



Rat der
Europäischen Union

Brüssel, den 18. Dezember 2014
(OR. en)

17065/14

EF 363
ECOFIN 1209
DRS 177
DELECT 243

ÜBERMITTLUNGSVERMERK

Absender:	Herr Jordi AYET PUIGARNAU, Direktor, im Auftrag der Generalsekretärin der Europäischen Kommission
Eingangsdatum:	17. Dezember 2014
Empfänger:	Herr Uwe CORSEPIUS, Generalsekretär des Rates der Europäischen Union

Nr. Komm.dok.:	C(2014) 9656 final
Betr.:	DELEGIERTE VERORDNUNG (EU) Nr. .../.. DER KOMMISSION vom 17.12.2014 zur Ergänzung der Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf bestimmte technische Regulierungsstandards für bedeutende Beteiligungen

Die Delegationen erhalten in der Anlage das Dokument C(2014) 9656 final.

Anl.: C(2014) 9656 final



Brüssel, den 17.12.2014
C(2014) 9656 final

DELEGIERTE VERORDNUNG (EU) Nr. .../.. DER KOMMISSION

vom 17.12.2014

**zur Ergänzung der Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates
im Hinblick auf bestimmte technische Regulierungsstandards für bedeutende
Beteiligungen**

(Text von Bedeutung für den EWR)

BEGRÜNDUNG

1. HINTERGRUND DES DELEGIERTEN RECHTSAKTS

In Artikel 9 Absatz 6b, Artikel 13 Absatz 1a und Artikel 13 Absatz 4 der Richtlinie 2004/109/EG (im Folgenden die „Richtlinie“), geändert durch die Richtlinie 2013/50/EU, wird der Kommission die Befugnis übertragen, nach Vorlage eines Entwurfs von Regulierungsstandards durch die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) gemäß den Artikeln 10 bis 14 Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zur Einrichtung einer Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (im Folgenden die „ESMA-Verordnung“) im Wege von delegierten Rechtsakten technische Regulierungsstandards in Bezug auf die Mitteilungspflichten für bedeutende Beteiligungen an börsennotierten Unternehmen zu erlassen.

Nach Artikel 10 Absatz 1 der ESMA-Verordnung befindet die Kommission innerhalb von drei Monaten nach Erhalt des Entwurfs der Regulierungsstandards, ob sie diese billigt. Aus Gründen des Unionsinteresses kann die Kommission den Entwurf der Regulierungsstandards nach dem in den genannten Artikeln festgelegten Verfahren auch nur teilweise oder in geänderter Form billigen.

2. KONSULTATIONEN VOR ANNAHME DES RECHTSAKTS

Nach Artikel 10 Absatz 1 Unterabsatz 3 der ESMA-Verordnung hat die ESMA eine öffentliche Konsultation zu dem der Europäischen Kommission unterbreiteten Entwurf technischer Regulierungsstandards durchgeführt.

Am 21. März 2014 wurde auf der Website der ESMA ein Konsultationspapier (ESMA/2014/300) veröffentlicht; am 30. Mai 2014 wurde die Konsultation abgeschlossen. Die ESMA holte zudem Stellungnahmen der nach Artikel 37 der ESMA-Verordnung eingesetzten Interessengruppe Wertpapiere und Wertpapiermärkte, der beratenden Arbeitsgruppe des Ständigen Ausschusses Unternehmensfinanzierung sowie der zuständigen nationalen Behörden der Mitgliedstaaten ein, um sich deren Erfahrungen in diesem Bereich zunutze zu machen. Zusammen mit dem Entwurf der Regulierungsstandards übermittelte die ESMA eine Erklärung dazu, wie die Ergebnisse der Konsultationen in den der Kommission vorgelegten endgültigen Entwurf der Regulierungsstandards eingeflossen sind.

Zugleich übermittelte die ESMA gemäß Artikel 10 Absatz 1 Unterabsatz 3 der ESMA-Verordnung ihre Analyse der Kosten und des Nutzens dieser der Kommission im Entwurf vorgelegten technischen Regulierungsstandards.

