

MiFID II – Positionslimits auf Warenderivate und Nebentätigkeitsausnahme

Positionslimits auf Warenderivate

Ziele:

- Verhinderung von Marktmissbrauch und
- Schaffung geordneter Preisbildungs- und Abwicklungsbedingungen auf Warenmärkten, insbesondere Lebensmittelmärkten.

Instrument:

Einführung von Positionslimits für Warenderivate und gleichwertige OTC-Derivate durch Artikel 57, 58 der Richtlinie 2014/65/EU (MiFID II).

Zeitplan:

Umsetzung in nationales Recht durch Finanzmarktgesetz, Wirksamkeit ab 03.01.2018.

- Als Warenderivate gelten alle Derivate auf Rohwaren, Energie, Klimavariablen und andere Messgrößen, z.B.
 - Futures, Optionen, Swaps und
 - Zertifikate
- sowie
- wirtschaftlich gleichwertige OTC-Derivate.

- Positionslimits gelten für jede natürliche und juristische Person, die Warenderivate innerhalb der EU hält.
- Erfasst sind daher auch Personen aus Drittstaaten, die selbst Geschäfte an europäischen Handelsplätzen abschließen oder über Investmentfirmen, mit Sitz innerhalb der EU, handeln.

- Als Position bezeichnet man *eine Anzahl wirtschaftlich gleichartiger Warenderivate, die eine Person oder Unternehmensgruppe zu einem gegebenen Zeitpunkt hält.*
- Die Anzahl bezieht sich auf „lot“, d.h. die kleinste Einheit, die, ausgedrückt in Kontrakten, an einem Handelsplatz handelbar ist.

Das dem Positionslimit zu Grunde liegende Warenderivat ist

- ein Vertragstyp, d.h.
- alle Verträge mit identischen Vertragsbedingungen, die
- gegeneinander glattgestellt werden können

sowie

- gleichwertige OTC-Kontrakte im In- und Ausland.

Maßgeblich für die Einhaltung des Positionslimits ist die Netto-Position:

- Saldo aus Long- und Short-Positionen in einem Kontrakt einer Person bzw. auf Ebene der Unternehmensgruppe.
- Hedgegeschäfte können abgezogen werden.

Da jeder Kontrakt eine Serie zeitlich versetzter Kontrakte darstellt, wird das Positionslimit durch zwei zeitliche Bezugsgrößen bestimmt:

- Ein Limit für den nächst fällig werdenden Kontrakt („spot-Monat“)
- Ein weiteres Limit für alle danach fällig werdenden Kontrakte („andere Monate“)

Die Bezeichnung „Monate“ ist irreführend, da nur die Differenzierung zwischen nächst fälligem Kontrakt und allen weiteren Kontrakten gilt.

- Für den spot-Monat ist grds. die „lieferbare Menge“, bei nicht lieferbaren Gütern das „open interest“ entscheidend.
 - „Open Interest“ ist die aggregierte Zahl offener Kontrakte.
- Für die „anderen Monate“ ist immer das „open interest“ entscheidend.


- Nicht-finanzielle Stellen können auf Antrag Absicherungsgeschäfte für ihre Haupttätigkeit von der Einbeziehung in ihre Position ausnehmen lassen. Allerdings kann diesbezüglich dann auch kein Netting mehr vorgenommen werden.
- Der Antrag hat gegenüber der Aufsichtsbehörde des Staates zu erfolgen, in dem der Handelsplatz gelegen ist, an dem das höchste Volumen des Kontrakts gehandelt wird.

- Definition eines Positionslimits:

