtwerts für Limits im Spot-Monat

(1) Zur Festlegung eines Richtwerts für das Positionslimit eines Derivats auf landwirtschaftliche Erzeugnisse und eines kritischen oder signifikanten Warenderivats im Spot-Monat berechnen die zuständigen Behörden 25 % der für dieses Warenderivat lieferbaren Menge. Ist die lieferbare Menge erheblich größer als die Gesamtheit der offenen Positionen, so bestimmen die zuständigen Behörden den Richtwert für das Limit im Spot-Monat durch Berechnung von 25 % der für dieses Warenderivat offenen Kontraktpositionen.

Dieser Richtwert wird in handelbaren Einheiten angegeben.

(2) 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.

(3) Abweichend von Absatz 1 bestimmen die zuständigen Behörden den Richtwert für das Positionslimit im Spot-Monat für Warenderivate, 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 insgesamt auf mehr als 50 000 handelbare Einheiten belaufen, durch Berechnung von 20 % der für dieses Warenderivat lieferbaren Menge. Ist die lieferbare Menge erheblich größer als die Gesamtheit der offenen Positionen, so bestimmen die zuständigen Behörden den Richtwert für das Limit im Spot-Monat für ein solches Warenderivat durch Berechnung von 20 % der für dieses Warenderivat offenen Kontraktpositionen.

Artikel 12

Lieferbare Menge

(1) Zur Berechnung der lieferbaren Menge eines Derivats auf landwirtschaftliche Erzeugnisse und eines kritischen oder signifikanten Warenderivats stellen die zuständigen Behörden fest, mit welcher Menge der zugrunde liegenden Ware die mit dem Warenderivat verbundenen Lieferpflichten erfüllt werden können.

(2) Zur Feststellung der für ein Warenderivat lieferbaren Menge gemäß Absatz 1 ziehen die zuständigen Behörden die monatliche Durchschnittsmenge heran, in der die zugrunde liegende Ware anhand der neuesten verfügbaren Daten lieferbar war, die Folgendes abdecken:

- a) einen Zeitraum von einem Jahr, der dem Datum der Festlegung für ein kritisches oder signifikantes Warenderivat unmittelbar vorausgeht,
- b) einen Zeitraum von einem bis fünf Jahren, der dem Datum der Festlegung für ein Derivat auf landwirtschaftliche Erzeugnisse unmittelbar vorausgeht.

(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 13

Methodik zur Festlegung des Richtwerts für Limits in anderen Monaten

- (1) Zur Festlegung eines Richtwerts für das Positionslimit eines Derivats auf landwirtschaftliche Erzeugnisse und eines kritischen oder signifikanten Warenderivats in anderen Monaten berechnen die zuständigen Behörden 25 % der für dieses Warenderivat offenen Kontraktpositionen.
- (2) Dieser Richtwert wird in handelbaren Einheiten angegeben.

Artikel 14

Offene Kontraktpositionen

- (1) Die zuständigen Behörden berechnen die offenen Nettopositionen in einem Derivat auf landwirtschaftliche Erzeugnisse und einem kritischen oder signifikanten Warenderivat, indem sie die Anzahl der an Handelsplätzen offenen handelbaren Einheiten dieses Warenderivats und der gemeldeten Positionen in wirtschaftlich gleichwertigen OTC-Kontrakten über einen repräsentativen Zeitraum hinweg aggregieren. Die zuständigen Behörden berechnen die offenen Nettopositionen in diesem Warenderivat auf der Grundlage von Positionsmeldungen.
- (2) Wenn der Handel mit einem Warenderivat nach einer Fusion, einer Unternehmensübertragung oder einem anderen Unternehmensereignis von einem Handelsplatz an einen anderen Handelsplatz in der Union oder von einem Handelsplatz in einem Drittland an einen Handelsplatz in der Union übertragen oder der Handel von einem oder mehreren bestehenden Warenderivaten auf ein am selben Handelsplatz neu zum Handel zugelassenes Warenderivat übertragen wird oder ähnliche Umstände eintreten, berechnet die zuständige Behörde die offenen Kontraktpositionen in diesem Warenderivat abweichend von Absatz 1 unter Berücksichtigung der offenen Kontraktpositionen am vormaligen Handelsplatz oder in den vormaligen Warenderivaten. Nach Ablauf eines Sechsmonatszeitraums berechnet die zuständige Behörde die offenen Kontraktpositionen gemäß Absatz 1.