Der ESMA-Bericht, der all dies enthält, ist unter folgender Adresse abrufbar:

http://www.esma.europa.eu/system/files/2014-1187_final_report_on_draft_rts_under_the_transparency_directive.pdf.

3. RECHTLICHE ASPEKTE DES DELEGIERTEN RECHTSAKTS

Durch die Richtlinie 2013/50/EU wurde die gemäß der Richtlinie geltende Regelung für die Mitteilung bedeutender Stimmrechtsanteile aktualisiert, unter anderem durch die Einführung von Anforderungen für die Zusammenrechnung gehaltener Aktien und gehaltener

Finanzinstrumente und von Bestimmungen zur Harmonisierung der Berechnung der Mitteilungsschwellen und der Ausnahmen von der Mitteilungspflicht.

Der vorliegende delegierte Rechtsakt ergänzt die Bestimmungen der Richtlinie in Bezug auf die Methode zur Berechnung der Schwelle von 5 %, auf die in den Ausnahmen von der Mitteilungspflicht für Market Maker und im Handelsbuch gehaltene Stimmrechte verwiesen wird, wobei auch Konzerne einbezogen werden.

Der vorliegende delegierte Rechtsakt enthält Bestimmungen zur Gewährleistung eines harmonisierten Vorgehens in Bezug auf die Methode zur Berechnung von Mitteilungsschwellen für Finanzinstrumente, die sich auf einen Aktienkorb oder einen Index beziehen, sowie die Methode zur Ermittlung des Delta für die Zwecke der Berechnung der Stimmrechte bei Finanzinstrumenten, die ausschließlich einen Barausgleich vorsehen.

Der delegierte Rechtsakt ist wie folgt aufgebaut:

- Gemäß Artikel 9 Absatz 6b der Richtlinie enthalten die Artikel 2 und 3 die Anforderungen für die Zusammenrechnung von Beteiligungen für die Zwecke der Berechnung der Schwelle von 5 %, auf die in den Ausnahmen für Market Maker und Handelsbuch gemäß Artikel 9 Absätze 5 und 6 der Richtlinie verwiesen wird, wobei auch Konzerne einbezogen werden;
- gemäß Artikel 13 Absatz 1a Buchstabe a der Richtlinie enthält Artikel 4 eine Methode zur Berechnung der Anzahl der Stimmrechte bei Finanzinstrumenten, die sich auf einen Aktienkorb oder einen Index beziehen;
- gemäß Artikel 13 Absatz 1a Buchstabe b der Richtlinie enthält Artikel 5 eine Methode zur Ermittlung des Delta für die Zwecke der Berechnung der Stimmrechte bei Finanzinstrumenten, die ausschließlich einen Barausgleich vorsehen;
- gemäß Artikel 13 Absatz 4 der Richtlinie wird in Artikel 6 die Anwendung der Ausnahme für das Handelsbuch auf Geschäfte im Zusammenhang mit Kundenaufträgen präzisiert;
- in Artikel 7 wird der Geltungsbeginn des vorliegenden delegierten Rechtsakts an das für die Umsetzung der Anforderungen der Richtlinie [2013/50/EU](#) in innerstaatliches Recht vorgeschriebene Datum angepasst.

DELEGIERTE VERORDNUNG (EU) Nr. .../. DER KOMMISSION

vom 17.12.2014

zur Ergänzung der Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf bestimmte technische Regulierungsstandards für bedeutende Beteiligungen

(Text von Bedeutung für den EWR)

