



Bruxelles, den 17.12.2014
C(2014) 9656 final

KOMMISSIONENS DELEGEREDE FORORDNING (EU) Nr. .../..

af 17.12.2014

om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/109/EF for så vidt angår visse reguleringsmæssige tekniske standarder vedrørende større besiddelser

(EØS-relevant tekst)

BEGRUNDELSE

1. BAGGRUND FOR DEN DELEGEREDE RETSAKT

Artikel 9, stk. 6b, samt artikel 13, stk. 1a og 4, i direktiv 2004/109/EF ("direktivet") som ændret ved direktiv 2013/50/EU giver Kommissionen beføjelse til efter at have fået forelagt udkast til standarder af Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA) og i henhold til artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010 om oprettelse af ESMA ("ESMA-forordningen") ved en delegeret retsakt at vedtage reguleringsmæssige tekniske standarder for anmeldelseskravene gældende for større besiddelser i børsnoterede selskaber.

Kommissionen skal i henhold til ESMA-forordningens artikel 10, stk. 1, senest tre måneder efter modtagelsen af udkast til standarder beslutte, om den vil godkende det forelagte udkast. Kommissionen kan også vælge kun at godkende udkastet til standarder delvist eller med ændringer, hvis det er i Unionens interesse, i overensstemmelse med den særlige procedure i nævnte artikler.

2. HØRINGER FORUD FOR RETSAKTENS VEDTAGELSE

ESMA har i henhold til ESMA-forordningens artikel 10, stk. 1, tredje afsnit, foretaget en offentlig høring om det udkast til tekniske standarder, som blev forelagt Europa-Kommissionen.

Et høringsdokument (ESMA/2014/300) blev offentliggjort på ESMA's hjemmeside den 21. marts 2014, og høringen blev afsluttet den 30. maj 2014. ESMA forespurgte desuden interessentgruppen for værdipapirer og markeder ("MSG"), der er nedsat i henhold til ESMA-forordningens artikel 37, samt den rådgivende arbejdsgruppe i tilknytning til Corporate Finance Standing Committee og de nationale kompetente myndigheder i medlemsstaterne om deres synspunkter for at trække på deres erfaringer på dette område. ESMA har sammen med udkastet til tekniske standarder forelagt en redegørelse for, hvorledes resultatet af disse høringer er blevet taget i betragtning ved udarbejdelsen af det endelige udkast til standarder, som er forelagt Kommissionen.

ESMA har ligeledes, sammen med udkastet til tekniske standarder og i overensstemmelse med ESMA-forordningens artikel 10, stk. 1, tredje afsnit, forelagt en analyse af omkostningerne og fordelene ved det udkast til tekniske standarder, der er forelagt Kommissionen.

ESMA-rapporten med alle disse oplysninger findes på adressen:

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

3. JURIDISKE ASPEKTER AF DEN DELEGEREDE RETSAKT

Ved direktiv 2013/50/EU opdateredes ordningen for anmeldelse af større besiddelser af stemmerettigheder i henhold til direktivet, bl.a. ved indførelse af krav vedrørende sammenlægningen af aktiebesiddelser med besiddelser af finansielle instrumenter og bestemmelser om harmonisering af beregningen af anmeldelsestærskler og undtagelser fra anmeldelseskravene.

Denne delegerede retsakt supplerer bestemmelserne i direktivet for så vidt angår den metode, der skal anvendes til at beregne 5 %-tærsklen omhandlet i de for prisstillelse og for stemmerettigheder i handelsbeholdningen gældende undtagelser fra anmeldelseskravene, også når der er tale om en koncern.

Denne delegerede retsakt indeholder bestemmelser, som skal sikre en harmonisering af den metode, der skal anvendes til at beregne anmeldelsestærskler gældende for finansielle instrumenter baseret på en kurv af aktier eller et indeks, samt - hvis de finansielle instrumenter udelukkende giver mulighed for kontant afregning - af metoderne til bestemmelse af delta med henblik på beregning af stemmerettighederne vedrørende disse kontant afregnede finansielle instrumenter.

