

DELEGIERTE VERORDNUNG (EU) 2017/588 DER KOMMISSION**vom 14. Juli 2016****zur Ergänzung der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates durch technische Regulierungsstandards für das Tick-Größen-System für Aktien, Aktienzertifikate und börsengehandelte Fonds****(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 49 Absätze 3 und 4,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Um das ordnungsgemäße Funktionieren der Märkte sicherzustellen, sollten für bestimmte Finanzinstrumente Systeme für die Tick-Größen oder kleinstmögliche Tick-Größen festgelegt werden. Insbesondere das Risiko, dass die Tick-Größen für Aktien, Aktienzertifikate und bestimmte Arten börsengehandelter Fonds immer kleiner werden und das ordnungsgemäße Funktionieren des Markts beeinträchtigen, sollte mithilfe eines verbindlich vorgeschriebenen Tick-Größen-Systems gesteuert werden.
- (2) Da bei anderen Finanzinstrumenten aufgrund ihrer Beschaffenheit und der Mikrostruktur der Märkte, auf denen sie gehandelt werden, nicht anzunehmen ist, dass ein Tick-Größen-System einen wirkungsvollen Beitrag zum ordnungsgemäßen Funktionieren der Märkte leisten würde, sollten diese Instrumente keinem solchen System unterliegen.
- (3) Insbesondere Zertifikate werden nur in bestimmten Mitgliedstaaten gehandelt. In Anbetracht der Merkmale besagter Finanzinstrumente und der Liquidität, der Größe und der Beschaffenheit der Märkte, auf denen sie gehandelt werden, bedarf es keines obligatorischen Tick-Größen-Systems, um das Auftreten marktstörender Handelsbedingungen zu verhindern.
- (4) Nichteigenkapitalinstrumente und festverzinsliche Produkte werden vorwiegend außerbörslich gehandelt, nur eine geringe Anzahl solcher Geschäfte wird an Handelsplätzen abgeschlossen. Aufgrund der besonderen Liquiditätsmerkmale, die sie auf elektronischen Plattformen aufweisen, und aufgrund ihrer Fragmentierung wird auch bei diesen Instrumenten ein obligatorisches Tick-Größen-System nicht für erforderlich gehalten.
- (5) Für börsengehandelte Fonds, denen Aktien und Aktienzertifikate zugrunde liegen, muss aufgrund des Zusammenhangs zwischen solchen Fonds und den ihnen zugrundeliegenden Eigenkapitalinstrumenten eine kleinstmögliche Tick-Größe festgelegt werden. Börsengehandelte Fonds, denen keine Aktien oder Aktienzertifikate zugrunde liegen, sollten hingegen keinem obligatorischen Tick-Größen-System unterliegen.
- (6) Es ist wichtig, dass alle dieser Verordnung unterliegenden börsengehandelten Fonds unabhängig von der durchschnittlichen täglichen Anzahl der Geschäfte demselben, auf einem einheitlichen Liquiditätsband beruhenden Tick-Größen-System unterliegen, um das Risiko einer Umgehung dieses Systems in Bezug auf diese Instrumente zu mindern.
- (7) Der Begriff des „unter Liquiditätsaspekten wichtigsten Markts“ sollte für die Zwecke der vorliegenden Verordnung klargestellt werden, da er in der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates ⁽²⁾ sowohl für die Zwecke der Inanspruchnahme von Ausnahmen vom Referenzkurs als auch für die Zwecke der Meldung von Geschäften verwendet wird.
- (8) Das Tick-Größen-System regelt lediglich den kleinstmöglichen Abstand zwischen zwei Preisstufen bei Aufträgen für ein Finanzinstrument im Auftragsbuch. Es sollte daher unabhängig von der Währung des Finanzinstruments einheitlich angewandt werden.

⁽¹⁾ ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 349.⁽²⁾ Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 84).