DIE EUROPÄISCHE KOMMISSION —

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union,

gestützt auf die Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Dezember 2004 zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind, und zur Änderung der Richtlinie 2001/34/EG¹, insbesondere auf Artikel 9 Absatz 6b Unterabsatz 3, Artikel 13 Absatz 1a Unterabsatz 4 und Artikel 13 Absatz 4 Unterabsatz 4,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) In der Richtlinie 2004/109/EG werden Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind, festgelegt. Diese Richtlinie schreibt zudem die Ausarbeitung technischer Regulierungsstandards vor, mit denen gewährleistet werden soll, dass die Regelung für die Mitteilung des Erwerbs oder der Veräußerung bedeutender Beteiligungen und die entsprechenden Ausnahmen einheitlich angewendet werden.
- (2) Die Schwellen für die Ausnahmen für Market Maker und Handelsbuch sollten berechnet werden, indem Stimmrechte in Bezug auf Aktien und Stimmrechte in Bezug auf Finanzinstrumente (d. h. Rechte zum Bezug von Aktien und Finanzinstrumenten, die als Aktien wirtschaftlich gleichwertig angesehen werden) zusammengerechnet werden, um eine einheitliche Anwendung des Grundsatzes der Zusammenrechnung aller gehaltenen Finanzinstrumente, die Mitteilungspflichten unterliegen, zu gewährleisten und eine irreführende Darstellung der Anzahl der mit einem Emittenten verbundenen Finanzinstrumente, die von einem unter die betreffenden Ausnahmen fallenden Unternehmen gehalten werden, zu vermeiden.
- (3) Um bei einem Konzern ein angemessenes Maß an Transparenz zu gewährleisten und der Tatsache Rechnung zu tragen, dass ein Mutterunternehmen, das seine Tochterunternehmen kontrolliert, Einfluss auf deren Management nehmen kann, sollten die Schwellen auf der Ebene des Konzerns berechnet werden. Daher sollten

¹ ABl. L 390 vom 31.12.2004, S. 38.

alle von einem Mutterunternehmen eines Kreditinstituts oder einer Wertpapierfirma und von Tochterunternehmen gehaltenen Beteiligungen offengelegt werden, wenn die Gesamtsumme der Beteiligungen die Mitteilungsschwelle erreicht.

- (4) Die Offenlegungsregelung für Finanzinstrumente, die eine vergleichbare wirtschaftliche Wirkung wie Aktien haben, sollte eindeutig sein. Die Anforderungen für die Ausführlichkeit der über die Unternehmensbeteiligungsstruktur vorzulegenden Informationen sollten in einem angemessenen Verhältnis zu der bei bedeutenden Beteiligungen erforderlichen Transparenz, dem den Inhabern der Stimmrechte aus diesen Anforderungen entstehenden Verwaltungsaufwand und der Flexibilität der Zusammensetzung eines Aktienkorbs oder eines Index stehen. Daher sollten Finanzinstrumente, die sich auf einen Aktienkorb oder einen Index beziehen, nur dann mit anderen Beteiligungen an demselben Emittenten zusammengerechnet werden, wenn die über diese Instrumente gehaltenen Stimmrechte bedeutend sind oder das Finanzinstrument nicht in erster Linie der Anlagediversifizierung dient.
- (5) Es wäre für einen Anleger nicht kosteneffizient, eine Beteiligung an einem Emittenten aufzubauen, indem er ein Finanzinstrument hält, das sich auf verschiedene Körbe oder Indices bezieht. Daher sollten Stimmrechtsanteile, die über ein Finanzinstrument gehalten werden, das sich auf eine Reihe von Aktienkörben oder Indices bezieht, von denen jeder für sich unter der festgelegten Schwelle liegt, nicht kumuliert werden.
- (6) Finanzinstrumente, die ausschließlich einen Barausgleich vorsehen, sollten auf einer Delta-angepassten Basis berücksichtigt werden, wobei die Barposition bei Finanzinstrumenten mit einem der zugrunde liegenden Aktie entsprechenden linearen, symmetrischen Auszahlungsprofil ein Delta von 1 haben und bei Finanzinstrumenten ohne ein der zugrunde liegenden Aktie entsprechendes lineares, symmetrisches Auszahlungsprofil ein allgemein anerkanntes Standard-Bepreisungsmodell verwendet werden sollte.
- (7) Um zu gewährleisten, dass die Informationen über die Gesamtzahl der dem Anleger zur Verfügung stehenden Stimmrechte möglichst genau sind, sollte das Delta täglich unter Berücksichtigung des letzten Schlusskurses der zugrunde liegenden Aktie berechnet werden.
- (8) Um die Zahl der bedeutungsloser Mitteilungen an den Markt zu verringern, sollte die für das Handelsbuch vorgesehene Ausnahme für Finanzinstrumente gelten, die von einer natürlichen oder juristischen Person gehalten werden, welche im Auftrag oder auf Ersuchen von Kunden andere als Eigenhandelsgeschäfte tätigt oder aus diesen Geschäften resultierende Positionen absichert.
- (9) Die Bestimmungen dieser Verordnung sind eng miteinander verknüpft, da sie die Anforderungen für die Mitteilung bedeutender Beteiligungen an börsennotierten Unternehmen enthalten. Um sicherzustellen, dass zwischen den Bestimmungen, die zum selben Zeitpunkt in Kraft treten sollten, Kohärenz besteht, und um den diesen Pflichten unterliegenden Personen einschließlich unionsgebietsfremden Anlegern einen umfassenden Überblick über die einschlägigen Bestimmungen zu ermöglichen und sie ihnen leichter zugänglich zu machen, ist es wünschenswert, bestimmte in der Richtlinie 2004/109/EG verlangte technische Regulierungsstandards in einer einzigen Verordnung zusammenzufassen.

