

**DELEGIERTE VERORDNUNG (EU) 2017/566 DER KOMMISSION****vom 18. Mai 2016****zur Ergänzung der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates über Märkte für Finanzinstrumente durch technische Regulierungsstandards für das Verhältnis zwischen nicht ausgeführten Verträgen und Geschäften zur Verhinderung marktstörender Handelsbedingungen****(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 48 Absatz 12 Buchstabe b,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Handelsplätze sollten über eine bestimmte Anzahl an Systemen, Verfahren und Vorkehrungen verfügen, um sicherzustellen, dass algorithmische Handelssysteme keine marktstörenden Handelsbedingungen schaffen oder zu solchen beitragen können, einschließlich Systemen zur Überwachung und ggf. Begrenzung des Verhältnisses nicht ausgeführter Handelsaufträge zu Geschäften.
- (2) Unter Berücksichtigung ihres Charakters sollten sprachbasierte Handelssysteme vom Anwendungsbereich dieser Verordnung ausgenommen werden, welche nur für Handelsplätze gelten sollte, die ein Orderbuchhandelssystem basierend auf einer fortlaufenden Auktion oder ein quotierungsgetriebenes bzw. hybrides Handelssystem betreiben.
- (3) Durch die Richtlinie 2014/65/EU werden die Anforderungen in Bezug auf die Festlegung des Verhältnisses zwischen nicht ausgeführten Aufträgen und Geschäften auf multilaterale Handelssysteme und organisierte Handelssysteme ausgedehnt. Daher ist es wichtig, dass diese Handelsplätze ebenfalls mit in den Anwendungsbereich dieser Verordnung fallen.
- (4) Die Handelsplätze sollten das Verhältnis zwischen nicht ausgeführten Aufträgen und Geschäften, die von ihren Mitgliedern oder Teilnehmer wirksam übernommen wurden, auf Ebene jedes bei ihnen gehandelten Finanzinstruments berechnen, um nachhaltig sicherzustellen, dass das Verhältnis nicht zu einer übermäßigen Volatilität dieses Finanzinstruments führt.
- (5) Um eine ausreichende Harmonisierung der Vorkehrungen innerhalb der Union sicherzustellen und so marktstörende Handelsbedingungen durch die Begrenzung des Verhältnisses zwischen nicht ausgeführten Aufträgen und Geschäften zu verhindern, sollte in Bezug auf alle Marktteilnehmer eine verständliche Berechnungsmethodik für das Verhältnis zwischen nicht ausgeführten Aufträgen und Geschäften festgelegt werden.
- (6) Die Bedeutung bestimmter wesentlicher Parameter, die bei der Berechnung des Verhältnisses zwischen nicht ausgeführten Aufträgen und Geschäften anzuwenden sind, sollte verdeutlicht werden.
- (7) Die Berechnung des Verhältnisses zwischen nicht ausgeführten Aufträgen und Geschäften, die von einem Mitglied oder Teilnehmer in das System eingegeben werden, sollte mit einem angemessenen Beobachtungszeitraum einhergehen. Auf dieser Grundlage sollte der Berechnungszeitraum für das effektive Verhältnis zwischen nicht ausgeführten Aufträgen und Geschäften nicht länger als einen Handelstag dauern. Den Handelsplätzen sollte es jedoch gestattet sein, kürzere Beobachtungszeiträume festzusetzen, wenn diese kürzeren Beobachtungszeiträume effizienter zur Aufrechterhaltung ordnungsgemäßer Handelsbedingungen beitragen würden.
- (8) Aus Kohärenzgründen und um das reibungslose Funktionieren der Finanzmärkte sicherzustellen, müssen die in dieser Verordnung festgelegten Bestimmungen sowie die zugehörigen nationalen Bestimmungen zur Umsetzung der Richtlinie 2014/65/EU ab demselben Zeitpunkt gelten.
- (9) Diese Verordnung stützt sich auf den Entwurf technischer Regulierungsstandards, der der Kommission von der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde vorgelegt wurde.

