

# 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 Finanzmarktinfrastrukturgesetz (FimanoG), 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:

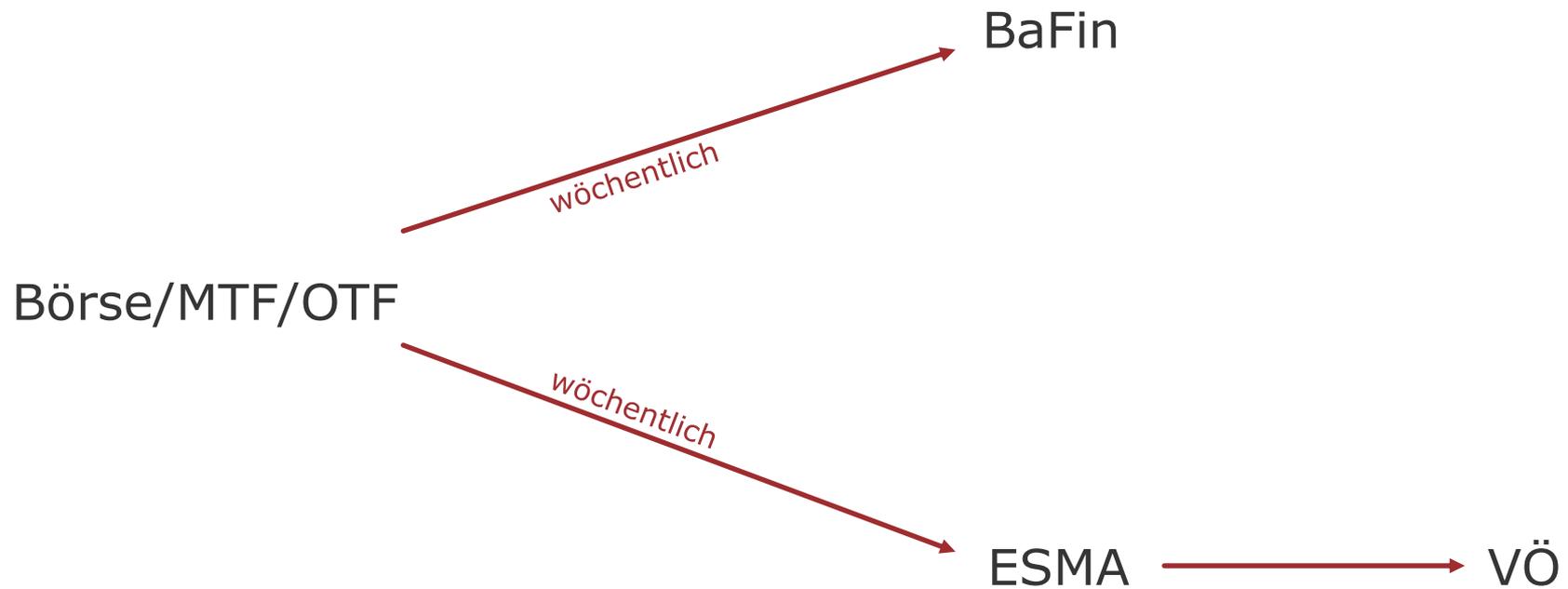
*Positionslimit ist eine Zahl, die die höchste Long- bzw. Short-Position angibt, die eine Person während der Geltungsdauer dieses Limits halten darf.*

- 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.

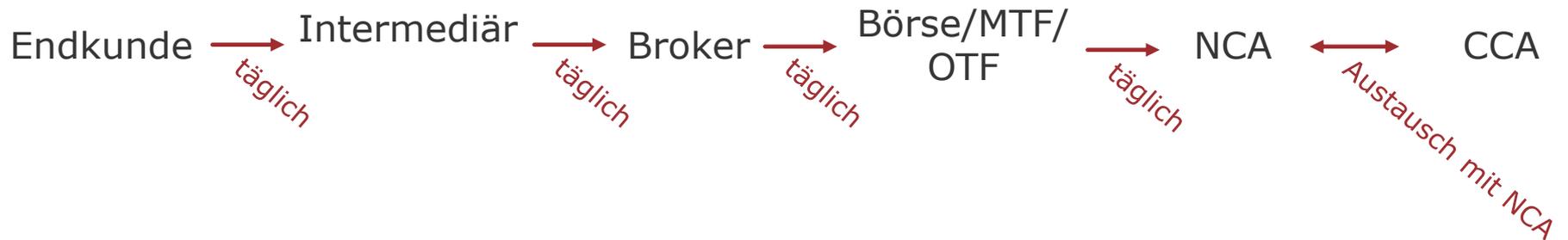
- In Märkten, die innerhalb von drei Monaten nicht die Schwelle von 10.000 lots übersteigen, gilt pauschal das Positionslimit von 2.500 lots.
- In Märkten für Warencertifikate bis zu 10 Mio. Stück Wertpapiere gilt pauschal die Schwelle von 2,5 Mio. Stück Wertpapiere.
- Handelsplätze haben das Erreichen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

