

Fragen und Antworten

zur Verordnung über Leerverkäufe
und bestimmte Aspekte von Credit Default Swaps (EU-LeerverkaufsVO)

**Vorliegend handelt es sich um eine unverbindliche
Übersetzung der ESMA Q&A (ESMA70-145-408, Version 6,
Letztes Update am 14. November 2018).**

**Verbindlich ist alleine die englische Originalfassung,
<http://www.esma.europa.eu/system/files/2013-159.pdf>**

Inhalt

1. Hintergrund und Stand	3
2. Rechtsvorschriften und Abkürzungen	3
3. Übersichtstabelle	6
4. Fragen und Antworten zum Anwendungsbereich	11
5. Fragen und Antworten zur Transparenz von Netto-Leerverkaufspositionen	16
6. Fragen und Antworten zur Berechnung von Netto-Leerverkaufspositionen	19
7. Fragen und Antworten zur Durationadjustierung für die Berechnung von Netto-Leerverkaufspositionen in öffentlichen Schuldtiteln	24
8. Fragen und Antworten zu Netto-Leerverkaufspositionen, wenn verschiedene Stellen innerhalb einer Unternehmensgruppe Long- oder Short-Positionen halten oder Fonds Verwaltungstätigkeiten ausüben	27
9. Fragen und Antworten zur Handhabung der Mitteilung und Offenlegung von Netto-Leerverkaufspositionen	34
10. Fragen und Antworten zu ungedeckten Leerverkäufen	36
11. Fragen und Antworten zu ungedeckten CDS auf öffentliche Schuldtitel	42
12. Fragen und Antworten zu den Ausnahmeregelung für Market-Making- und Primärhändlerstätigkeiten	45
13. Fragen und Antworten zur Durchsetzung	46

1. Hintergrund und Stand

1. Der Zweck des vorliegenden Dokuments besteht darin, gemeinsame Aufsichtskonzepte und –praktiken bei der täglichen Anwendung der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. März 2012 über Leerverkäufe und bestimmte Aspekte von Credit Default Swaps zu fördern. Dies wird erreicht, indem Antworten auf Fragen der Öffentlichkeit, der Finanzmarktteilnehmer, der zuständigen Behörden und anderer Beteiligter zur Verfügung gestellt werden. Der Frage-und-Antwort-Mechanismus stellt ein praktisches Konvergenzinstrument zur Förderung gemeinsamer Aufsichtskonzepte und -praktiken gemäß Artikel 29 Absatz 2 der ESMA-Verordnung dar. Weitere Informationen zum ESMA Q&A Prozess sind auf der ESMA Webseite erhältlich.
2. ESMA beabsichtigt das vorliegende Dokument kontinuierlich zu überarbeiten und zur leichteren Übersicht stellt ESMA das Datum an dem die jeweilige Frage erstmalig veröffentlicht wurde sowie das Datum/die Daten von Überarbeitungen zu jeder Frage. Eine tabellarische Übersicht aller Fragen dieses Dokuments ist in Abschnitt I enthalten.
3. Fragen zur praktischen Anwendung der Leerverkaufsregulierung können der ESMA durch das Q&A Tool auf der Webseite übermittelt werden (<https://www.esma.europa.eu/questions-and-answers>). Bitte beachten Sie die Anleitung auf der ESMA Webeseite vor Übermittlung von Fragen.

2. Rechtsvorschriften und Abkürzungen

Rechtsvorschriften

<i>ESMA Verordnung</i>	Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlamentes 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 ¹
<i>Verordnung / EU-LeerverkaufsVO</i>	Verordnung (EU) Nr. 236/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. März 2012 über Leerverkäufe und bestimmte Aspekte von Credit Default Swaps ² .
<i>RTS 1</i>	Delegierte Verordnung (EU) Nr. 826/2012 der Kommission vom 29. Juni 2012 zur Ergänzung der Verordnung (EU) 236/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf technische Regulierungsstandards für die Mitteilungs- und Offenlegungspflichten in Bezug auf Netto-Leerverkaufspositionen, die Einzelheiten der in Bezug auf Netto-Leerverkaufspositionen an die Europäische

¹ ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 84.

² ABl. L 86 vom 24.03.2012, S. 1.

Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde zu übermittelnden Informationen und die Methode zur Berechnung des Umsatzes zwecks Ermittlung der unter die Ausnahmeregelung fallenden³.

ITS

Durchführungsverordnung (EU) Nr. 827/2012 der Kommission vom 29. Juni 2012 zur Festlegung technischer Durchführungsstandards in Bezug auf die Verfahren für die Offenlegung von Nettopositionen in Aktien gegenüber der Öffentlichkeit, das Format, in dem der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde Informationen zu Netto-Leerverkaufspositionen zu übermitteln sind, die Arten von Vereinbarungen, Zusagen und Maßnahmen, die angemessen gewährleisten, dass Aktien oder öffentliche Schuldtitel für die Abwicklung des Geschäfts verfügbar sind, und die Daten, zu denen die Ermittlung des Haupthandelsplatzes einer Aktie erfolgt, sowie den Zeitraum, auf den sich die betreffende Berechnung bezieht, gemäß der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates über Leerverkäufe und bestimmte Aspekte von Credit Default Swaps⁴.

DR

Delegierte Verordnung (EU) Nr. 918/2012 der Kommission vom 5. Juli 2012 zur Ergänzung der Verordnung (EU) 236/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates über Leerverkäufe und bestimmte Aspekte von Credit Default Swaps im Hinblick auf Begriffsbestimmungen, die Berechnung von Netto-Leerverkaufspositionen, gedeckte Credit Default Swaps auf öffentliche Schuldtitel, Meldeschwellen, Liquiditätsschwellen für die vorübergehende Aufhebung von Beschränkungen, signifikante Wertminderungen bei Finanzinstrumenten und ungünstige Ereignisse⁵.

RTS 2

Delegierte Verordnung (EU) Nr. 919/2012 der Kommission vom 5. Juli 2012 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 Finanzinstrumenten⁶.

³ ABl. L 251, 18.09.2012, S. 1.

⁴ ABl. L 251, 18.09.2012, S. 11.

⁵ ABl. L 274, 09.10.2012, S. 1.

⁶ ABl. L 274, 09.10.2012, S. 16.

Abkürzungen

<i>CDS</i>	Credit Default Swap
<i>EC</i>	Europäische Kommission
<i>EWR</i>	Europäischer Wirtschaftsraum
<i>EFSS</i>	Europäischen Finanzstabilitätsfazilität
<i>ESM</i>	Europäischer Stabilitätsmechanismus
<i>ESMA</i>	Europäische Wertpapieraufsichtsbehörde
<i>ETF</i>	Exchange Traded Fund
<i>EU</i>	Europäische Union
<i>ITS</i>	Technische Durchführungsstandards
<i>MTF</i>	Multilaterales Handelssystem
<i>RTS</i>	Technische Regulierungsstandards
<i>SPV</i>	Zweckgesellschaft
<i>OGAW</i>	Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren

3. Übersichtstabelle

Thema	Q	Thema der Frage	Level 1 / Level 2 Vorschrift	Aktualisiert
Anwendungs- bereich	4.1	Geltung außerhalb der EU und für nicht-EU angehörige Personen	Artikel 1 EU-LVVO	13/09/2012
	4.2	CDS auf öffentliche Schuldtitel von EU-Emittenten, außerhalb der EU gebucht	Artikel 1 EU-LVVO	13/09/2012
	4.3	Zweigniederlassung in Drittländern	Artikel 10 EU-LVVO	13/09/2012
	4.4	Der Regulierung unterfallende Aktien	Artikel 5,6 und 12 EU-LVVO	13/09/2012
	4.5	Erfasste Finanzinstrumente	Artikel 12 und 13 EU-LVVO	13/09/2012
	4.6	GDRs und ADRs	Artikel 12 EU-LVVO	29/01/2013
	4.7	ETFs	Artikel 12 EU-LVVO	29/01/2013
	4.8	Als Sicherheit verpfändete Aktien	Artikel 3(1) DVO 918/2012	29/01/2013
	4.9	Von einem öffentlichen Emittenten begebene Schuldinstrumente	Artikel 2(1)(f) EU-LVVO	29/01/2013
	4.10	Ermittlung der jeweils zuständigen Behörde (relevant competent authority –RCA)	Artikel 2(1)(j)(v) EU-LVVO	14/11/2018 (neu)
Transparenz für Netto-Leerverkaufspositionen	5.1	Datum und Uhrzeit für erste Mitteilung/ Veröffentlichung	Artikel 9 EU-LVVO	13/09/2012
	5.2	Maßgebliche Handelstage für Mitteilung und Veröffentlichung	Artikel 9 EU-LVVO	13/09/2012
	5.3	Mitteilung von vor der Geltung der EU-LVVO entstandenen Netto-Leerverkaufspositionen	Artikel 9 EU-LVVO	13/09/2012
	5.4	Übermittlung der Meldungen an die zuständige Behörde	Artikel 2 DVO 826/2012 Artikel 2 DVO 827/2012	13/09/2012
	5.5	Handhabung bei erstmaligen Meldungen	Artikel 2 DVO 826/2012	13/09/2012
	5.6	Rundung von Netto-Leerverkaufspositionen	Artikel 2 DVO 826/2012	10/10/2012
	5.7	Änderungen in einer mitgeteilten Netto-Leerverkaufsposition	Artikel 5 EU-LVVO	10/10/2012