- (9) Die zuständigen Behörden sollten in der Lage sein, auf vorhersehbare Ereignisse zu reagieren, in deren Folge sich die Anzahl der Geschäfte in einem Finanzinstrument so ändert, dass die anwendbare Tick-Größe womöglich nicht mehr angemessen ist. Zu diesem Zweck sollte ein spezifisches Verfahren festgelegt werden, mit dem vermieden wird, dass es zu Marktstörungen kommt, weil die Tick-Größe für ein bestimmtes Instrument aufgrund von Kapitalmaßnahmen nicht mehr angemessen ist. Dieses Verfahren sollte für Kapitalmaßnahmen gelten, die sich erheblich auf die Liquidität des betreffenden Instruments auswirken könnten. Zur Beurteilung der Auswirkungen einer Kapitalmaßnahme auf ein bestimmtes Finanzinstrument sollten die zuständigen Behörden frühere Kapitalmaßnahmen mit vergleichbaren Merkmalen heranziehen.
- (10) Um zu gewährleisten, dass das Tick-Größen-System effektiv funktioniert und die Marktteilnehmer genügend Zeit haben, die Voraussetzungen für die Erfüllung der neuen Anforderungen zu schaffen, ist es angebracht, für jedes der vorliegenden Verordnung unterliegende Finanzinstrument bestimmte Daten zu erheben und die durchschnittliche tägliche Anzahl der Geschäfte frühzeitig zu veröffentlichen.
- (11) Aus Gründen der Konsistenz und im Interesse reibungslos funktionierender Finanzmärkte sollten die in der vorliegenden Verordnung niedergelegten Bestimmungen und die zugehörigen nationalen Vorschriften zur Umsetzung der Richtlinie 2014/65/EU vom selben Tag an gelten. Damit das Tick-Größen-System effektiv funktionieren kann, sollten bestimmte Bestimmungen dieser Verordnung jedoch ab dem Tag ihres Inkrafttretens gelten.
- (12) Die vorliegende Verordnung stützt sich auf die Entwürfe technischer Regulierungsstandards, die der Kommission von der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) vorgelegt wurden.
- (13) Die ESMA hat zu diesen Entwürfen offene öffentliche Konsultationen durchgeführt, die damit verbundenen potenziellen Kosten- und Nutzeffekte analysiert und die Stellungnahme der gemäß Artikel 37 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates ⁽¹⁾ eingesetzten Interessengruppe Wertpapiere und Wertpapiermärkte eingeholt —

HAT FOLGENDE VERORDNUNG ERLASSEN:

Artikel 1

Unter Liquiditätsaspekten wichtigster Markt

Als unter Liquiditätsaspekten für eine Aktie oder ein Aktienzertifikat wichtigster Markt gilt für die Zwecke dieser Verordnung der unter Liquiditätsaspekten wichtigste Markt gemäß Artikel 4 Absatz 1 Buchstabe a der Verordnung (EU) Nr. 600/2014, der in Artikel 4 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/587 der Kommission ⁽²⁾ näher bestimmt wird.

Artikel 2

Tick-Größen für Aktien, Aktienzertifikate und börsengehandelte Fonds

(Artikel 49 Absätze 1 und 2 der Richtlinie 2014/65/EU)

1. Für auf Aktien oder Aktienzertifikate lautende Aufträge verwenden Handelsplätze eine Tick-Größe, die gleich den folgenden Werten oder größer als diese ist:
- a) das Liquiditätsband, das der in der Tabelle im Anhang ausgewiesenen durchschnittlichen täglichen Anzahl der Geschäfte auf dem für dieses Instrument unter Liquiditätsaspekten wichtigsten Markt entspricht und
- b) die Preisspanne innerhalb dieses Liquiditätsbands entsprechend dem Auftragspreis.

⁽¹⁾ 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).

⁽²⁾ Delegierte Verordnung (EU) 2017/587 der Kommission vom 14. Juli 2016 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates über Märkte für Finanzinstrumente durch technische Regulierungsstandards mit Transparenzanforderungen für Handelsplätze und Wertpapierfirmen in Bezug auf Aktien, Aktienzertifikate, börsengehandelte Fonds, Zertifikate und andere vergleichbare Finanzinstrumente und mit Ausführungspflichten in Bezug auf bestimmte Aktiengeschäfte an einem Handelsplatz oder über einen systematischen Internalisierer (siehe Seite S. 387 dieses Amtsblatts).