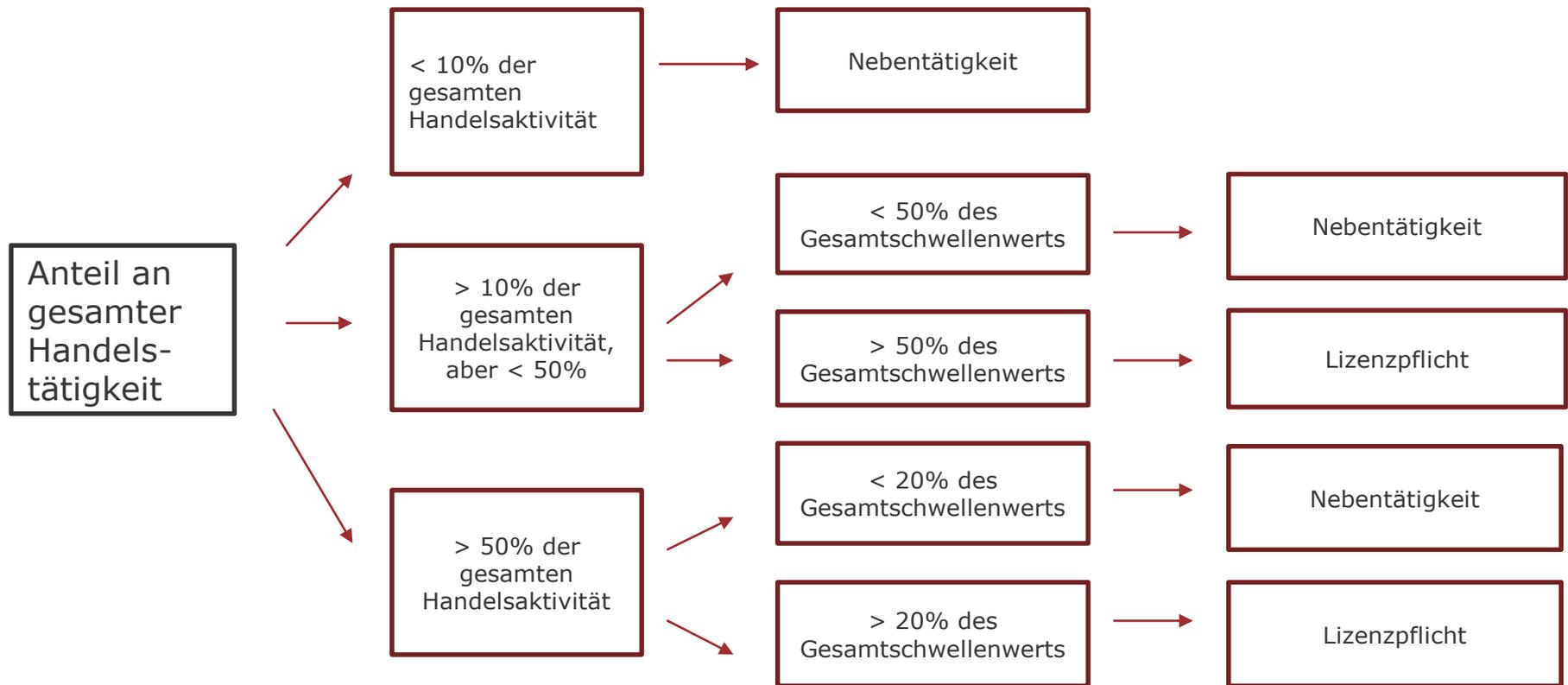
Bruttonennwert aller Kontrakte (EU)

- 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

---