Berechnung Netto-Leerverkaufsposition	6.1	Anteile an Fonds	Artikel 12 DVO 918/2012	13/09/2012
	6.2	Umbrella Strukturen und Master-Feeder-Strukturen	Artikel 12 DVO 918/2012	13/09/2012
	6.3	Instrumente mit Ansprüchen auf nicht begebene Aktien (Bezugsrechte, Wandelanleihen)	Artikel 3(2) EU-LVVO Artikel 5 DVO 918/2012	13/09/2012
	6.4	Dividendenausschüttungen und Aktienleiheverträge	Artikel 6 DVO 918/2012	13/09/2012
	6.5	Ausschüttung von Bonusaktien oder Dividendenausschüttung	Artikel 5 und 10 DVO 918/2012	13/09/2012
	6.6	Ausgegebenes Aktienkapital und Sparaktien/Savingrights	Artikel 2(1)(h) EU-LVVO	29/01/2013
	6.7	Zins-Swap	Artikel 8(2) EU-LVVO	10/10/2012
	6.8	Ausgleich von Netto-Long-Positionen in einem öffentlichen Emittenten mit Netto-Short-Positionen eines anderen Emittenten, der hoch korrelierend ist	Artikel 8(3) DVO 918/2012	29/01/2013
	6.9	“Öffentlich verfügbare Informationen” über Zusammensetzung eines Index, Wertpapierkorbs oder ETFs	Artikel 3(3) EU-LVVO	29/01/2013
	6.10	Futures auf einen Wertpapierkorb bei öffentlichen Schuldtitel	Artikel 3(3) EU-LVVO Artikel 11 DVO 918/2012	29/01/2013
	6.11	Positionen in OGAW	Artikel 3(3) EU-LVVO Artikel 12 DVO 918/2012	29/01/2013
	6.12	Delta-adjustierte Positionen in Derivaten	Teil 1-Annex II DVO 918/2012	29/01/2013

Duration adjustierung für Netto-Leerverkaufspositionen in öffentlichen Schuldtiteln	7.1	Durations-Formel für die Berechnung von Netto-Leerverkaufspositionen	Teil 2-Annex II DVO 918/2012	10/10/2012
	7.2	Berechnung der delta-adjustierten Netto-Leerverkaufsposition	Teil 2-Annex II DVO 918/2012	10/10/2012
	7.3	Berechnung durationsbereinigter ausstehender Gesamtbetrag der ausgegebenen öffentlichen Schuldtitel	Artikel 21 DVO 918/2012	10/10/2012
	7.4	Änderung der Position durch Veränderung der Duration	Teil 2-Annex II DVO 918/2012	10/10/2012
	7.5	Berechnung von derivativen Positionen bei Netto-	Teil 2-Annex II DVO 918/2012	13/09/2012

Leerverkaufspositionen in
öffentlichen Schuldtiteln

	7.6	Credit Linked Notes	Teil 2-Annex II DVO 918/2012	29/01/2013
Netto-Leerverkaufs-Positionen wenn verschiedene Stellen innerhalb einer Unternehmensgruppe Long- oder Short-Positionen halten oder Fonds-Verwaltungstätigkeiten ausüben	8.1	Meldeverpflichtung von Fonds, die von derselben Verwaltungsstelle verwaltet werden	Artikel 12 DVO 918/2012	10/10/2012
	8.2	Berechnung und Mitteilung, wenn dieselbe jur. Person Verwaltungstätigkeit und verwaltungsfremde Tätigkeit durchführt	Artikel 12 DVO 918/2012	10/10/2012
	8.3	Delegation zur Berechnung der Netto-Leerverkaufsposition für Einzelunternehmen für Verwaltungs- und verwaltungsfremde Tätigkeit	Artikel 12 DVO 918/2012	10/10/2012
	8.4	Bedeutung von Investmentstrategien	Artikel 12 DVO 918/2012	10/10/2012
	8.5	Berechnung und Mitteilung innerhalb von Gruppen, von juristischen Personen, die ausschließlich Verwaltungstätigkeit ausführen	Artikel 12 DVO 918/2012	10/10/2012
	8.6	Mitteilungen von Gruppen	Artikel 12 DVO 918/2012	10/10/2012
	8.7	Mitteilungen von juristischen Personen innerhalb einer Gruppe	Artikel 12 DVO 918/2012	10/10/2012
	8.8	Netto-Leerverkaufspositionen aus verwaltungsfremder Tätigkeit und Berechnung der Gruppenposition	Artikel 12 DVO 918/2012	10/10/2012
	8.9	Simultane Schwellenwertberührung der Gruppe und eines Einzelunternehmens	Artikel 12 DVO 918/2012	10/10/2012
	8.10	Mitteilungspflicht des Einzelunternehmens nach Wegfall der Gruppenposition	Artikel 13 DVO 918/2012	29/01/2013
	8.11	Definition des Positionsinhabers und der mitteilenden Person	Artikel 12 und 13 DVO 918/2012	29/01/2013
Handhabung der Mittei-	9.1	Verspätete Mitteilung, Stornierung und Änderung von Netto-Leerverkaufspositionen	Artikel 9 EU-LVVO	13/09/2012

lung und Offenle- gung von Netto- Leerver- kaufspo- sitionen	9.2	Verspätete Veröffentlichung von Netto-Leerverkaufspositionen	Artikel 9 EU-LVVO	13/09/2012	
	9.3	Verspätete Veröffentlichung von rechtzeitig mitgeteilten Netto-Leerverkaufspositionen	Artikel 9 EU-LVVO	13/09/2012	
	<hr/>				
Unge- deckte Leer- verkäufe	10.1	Deckung eines Leerverkaufs durch Erfüllung der Voraussetzung eines anderen Unternehmens innerhalb der Gruppe	Artikel 12 EU-LVVO	13/09/2012	
	10.2	Deckung eines Leerverkaufs und Prolongation des Repo-Geschäfts	Artikel 5 DVO 827/2012	29/01/2013	
	10.3	Telefongesprächsaufzeichnung als angemessener dauerhafter Datenträger	Artikel 5,6 and 7 DVO 827/2012	29/01/2013	
	10.4	Aufbewahrungsdauer für dauerhaften Datenträger	Artikel 5,6 and 7 DVO 827/2012	29/01/2013	
	In Aktien				
	10.5	Einschränkungen für Instruente, die Ansprüche auf noch nicht begebene Aktien (Bezugsrechte, Wandelanleihen) gewähren	Artikel 12 EU-LVVO	13/09/2012	
	10.6	Deckung eines Leerverkaufs mit Ansprüchen auf noch nicht begebene Aktien (Bezugsrechte, Wandelanleihen)	Artikel 5 DVO 827/2012	05/02/2018	
	In öffentlichen Schuldtiteln				
	10.7	Fremdwährungsanleihen als öffentliche Schuldtitel	Artikel 2(1)(f) EU-LVVO	13/09/2012	
	10.8	Deckung eines Leerverkaufs von öffentlichen Schuldtiteln mit einem Repo-Vertrag	Artikel 13 EU-LVVO Artikel 7 DVO 827/2012	13/09/2012	
	10.9	Marktbetreiber als Dritter	Artikel 8 DVO 827/2012	13/09/2012	
	10.10	Korrelationstest zwischen zwei öffentlichen Emittenten	Artikel 3 EU-LVVO Artikel 8 EU-LVVO	10/10/2012	
Erinnerung an Lokalisierungs- anforderungen					
10.11	Wichtigsten Nationalen Indices für die Zwecke des Artikel 6 (4) DVO 827/2012	Artikel 6 DVO 827/2012	29/01/2013		
10.12	Vormerkungsbestätigung im Rahmen von Intraday-Leerverkäufen	Artikel 6 DVO 827/2012	29/01/2013		

10.13	Lokalisierungsanforderungen für Liste problemlos zu leihender Aktien	Artikel 6 DVO 827/2012	28/05/2018
-------	--	------------------------	------------

Unge- deckte CDS auf öffent- liche Schuld- titel	11.1	Beschränkungen ungedeckter CDS für Sicherungsgeber	Artikel 4 EU-LVVO	13/09/2012
	11.2	Absicherung des Risikos eines anderen CDS mit einem CDS	Artikel 18 und 19 LVVO	13/09/2012
	11.3	Unterschiede in der Duration des CDS auf öffentliche Schuldtitel zur Laufzeit der abgesicherten Verbindlichkeit	Artikel 19 DVO 918/2012	29/01/2013
	11.4	Statische Absicherung durch Halten eines öffentlichen Schuldtitels	Artikel 19 und 20 DVO 918/2012	29/01/2013
	11.5	Hedge verschiedener Risiken mit einem CDS auf öffentliche Schuldtitel	Artikel 19 DVO 918/2012	29/01/2013
	11.6	Gebrauch eines CDS-Index	Artikel 15 DVO 918/2012	29/01/2013
	11.7	Ersatzkontrakte für vor dem 25.03.2016 geschlossene CDS	Artikel 46 EU-LVVO	29/01/2013
Market Maker Ausnah- me	12.1	Gleichwertigkeitsbeschluss für Drittlandunternehmen	Artikel 17 EU-LVVO	29/01/2013
Durch- setzung	13.1	Sanktionierung von Verstößen	Artikel 41 EU-LVVO	13/09/2012

4. Fragen und Antworten zum Anwendungsbereich

Geltung außerhalb der EU und für nicht-EU angehörige Personen

Aktualisiert: 13. September 2012

Q4.1 Gelten die Bestimmungen der Verordnung auch außerhalb der EU und für natürliche oder juristische Personen, die der EU nicht angehören?