2. Abweichend von Absatz 1 Buchstabe a wenden Handelsplätze das Liquiditätsband an, das der niedrigsten in der Tabelle im Anhang ausgewiesenen durchschnittlichen täglichen Anzahl der Geschäfte entspricht, wenn der unter Liquiditätsaspekten für eine Aktie oder ein Aktienzertifikat wichtigste Markt ausschließlich ein Handelssystem verwendet, das Aufträge auf der Grundlage einer periodischen Auktion und einem ohne menschliche Intervention betriebenen Handelsalgorithmus zusammenführt.
3. Für auf börsengehandelte Fonds lautende Aufträge verwenden Handelsplätze eine Tick-Größe, die gleich den folgenden Werten oder größer als diese ist:
 - a) das Liquiditätsband, das der höchsten in der Tabelle im Anhang ausgewiesenen durchschnittlichen täglichen Anzahl von Geschäften entspricht und
 - b) die Preisspanne innerhalb dieses Liquiditätsbands entsprechend dem Auftragspreis.
4. Die in Absatz 3 niedergelegten Anforderungen gelten nur für börsengehandelte Fonds, deren zugrundeliegende Finanzinstrumente ausschließlich aus Aktien, die dem Tick-Größen-System gemäß Absatz 1 unterliegen, oder aus einem Korb solcher Aktien bestehen.

Artikel 3

Durchschnittliche tägliche Anzahl der Geschäfte in Aktien und Aktienzertifikaten

(Artikel 49 Absätze 1 und 2 der Richtlinie 2014/65/EU)

1. Bis zum 1. März des auf den Geltungsbeginn der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 folgenden Jahres und anschließend bis zum 1. März jedes Folgejahres berechnet die für eine bestimmte Aktie oder ein bestimmtes Aktienzertifikat zuständige Behörde zur Bestimmung des unter Liquiditätsaspekten wichtigsten Markts die durchschnittliche tägliche Anzahl der Geschäfte in diesem Finanzinstrument auf dem betreffenden Markt und sorgt für die Veröffentlichung dieser Angaben.

Die in Unterabsatz 1 genannte zuständige Behörde ist die in Artikel 16 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/590 ⁽¹⁾ genannte, für den unter Liquiditätsaspekten wichtigsten Markt zuständige Behörde.

2. Die Berechnung gemäß Absatz 1
 - a) umfasst für jeden Handelsplatz die Geschäfte, die gemäß den Vorschriften dieses Handelsplatzes ausgeführt wurden, ausgenommen Referenzpreisgeschäfte und ausgehandelte Geschäfte, die gemäß Anhang I Tabelle 4 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/587 gekennzeichnet sind, und Geschäfte, die auf der Grundlage mindestens eines Auftrags ausgeführt wurden, für den eine Ausnahme für großvolumige Aufträge galt, und deren Geschäftsumfang über dem gemäß Artikel 7 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/587 bestimmten anwendbaren Schwellenwert für großvolumige Aufträge liegt.
 - b) berücksichtigt entweder das vorangegangene Kalenderjahr oder, falls anwendbar, den Teil des vorangegangenen Kalenderjahres, während dessen das Finanzinstrument zum Handel an einem Handelsplatz zugelassen war oder an einem Handelsplatz gehandelt wurde und der Handel nicht ausgesetzt war.
3. Die Absätze 1 und 2 gelten nicht für Aktien und Aktienzertifikate, die maximal vier Wochen vor Ablauf des vorangegangenen Kalenderjahrs erstmals zum Handel an einem Handelsplatz zugelassen oder dort gehandelt wurden.
4. Bei der Anwendung der Tick-Größen legen Handelsplätze ab dem 1. April nach der gemäß Absatz 1 erfolgten Veröffentlichung der durchschnittlichen täglichen Anzahl der Geschäfte das diesem Durchschnitt entsprechende Liquiditätsband zugrunde.
5. Bevor eine Aktie oder ein Aktienzertifikat erstmals zum Handel zugelassen oder erstmals gehandelt wird, schätzt die für den Handelsplatz der Erstzulassung oder des erstmaligen Handels zuständige Behörde die durchschnittliche tägliche Anzahl der Geschäfte an diesem Handelsplatz, trägt dabei dem bisherigen Handel mit diesem Finanzinstrument sowie gegebenenfalls dem bisherigen Handel mit Finanzinstrumenten, denen vergleichbare Merkmale zugeschrieben werden, Rechnung und veröffentlicht diese Schätzung.

Die Tick-Größen des Liquiditätsbands, das dieser veröffentlichten Schätzung der durchschnittlichen täglichen Anzahl der Geschäfte entspricht, gilt vom Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Schätzung bis zur Veröffentlichung der durchschnittlichen täglichen Anzahl der Geschäfte in diesem Instrument gemäß Absatz 6.

⁽¹⁾ Delegierte Verordnung (EU) 2017/590 der Kommission vom 28. Juli 2016 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates durch technische Regulierungsstandards für die Meldung von Geschäften an die zuständigen Behörden (siehe Seite 449 dieses Amtsblatts).