Den delegerede retsakt er opbygget som følger:

- I artikel 2 og 3 fastlægges kravet vedrørende sammenlægningen af besiddelser med henblik på at beregne 5 %-tærsklen omhandlet i de for prisstillere og for handelsbeholdningen i henhold til direktivets artikel 9, stk. 5 og 6, gældende undtagelser, herunder på koncernniveau, som krævet i direktivets artikel 9, stk. 6b.
- I artikel 4 fastlægges en metode, der skal anvendes til at beregne antallet af stemmerettigheder knyttet til finansielle instrumenter baseret på en kurv af aktier eller et indeks, som krævet i direktivets artikel 13, stk. 1a, litra a).
- I artikel 5 fastlægges en metode til bestemmelse af delta med henblik på beregning af stemmerettigheder vedrørende finansielle instrumenter, der udelukkende giver mulighed for kontant afregning, som krævet i direktivets artikel 13, stk. 1a, litra b).
- I artikel 6 præciseres anvendelsen af den for handelsbeholdninger gældende undtagelse på transaktioner i forbindelse med kundebetjening, som krævet i direktivets artikel 13, stk. 4.
- I artikel 7 bestemmes det, at anvendelsesdatoen for denne delegerede retsakt skal svare til fristen for gennemførelsen i national ret af kravene i direktiv 2013/50/EU.

KOMMISSIONENS DELEGEREDE FORORDNING (EU) Nr. .../..

af 17.12.2014

om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/109/EF for så vidt angår visse reguleringsmæssige tekniske standarder vedrørende større besiddelser

(EØS-relevant tekst)

EUROPA-KOMMISSIONEN HAR —

under henvisning til traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde,

under henvisning til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/109/EF af 15. december 2004 om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, og om ændring af direktiv 2001/34/EF¹, særlig artikel 9, stk. 6b, tredje afsnit, artikel 13, stk. 1a, fjerde afsnit, og artikel 13, stk. 4, fjerde afsnit, og

ud fra følgende betragtninger:

- (1) Ved direktiv 2004/109/EF fastsættes gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked. Nævnte direktiv kræver også, at der udarbejdes reguleringsmæssige tekniske standarder med henblik på at sikre en ensartet anvendelse af ordningen for anmeldelse af erhvervelse eller afhændelse af større besiddelser med tilhørende undtagelser.
- (2) Tærsklerne for undtagelserne gældende for prisstillelse og for handelsbeholdninger bør beregnes ved sammenlægning af stemmerettigheder vedrørende aktier med stemmerettigheder vedrørende finansielle instrumenter (dvs. besiddelser af rettigheder til at erhverve aktier og finansielle instrumenter, som anses for at være økonomisk sidestillede med aktier) med henblik på at sikre en ensartet anvendelse af princippet om sammenlægning af alle besiddelser af finansielle instrumenter, som er omfattet af anmeldelseskrav, og for at undgå misvisende oplysninger om, hvor mange finansielle instrumenter vedrørende en udsteder der besiddes af en enhed, som nyder godt af disse undtagelser.
- (3) Med henblik på at sikre et tilstrækkeligt niveau for gennemsigtigheden, når der er tale om en koncern, og for at tage hensyn til det forhold, at et moderselskab, som udøver kontrol over sine datterselskaber, kan påvirke disses ledelse, bør tærsklerne beregnes på koncernniveau. Alle besiddelser ejet af et kreditinstituts eller et investeringsselskabs moderselskab og af datterselskaberne bør derfor offentliggøres, når den samlede sum af disse besiddelser når anmeldelsestærsklen.
- (4) Ordningen for offentliggørelse af oplysninger vedrørende finansielle instrumenter, hvis økonomiske virkning svarer til aktiers, bør være velbeskrevet. Krav om afgivelse af udførlige oplysninger om virksomhedernes ejerskabsstruktur bør stå i et rimeligt forhold til behovet for tilstrækkelig gennemsigtighed i forbindelse med større besiddelser, de administrative byrder, som disse krav pålægger indehavere af stemmerettigheder, og fleksibiliteten med hensyn til sammensætningen af en kurv af

¹ EUT L 390 af 31.12.2004, s. 38.

aktier eller et indeks. Finansielle instrumenter, som er baseret på en kurv af aktier eller et indeks, bør derfor kun sammenlægges med andre besiddelser i den samme udsteder, hvis besiddelsen af stemmerettigheder gennem sådanne instrumenter er betydelig eller det finansielle instrument ikke fortrinsvis anvendes med henblik på spredning af investeringerne.