A4.1 Artikel 1 der Verordnung definiert den Anwendungsbereich der Verordnung durch Aufzählung der Finanzinstrumente, für welche die Bestimmungen der Verordnung gelten. Für die in Artikel 1 Buchstabe a der Verordnung genannten Finanzinstrumente ist die Zulassung des betreffenden Instruments zum Handel an einem Handelsplatz in der Union das alleinige Entscheidungskriterium (es sei denn, der Haupthandelsplatz dieses Instruments befindet sich in einem Drittland), auch wenn diese Finanzinstrumente außerhalb eines Handelsplatzes gehandelt werden. Für die in Artikel 1 Buchstabe c der Verordnung genannten Schuldinstrumente ist das wichtigste Merkmal, dass diese Finanzinstrumente von einem Mitgliedstaat oder der Union begeben werden. Dasselbe gilt für die in Artikel 1 Buchstabe b der Verordnung definierten CDS auf öffentliche Schuldtitel. Weder der Sitz noch die Niederlassung der Person, die in Transaktionen mit diesen Finanzinstrumenten eintreten, noch der Ort, an dem solche Transaktionen stattfinden – Drittländer eingeschlossen – sind hierfür von Belang.

CDS auf öffentliche Schuldtitel von EU-Emittenten, außerhalb der EU gebucht

Aktualisiert: 13. September 2012

Q4.2 Berührt die Verordnung Transaktionen mit CDS auf öffentliche Schuldtitel von EU-Emittenten, die außerhalb der EU gebucht wurden (z. B. in der Hauptniederlassung in New York oder Tokio), aber von Händlern in der EU (wo ein einziges globales CDS-Buch geführt wird) ausgeführt werden?

A4.2 In Erwägungsgrund 3 der Verordnung wird festgestellt, dass es zweckmäßig und notwendig ist, die Form einer Verordnung zu wählen, um sicherzustellen, dass Vorschriften, mit denen private Akteure direkt verpflichtet werden, in der gesamten Union einheitlich angewandt werden. Der Gesetzgebungsakt in Form einer Verordnung schließt daher ein Ermessen einer national zuständigen Behörde bei der Anwendung der Vorschriften aus. Erwägungsgrund 16 der Verordnung führt aus, dass die Transparenzregelung (transparency regime), damit sie Wirkung entfaltet, unabhängig davon Anwendung finden muss, wo eine natürliche oder juristische Person ansässig ist, auch wenn dies in einem Drittland ist. Wenn diese Person eine Netto-Leerverkaufsposition bezüglich eines Unternehmens hält, dessen Aktien zum Handel an einem Handelsplatz in der Union zugelassen sind, oder eine Netto-Leerverkaufsposition in einem öffentlichen Schuldtitel eines Mitgliedstaats oder der Union hält, muss diese gemeldet werden, ganz gleich wo sie ausgeführt oder gebucht wird.

Es wird darauf hingewiesen, dass unter „Regelung“ (regime) nicht nur ein Regelwerk für die Mitteilung von Netto-Leerverkaufspositionen zu verstehen ist, sondern ein breites Konzept, das auch Vorschriften über den Aufbau oder den Erwerb von Netto-Leerverkaufspositionen umfasst.

Zweigniederlassung in Drittländern

Aktualisiert: 13. September 2012

Q4.3 Wie wirken sich die Anforderungen zu Nettopositionen auf Zweigniederlassungen in Drittländern aus, wenn bis auf dieselbe Muttergesellschaft weder eine spezifische juristische Person noch eine Beziehung zu Tochtergesellschaften in anderen Rechtsräumen der EU besteht?

A4.3 Artikel 10 der Verordnung sieht vor, dass die Mitteilungs- und Offenlegungspflichten für juristische Personen gelten, unabhängig davon, wo diese Personen ansässig oder niedergelassen sind. Bei der Art und Weise wie die Netto-Leerverkaufsposition in Bezug auf einen bestimmten Emittenten zu berechnen und bei Erreichen oder Überschreiten einer Mitteilungs-/Offenlegungsschwelle zu melden ist, wird also keine Unterscheidung zwischen juristischen Personen oder Gruppen aus der Union und juristischen Personen oder Gruppen aus einem Drittland getroffen.

Der Regulierung unterfallende Aktien

Aktualisiert: 13. September 2012

Q4.4 Fallen Aktien aller Unternehmen, die auf Märkten in der EU gehandelt werden, unter die Mitteilungs-/Offenlegungspflichten der Artikel 5 und 6 und die Beschränkung ungedeckter Leerverkäufe des Artikels 12 der Verordnung?

A4.4 Bei der Bestimmung, ob Aktien eines Emittenten unter die Regelung fallen, sind zwei kumulative Bedingungen zu berücksichtigen:

- die Aktien müssen zum Handel an einem Handelsplatz (d. h. einem geregelten Markt oder multilateralen Handelssystem (MTF)) in der Union zugelassen sein bzw. dort gehandelt werden;
- der Haupthandelsplatz der Aktien muss sich in der Union (und darf sich im Falle mehrerer Handelsplätze nicht in einem Drittland) befinden.

Aktien eines in den USA ansässigen Unternehmens, die zum Handel an einem Handelsplatz in Deutschland zugelassen sind, deren Haupthandelsplatz sich allerdings in den USA befindet, sind von den Mitteilungs-/Offenlegungspflichten (Artikel 5 und 6), den Beschränkungen ungedeckter Leerverkäufe (Artikel 12) und den Eindeckungsverfahren (Artikel 15) ausgenommen.

Erfasste Finanzinstrumente

Aktualisiert: 13. September 2012

Q4.5 Auf welche Finanzinstrumente erstrecken sich die Mitteilungs- und Offenlegungspflichten und die Beschränkungen für ungedeckte Leerverkäufe? Gibt es eine Liste und wo ist diese zu finden?

A4.5 Die Finanzinstrumente, auf die sich die Mitteilungs- und Offenlegungspflichten für Netto-Leerverkaufspositionen und die Beschränkungen für ungedeckte Leerverkäufe erstrecken, sind:

- Aktien, die zum Handel an einem geregelten europäischen Markt oder MTF zugelassen sind, sofern sich ihr Haupthandelsplatz – falls sie auch an einem Handelsplatz in einem Drittland (außerhalb der EU/des EWR) gehandelt werden – nicht in diesem Drittland befindet;
- von einem öffentlichen Emittenten ausgegebene öffentliche Schuldtitel im Sinne der Definition der Verordnung;
- CDS auf öffentliche Schuldtitel eines öffentlichen Emittenten im Sinne der Definition der Verordnung.

In Bezug auf Aktien sieht die Verordnung über Leerverkäufe und bestimmte Aspekte von Credit Default Swaps vor, dass die ESMA auf ihrer Website auf Grundlage der von den zuständigen nationalen Behörden gelieferten Informationen eine Liste der Aktien veröffentlicht, die von der Regelung ausgenommen sind. Jede nicht auf dieser Liste stehende Aktie ist daher zum Handel an einem geregelten Markt im EWR zugelassen oder wird auf einem MTF im EWR gehandelt und unterliegt den Anforderungen der Verordnung.

Es ist darauf hinzuweisen, dass die ESMA bereits eine Liste der Aktien veröffentlicht hat, die an einem geregelten Markt des EWR gehandelt werden (<http://mifiddatabase.esma.europa.eu/>), in der für jede Aktie die jeweils zuständige Behörde im Sinne der Verordnung angegeben ist.

In Bezug auf öffentliche Schuldtitel und CDS auf öffentliche Schuldtitel muss die ESMA auf ihrer Website die Meldeschwellen für Netto-Leerverkaufspositionen angeben, die für jeden Emittenten gelten, der unter den Anwendungsbereich der Transparenzregelung der Verordnung fällt. In dieser öffentlich zugänglichen Liste wird die jeweils zuständige Behörde für jeden öffentlichen Emittenten angegeben (<http://www.esma.europa.eu/page/Short-selling>).

GDRs and ADRs

Aktualisiert: 29. Januar 2013

Q4.6 Werden Global Depositary Receipts (GDR) und American Depositary Receipts (ADR) für die Zwecke des Artikels 12 der Verordnung in die Definition von Aktien einbezogen?

A4.6 Nein, für die Zwecke des Artikels 12 der Verordnung gelten GDR und ADR nicht als Aktien.

Bei der Mitteilung von Netto-Leerverkaufspositionen sollten GDR und ADR jedoch bei der Berechnung berücksichtigt werden (Artikel 5 und 6 ergänzt durch Anhang 1 der Delegierten Verordnung Nr. 918/2012).

ETFs

Aktualisiert: 29. Januar 2013

Q4.7 Werden ETFs für die Zwecke des Artikels 12 der Verordnung in die Definition von Aktien einbezogen?

A4.7 Im Gegensatz zu Aktien eines Unternehmens fallen ETFs per se nicht unter Artikel 12 der Verordnung (im Hinblick auf die Beschränkung ungedeckter Leerverkäufe).