Artikel 15

Methodik zur Bestimmung des Richtwerts im Hinblick auf bestimmte Warenderivate

- (1) Abweichend von Artikel 11 bestimmen die zuständigen Behörden den Richtwert für die Positionslimits im Spot-Monat für kritische oder signifikante, in bar abgerechnete Warenderivate im Spot-Monat der in Anhang I Abschnitt C unter Nummer 10 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 Warenderivaten.
- (2) Abweichend von den Artikeln 11 und 13 gilt der gemäß der Artikel 11 und 13 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 2

Für die Berechnung der Positionslimits relevante Faktoren

Artikel 16

Bewertung der Faktoren

Zur Festlegung der Positionslimits für ein Derivat auf landwirtschaftliche Erzeugnisse und ein kritisches oder signifikantes Warenderivat im Spot-Monat und in anderen Monaten ziehen die zuständigen Behörden den gemäß den Artikeln 11, 13 und 15 ermittelten Richtwert heran und ändern ihn in Abhängigkeit von den Auswirkungen, die die in den Artikeln 18 bis 21 genannten Faktoren auf die Integrität des Markts für dieses Derivat und die ihm zugrunde liegende Ware haben könnten, in eines der folgenden Limits:

- a) zwischen 5 % und 35 %,
- 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 insgesamt mehr als 50 000 handelbare Einheiten belaufen.

Artikel 17

Neue und weniger liquide Derivate auf landwirtschaftliche Erzeugnisse

- (1) Abweichend von Artikel 16 legen die zuständigen Behörden für an einem Handelsplatz gehandelte Derivate auf landwirtschaftliche Erzeugnisse, für die über einen Zeitraum von drei aufeinanderfolgenden Monaten im Spot-Monat und in anderen Monaten offene Kontraktpositionen von insgesamt nicht mehr als 20 000 handelbaren Einheiten bestehen, das Positionslimit im Spot-Monat und in anderen Monaten für solche Warenderivate auf 10 000 handelbare Einheiten fest.
- (2) Der Handelsplatz teilt der zuständigen Behörde mit, wenn die Gesamtheit der offenen Kontraktpositionen eines der in Absatz 1 genannten Warenderivate über einen Zeitraum von drei aufeinanderfolgenden Monaten 20 000 handelbare Einheiten erreicht. Sobald die zuständigen Behörden eine solche Benachrichtigung erhalten, überprüfen sie das Positionslimit.

Artikel 18

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 im Spot-Monat ab. Die zuständigen Behörden prüfen, in welchem Maße die betreffende lieferbare Menge auch als lieferbare Menge für andere Warenderivate verwendet wird.

Artikel 19

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 in anderen Monaten ab.
- (3) Wenn die Gesamtheit der offenen Positionen bedeutend niedriger als die lieferbare Menge ist, heben die zuständigen Behörden das Positionslimit in anderen Monaten an und senken das Positionslimit im Spot-Monat ab, es sei denn, der Richtwert für das Positionslimit im Spot-Monat basiert auf den offenen Kontraktpositionen.

Artikel 20

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 16 heben die zuständigen Behörden das Positionslimit an und legen das Positionslimit im Spot-Monat und das Positionslimit in den anderen Monaten zwischen 5 % und 50 % des Referenzbetrags fest, wenn
 - a) die durchschnittliche Anzahl der Marktteilnehmer, die im Zeitraum vor der Festlegung des Positionslimits eine Position in dem Warenderivat halten, weniger als zehn beträgt oder

- b) in Fällen, in denen das Warenderivat ein Derivat auf landwirtschaftliche Erzeugnisse mit offenen Nettopositionen von unter 300 000 handelbaren Einheiten ist, 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 drei 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 21

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 Erzeugnisse, 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 22

Aufhebung

Die Delegierte Verordnung (EU) 2017/591 wird aufgehoben.

