



EUROPÄISCHE KOMMISSION

Brüssel, den **XXX**
[...](2012) **XXX** draft

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

vom **XXX**

zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates über Leerverkäufe und bestimmte Aspekte von Credit Default Swaps im Hinblick auf technische Regulierungsstandards für die Methode zur Berechnung der Wertminderung bei liquiden Aktien und anderen Finanzinstrumenten

(Text von Bedeutung für den EWR)

BEGRÜNDUNG

1. HINTERGRUND DES DELEGIERTEN RECHTSAKTS

Nach Artikel 23 Absatz 8 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 ist die Kommission befugt, nach Vorlage von Entwürfen für Standards durch die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) gemäß dem in Artikel 10 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 festgelegten Verfahren delegierte Rechtsakte über technische Regulierungsstandards zu erlassen, in denen die Methode zur Berechnung der Wertminderung liquider Aktien um 10 % sowie die Wertminderung in der von der Kommission gemäß Artikel 23 Absätze 5 und 7 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 festgelegten Höhe beschrieben werden.

Diese technischen Regulierungsstandards stehen in engem Zusammenhang mit den Bestimmungen des Parallelvorschlags der Kommission für einen delegierten Rechtsakt zu bestimmten Aspekten der Verordnung Nr. 236/2012, unter anderem zur Definition einer signifikanten Wertminderung bei anderen Finanzinstrumenten als liquiden Aktien.

Gemäß den Artikeln 10 bis 15 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 zur Errichtung der ESMA befindet die Kommission innerhalb von drei Monaten nach Erhalt der Standardentwürfe darüber, ob sie diese billigt. Aus Gründen des Unionsinteresses kann die Kommission die Entwürfe von Standards gemäß dem in den genannten Artikeln festgelegten spezifischen Verfahren auch nur teilweise oder in geänderter Form billigen.

2. KONSULTATIONEN IM VORFELD DER ANNAHME

Die ESMA hat gemäß Artikel 10 Absatz 1 Unterabsatz 3 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 eine öffentliche Anhörung zu den der Kommission gemäß Artikel 23 Absatz 8 der Verordnung (EG) Nr. 236/2012 übermittelten Entwürfen technischer Standards durchgeführt. Am 15. Februar 2012 wurde auf der Website der ESMA ein Konsultationspapier veröffentlicht; am 9. März 2012 wurde die Konsultation abgeschlossen. Außerdem wurde die gemäß Artikel 37 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 eingerichtete Interessengruppe Wertpapiere und Wertpapiermärkte von der ESMA konsultiert und am 29. Februar 2012 eine öffentliche Anhörung in den Diensträumen der ESMA durchgeführt.

3. KOSTEN-/NUTZENANALYSE

Zusammen mit dem Entwurf technischer Standards übermittelte die ESMA eine Erklärung, in der sie darlegte, wie die Ergebnisse der Konsultationen in die der Kommission vorgelegten endgültigen Entwürfe technischer Standards eingeflossen sind. Diese Analyse ist abrufbar unter: <http://www.esma.europa.eu/content/ESMAs-Technical-Advice-possible-delegated-acts-short-selling-and-certain-aspects-CDS>.

In dieser Analyse werden die von der ESMA ermittelten wesentlichen Kosten- und Nutzeneffekte der im Entwurf übermittelten technischen Standards untersucht. Nach Auffassung der ESMA liegt der Hauptnutzen der technischen Regulierungsstandards für die Methode zur Berechnung signifikanter Kursverluste darin, dass ein geordneter und transparenter Mechanismus geschaffen wird, mit dem der Interventionsbedarf bewertet werden kann — wollen die Marktteilnehmer die von den zuständigen Behörden

durchgeführten Berechnungen bestätigt haben, können sie die Kursveränderungen selbst bewerten.

Aus Sicht der EMSA kann durch eine konsequente Harmonisierung der Regulierungspraxis außerdem vermieden werden, dass Firmen vor einer vollumfänglichen Marktteilnahme zurückschrecken. Die ESMA kommt zu dem Schluss, dass der Zuschnitt der Berechnungsmethode auf die verschiedenen Vermögenswert-Gattungen (bzw. deren Untergruppen) mehr Flexibilität ermöglichen dürfte. Die ESMA rechnet für die zuständigen Behörden mit einmaligen und laufenden Überwachungskosten, vermag diese jedoch nicht von den durch die Verordnung selbst entstehenden Grenzkosten zu trennen.

4. RECHTLICHE ASPEKTE DES DELEGIERTEN RECHTSAKTS

In Artikel 1 wird der Gegenstand des delegierten Rechtsakts definiert.