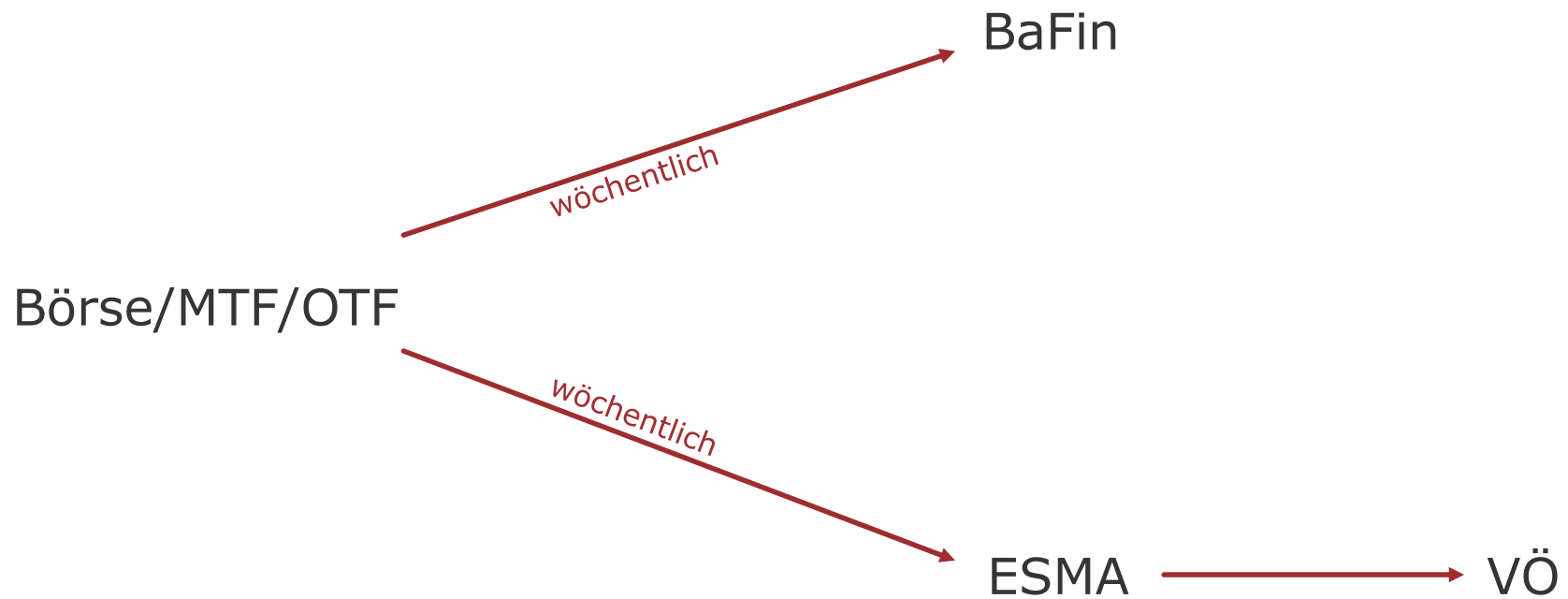
Positionslimit ist eine Zahl, die die höchste Long- bzw. Short-Position angibt, die eine Person während der Geltungsdauer dieses Limits halten darf.

- Das Positionslimit liegt grds. bei 25% der lieferbaren Menge bzw. des „open Interest“.
- Die BaFin bestimmt jährlich diesen Wert individuell innerhalb einer Spanne von 5% - 35%, abhängig von
 - Liquidität des Marktes, Anzahl und Art der Marktteilnehmer, Lagerungsmöglichkeiten der Bezugsgröße etc.
- Für Lebensmittelkontrakte kann das Limit auf 2,5% abgesenkt werden.

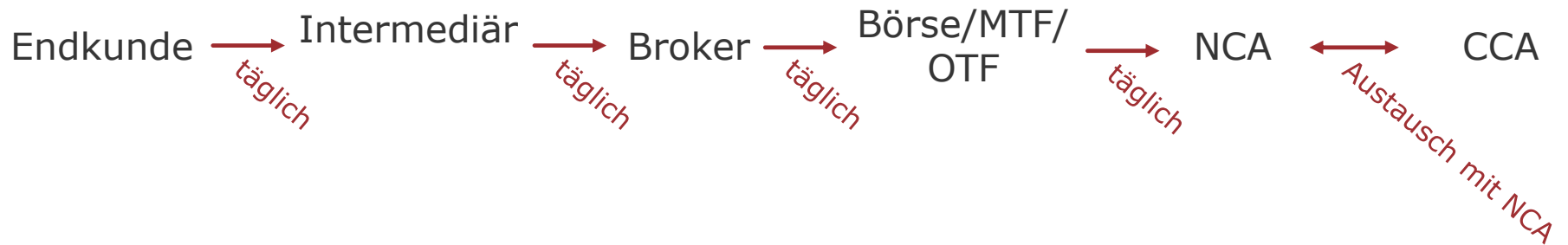
- In Märkten, die innerhalb von drei Monaten nicht die Schwelle von 10.000 lots übersteigen, gilt pauschal das Positionslimit von 2.500 lots.
- In Märkten für Warencertifikate bis zu 10 Mio. Stück Wertpapiere gilt pauschal die Schwelle von 2,5 Mio. Stück Wertpapiere.
- Handelsplätze haben das Erreichen dieser Schwellen den zuständigen Behörden zu melden.

 Bei einem Open Interest unterhalb von 2.500 Lots können Marktteilnehmer also sogar 100% aller Positionen halten.

- Die nationale Behörde (zuständige Behörde) ordnet Positionslimits nach Maßgabe von Vorgaben der ESMA an.
- Die nationale Behörde ist zuständig für
 - Kontrakte an inländischen Handelsplätzen und
 - Kontrakte, die sowohl an in- und ausländischen Handelsplätzen gehandelt werden und deren höchstes Volumen an einem inländischen Handelsplatz gehandelt wird (zentrale zuständige Behörde).



Täglicher Report an Handelsplätzen



Täglicher Report außerhalb von Handelsplätzen



Nebentätigkeitsausnahme

Lizenzpflicht für Tätigkeiten in Zusammenhang mit Warenderivaten

- Warenderivate sind Finanzinstrumente. Dementsprechend sind Geschäfte damit grundsätzlich erlaubnispflichtig.
- Nach Art. 2 Abs. 1 j) MiFID II kann eine Nebentätigkeitsausnahme erwirkt werden, wenn
 - jährliche Anzeige an BaFin und
 - Voraussetzungen nach RTS 20 erfüllt sind.