Bezugnahmen auf die Delegierte Verordnung (EU) 2017/591 gelten als Bezugnahmen auf die vorliegende Verordnung und sind nach Maßgabe der Entsprechungstabelle im Anhang der vorliegenden Verordnung zu lesen.

*Artikel 23***Inkrafttreten und Geltungsbeginn**

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

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

Brüssel, den 20. April 2022

Für die Kommission
Die Präsidentin
Ursula VON DER LEYEN

ANHANG

Entsprechungstabelle

Delegierte Verordnung (EU) 2017/591	Vorliegende Verordnung
Artikel 1	Artikel 1
Artikel 2	Artikel 2
Artikel 3 Absatz 1	Artikel 3 Absatz 1 Buchstabe a
—	Artikel 3 Absatz 1 Buchstaben b und c
—	Artikel 3 Absatz 2
Artikel 3 Absatz 2	Artikel 3 Absatz 3
Artikel 3 Absatz 3	Artikel 3 Absatz 4
—	Artikel 3 Absätze 5 und 6
Artikel 3 Absatz 4	Artikel 3 Absatz 7
Artikel 4	Artikel 4
Artikel 5 Absatz 1	—
Artikel 5 Absatz 2	Artikel 5 Absatz 1
Artikel 5 Absatz 3	Artikel 5 Absatz 2
Artikel 6	Artikel 6
Artikel 7 Absatz 1	Artikel 7 Absatz 1
—	Artikel 7 Absatz 2
Artikel 7 Absatz 2	Artikel 7 Absatz 3
—	Artikel 7 Absatz 4
Artikel 8 Absätze 1 und 2	Artikel 8 Absätze 1 und 2
—	Artikel 8 Absätze 3 und 4
Artikel 8 Absatz 3	Artikel 8 Absatz 5
Artikel 8 Absatz 4	Artikel 8 Absatz 6
—	Artikel 8 Absatz 7
—	Artikel 9
—	Artikel 10
Artikel 9 Absatz 1	Artikel 11 Absatz 1
Artikel 9 Absatz 2	Artikel 11 Absatz 2
Artikel 9 Absatz 3	Artikel 11 Absatz 3
Artikel 9 Absatz 4	Artikel 11 Absatz 4
Artikel 10 Absatz 1	Artikel 12 Absatz 1
—	Artikel 12 Absatz 2
Artikel 10 Absatz 2	—
Artikel 10 Absatz 3	Artikel 12 Absatz 3

Artikel 11 Absatz 1	Artikel 13 Absatz 1
Artikel 11 Absatz 2	Artikel 13 Absatz 2
Artikel 12	—
—	Artikel 14
Artikel 13 Absatz 1	Artikel 15 Absatz 1
Artikel 13 Absatz 2	—
Artikel 13 Absatz 3	Artikel 15 Absatz 2
Artikel 14	Artikel 16
—	Artikel 17 Absatz 1
Artikel 15 Absatz 1	—
Artikel 15 Absatz 2	Artikel 17 Absatz 2
Artikel 16	—
Artikel 17	Artikel 18
Artikel 18 Absätze 1 und 2	Artikel 19 Absätze 1 und 2
—	Artikel 19 Absatz 3
Artikel 18 Absatz 3	—
Artikel 19 Absatz 1	Artikel 20 Absatz 1
Artikel 19 Absatz 2 Unterabsatz 1 Buchstabe a	Artikel 20 Absatz 2 Unterabsatz 1 Buchstabe a
—	Artikel 20 Absatz 2 Unterabsatz 1 Buchstabe b
Artikel 19 Absatz 2 Unterabsatz 1 Buchstabe b	—
Artikel 19 Absatz 2 Unterabsatz 2	Artikel 20 Absatz 2 Unterabsatz 2
Artikel 20	Artikel 21
Artikel 21	—
—	Artikel 22
Artikel 22	Artikel 23