- (10) Diese Verordnung stützt sich auf den Entwurf technischer Regulierungsstandards, der der Kommission von der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) vorgelegt wurde.
- (11) Die ESMA hat zu dem Entwurf technischer Regulierungsstandards, der dieser Verordnung zugrunde liegt, offene öffentliche Konsultationen durchgeführt, die potenziellen Kosten und Vorteile analysiert und die Stellungnahme der gemäß Artikel 37 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010² eingesetzten Interessengruppe Wertpapiere und Wertpapiermärkte eingeholt.
- (12) Der Geltungsbeginn der vorliegenden Verordnung sollte an das für die Umsetzung der Richtlinie 2013/50/EU des Europäischen Parlaments und des Rates³ in Artikel 4 Absatz 1 dieser Richtlinie vorgeschriebene Datum angepasst werden —

HAT FOLGENDE VERORDNUNG ERLASSEN:

Artikel 1
Gegenstand

Diese delegierte Verordnung legt detaillierte Vorschriften für die Durchführung des Artikels 9 Absatz 6b, des Artikels 13 Absatz 1a Buchstaben a und b sowie des Artikels 13 Absatz 4 der Richtlinie 2004/109/EG fest.

Artikel 2
Zusammenrechnung von Beteiligungen

Für die Zwecke der Berechnung der in Artikel 9 Absätze 5 und 6 der Richtlinie 2004/109/EG genannten Schwelle von 5 % werden Beteiligungen im Sinne der Artikel 9, 10 und 13 der genannten Richtlinie zusammengerechnet.

Artikel 3
Zusammenrechnung von Beteiligungen bei Konzernen

Für die Zwecke der Berechnung der in Artikel 9 Absätze 5 und 6 der Richtlinie 2004/109/EG genannten Schwelle von 5 % bei Konzernen werden die Beteiligungen nach dem Grundsatz des Artikels 10 Buchstabe e der genannten Richtlinie auf Konzernebene zusammengerechnet.

² 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).

³ Richtlinie 2013/50/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 22. Oktober 2013 zur Änderung der Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind, der Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates betreffend den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen ist, sowie der Richtlinie 2007/14/EG der Kommission mit Durchführungsbestimmungen zu bestimmten Vorschriften der Richtlinie 2004/109/EG (ABl. L 294 vom 6.11.2013, S. 13).