Artikel 2 legt die Methode zur Berechnung der Wertminderung bei Aktien fest.

Artikel 3 enthält die Methode zur Berechnung der Wertminderung bei anderen nicht-derivativen Finanzinstrumenten.

In Artikel 4 wird die Methode zur Berechnung einer signifikanten Wertminderung bei Derivaten niedergelegt.

In Artikel 5 wird bestimmt, dass die Verordnung am Tag nach ihrer Veröffentlichung im *Amtsblatt der Europäischen Union* in Kraft treten und ab 1. November 2012 gelten soll.

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

vom **XXX**

zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates über Leerverkäufe und bestimmte Aspekte von Credit Default Swaps im Hinblick auf technische Regulierungsstandards für die Methode zur Berechnung der Wertminderung bei liquiden Aktien und anderen Finanzinstrumenten

(Text von Bedeutung für den EWR)

DIE EUROPÄISCHE KOMMISSION -

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union,

gestützt auf die Verordnung (EU) Nr. 236/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. März 2012 über Leerverkäufe und bestimmte Aspekte von Credit Default Swaps¹, insbesondere auf Artikel 23 Absatz 8,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Die Methode zur Berechnung einer signifikanten Wertminderung bei den in Anhang I Abschnitt C der Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte für Finanzinstrumente² genannten Finanzinstrumenten sollte darauf abgestimmt werden, wie diese Wertminderung bei den verschiedenen Arten von Finanzinstrumenten zum Ausdruck kommt. Diese Methode kann auf einen tatsächlichen Kursrückgang für ein Finanzinstrument, eine Renditeerhöhung für einen von einem Unternehmen begebenen Schuldtitel oder eine die gesamte Renditekurve betreffende Renditeerhöhung für Schuldtitel öffentlicher Emittenten abstellen.
- (2) Die vorliegende Verordnung sollte in Verbindung mit der delegierten Verordnung (EU) Nr. XXXX³ der Kommission gelesen werden, in der Schwellenwerte festgelegt werden für eine signifikante Wertminderung bei illiquiden Aktien, bei von öffentlichen Emittenten und von Unternehmen begebenen Schuldtiteln, bei börsengehandelten Fonds, bei Geldmarktinstrumenten und bei Derivaten, deren einziges Basisinstrument ein an einem Handelsplatz gehandeltes Finanzinstrument ist. Die vorliegende Verordnung sollte sich daher darauf beschränken, die Methode zur Berechnung der signifikanten Wertminderung bei diesen Instrumenten festzulegen.

¹ ABl. L 86 vom 24.3.2012, S. 1.

² ABl. L 145 vom 30.4.2004, S. 1.

³ [P.O. please insert O.J. reference and date of publication of Commission delegated act due to enter into force on the same day]

- (3) Um für Marktteilnehmer und zuständige Behörden Kohärenz und Rechtssicherheit zu gewährleisten, sollte der Geltungsbeginn dieser Verordnung mit dem Geltungsbeginn der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 und der delegierten Verordnung (EU) Nr. XXXX der Kommission identisch sein.
- (4) Da in der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 anerkannt wurde, dass vor ihrer sinnvollen Anwendung verbindliche technische Standards erlassen werden sollten und es erforderlich ist, vor dem 1. November 2012 nicht wesentliche Schlüsselfaktoren zu bestimmen, die den Marktteilnehmern die Einhaltung und den Behörden die Durchsetzung dieser Verordnung erleichtern, sollte die vorliegende Verordnung am Tag nach ihrer Veröffentlichung in Kraft treten.
- (5) Diese Verordnung stützt sich auf den Entwurf technischer Regulierungsstandards, der der Kommission von der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) vorgelegt wurde.
- (6) Die ESMA hat offene öffentliche Konsultationen zu diesem Entwurf durchgeführt, die damit verbundenen potenziellen Kosten- und Nutzeneffekte analysiert und die Stellungnahme der nach Artikel 37 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde)⁴ eingesetzten Interessengruppe Wertpapiere und Wertpapiermärkte eingeholt –

HAT FOLGENDE VERORDNUNG ERLASSEN:

Artikel 1
Gegenstand

1. In dieser Verordnung wird die Methode zur Berechnung der 10 %igen Wertminderung bei liquiden, an einem Handelsplatz gehandelten Aktien gemäß Artikel 23 Absatz 5 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 festgelegt.
2. In dieser Verordnung wird außerdem die Methode zur Berechnung der Wertminderung bei folgenden an einem Handelsplatz gehandelten Finanzinstrumenten festgelegt, wie sie in der gemäß Artikel 23 Absatz 7 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 erlassenen delegierten Verordnung (EU) Nr. XXXX⁵ der Kommission spezifiziert wird:
 - (a) illiquiden Aktien;
 - (b) folgenden nicht-derivativen Finanzinstrumenten:
 - i) von öffentlichen Emittenten und von Unternehmen begebenen Schuldtiteln;
 - ii) börsengehandelten Fonds;

⁴

⁵ [P.O. please insert O.J. reference and date of publication of Commission delegated act due to enter into force on the same day]

- iii) Geldmarktinstrumenten;
- (c) Derivaten, deren einziges Basisinstrument ein an einem Handelsplatz gehandeltes Finanzinstrument ist.

Artikel 2

Methode zur Berechnung einer signifikanten Wertminderung bei liquiden und illiquiden Aktien

1. Bei einer an einem Handelsplatz gehandelten Aktie wird die Wertminderung gegenüber der am vorangehenden Handelstag an diesem Handelsplatz festgestellten offiziellen Schlussnotierung berechnet, so wie diese nach den geltenden Vorschriften dieses Handelsplatzes definiert ist.
2. Etwaige Kursrückgänge, die sich ausschließlich auf einen Aktiensplit, auf eine Kapitalmaßnahme (Corporate Action) oder auf vergleichbare, vom Emittenten in Bezug auf das ausgegebene Aktienkapital beschlossene Maßnahmen, die zu einer Korrektur des Kurses durch den betreffenden Handelsplatz führen können, zurückführen lassen, werden bei dieser Berechnungsmethode nicht berücksichtigt.

Artikel 3

Methode zur Berechnung einer signifikanten Wertminderung bei anderen nicht-derivativen Finanzinstrumenten

1. Bei Finanzinstrumenten, die keine Aktien sind und nicht unter die in Anhang 1 Abschnitt C Nummern 4 bis 10 der Richtlinie 2004/39/EG aufgeführten Derivatgattungen fallen, wird eine signifikante Wertminderung nach der in den Absätzen 2, 3 und 4 dargelegten Methode berechnet.
2. Bei einem Finanzinstrument, bei dem die in Artikel 23 Absatz 7 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 genannte signifikante Wertminderung im Verhältnis zu einem am betreffenden Handelsplatz notierten Kurs gemessen wird, wird die Minderung gegenüber der an dem betreffenden Handelsplatz festgestellten offiziellen Schlussnotierung berechnet, so wie diese nach den geltenden Vorschriften dieses Handelsplatzes definiert ist.
3. Bei einem von einem öffentlichen Emittenten begebenen Finanzinstrument, bei dem die in Artikel 23 Absatz 7 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 genannte signifikante Wertminderung im Verhältnis zu einer Renditekurve gemessen wird, wird die Minderung als eine die gesamte Renditekurve betreffende Renditeerhöhung im Vergleich zur Renditekurve des öffentlichen Emittenten bei Geschäftsschluss am vorangehenden Handelstag berechnet, so wie diese anhand der für den öffentlichen Emittenten an diesem Handelsplatz vorliegenden Daten kalkuliert wird.
4. Bei einem Finanzinstrument, bei dem die in Artikel 23 Absatz 7 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 genannte signifikante Wertminderung im Verhältnis zu einer Veränderung der Rendite gemessen wird, wird die Minderung als Erhöhung der jeweiligen Rendite im Vergleich zur Rendite des Instruments bei Geschäftsschluss am vorangehenden Handelstag berechnet, so wie sie diese anhand der für dieses Instrument an diesem Handelsplatz vorliegenden Daten kalkuliert wird.

Artikel 4

Methode zur Berechnung einer signifikanten Wertminderung bei Derivaten

Bei Finanzinstrumenten, die unter die in Anhang 1 Abschnitt C Nummern 4 bis 10 der Richtlinie 2004/39/EG aufgeführten Derivat-Gattungen fallen und deren einziges Basisinstrument ein an einem Handelsplatz gehandeltes Finanzinstrument ist, für das eine signifikante Wertminderung gemäß Artikel 2 oder Artikel 3 spezifiziert wurde, wird eine signifikante Wertminderung unter Bezugnahme auf die signifikante Wertminderung bei dem betreffenden Basisinstrument berechnet.

Artikel 5

Inkrafttreten

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

Sie gilt ab dem 1. November 2012.

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

Brüssel, den

Für die Kommission
Der Präsident

José Manuel BARROSO