6. Spätestens sechs Wochen nach dem ersten Handelstag der Aktie oder des Aktienzertifikats berechnet die für den Handelsplatz der Erstzulassung oder des erstmaligen Handels des Finanzinstruments zuständige Behörde anhand der Daten der ersten vier Handelswochen die durchschnittliche tägliche Anzahl der Geschäfte in diesem Finanzinstrument an diesem Handelsplatz und stellt die Veröffentlichung dieser Angabe sicher.

Die Tick-Größen des Liquiditätsbands, das der veröffentlichten durchschnittlichen täglichen Anzahl der Geschäfte entspricht, gilt vom Zeitpunkt der Veröffentlichung an so lange, bis die durchschnittliche tägliche Anzahl der Geschäfte nach dem Verfahren der Absätze 1 bis 4 neu berechnet und veröffentlicht wurde.

7. Für die Zwecke dieses Artikels wird die durchschnittliche tägliche Anzahl der Geschäfte in einem Finanzinstrument berechnet, indem die Gesamtanzahl der Geschäfte, die im relevanten Zeitraum am relevanten Handelsplatz in diesem Finanzinstrument getätigt wurden, durch die Anzahl der Handelstage dividiert wird.

Artikel 4

Kapitalmaßnahmen

(Artikel 49 Absätze 1 und 2 der Richtlinie 2014/65/EU)

Ist eine zuständige Behörde der Auffassung, dass die durchschnittliche tägliche Anzahl der Geschäfte in einem bestimmten Finanzinstrument durch eine Kapitalmaßnahme so geändert werden könnte, dass dieses Finanzinstrument unter ein anderes Liquiditätsband fällt, legt sie nach dem in Artikel 3 Absätze 5 und 6 genannten Verfahren ein neues Liquiditätsband für dieses Finanzinstrument fest und verfährt dabei, als würde das Instrument erstmals zum Handel an einem Handelsplatz zugelassen oder erstmals dort gehandelt und sorgt für die Veröffentlichung des neuen Liquiditätsbandes.

Artikel 5

Übergangsbestimmungen

1. Wurde eine Aktie oder ein Aktienzertifikat vor Geltungsbeginn der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 erstmals an einem Handelsplatz zum Handel zugelassen oder erstmals dort gehandelt, so erhebt die für diesen Handelsplatz zuständige Behörde die notwendigen Daten und berechnet und veröffentlicht die durchschnittliche tägliche Anzahl der Geschäfte in diesem Finanzinstrument an diesem Handelsplatz innerhalb nachstehend genannter Fristen:

- a) spätestens vier Wochen vor Geltungsbeginn der Verordnung (EU) Nr. 600/2014, wenn das Datum, an dem die Aktien oder Aktienzertifikate erstmals an einem Handelsplatz innerhalb der Union gehandelt werden, nicht weniger als zehn Wochen vor dem Geltungsbeginn der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 liegt.
- b) spätestens zum Geltungsbeginn der Verordnung (EU) Nr. 600/2014, wenn das Datum, an dem die Finanzinstrumente erstmals an einem Handelsplatz innerhalb der Union gehandelt werden, innerhalb des Zeitraums liegt, der zehn Wochen vor dem Geltungsbeginn der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 beginnt und am Tag vor dem Geltungsbeginn dieser Verordnung endet.

2. Die Berechnungen gemäß Absatz 1 Buchstabe a werden wie folgt durchgeführt:

- a) Wenn das Datum, an dem die Aktien oder Aktienzertifikate erstmals an einem Handelsplatz innerhalb der Union gehandelt werden, mindestens sechzehn Wochen vor dem Geltungsbeginn der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 liegt, basiert die Berechnung auf den verfügbaren Daten für einen vierzig Wochen umfassenden Referenzzeitraum, der zweiundfünfzig Wochen vor dem Geltungsbeginn der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 beginnt;
- b) wenn das Datum, an dem die Aktien oder Aktienzertifikate erstmals an einem Handelsplatz innerhalb der Union gehandelt werden, in den sechzehn Wochen vor dem Geltungsbeginn der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 beginnenden und zehn Wochen vor dem Geltungsbeginn der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 endenden Zeitraum fällt, basiert die Berechnung auf den verfügbaren Daten für die ersten vier Wochen des Handels mit dem Finanzinstrument;
- c) wenn das Datum, an dem die Aktien oder Aktienzertifikate erstmals an einem Handelsplatz innerhalb der Union gehandelt werden, in den zehn Wochen vor dem Geltungsbeginn der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 beginnenden und am Tag vor dem Geltungsbeginn der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 endenden Zeitraum fällt, basiert die Berechnung auf der Handelsgeschichte der Aktie oder des Aktienzertifikats oder anderer Finanzinstrumente mit vergleichbaren Merkmalen.