Die über einen ETF gehaltene Position sollte jedoch bei der Berechnung der Netto-Leerverkaufsposition in Bezug auf einen Emittenten berücksichtigt werden, der in diesem

ETF vertreten ist (Artikel 5 und 6 ergänzt durch die Anhänge I und II der Delegierten Verordnung Nr. 918/2012).

Als Sicherheit verpfändete Aktien

Aktualisiert: 29. Januar 2013

Q4.8 **Wie sollen als Sicherheit verpfändete Aktien bezüglich des Eigentums berücksichtigt werden, und wie soll eine geleistete Sicherheit bezüglich des Verbots ungedeckter Leerverkäufe und der Positionsmitteilung behandelt werden?**

A4.8 In Einklang mit Artikel 3 Absatz 1 der Delegierten Verordnung Nr. 918/2012 ist der an letzter Stelle stehende wirtschaftliche Eigentümer einer Aktie der Investoren, der das mit dem Erwerb verbundene wirtschaftliche Risiko der betreffenden Aktie trägt, wobei die Bestimmung des wirtschaftlichen Eigentümers nach geltendem nationalen Recht erfolgt. Im Hinblick auf als Sicherheit verpfändete oder hinterlegte Aktien sind die für die Sicherheiten geltenden Vorschriften in der EU unterschiedlich. Das wirtschaftliche Eigentum sollte auf Einzelfallbasis unter Berücksichtigung der nationalen Rechtsvorschriften und Gesetze sowie der Bestimmungen der Sicherheitenvereinbarungen geprüft werden, um zu bestimmen, ob solche als Sicherheit verpfändeten Aktien oder eine geleistete Sicherheit für die Zwecke des Verbots ungedeckter Leerverkäufe und folglich für die Zwecke der Positionsmitteilung aufgrund des in Artikel 4 der Delegierten Verordnung Nr. 918/2012 dargelegten Zusammenhangs zwischen Eigentum und Halten als Eigentum einzustufen ist.

Von einem öffentlichen Emittenten begebene Schuldinstrumente

Aktualisiert: 29. Januar 2013

Q4.9 **Was ist mit "Schuldinstrument, das von einem öffentlichen Emittenten begeben wird" gemeint (Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe f der Verordnung)? Erstreckt sich dieser Begriff auf Bankdarlehen oder Anleihen, die von einer Gesellschaft begeben werden, die zu hundert Prozent im Eigentum eines Mitgliedstaats steht?**

A4.9 Begebene Schuldinstrumente sind übertragbare Wertpapiere im Sinne der Definition der Finanzmarktrichtlinie 2004/39/EG (MiFID), d.h. Geldmarktinstrumente und Anleihen, die von dem Mitgliedstaat, einschließlich eines Ministeriums, einer Agentur oder einer Zweckgesellschaft des Mitgliedstaats, oder einem anderen der in Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe d der Verordnung genannten öffentlichen Emittenten begeben wurden.

Daher sind Bankdarlehen von einem Mitgliedstaat oder Anleihen, die von Gesellschaften (außer Zweckgesellschaften) begeben wurden, die zu hundert Prozent im Eigentum eines Mitgliedstaats stehen, von der Definition ausgenommen. Darüber hinaus sind Schuldinstrumente, die von Gebietskörperschaften oder kommunalen Körperschaften oder halbstaatlichen Stellen eines Mitgliedstaats begeben werden, gemäß Erwägungsgrund 9 der Verordnung auch ausgenommen.

Diese Definition gilt für die Berechnung des ausstehenden Betrags ausgegebener öffentlicher Schuldtitel sowie die Berechnung von Netto-Leerverkaufspositionen und selbstverständlich auch für die Beschränkungen ungedeckter Leerverkäufe öffentlicher Schuldtitel.

Q4.10 Welche ist nach Inkrafttreten der MiFID II/MiFIR die jeweils zuständig Behörde für die in Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe j Ziffer v der Verordnung genannten Finanzinstrumente (und insbesondere für Aktien)?

A4.10 Während der Gültigkeit der MiFID I-Regelungen wurde die jeweils zuständige Behörde für die in Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe j Ziffer v der Verordnung genannten Finanzinstrumente (einschließlich Aktien) auf Grundlage der die MiFID I ergänzenden Verordnung (EG) Nr. 1287/2006 ermittelt, die Artikel 25 Absatz 3 MiFID I weiter konkretisiert.

Zwar wird in der EU-LVVO auch weiterhin formal auf die Verordnung (EG) Nr. 1287/2006 verwiesen, jedoch wurde nach Inkrafttreten der MiFID II/MiFIR-Regelungen Artikel 25 Absatz 3 MiFID I durch Artikel 26 Absatz 1 und 2 MiFIR, ergänzt durch die Delegierte Verordnung (EU) 2017/590, ersetzt. Aus diesem Grund ist der Verweis auf die Verordnung (EG) Nr. 1287/2006 bei der Meldung von Transaktionen an die zuständigen Behörden als Verweis auf die Delegierte Verordnung (EU) 2017/590 zu verstehen.

Folglich ist bei der Meldung von Transaktionen die RCA im Sinne der Verordnung diejenige nationale zuständige Behörde, die auch für den unter Liquiditätsaspekten wichtigsten Markt zuständig ist und die gemäß Artikel 27 MiFIR und Artikel 4 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 (Marktmissbrauchsverordnung) in der FIRDS-Datenbank auf der Website der ESMA aufzuführen ist.

Daher sind Meldungen von signifikanten Netto-Leerverkaufspositionen in Aktien (Artikel 5 der Verordnung), die Offenlegung signifikanter Netto-Leerverkaufspositionen in Aktien gegenüber der Öffentlichkeit (Artikel 6 der Verordnung) und die Beschränkung ungedeckter Leerverkäufe in Aktien (Artikel 12 der Verordnung) an diejenige nationale zuständige Behörde des Landes vorzunehmen, die in der FIRDS-Datenbank unter dem Punkt „Upcoming RCA“ aufgeführt ist.

5. Fragen und Antworten zu den Transparenzpflichten von Netto-Leerverkaufspositionen

Datum und Uhrzeit für erste Mitteilung/ Veröffentlichung

Aktualisiert: 13. September 2012

Q5.1 Wann und für welchen Handelstag muss die erste Mitteilung und/oder Veröffentlichung gemäß der Artikel 5 und 10 der Verordnung übermittelt werden?

A5.1 Die Verordnung findet ab dem 1. November 2012 Anwendung. Die erste Mitteilung bzw. gegebenenfalls die erste Offenlegung bezieht sich auf alle Netto-Leerverkaufspositionen, die am 1. November 2012 bestehen oder entstanden sind, es sei denn, der 1. November 2012 ist in dem Mitgliedstaat des betreffenden Finanzinstruments kein Handelstag.

In Mitgliedstaaten, in denen der 1. November 2012 ein Handelstag ist⁷, sind die Netto-Leerverkaufspositionen daher spätestens am 2. November 2012 um 15:30 Uhr zu melden. Soweit sie einer Veröffentlichungspflicht unterliegen, sind sie auch innerhalb dieser Frist offenzulegen.

In Mitgliedstaaten, in denen der 1. November 2012 kein Handelstag ist⁸, sind die ersten Netto-Leerverkaufspositionen, die zu berücksichtigen sind, diejenigen, die am Ende des 2. Novembers 2012 (für Ungarn Ende des 5. Novembers) gehalten werden. Diese Netto-Leerverkaufspositionen sollten, sofern sie meldepflichtig sind, spätestens am 5. November 2012 (für Ungarn am 6. November 2012) um 15:30 Uhr gemeldet werden. Soweit sie einer Veröffentlichungspflicht unterliegen, sind sie auch innerhalb dieser Frist offenzulegen.

Maßgebliche Handelstage für Mitteilung und Veröffentlichung

Aktualisiert: 13. September 2012

Q5.2 Auf welche Handelstage sollte bei der Bestimmung der Fristen für die Vornahme von Mitteilungen oder Offenlegungen abgestellt werden?

A5.2 Der in Artikel 9 Absatz 2 der Verordnung für die Mitteilung genannte Termin (d. h. spätestens am folgenden Handelstag um 15:30 Uhr) ist der Termin, der im Mitgliedstaat der jeweils zuständigen Behörde (RCA) für Meldezwecke gilt. Entsprechend wird davon ausgegangen, dass die für Meldezwecke geltenden Handelstage die Handelstage des Mitgliedstaats der RCA sind.

Mitteilung von vor der Geltung der EU-LVVO entstandenen Netto-Leerverkaufspositionen

Aktualisiert: 13. September 2012

Q5.3 Ist es in Mitgliedstaaten, in denen bereits vor Anwendung der Verordnung eine nationale Transparenzregelung galt, erforderlich, dass Inhaber bestehender Netto-Leerverkaufspositionen, die der betreffenden zuständigen Behörde unter dieser Regelung bereits gemeldet und/oder gegenüber der Öffentlichkeit offengelegt wurden,

⁷ Belgien, Bulgarien, Dänemark, Estland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Großbritannien, Island, Irland, Italien, Lettland, Malta, Niederlande, Portugal, Rumänien, Schweden, Spanien, Tschechische Republik, Zypern.

⁸ Deutschland, Litauen, Luxemburg, Österreich, Polen, Slowakei, Slowenien und Ungarn.

neue Mitteilungen und (gegebenenfalls) Offenlegungen gemäß der europäischen Regelung vornehmen?