- (5) Det ville ikke være omkostningseffektivt for en investor at opbygge en position i en udsteder gennem besiddelse af et finansielt instrument baseret på forskellige kurve eller indeks. Besiddelser af stemmerettigheder gennem et finansielt instrument baseret på flere kurve af aktier eller indeks, som hver især falder under de eksisterende tærskler, bør derfor ikke sammenlægges.
- (6) Finansielle instrumenter, der udelukkende giver mulighed for kontant afregning, bør indregnes på deltajusteret grundlag, hvor positionen i likvide midler har delta 1, hvis de finansielle instrumenter har en lineær, symmetrisk betalingsprofil i overensstemmelse med den underliggende aktie, og hvor der benyttes en almindeligt anerkendt standardprissætningsmodel, hvis de finansielle instrumenter ikke har en lineær, symmetrisk betalingsprofil i overensstemmelse med den underliggende aktie.
- (7) For at sikre, at oplysninger om det samlede antal stemmerettigheder, der er til rådighed for investor, er så nøjagtige som muligt, bør delta beregnes på daglig basis under hensyntagen til den seneste slutkurs for den underliggende aktie.
- (8) For at mindske antallet af meningsløse anmeldelser til markedet bør den for handelsbeholdninger gældende undtagelse finde anvendelse på finansielle instrumenter, som besiddes af en fysisk person eller en juridisk enhed, som udfører kundeordrer, imødekommer kundeforhøring om at udføre handler på et andet grundlag end ejerskab eller afdækker positioner, der er resultatet af sådanne handler.
- (9) Bestemmelserne i denne forordning er nært forbundne, eftersom de omhandler kravene vedrørende anmeldelse af større besiddelser i børsnoterede selskaber. For at sikre konsekvens mellem disse bestemmelser, som bør træde i kraft samtidigt, og for at de personer, som er omfattet af disse regler, herunder investorer, der ikke er bosiddende i EU, lettere kan få et samlet overblik over og samlet adgang til dem, er det hensigtsmæssigt at samle visse af de i direktiv 2004/109/EF krævede reguleringsmæssige tekniske standarder i én enkelt forordning.
- (10) Denne forordning er baseret på det udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder, som Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA) har forelagt Kommissionen.
- (11) ESMA har foretaget åbne offentlige høringer om det udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder, som ligger til grund for denne forordning, analyseret de potentielle omkostninger og fordele samt indhentet en udtalelse fra interessentgruppen for værdipapirer og markeder, der er nedsat i henhold til artikel 37 i forordning (EU) nr. 1095/2010².

² Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010 af 24. november 2010 om oprettelse af en europæisk tilsynsmyndighed (Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed), om ændring af afgørelse nr. 716/2009/EF og om ophævelse af Kommissionens afgørelse 2009/77/EF (EUT L 331 af 15.12.2010, s. 84).

- (12) Anvendelsen af denne forordning bør udskydes med henblik på at bringe dens anvendelsesdato i overensstemmelse med fristen for gennemførelsen af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/50/EU, jf. nævnte direktivs³ artikel 4, stk. 1 —

VEDTAGET DENNE FORORDNING:

Artikel 1
Genstand

I denne delegerede forordning fastlægges gennemførelsesbestemmelser til artikel 9, stk. 6b, artikel 13, stk. 1a, litra a) og b), og artikel 13, stk. 4, i direktiv 2004/109/EF.

Artikel 2
Sammenlægning af besiddelser

Med henblik på at beregne 5 %-tærsklen omhandlet i artikel 9, stk. 5 og 6, i direktiv 2004/109/EF sammenlægges besiddelser, som er omfattet af nævnte direktivs artikel 9, 10 og 13.

Artikel 3
Sammenlægning af besiddelser, når der er tale om en koncern

Med henblik på at beregne 5 %-tærsklen omhandlet i artikel 9, stk. 5 og 6, i direktiv 2004/109/EF, når der er tale om en koncern, sammenlægges besiddelser på koncernniveau i henhold til princippet i nævnte direktivs artikel 10, litra e).