Voraussetzungen der Nebentätigkeitsausnahme (1)

- RTS 20 sieht zwei unabhängige Tests vor, nämlich
 - den Marktanteilstest und
 - Main Business Test / Kapitaltest (optional).
- ➔ Maßgeblich ist Gruppenebene
- In die Kalkulationen fließen nicht ein
 - Absicherungsgeschäfte,
 - Intra-Gruppen-Geschäfte und
 - Liquiditätsbereitstellung an OTFs.

Voraussetzungen der Nebentätigkeitsausnahme (2)

- Im ersten Test wird die eigene Handelsaktivität in einem Segment ins Verhältnis zum Gesamtmarkt gesetzt:

Eigene Handelstätigkeit (EU) – privilegierte Tätigkeiten (EU)

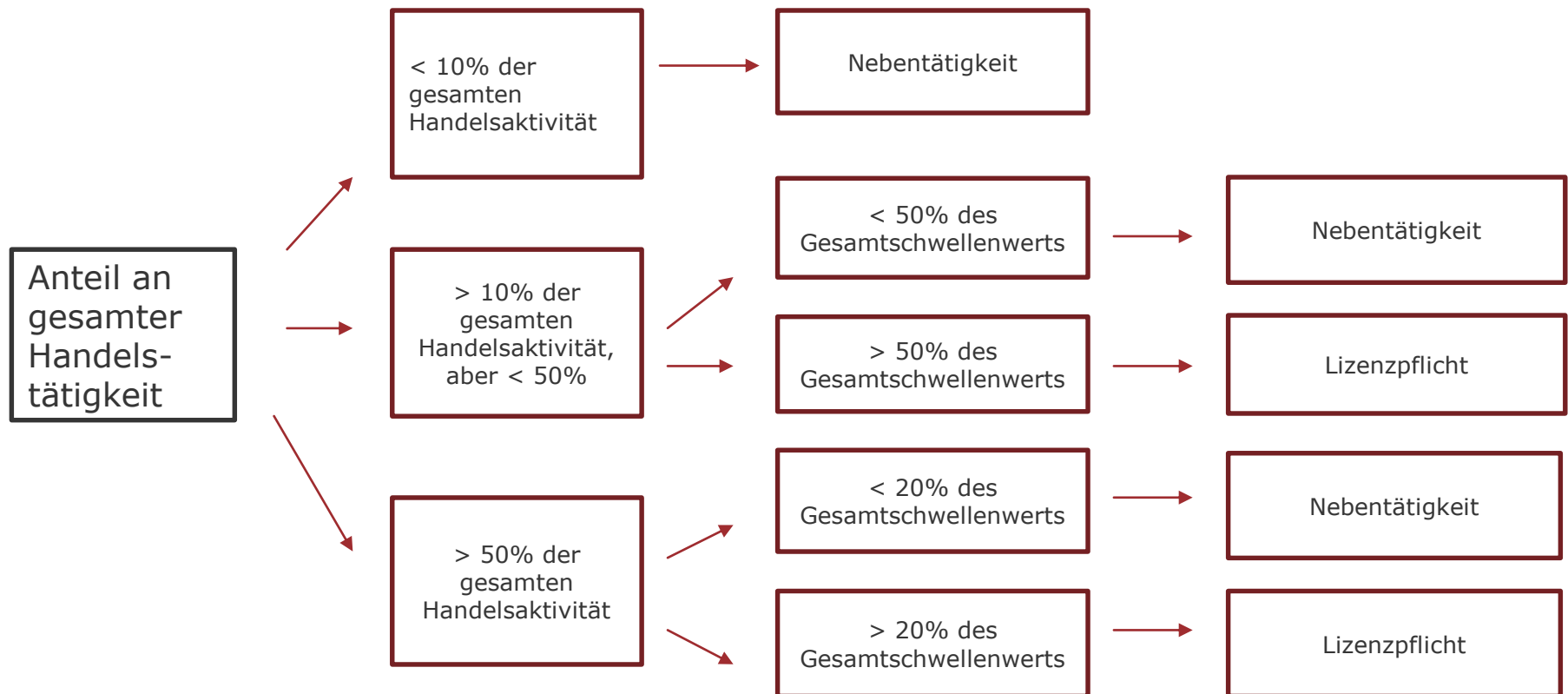
Bruttonennwert aller Kontrakte (EU)

- Das Ergebnis darf folgende Schwellenwerte nicht übersteigen:

Metalle (4%), Öl (3%), Kohle (10%), Gas (4%), Strom (6%),
landwirtschaftliche Erzeugnisse (4%), C 10 (15%),
Emissionszertifikate (20%).

Voraussetzungen der Nebentätigkeitsausnahme (3)

Main Business Test



Voraussetzungen der Nebentätigkeitsausnahme (4)

Kapitaltest

Das nach folgender Formel berechnete Kapital macht nicht mehr als 10 % des Kapitals, das für die Haupttätigkeit auf Gruppenebene eingesetzt wird, aus:

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

Vielen Dank
für Ihre Aufmerksamkeit