Falls dem so ist, wie sollte das Feld „Datum der Position“ im Formular ausgefüllt werden, wenn der Schwellenwert bereits vor Inkrafttreten der Verordnung überschritten wurde?

A5.3 Ja, es ist erforderlich. Mitteilungen und gegebenenfalls Offenlegungen von Netto-Leerverkaufspositionen müssen dem Format entsprechen, das in den technischen Regulierungs- und Durchführungsstandards der neuen europäischen Regelung vorgesehen ist. Das gilt auch für bereits bestehende mitteilungs- oder offenlegungspflichtige Positionen, die vor dem 1. November 2012 erlangt wurden, sowie jene, die an oder nach diesem Datum aufgebaut wurden.

In das Feld „Datum der Position“ des zu verwendenden Mitteilungs- oder Offenlegungsformulars sollte je nach Handelskalender des für das jeweilige Finanzinstrument betreffenden Mitgliedstaats entweder der 1. November 2012 oder der 2. November 2012 eingetragen werden (siehe vorstehende Ausführungen).

Übermittlung der Meldungen an die zuständige Behörde

Aktualisiert: 13. September 2012

Q5.4 Wie ist eine Mitteilung und/oder Offenlegung zu übermitteln?

A5.4 Es wurden technische Regulierungs- und Durchführungsstandards veröffentlicht, in denen näher beschrieben ist, welche Angaben zu Netto-Leerverkaufspositionen den zuständigen Behörden zu übermitteln und gegenüber der Öffentlichkeit offenzulegen sind.

Die Meldewege (z.B. per Fax, mittels elektronischer Systeme, webbasierte Lösungen) werden von jeder zuständigen Behörde auf ihrer oder einer von ihr beaufsichtigten Website bekannt gegeben. Die ESMA veröffentlicht auf ihrer Website die Links zur jeweils maßgeblichen Website (<http://www.esma.europa.eu/page/Short-selling>).

Handhabung bei erstmaligen Meldungen

Aktualisiert: 13. September 2012

Q5.5 Wie handhaben die zuständigen Behörden Fälle von juristischen oder natürlichen Personen, die erstmals Netto-Leerverkaufspositionen mitteilen?

A5.5 Gemäß der Verordnung müssen die zuständigen Behörden oder der Betreiber der von der zuständigen Behörde beaufsichtigten zentralen Website Mechanismen zur eindeutigen Identifizierung der Quelle der Mitteilungen einsetzen.

Hervorzuheben ist, dass der Positionsinhaber oder die mitteilende Rechtsperson für die Angaben verantwortlich ist, die der jeweils zuständigen Behörde mitgeteilt oder gegebenenfalls gegenüber der Öffentlichkeit offengelegt werden.

Um zu gewährleisten, dass die Offenlegungen nur in Bezug auf authentifizierte Quellen erfolgen, kann die zuständige Behörde oder der Betreiber der von der jeweils zuständigen Behörde beaufsichtigten Website die Veröffentlichung der betreffenden Netto-Leerverkaufspositionen, sofern technisch möglich, verzögern, bis der Authentifizierungsprozess abgeschlossen ist.

Die zuständigen Behörden oder die Betreiber der von der jeweils zuständigen Behörde beaufsichtigten Website, die im Rahmen ihrer nationalen Transparenzregelung bereits vor der Anwendung der Verordnung einen soliden und robusten Authentifizierungsprozess eingerichtet hatten, dürfen für die juristischen oder natürlichen Personen, die im Zuge dieses Prozesses bereits anerkannt wurden, auf diesen zurückgreifen.

Rundung von Netto-Leerverkaufspositionen

Aktualisiert: 10. Oktober 2012

Q5.6 Welcher Ansatz sollte bei der Rundung einer in Prozent angegebenen Netto-Leerverkaufsposition zur Mitteilung und Offenlegung von Netto-Leerverkaufspositionen in Aktien angewandt werden?

A5.6 Die Netto-Leerverkaufsposition, die sich aus der von einem Investoren durchzuführenden Berechnung ergibt oder als Prozentsatz des ausgegebenen Aktienkapitals eines bestimmten Emittenten ausgedrückt wird, ist zu melden, wenn eine einschlägige Meldeschwelle (z.B. für Netto-Leerverkaufspositionen in Aktien 0,2 %, 0,3 %, 0,4 %, 0,5 %, 0,6 % usw.) erreicht, über- oder unterschritten wird. In diesem Fall ist die mitzuteilende Position durch Streichung der Dezimalstellen bis auf die ersten beiden Nachkommastellen zu runden.

Beläuft sich die Netto-Leerverkaufsposition zum Beispiel auf 0,3199 %, ist diese meldepflichtig und mit 0,31 % anzugeben.

Bei einer Netto-Leerverkaufsposition von 0,1987 % des ausgegebenen Aktienkapitals ist dagegen keine Mitteilung erforderlich.

Änderungen in einer mitgeteilten Netto-Leerverkaufsposition

Aktualisiert: 10. Oktober 2012

Q5.7 Was ist zu tun, wenn sich eine bereits gemeldete Netto-Leerverkaufsposition ändert?

A5.7 Eine Mitteilung hat zu erfolgen, wenn die Position die einschlägige Meldeschwelle von 0,2 % des ausgegebenen Aktienkapitals des betreffenden Emittenten erreicht, über- oder unterschreitet und bei jeden weiteren 0,1 % über dieser Schwelle. Bleibt die Änderung der Netto-Leerverkaufsposition innerhalb des Intervalls von der Schwelle, für die bereits eine Mitteilung durchgeführt wurde, bis zur nächsthöheren Schwelle, muss keine weitere Mitteilung erfolgen, z.B. wenn die Meldeschwelle zunächst nur erreicht und dann überschritten wurde.

Belief sich die erste mitgeteilte Netto-Leerverkaufsposition z.B. gerundet auf 0,30 % und erhöht sie sich anschließend (z.B. auf 0,312 % oder 0,3989 %), bleibt aber weiterhin unter 0,4 %, ist keine weitere Mitteilung erforderlich.

6. Fragen und Antworten zur Berechnung von Netto-Leerverkaufspositionen

Anteile an Fonds

Aktualisiert: 13. September 2012

Q6.1 Müssen Anteile an Fonds bei der Berechnung der Netto-Leerverkaufspositionen berücksichtigt werden?

A6.1 Anteile an Fonds, die treuhänderisch von einer Verwaltungseinheit verwaltet werden, müssen nicht berücksichtigt werden, da die Berechnung auf Ebene des Fonds oder des Fondsmanagers erfolgt.

Anteile an ETFs fallen jedoch in den Anwendungsbereich und sollten bei der Berechnung der Netto-Leerverkaufspositionen in dem Maße berücksichtigt werden, in dem die zugrunde liegenden Aktien in dem ETF repräsentiert sind.

Umbrella Strukturen und Master-Feeder-Strukturen

Aktualisiert: 13. September 2012

Q6.2 Auf welcher Ebene muss die Netto-Leerverkaufsposition im Falle von Umbrellafonds- und Master-Feeder-Strukturen berechnet werden?

A6.2 Im Falle von Umbrellafondsstrukturen hat die Berechnung der Netto-Leerverkaufsposition auf Ebene des jeweiligen Teilfonds zu erfolgen. Bei Master-Feeder-Strukturen erfolgt sie auf Ebene des jeweiligen Master-Fonds..

Instrumente mit Ansprüchen auf nicht begebene Aktien (Bezugsrechte, Wandelanleihen)

Aktualisiert: 29. Januar 2013

Q6.3 Inwieweit sind Instrumente, die einen Anspruch auf noch nicht begebene Aktien verleihen (Bezugsrechte, Wandelanleihen), bei der Berechnung einer Netto-Leerverkaufsposition zu berücksichtigen?

A6.3 Instrumente, die einen Anspruch auf noch nicht begebene Aktien verleihen, sind bei der Berechnung einer Netto-Leerverkaufsposition nicht als Long-Position zu berücksichtigen. Insbesondere Bezugsrechte, Wandelanleihen und andere vergleichbare Instrumente sind keine Long-Positionen im Sinne des Artikels 3 Absatz 2 Buchstabe b der Verordnung.

Wird eine Wandelanleihe in neue Aktien und nicht in bereits ausgegebene Aktien umgewandelt, sofern dies nach dem nationalen Recht zulässig ist, kann die Position bei der Bestimmung, ob eine Netto-Leerverkaufsposition in der Aktie besteht, nicht als Long-Position behandelt werden. Werden die Anleihen (oft Umtauschanleihe genannt) jedoch in bereits ausgegebene Aktien umgewandelt, ist es legitim, die Aktienkomponente der Anleihe bei der Berechnung der Netto-Leerverkaufsposition zu berücksichtigen, unter der Voraussetzung, dass die Bedingung des Artikels 3 Absatz 2 Buchstabe b der Verordnung erfüllt ist und die Berechnungsmethode des Artikels 10 der Delegierten Verordnung Nr. 918/2012 angewandt wird.

Weiß der Inhaber der Wandelanleihe nicht, in welche Art von Aktien (neue Aktien oder bereits ausgegebene Aktien) die Anleihe umgewandelt wird, sollte die Anleihe bei der Berechnung von Netto-Leerverkaufspositionen nicht als Long-Position berücksichtigt werden.