Artikel 4
Finansielle instrumenter baseret på en kurv af aktier eller et indeks

1. Når der er tale om et finansielt instrument baseret på en kurv af aktier eller et indeks, beregnes stemmerettigheder omhandlet i artikel 13, stk. 1a, litra a), i direktiv 2004/109/EF på grundlag af aktiens vægt i kurven af aktier eller indekset, hvis en af følgende betingelser er opfyldt:

- a) stemmerettighederne i en bestemt udsteder, som besiddes gennem finansielle instrumenter baseret på kurven af aktier eller indekset, udgør mindst 1 % af stemmerettighederne knyttet til nævnte udsteders aktier
- b) aktierne i kurven eller indekset udgør mindst 20 % af værdien af værdipapirerne i kurven eller indekset.

2. Hvis et finansielt instrument er baseret på flere kurve af aktier eller indeks, sammenlægges stemmerettighederne, som besiddes gennem de enkelte kurve af aktier eller indeks, ikke med henblik på tærsklerne i stk. 1.

³ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/50/EU af 22. oktober 2013 om ændring af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/109/EF om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/71/EF om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel, og Kommissionens direktiv 2007/14/EF om gennemførelsesbestemmelser til visse bestemmelser i direktiv 2004/109/EF (EUT L 294 af 6.11.2013, s. 13).

Artikel 5

Finansielle instrumenter, der udelukkende giver mulighed for kontant afregning

1. Antallet af stemmerettigheder omhandlet i artikel 13, stk. 1a, litra b), i direktiv 2004/109/EF vedrørende finansielle instrumenter, der udelukkende giver mulighed for kontant afregning, og som har en lineær, symmetrisk betalingsprofil i overensstemmelse med den underliggende aktie, beregnes på deltajusteret grundlag, hvor positionen i likvide midler har delta 1.
2. Antallet af stemmerettigheder vedrørende et finansielt instrument, der udelukkende giver mulighed for kontant afregning, og som ikke har en lineær, symmetrisk betalingsprofil i overensstemmelse med den underliggende aktie, beregnes på deltajusteret grundlag, idet der benyttes en almindeligt anerkendt standardprissætningsmodel.
3. En almindeligt anerkendt standardprissætningsmodel er en i den finansielle sektor for det pågældende finansielle instrument almindeligt anvendt model, som er tilstrækkelig robust til at tage hensyn til de elementer, som er relevante for vurderingen af instrumentet. De elementer, som er relevante for vurderingen, omfatter mindst alle de følgende:
 - a) rentesats
 - b) udbyttebetalinger
 - c) løbetid
 - d) volatilitet
 - e) prisen på den underliggende aktie.
4. Ved bestemmelsen af delta skal indehaveren af det finansielle instrument sikre:
 - a) at den anvendte model tager højde for kompleksiteten og risikoen ved det enkelte finansielle instrument
 - b) at den samme model anvendes på en ensartet måde til at beregne antallet af stemmerettigheder for et givet finansielt instrument.
5. Informationsteknologiske systemer, som anvendes til at udføre beregningen af delta, skal sikre en ensartet, nøjagtig og rettidig indberetning af stemmerettigheder.
6. Antallet af stemmerettigheder beregnes på daglig basis under hensyntagen til den seneste slutkurs for den underliggende aktie. Indehaveren af det finansielle instrument skal anmelde til udstederen, når den pågældende indehaver når op på, overstiger eller falder under tærsklerne i artikel 9, stk. 1, i direktiv 2004/109/EF.

Artikel 6

Transaktioner i forbindelse med kundebetjening

Undtagelsen omhandlet i artikel 9, stk. 6, i direktiv 2004/109/EF finder anvendelse på finansielle instrumenter, som besiddes af en fysisk person eller en juridisk enhed, som udfører kundeordrer, imødekommer kundeforespørgsler om at udføre handler på et andet grundlag end ejerskab eller afdækker positioner, der er resultatet af sådanne handler.

Artikel 7

Ikrafttræden og anvendelse

Denne forordning træder i kraft på tyvendedagen efter offentliggørelsen i *Den Europæiske Unions Tidende*.

Den anvendes fra den 26. november 2015.

Denne forordning er bindende i alle enkeltheder og gælder umiddelbart i hver medlemsstat.
Udfærdiget i Bruxelles, den 17.12.2014.

På Kommissionens vegne
Formand
Jean-Claude JUNCKER