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

- (10) Die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde hat zu diesem Entwurf offene öffentliche Konsultationen durchgeführt, die potenziellen Kosten und Vorteile analysiert und die Stellungnahme der gemäß Artikel 37 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates <sup>(1)</sup> eingesetzten Interessengruppe Wertpapiere und Wertpapiermärkte eingeholt —

HAT FOLGENDE VERORDNUNG ERLASSEN:

#### Artikel 1

### Begriffsbestimmungen

Für die Zwecke dieser Verordnung bezeichnet der Ausdruck

- a) „Auftrag“ alle Eingangsmittelungen, einschließlich Mittelungen über Erteilungen, Änderungen und Stornierungen, die an das Handelssystem eines Handelsplatzes übermittelt werden und einen Auftrag oder ein Angebot betreffen, was jedoch keine Stornierungsmittelungen einschließt, die im Anschluss an Folgendes übermittelt werden:
- i) einen Ausgleich in einer Auktion;
  - ii) die Unterbrechung der Verbindung zum Handelsplatz;
  - iii) die Verwendung einer Streichungsfunktion.
- b) „Geschäft“ einen ganz oder teilweise ausgeführten Auftrag.
- c) „Volumen“ die Anzahl der gehandelten Finanzinstrumente, ausgedrückt als
- i) Anzahl an Finanzinstrumenten für Aktien, Aktienzertifikate, ETFs, Zertifikate und andere vergleichbare Finanzinstrumente;
  - ii) Nennwert für Anleihen und strukturierte Finanzprodukte;
  - iii) Anzahl an Handelseinheiten, Positionsgrößen oder Kontrakten für Derivate; oder
  - iv) Tonnen Kohlendioxid für Treibhausgasemissionszertifikate.

#### Artikel 2

### Pflicht zur Berechnung des Verhältnisses zwischen nicht ausgeführten Aufträgen und Geschäften

Die Handelsplätze berechnen das Verhältnis zwischen nicht ausgeführten Aufträgen und Geschäften, die von jedem ihrer Mitglieder und Teilnehmer wirksam in das System eingegeben werden, für jedes Finanzinstrument, das über ein Orderbuchhandelssystem basierend auf einer fortlaufenden Auktion oder ein quotierungsgetriebenes bzw. hybrides Handelssystem gehandelt wird.

#### Artikel 3

### Methodik

1. Die Handelsplätze berechnen das Verhältnis zwischen nicht ausgeführten Aufträgen und Geschäften für jedes ihrer Mitglieder bzw. jeden ihrer Teilnehmer zumindest zum Ende jedes Handelstages auf die beiden folgenden Weisen:

- a) volumenmäßig:  $(\text{Gesamt volumen an Aufträgen} / \text{Gesamt volumen an Geschäften}) - 1$ ;
- b) anzahlmäßig:  $(\text{Gesamtanzahl an Aufträgen} / \text{Gesamtanzahl an Geschäften}) - 1$ .

2. Das vom Handelsplatz berechnete maximale Verhältnis zwischen nicht ausgeführten Aufträgen und Geschäften gilt dann als von einem seiner Mitglieder oder Teilnehmer während eines Handelstages überschritten, wenn die Handelstätigkeit dieses Mitglieds bzw. Teilnehmers in Bezug auf ein bestimmtes Finanzinstrument unter Berücksichtigung aller Phasen des Handelstages sowie einschließlich der Auktionen eines oder beide der in Absatz 1 aufgeführten Verhältnisse übersteigt.

<sup>(1)</sup> 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 Nr. 2009/77/EG der Kommission (ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 84).

3. Die Handelsplätze berechnen die Anzahl der Aufträge, die sie von jedem Mitglied bzw. Teilnehmer erhalten, unter Zugrundelegung des im Anhang aufgeführten Zählverfahrens nach Auftragsart.
4. Setzt ein Handelsplatz eine Auftragsart ein, die im Anhang nicht ausdrücklich vorgesehen ist, zählt sie die Anzahl an Mitteilungen gemäß dem allgemeinen System, das hinter diesem Zählverfahren steckt, sowie auf Grundlage der am besten vergleichbaren Auftragsart, die im Anhang mit aufgeführt ist.

#### Artikel 4

#### **Inkrafttreten und Geltungsbeginn**

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

Sie gilt ab dem Datum, das in Artikel 93 Absatz 1 Unterabsatz 2 der Richtlinie 2014/65/EU als Erstes genannt wird.