Dividendenausschüttungen und Aktienleiheverträge

Aktualisiert: 13. September 2012

Q6.4 Sind Dividenden in Form von Aktien, die (aufgrund eines Leihvertrags) vom Entleiher an den Verleiher zurückzugeben sind, bei der Berechnung der Netto-Leerverkaufsposition zu berücksichtigen?

A6.4 Nein. Aktien, die dem Verleiher infolge einer Dividendenausschüttung in Form von Aktien gemäß den Bedingungen eines Aktienleihvertrags zustehen und die vom Entleiher zurückerstattet werden müssen, sind von Letzterem nicht in die Berechnung seiner Netto-Leerverkaufsposition einzubeziehen. Der bloße Abschluss eines Leihvertrags überträgt per se keinen finanziellen Vorteil im Falle eines Kursrückgangs der geliehen Aktien.

Ausschüttung von Bonusaktien oder Dividendenausschüttung

Aktualisiert: 13. September 2012

Q6.5 Sind Aktien, die infolge einer Ausgabe von Bonusaktien oder Dividendenausschüttung in Form von Aktien empfangen wurden, für die Berechnung der Netto-Leerverkaufsposition als Long-Position zu behandeln?

A6.5 Ja, da die Aktionäre Aktien erhalten, die zum Ausgleich von Leerverkaufspositionen benutzt werden können, die in Bezug auf denselben Emittenten mit anderen Finanzinstrumenten eingegangen wurden. Das kann z. B. vorkommen, wenn eine Netto-Leerverkaufsposition durch eine Long-Position in Cash und eine Short-Position in Derivaten aufgebaut wird.

Ausgegebenes Aktienkapital und Sparaktien/Savingrights

Aktualisiert: 29. Januar 2013

Q6.6 Die Verordnung definiert "ausgegebenes Aktienkapital" als "Gesamtheit der von einem Unternehmen begebenen Stammaktien und Vorzugsaktien". Ist es richtig anzunehmen, dass Aktien, die dem Aktionäre keine Stimmrecht geben (so genannte "Sparaktien/Saving Rights") nicht unter die Verordnung fallen?

A6.6 Bei der Berechnung der Netto-Leerverkaufsposition sollten alle Aktiengattungen ungeachtet ihrer Merkmale (Stammaktien, Vorzugsaktien, Sparaktien usw.) einbezogen werden (im Zähler und im Nenner), denn die Verordnung bezieht sich auf das ausgegebene Aktienkapital eines Emittenten und zwar unabhängig davon, ob damit Stimmrechte verbunden sind oder nicht.

Zins-Swap

Aktualisiert: 10. Oktober 2012

- Q6.7** Kann eine Short-Position in öffentlichen Schuldtiteln gegen einen Zins-Swap aufgerechnet werden?
(Beispiel: Verkauf einer 10-jährigen deutschen Bundesanleihe und Empfang eines festverzinslichen (Zahlung eines variabel verzinslichen) 10-jährigen auf Euro lautenden Zins-Swaps.)
- A6.7** Nein. Anders als derivative Instrumente auf den öffentlichen Schuldtitel selbst ist ein Zins-Swap per se kein Instrument, das in der Wertentwicklung von dem betreffenden öffentlichen Schuldtitel im Sinne des Artikels 8 Absatz 2 der Verordnung abhängt.

Ausgleich von Netto-Long-Positionen in einem öffentlichen Emittenten mit Netto-Short-Positionen eines anderen Emittenten, der hoch korrelierend ist

Aktualisiert: 29. Januar 2013

- Q6.8** Artikel 8 Absatz 3 der Delegierten Verordnung sieht vor: "Immer unter der Voraussetzung einer hohen Korrelation gemäß Artikel 3 Absatz 5 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 und gemäß der Absätze 4 und 5 werden alle netto gehaltenen öffentlichen Schuldtitel eines Emittenten mit hoher Korrelation zum Preisniveau des öffentlichen Schuldtitels in etwaigen Short-Positionen in die Berechnung der Long-Position einbezogen". Impliziert die Formulierung "werden einbezogen", dass bei Long-Positionen in öffentlichen Schuldtiteln eines Mitgliedstaats "mit hoher Korrelation" zu einer Short-Position in öffentlichen Schuldtiteln eines anderen Mitgliedstaats zwingend eine gegenseitige Aufrechnung der Positionen erforderlich ist?
- A6.8** Nach Auffassung der ESMA besteht keine Pflicht, alle Long-Positionen in öffentlichen Schuldtiteln mit hoher Korrelation zu anderen öffentlichen Schuldtiteln systematisch zu bewerten, d.h. die Investoren zu zwingen, alle möglichen Korrelationspaare zu vergleichen.

Bei der Entscheidung, die Netto-Long-Position in einem öffentlichen Emittenten durch eine Netto-Leerverkaufsposition in einem Schuldtitel eines anderen öffentlichen Emittenten, der eine hohe Korrelation aufweist, auszugleichen, sollten die Investoren die Anforderungen der Delegierten Verordnung Nr. 918/2012 (Anhang II Teil 2, Artikel 11 Absatz 10 Satz 2 und 3) einhalten, insbesondere die Anforderung, dass eine bestimmte Long-Position nur einmal zum Ausgleich einer Short-Position herangezogen werden darf, falls der Investoren mehrere Short-Positionen in unterschiedlichen öffentlichen Emittenten hält.

"Öffentlich verfügbare Informationen" über Zusammensetzung eines Index, Wertpapierkorbs oder ETFs

Aktualisiert: 29. Januar 2013

- Q6.9** Gemäß Artikel 3 Absatz 3 der Verordnung und Anhang II Teil 1 Ziffer 3 und Teil 2 Ziffer 4 der DR müssen Unternehmen lediglich Indizes, Wertpapierkörbe oder börsennotierte Indexfonds (Exchange-Traded Funds – ETFs) einbeziehen, soweit es sich um in zumutbarer Weise öffentlich zugänglichen Informationen handelt. Wie ist diese Bedingung zu verstehen?
- A6.9** Die ESMA versteht unter „öffentlich zugänglichen Informationen“ über die Zusammensetzung eines Index, Wertpapierkorbs oder ETFs Informationen, die auf der

Website des Marktbetreibers oder Emittenten leicht und kostenlos zugänglich sind. Diese Informationen, vor allem zu Indizes, sind in der Regel kostenlos, wenn sie mit gewisser Zeitverzögerung bereitgestellt werden.

Die ESMA ist sich darüber im Klaren, dass für die Bereitstellung von Echtzeitinformationen zu Indizes, Wertpapierkörben oder börsennotierten Indexfonds wahrscheinlich Kosten berechnet werden. Es sei daran erinnert, dass gemäß der Verordnung keine Verpflichtung besteht, Echtzeitinformationen über die Zusammensetzung einzuholen. Die ESMA ist der Auffassung, dass die Marktteilnehmer bestrebt sein sollten, zu Transparenz-Zwecken die neuesten öffentlich zugänglichen Informationen einzuholen.

Die ESMA möchte spezifizieren, dass „nach vernünftigem Ermessen handeln“ sich lediglich auf die Einholung der Informationen über die Zusammensetzung bezieht und nicht darauf, wie die Investoren diese Informationen bei der Durchführung der Berechnung der Netto-Leerverkaufsposition verarbeiten. Die Verordnung ist klar und sieht vor, dass die Indexgewichtung, die Zusammensetzung des Wertpapierkorbes und die Beteiligungen an börsennotierten Indexfonds bei dieser Berechnung berücksichtigt und verwendet werden, auch in Fällen, in denen diese Informationen nicht als solche in das Überwachungssystem des Unternehmens integriert werden können.

Futures auf einen Wertpapierkorb von öffentlichen Schuldtitel

Updated: 29. Januar 2013

- Q6.10** Bei der Berechnung einer Netto-Leerverkaufsposition in öffentlichen Schuldtiteln für die Zwecke der Mitteilung an die jeweils zuständige Behörde müssen "einzelne Terminkontrakte auf öffentliche Schuldtitel" offenbar einbezogen werden. Etliche Futures-Kontrakte auf öffentliche Schuldtitel beziehen sich allerdings auf einen Wertpapierkorb. Werden solche Futures bei der Berechnung ausgenommen oder wird erwartet, dass z.B. die billigst zu liefernden Anleihen ermittelt werden (siehe beispielsweise Bund-Futures)?
- A6.10** Für Futures auf einen Korb aus öffentlichen Anleihen desselben öffentlichen Emittenten soll folgende Berechnung durchgeführt werden: Anzahl der Futures-Kontrakte x Nominalbetrag eines jeden Kontrakts x Delta. Setzt sich der Korb, der dem Future zugrunde liegt, aus unterschiedlichen öffentlichen Emittenten zusammen und ist die Zusammensetzung des Korbes frei zugänglich, muss die Futures-Position nach den einzelnen öffentlichen Emittenten entsprechend den allgemeinen Vorschriften zur Indextransparenz aufgeschlüsselt werden.