Artikel 4

Finanzinstrumente, die sich auf einen Aktienkorb oder einen Index beziehen

(1) Die in Artikel 13 Absatz 1a Buchstabe a der Richtlinie 2004/109/EG genannten Stimmrechte bei einem Finanzinstrument, das sich auf einen Aktienkorb oder einen Index bezieht, werden auf der Grundlage des Gewichts der Aktie in dem Aktienkorb oder Index berechnet, wenn eine der folgenden Bedingungen zutrifft:

- a) Die Stimmrechte an einem bestimmten Emittenten, die über Finanzinstrumente gehalten werden, die sich auf den Korb oder Index beziehen, entsprechen mindestens 1 % der mit Aktien dieses Emittenten verbundenen Stimmrechte;
- b) die Aktien in dem Korb oder Index entsprechen mindestens 20 % des Werts der Wertpapiere in dem Korb oder Index.

(2) Bezieht sich ein Finanzinstrument auf eine Reihe von Aktienkörben oder Indizes, werden die Stimmrechte, die über die einzelnen Aktienkörbe oder Indices gehalten werden, für die Zwecke der in Absatz 1 genannten Schwellen nicht kumuliert.

Artikel 5

Finanzinstrumente, die ausschließlich einen Barausgleich vorsehen

(1) Die Anzahl der in Artikel 13 Absatz 1a Buchstabe b der Richtlinie 2004/109/EG genannten Stimmrechte in Bezug auf Finanzinstrumente mit einem der zugrunde liegenden Aktie entsprechenden linearen symmetrischen Auszahlungsprofil, die ausschließlich einen Barausgleich vorsehen, werden auf einer Delta-angepassten Basis berechnet, wobei die Barposition gleich 1 ist.

(2) Die Anzahl der Stimmrechte in Bezug auf Finanzinstrumente ohne ein der zugrunde liegenden Aktie entsprechendes lineares symmetrisches Auszahlungsprofil, die ausschließlich einen Barausgleich vorsehen, werden auf einer Delta-angepassten Basis berechnet, wobei ein allgemein anerkanntes Standard-Bepreisungsmodell angewendet wird.

(3) Ein allgemein anerkanntes Standard-Bepreisungsmodell ist ein Modell, das für das betreffende Finanzinstrument in der Finanzwirtschaft allgemein angewendet wird und ausreichend robust ist, um die für die Bewertung des Instruments relevanten Elemente zu berücksichtigen. Die für die Bewertung relevanten Elemente umfassen mindestens alle folgenden:

- a) Zinssatz;
- b) Dividendenzahlungen;
- c) Laufzeit;
- d) Volatilität;
- e) Preis der zugrunde liegenden Aktie.

(4) Bei der Ermittlung des Deltas stellt der Inhaber des Finanzinstruments alles Folgende sicher:

- a) dass das verwendete Modell die Komplexität und das Risiko jedes einzelnen Finanzinstruments erfasst;
- b) dass für die Berechnung der Anzahl der Stimmrechte bei einem bestimmten Finanzinstrument konsequent dasselbe Modell angewendet wird.

(5) Die für die Berechnung des Delta verwendeten Informationstechnologiesysteme gewährleisten eine konsistente, genaue und zeitnahe Meldung der Stimmrechte.

(6) Die Anzahl der Stimmrechte wird täglich unter Berücksichtigung des letzten Schlusskurses der zugrunde liegenden Aktie berechnet. Der Inhaber des Finanzinstruments unterrichtet den Emittenten, wenn die in Artikel 9 Absatz 1 der Richtlinie 2004/109/EG vorgesehenen Schwellen durch den Inhaber erreicht, überschritten oder unterschritten werden.

Artikel 6

Geschäfte im Zusammenhang mit Kundenaufträgen (client-serving transactions)

Die in Artikel 9 Absatz 6 der Richtlinie 2004/109/EG genannte Ausnahme gilt für Finanzinstrumente, die von einer natürlichen oder juristischen Person gehalten werden, welche im Auftrag oder auf Ersuchen von Kunden andere als Eigenhandelsgeschäfte tätigt oder aus diesen Geschäften resultierende Positionen absichert.

Artikel 7

Inkrafttreten und Geltung

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

Sie gilt ab dem 26. Januar 2015.

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

Geschehen zu Brüssel am 17.12.2014

*Für die Kommission
Der Präsident
Jean-Claude JUNCKER*