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

Brüssel, den 18. Mai 2016

*Für die Kommission*  
*Der Präsident*  
Jean-Claude JUNCKER

## ANHANG

**Zählverfahren für Aufträge nach Auftragsarten**

Auftragsarten	Anzahl der beim Handelsplatz eingegangenen Aufträge, die bei der Berechnung des Verhältnisses zwischen nicht ausgeführten Aufträgen und Geschäften mitzuzählen sind (jede Erteilung, Änderung bzw. Stornierung wird als ein einziger Auftrag gezählt)	Potenziell vom Handelsplatz übermittelte Aktualisierungen, die bei der Berechnung des Verhältnisses zwischen nicht ausgeführten Aufträgen und Geschäften nicht mitzuzählen sind (ausgenommen Ausführungen/Stornierungen durch Marktvorgänge)
Limit	1	0
Limit — hinzuzählen	1	0
Limit — streichen	1	0
Limit — ändern	2 (bei jeder Änderung ist der aktuelle Auftrag zu stornieren und ein neuer einzutragen)	0
Stopp	1	1 (wenn ausgelöst)
Unverzüglich (Markt)	1	0
Unverzüglich (Ausfüllen oder Streichen, Unverzüglich oder Stornieren)	1 (und 2 bei gestrichen/storniert)	0
Eisberg/Vorbehalt	1	0
Market-to-Limit	1	1 (wenn ausgelöst)
Angebot	2 (1 für die Käuferseite und 1 für die Verkäuferseite)	0
Angebot — hinzuzählen	2	0
Angebot — streichen	2	0
Angebot — ändern	4 (bei jeder Änderung ist der aktuelle Auftrag zu stornieren und ein neuer einzutragen)	0
Orientierung Orientierung am aktuell besten Marktpreis: ein Auftrag an die Gegenseite des besten (europäischen) Geld- und Briefpreisniveaus (BBO) Orientierung in einem festgelegten Abstand am aktuell besten Marktpreis: ein Auftrag an dieselbe Seite des (europäischen) BBO Orientierung am Mittelwert: ein Auftrag, der sich nach dem Mittelwert des (europäischen) BBO richtet Alternative Orientierung am weniger aggressiven Wert des Mittelwerts oder 1 Tick Mittelwert auf derselben Seite wie das geschützte BBO	1	potenziell unbegrenzt, da sich der Auftrag nach dem BBO richtet
One-Cancels-the-Other: Zwei Aufträge werden so miteinander verknüpft, dass bei der Ausführung des einen der andere durch Marktvorgänge aufgegeben wird	2	1 (wenn eine Seite handelt, wird die andere storniert)

Auftragsarten	Anzahl der beim Handelsplatz eingegangenen Aufträge, die bei der Berechnung des Verhältnisses zwischen nicht ausgeführten Aufträgen und Geschäften mitzuzählen sind (jede Erteilung, Änderung bzw. Stornierung wird als ein einziger Auftrag gezählt)	Potenziell vom Handelsplatz übermittelte Aktualisierungen, die bei der Berechnung des Verhältnisses zwischen nicht ausgeführten Aufträgen und Geschäften nicht mitzuzählen sind (ausgenommen Ausführungen/Stornierungen durch Marktvorgänge)
One-Cancels-the-Other — hinzuzählen	2	
One-Cancels-the-Other — streichen	2	
One-Cancels-the-Other — ändern	4	
Trailing Stop: Stopp-Auftrag, bei dem sich der Stoppkurs, zu dem der Auftrag ausgelöst wird, in Abhängigkeit vom (europäischen) BBO ändert	1	potenziell unbegrenzt, da sich die Stopp-Limit nach dem BBO richtet
At-Best-Limit-Auftrag mit dem besten Limit, bei dem der Limit-Kurs beim Eingangszeitpunkt der Gegenseite des (europäischen) BBO entspricht	1	0
Spread-Limit-Auftrag, dessen Rendite durch Hinzuaddieren einer Spanne zur Rendite eines Referenzwerts berechnet wird (zwei Parameter: Spanne und Referenzwert)	1	potenziell unbegrenzt, da das Limit vom Angebot eines anderen Vermögenswerts abhängt
Strike-Match-Auftrag: Mindestkurs für Kaufaufträge und Höchstkurs für Verkaufsaufträge	1	potenziell unbegrenzt, aber zeitlich begrenzt (Dauer der Auktion)
Order-on-Event: Auftrag, der so lange inaktiv ist, bis er durch ein bestimmtes Ereignis ausgelöst wird (vergleichbar mit einem Stopp-Auftrag, aber mit der Ausnahme, dass der Auftrag nach seinem Auslösen nicht zwangsläufig dem Verlauf des zugrunde liegenden Auftrags entsprechen muss, d. h., ein Kaufauftrag kann ausgelöst werden, auch wenn der Stoppkurs durch einen Fall des Finanzinstruments ausgelöst wurde)	1	1 (wenn ausgelöst)
„At-The-Open-Auftrag“/„At-The-Close-Auftrag“: Auftrag, der so lange inaktiv ist, bis er durch die Öffnung bzw. Schließung eines Marktes ausgelöst wird.	1	1 (wenn ausgelöst)
Book-or-Cancel-Auftrag/Post-Auftrag: Auftrag, der bei seiner Eintragung im Orderbuch nicht der anderen Seite des Orderbuchs zugeordnet werden kann		
Book-or-Cancel-Auftrag/Post-Auftrag — hinzuzählen	1 (2 bei gestrichen/storniert)	0
Book-or-Cancel-Auftrag/Post-Auftrag — streichen	1 (2 bei gestrichen/storniert)	0
Book-or-Cancel-Auftrag/Post-Auftrag — ändern	2	0
Zurückgehalten: im Orderbuch eingetragener Auftrag, der als fester Auftrag umgewandelt werden kann	2 (Erteilung des Auftrags + Bestätigung)	0