Positionen in OGAW

Aktualisiert: 29. Januar 2013

- Q6.11** Können Long-Positionen in einem Organismus für gemeinsame Anlagen (OGAW) in die Berechnung der Netto-Leerverkaufsposition einbezogen werden? Und wenn die Position in dem OGAW in die Berechnung einzubeziehen ist und unter Berücksichtigung der Tatsache, dass Artikel 3 Absatz 3 der Verordnung spezifiziert, dass "niemand verpflichtet [ist], von irgendjemandem Echtzeit-Informationen über eine solche Zusammensetzung einzuholen", muss diese Zusammensetzung täglich aktualisiert werden?
- A6.11** Wenn es sich bei dem betreffenden OGAW um einen börsennotierten Fonds (ETF) oder um ein vergleichbares in Anhang I Teil 1 der Delegierten Verordnung Nr. 918/2012 genanntes Instrument handelt und die Zusammensetzung öffentlich zugänglich ist, sollte sie in die Berechnung der Netto-Leerverkaufsposition einbezogen werden. Ansonsten sollte diese

ausgenommen werden. Im letzteren Fall sollte die Berechnung der Netto-Leerverkaufsposition auf Ebene der Verwaltungsstelle des Fonds durchgeführt werden.

Muss die Position in die Berechnung der Netto-Leerverkaufsposition einbezogen werden, sollte die Tatsache, dass die Verordnung nicht vorschreibt, dass die Investoren Echtzeitinformationen einholen, die Investoren nicht davon abhalten, die Zusammensetzung täglich zu prüfen, sofern diese Informationen öffentlich zugänglich sind und es wahrscheinlich ist, dass sich die Zusammensetzung täglich ändert. Entsprechend der Erläuterung in der Antwort auf Frage 3i müssen die Investoren, sobald sie Informationen zur Indexzusammensetzung erlangt haben, diese in die Berechnung der Netto-Leerverkaufsposition einbeziehen.

Delta-adjustierte Positionen in Derivaten

Aktualisiert: 29. Januar 2013

Q6.12 Wie sind die folgenden Aussagen in Teil 1 Punkt 2 Satz 1 und 2 des Anhangs II der Delegierten Verordnung Nr. 918/2012 zu verstehen:

- a. "Eine nominale Geld-Short-Position darf nicht durch eine äquivalente nominale Long-Position in Derivaten ausgeglichen werden", und:
- b. "Deltabereinigte Long-Positionen in Derivaten dürfen keine identischen nominalen Short-Positionen in anderen Finanzinstrumenten aufgrund der Deltabereinigung kompensieren"?

A6.12 Nach Auffassung der ESMA soll mit diesen beiden Aussagen verdeutlicht werden, dass Personen, die Positionen über Derivate aufbauen, den nominalen/nominellen Wert dieser Positionen bei der Berechnung der Netto-Leerverkaufsposition im Basiswert um das entsprechende Delta anpassen müssen.

Wenn Sie z.B. eine Long-Position in einer Option halten und einen Leerverkauf in der zugrunde liegenden Aktie durchgeführt haben, muss man das Delta Ihrer Long-Position bei der Berechnung Ihrer Netto-Leerverkaufsposition berücksichtigen.

Zudem können deltaadjustierte Long-Positionen in Derivaten durch Short-Positionen in anderen Finanzinstrumenten, die denselben Basiswert aufweisen, ausgeglichen werden. Eine deltaadjustierte Long-Position in einer Option kann z.B. durch eine deltaadjustierte Short-Position in einem Future ausgeglichen werden (die ESMA geht davon aus, dass Futures im Allgemeinen ein Delta von 1 haben).

7. Fragen und Antworten zur Durationsadjustierung für Netto-Leerverkaufspositionen in öffentlichen Schuldtiteln

Durations-Formel für die Berechnung von Netto-Leerverkaufspositionen

Aktualisiert: 10. Oktober 2012

Q7.1 Gemäß Anhang II Teil 2 Absatz 1 der DR⁹ sind Positionen zum „durationsadjustierten Nominalwert“ (nominal value duration adjusted – NVDA) zu berücksichtigen. Welches Durationskonzept ist für die Berechnung anzuwenden?

A7.1 Anzuwenden ist die Modifizierte Duration. Informationen zur Modifizierten Duration eines bestimmten Schuldtitels eines öffentlichen Emittenten können auf einfache Art und Weise über Datendienste bezogen werden. Die Modifizierte Duration kann auch anhand anderer zugänglicher Durationskonzepte oder Sensitivitätskennzahlen, z.B. der Macaulay-Duration oder PV01, berechnet werden..

Berechnung der delta-adjustierten Netto-Leerverkaufsposition

Aktualisiert: 10. Oktober 2012

Q7.2 Wie sollte ein Investor die durationsadjustierten Netto-Leerverkaufspositionen in öffentlichen Schuldtiteln berechnen?

A7.2 Zur Berechnung der Netto-Leerverkaufsposition für einen bestimmten öffentlichen Emittenten besteht die Methode darin, die Duration jedes einzelnen ausgegebenen Schuldinstruments, in dem der Investor am Ende des Tages eine Long- oder Shortposition hält, mit dem Nominalwert der jeweiligen Position zu multiplizieren, und zwar mit negativen Vorzeichen für Long-Positionen und positivem Vorzeichen für Short-Positionen, und alle Multiplikationsergebnisse zu addieren.

Für jede in öffentlichen Schuldinstruments gehaltene Short- und Long-Position (i) und D = Modifizierte Duration des jeweiligen gehaltenen Instruments und V = Nominalvolumen (in €) der jeweiligen gehaltenen Schuldtitelposition ist der durationsbereinigte Nominalwert:

$$NVDA = \sum_{i=1}^n (D_i \times \pm V_i)$$

Beispiel: Bei einem Investor mit einer Short-Position von 10 Millionen € in einer Anleihe mit einer Modifizierten Duration von 5 und einer Short-Position von 1 Millionen € in einer Anleihe mit einer Modifizierten Duration von 3,5 würde sich die Netto-Leerverkaufsposition folgendermaßen berechnen: -53,5 = Millionen € (-10 x 5) + (-1 x 3,5).

⁹ Delegierte Verordnung (EU) Nr. 918/2012 der Kommission vom 5. Juli 2012 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 Begriffsbestimmungen, die Berechnung von Netto-Leerverkaufspositionen, gedeckte Credit Default Swaps auf öffentliche Schuldtitel, Meldeschwellen, Liquiditätsschwellen für die vorübergehende Aufhebung von Beschränkungen, signifikante Wertminderungen bei Finanzinstrumenten und ungünstige Ereignisse.

Da nur Netto-Leerverkaufspositionen zu melden sind, ist das negative Vorzeichen bei der offiziellen Mitteilung nicht anzugeben.

Berechnung durationsbereinigter ausstehender Gesamtbetrag der ausgegebenen öffentlichen Schuldtitel

Aktualisiert: 10. Oktober 2012

Q7.3 Wie berechnet die ESMA den durationsbereinigten ausstehenden Gesamtbetrag der ausgegebenen Schuldtitel öffentlicher Emittenten?

A7.3 Die jeweils zuständigen nationalen Behörden übermitteln der ESMA jedes Quartal den durationsbereinigten Betrag der ausgegebenen öffentlichen Schuldtitel für den jeweiligen Mitgliedstaat oder die Bundesländer. Die Zahlen für sämtliche öffentlichen Emittenten werden auf der Website der ESMA zusammen mit den geltenden Meldeschwellen veröffentlicht.

An jedem Berechnungsstichtag (Quartalsende) besteht die Methode zur Berechnung dieser Zahl darin, die modifizierte Duration jedes einzelnen Schuldtitels, der von dem betreffenden öffentlichen Emittenten ausgegeben wurde, mit dessen ausstehendem Betrag (d.h. dem Nominalwert der ausgegebenen und noch nicht getilgte Schuldtitel) zu multiplizieren und diese Einzelergebnisse aufzuaddieren.

Für jedes Instrument (i) und D = Modifizierte Duration des jeweiligen ausgegebenen Instruments und V = ausstehender Betrag (in €) des jeweiligen ausgegebenen Schuldinstruments ist der durationsadjustierte Nominalwert:

$$NVDA = \sum_{i=1}^n (D_i \times V_i)$$

Änderung der Position durch Veränderung der Duration

Aktualisiert: 10. Oktober 2012

Q7.4 Wenn ich eine Meldeschwelle erreiche oder über-/unterschreite, nur weil die Duration meiner Position gestiegen oder gesunken ist, ohne dass ich eine Anlageentscheidung getroffen habe oder sich die nominale Position geändert hat, muss ich dann meine Mitteilung gegenüber der zuständigen Behörde aktualisieren?

A7.4 Ja. Die Netto-Leerverkaufsposition ist stets unter Berücksichtigung einer Änderung der Duration der gehaltenen Position zu berechnen. Erreicht diese Netto-Leerverkaufsposition durch die Änderung eine Meldeschwelle, muss sie der zuständigen Behörde mitgeteilt werden.

Berechnung von derivativen Positionen bei Netto-Leerverkaufspositionen in öffentlichen Schuldtiteln

Aktualisiert: 29. Januar 2013

Q7.5 Muss für die Zwecke der Berechnung der Netto-Leerverkaufsposition in den öffentlichen Schuldtiteln eines öffentlichen Emittenten eine Durationsadjustierung der Derivatepositionen erfolgen, die sich auf diesen öffentlichen Schuldtitel beziehen?

A7.5 Für die Zwecke der Berechnung der Netto-Leerverkaufsposition in einem öffentlichen Schuldtitel sieht der Text des Teils 2 des Anhangs II der Delegierten Verordnung Nr. 918/2012 nach Auffassung der ESMA lediglich eine Deltaadjustierung für über derivative Instrumente gehaltene Positionen in öffentlichen Schuldtiteln öffentlicher Emittenten (z.B. Optionen, Futures, CDS, ...) vor.