3. Die Tick-Größen des Liquiditätsbands, das der in Absatz 1 genannten veröffentlichten durchschnittlichen täglichen Anzahl der Geschäfte entspricht, gelten bis zum 1. April des auf den Geltungsbeginn der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 folgenden Jahres. In diesem Zeitraum stellen die zuständigen Behörden sicher, dass die Tick-Größen für die unter Absatz 2 Buchstaben b und c genannten Finanzinstrumente, die in ihren Zuständigkeitsbereich fallen, nicht zu Störungen des Handels beitragen. Wenn eine zuständige Behörde feststellt, dass das ordnungsgemäße Funktionieren der Märkte durch solche Tick-Größen gefährdet wird, bestimmt und veröffentlicht sie für die betreffenden Finanzinstrumente eine aktualisierte durchschnittliche tägliche Anzahl der Geschäfte, um diesem Risiko entgegenzuwirken. Dabei legt sie umfassendere Daten aus einer längeren Handelsgeschichte dieser Instrumente zugrunde. Die Handelsplätze wenden unverzüglich das den aktualisierten Durchschnittswerten entsprechende Liquiditätsband an. Dieses Liquiditätsband gilt bis zum 1. April des auf den Geltungsbeginn der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 folgenden Jahres oder bis die zuständige Behörde gemäß dem vorliegenden Absatz eine neue Veröffentlichung vornimmt.

Artikel 6

Inkrafttreten und Anwendung

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

Sie gilt ab dem 3. Januar 2018.

Artikel 5 gilt jedoch ab dem Tag des Inkrafttretens dieser Verordnung.

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

Brüssel, den 14. Juli 2016

Für die Kommission

Der Präsident

Jean-Claude JUNCKER

ANHANG

Tick-Größen

Preis-Bandbreiten	Liquiditätsbänder					
	0 ≤ Durchschnittliche tägliche Anzahl der Geschäfte < 10	10 ≤ Durchschnittliche tägliche Anzahl der Geschäfte < 80	80 ≤ Durchschnittliche tägliche Anzahl der Geschäfte < 600	600 ≤ Durchschnittliche tägliche Anzahl der Geschäfte < 2 000	2 000 ≤ Durchschnittliche tägliche Anzahl der Geschäfte < 9 000	9 000 ≤ Durchschnittliche tägliche Anzahl der Geschäfte
0 ≤ Preis < 0,1	0,0005	0,0002	0,0001	0,0001	0,0001	0,0001
0,1 ≤ Preis < 0,2	0,001	0,0005	0,0002	0,0001	0,0001	0,0001
0,2 ≤ Preis < 0,5	0,002	0,001	0,0005	0,0002	0,0001	0,0001
0,5 ≤ Preis < 1	0,005	0,002	0,001	0,0005	0,0002	0,0001
1 ≤ Preis < 2	0,01	0,005	0,002	0,001	0,0005	0,0002
2 ≤ Preis < 5	0,02	0,01	0,005	0,002	0,001	0,0005
5 ≤ Preis < 10	0,05	0,02	0,01	0,005	0,002	0,001
10 ≤ Preis < 20	0,1	0,05	0,02	0,01	0,005	0,002
20 ≤ Preis < 50	0,2	0,1	0,05	0,02	0,01	0,005
50 ≤ Preis < 100	0,5	0,2	0,1	0,05	0,02	0,01
100 ≤ Preis < 200	1	0,5	0,2	0,1	0,05	0,02
200 ≤ Preis < 500	2	1	0,5	0,2	0,1	0,05
500 ≤ Preis < 1 000	5	2	1	0,5	0,2	0,1
1 000 ≤ Preis < 2 000	10	5	2	1	0,5	0,2
2 000 ≤ Preis < 5 000	20	10	5	2	1	0,5
5 000 ≤ Preis < 10 000	50	20	10	5	2	1
10 000 ≤ Preis < 20 000	100	50	20	10	5	2
20 000 ≤ Preis < 50 000	200	100	50	20	10	5
50 000 ≤ Preis	500	200	100	50	20	10