Auftragsarten	Anzahl der beim Handelsplatz eingegangenen Aufträge, die bei der Berechnung des Verhältnisses zwischen nicht ausgeführten Aufträgen und Geschäften mitzuzählen sind (jede Erteilung, Änderung bzw. Stornierung wird als ein einziger Auftrag gezählt)	Potenziell vom Handelsplatz übermittelte Aktualisierungen, die bei der Berechnung des Verhältnisses zwischen nicht ausgeführten Aufträgen und Geschäften nicht mitzuzählen sind (ausgenommen Ausführungen/Stornierungen durch Marktvorgänge)
Deal Order	1	0
TOP, TOP+, wird entweder ganz oben im Buch eingetragen oder abgelehnt (+: Überprüfung des verfügbaren Volumens): ein Auftrag, der sowohl passiv sein als auch dem BBO entsprechen muss; andernfalls wird er abgelehnt.	1	0
Imbalance Order (IOOP oder IOOC): ein Auftrag, der nur für Auktionen gilt und auf den Ausgleich des Mengenungleichgewichts (zwischen der Überschuss- und der Defizitseite) abzielt, ohne das Kursgleichgewicht zu beeinträchtigen.	1	potenziell unbegrenzt, aber zeitlich begrenzt (Dauer der Auktion)
Verknüpfter Auftrag: ein Auftrag, der einer bestimmten Anzahl an Einzelaufträgen entspricht, die sich jeweils auf ein anderes Finanzinstrument beziehen. Findet auf Grundlage eines dieser Aufträge ein Handelsgeschäft statt, wird das Volumen der anderen sofort proportional verringert. Diese Auftragsart kommt üblicherweise auf dem Anleihemarkt zum Einsatz.	1	entspricht potenziell der Menge der zugrunde liegenden eingetragenen Aufträge
Sweep: ermöglicht es Beteiligten, auf integrierte Auftragsbücher zuzugreifen. Bestpreis-Sweep: Arbeit durch Kursniveaus von den kombinierten Auftragsbüchern bis zum Limit-Kurs Sequential ITL Sweep: Ausführung zum Auftragslimitkurs auf Grundlage des Eingangsbuchs, bevor eine Menge an das andere Buch übermittelt wird	1	0
Bezeichnung: nicht anonymer Auftrag	1	0
Bei Berührung: wird ausgelöst, wenn der letzte Geld- bzw. Briefkurs einen bestimmten Stand erreicht	1	1 (wenn ausgelöst)
Garantierter Stopp: Hierdurch wird die Ausführung zum Stoppkurs garantiert	1	1 (wenn ausgelöst)
Kombinierte Aufträge wie Strategie von Optionen, Rolle von Terminkontrakten usw.	1	potenziell unbegrenzt