Credit Linked Notes

Aktualisiert: 29. Januar 2013

Q7.6 Ist bei einer Credit Linked Note eine Durations- oder Deltadjustierung erforderlich?

A7.6 Sofern eine Credit Linked Note nicht unmittelbar von einem öffentlichen Emittenten begeben wurde, sollte sie wie jedes andere Derivat auf einen öffentlichen Schuldtitel behandelt werden (siehe Antwort auf Frage 4e).

8. Fragen und Antworten zu Netto-Leerverkaufspositionen, wenn verschiedene Stellen innerhalb einer Unternehmensgruppe¹⁰ Long- oder Short-Positionen halten oder Fonds-Verwaltungstätigkeiten ausüben

Meldeverpflichtung von Fonds, die von derselben Verwaltungsstelle verwaltet werden
Aktualisiert: 10. Oktober 2012

Q8.1 Müssen Fonds (oder verwaltete Portfolios), die von derselben Verwaltungsstelle verwaltet werden, Netto-Leerverkaufspositionen melden?

A8.1 Nein. Auf Ebene des Einzelfonds (-portfolios) erfolgt ausschließlich die Berechnung der Netto-Leerverkaufsposition für jeden einzelnen Emittenten. Nur die Positionen der Fonds, bei denen es sich in Bezug auf einen bestimmten Emittenten um Netto-Leerverkaufspositionen handelt, d.h. die dieselbe Anlagestrategie verfolgen (Short-Positionen einzugehen), sind zu aggregieren, um die Netto-Leerverkaufsposition auf Ebene der Verwaltungsstelle zu bestimmen und zu ermitteln, ob eine Schwelle erreicht ist, damit die Mitteilung und gegebenenfalls Offenlegung der aggregierten Netto-Leerverkaufsposition bzgl. dieses bestimmten Emittenten gewährleistet ist (siehe Anhang 1).

Im Sinne der Verordnung meint Anlagestrategie, ob der Fonds (das Portfolio) bzgl. eines bestimmten Emittenten Long- oder Short ist.

Berechnung und Mitteilung, wenn dieselbe jur. Person Verwaltungstätigkeit und verwaltungsfremde Tätigkeit durchführt
Aktualisiert: 10. Oktober 2012

Q8.2 Wie ist die Berechnung und Mitteilung von Netto-Leerverkaufspositionen durchzuführen, wenn dieselbe einzelne juristische Person sowohl Verwaltungstätigkeiten als auch verwaltungsfremde Tätigkeiten ausführt?

A8.2 Führt eine einzelne juristische Person Verwaltungstätigkeiten zusammen mit verwaltungsfremden Tätigkeiten aus, muss sie gemäß Artikel 12 Absätze 5 und 6 der Delegierten Verordnung Nr. 918/2012 zwei verschiedene und separate Berechnungen durchführen – für jede Tätigkeit eine Berechnung.

Für die Verwaltungstätigkeiten ist zunächst die Netto-Leerverkaufsposition jedes einzelnen Fonds oder jedes einzelnen verwalteten Portfolios für jeden Emittenten zu berechnen, in dem eine Position gehalten wird. Der zweite Schritt besteht darin, für jeden Emittenten ausschließlich die Positionen des Fonds und/oder Portfolios zu aggregieren, die auf Ebene der Stelle/Division/Einheit/Abteilung, die diese Fonds und/oder Portfolios verwaltet, Netto-Leerverkaufspositionen sind. Erreicht diese aggregierte Netto-Leerverkaufsposition eine Meldeschwelle, ist diese aggregierte Netto-Leerverkaufsposition mitzuteilen.

Für verwaltungsfremde Tätigkeiten hat die juristische Person ihre Netto-Leerverkaufsposition in jedem einzelnen Emittenten unter Ausschluss der Verwaltungstätigkeiten zu berechnen und bei Erreichen einer relevanten Schwelle mitzuteilen (bzw. auch zu veröffentlichen).

¹⁰ In diesem ESMA-Dokument hat „Gruppe“ die Bedeutung im Sinne des Artikels 2 Buchstabe a der Delegierten Verordnung 918/2012 vom 5. Juli 2012.

Eine juristische Person könnte also unter Umständen für denselben Emittenten zwei Netto-Leerverkaufspositionen melden: eine für die Verwaltungstätigkeiten und die andere für die verwaltungsfremden Tätigkeiten.

(Siehe Anhang 2)

Delegation zur Berechnung der Netto-Leerverkaufsposition für Einzelunternehmen für Verwaltungs- und verwaltungsfremde Tätigkeit

Aktualisiert: 10. Oktober 2012

Q8.3 Gemäß Artikel 12 Absatz 4 der Delegierten Verordnung Nr. 918/2012 schließt die Mitteilung auf Ebene der Verwaltungsstelle ausdrücklich die Positionen der Fonds und Portfolios aus der Berechnung aus, deren Verwaltung an einen Dritten delegiert wurde, und schließt jene der Fonds und Portfolios in die Berechnung ein, deren Verwaltung von einem Dritten delegiert wurden. Gilt derselbe Ansatz für die Mitteilung auf Ebene der einzelnen juristischen Person, wenn diese sowohl Verwaltungstätigkeiten als auch verwaltungsfremde Tätigkeiten ausführt, obwohl Artikel 12 Absatz 5 der DR nicht ausdrücklich auf Artikel 12 Absatz 4 zur Delegation der Verwaltung verweist?

A8.3 Artikel 12 Absatz 4 der Delegierten Verordnung Nr. 918/2012 spezifiziert die in Artikel 12 Absätze 1 bis 3 beschriebene Methode. Nach Auffassung der ESMA ist daher der Ansatz, der bei der Berechnung der Netto-Leerverkaufsposition hinsichtlich der Delegation gilt (d.h. ohne die an Dritte übertragenen Mandate und mit den von Dritten übernommenen Mandaten), ebenfalls anwendbar auf die Verwaltungstätigkeiten einer juristischen Person, die auch verwaltungsfremde Tätigkeiten ausführt.

Bedeutung von Investmentstrategien

Aktualisiert: 10. Oktober 2012

Q8.4 Als internationaler Dachfondsmanager setze ich derivative Instrumente ein, aus denen Netto-Leerverkaufspositionen in einem bestimmten Emittenten resultieren können, wenn sie gemäß der Beschreibung in der Delegierten Verordnung Nr. 918/2012 berechnet werden, obwohl sich die umgesetzten Strategien nicht auf bestimmte Emittenten beziehen, sondern darauf abzielen, das Exposure gegenüber Märkten oder Branchen zu erhöhen oder zu vermindern. Ein Beispiel für eine solche Art der Strategiekönnte z.B. der Verkauf der Positionen in europäische Bankaktien mittels Terminkontrakten auf den Eurostoxx-Banken-Index (SX7E) sein.

Angesichts der Definition von „Anlagestrategie“ in Artikel 12 Absatz 2 Buchstabe a der Delegierten Verordnung Nr. 918/2012¹¹ und unter Berücksichtigung, dass diese Strategien darauf abzielen, mein Exposure gegenüber Branchen oder Märkten zu reduzieren, und sich nicht auf bestimmte Emittenten beziehen, unterliegen sie dennoch der Meldepflicht für Leerverkaufspositionen?

A8.4 Ja, sie unterliegen der Meldepflicht für Netto-Leerverkaufspositionen.

Gemäß der Delegierten Verordnung Nr. 918/2012 ist die Berechnung der Netto-Leerverkaufsposition auf Ebene eines jeden Einzelfonds durchzuführen. Für einen bestimmten Emittenten sollte sie nicht nur Geld-Positionen umfassen, sondern auch von

¹¹ Artikel 12 Absatz 2 Buchstabe a der Delegierten Verordnung Nr. 918/2012 besagt: „'Anlagestrategie' eine Strategie, die eine Verwaltungsstelle in Bezug auf einen bestimmten Emittenten verfolgt und die darauf abzielt, über Transaktionen mit verschiedenen von diesem Emittenten ausgegebenen oder mit ihm in Verbindung stehenden Finanzinstrumenten zu einer Netto-Leerverkaufs- oder Netto-Long-Position zu gelangen“.

dem einzelnen Fonds gehaltene Positionen, die sich aus Indizes ergeben, in denen der Emittent vertreten ist, und gemäß seiner Gewichtung in dem Index durchgeführt werden.

Das Konzept der Anlagestrategie dient der Bestimmung, ob es sich bei der Fondsposition um eine Netto-Leerverkaufs- oder Netto-Long-Position handelt. Im ersteren Fall muss die Netto-Leerverkaufsposition des Fonds auf Ebene der Verwaltungsstelle mit den anderen Fonds aggregiert werden, die in dem betreffenden Emittenten eine Netto-Leerverkaufsposition aufweisen.

Berechnung und Mitteilung innerhalb von Gruppen, von juristischen Personen, die ausschließlich Verwaltungstätigkeit ausführen

Aktualisiert: 10. Oktober 2012

Q8.5 **Wie ist die Berechnung und Mitteilung in einer Gruppe durchzuführen, die nur aus juristischen Personen besteht, die ausschließlich Verwaltungstätigkeiten ausführen? Wer muss die Mitteilung abgeben?**

A8.5 Wie unter Frage und Antwort 5a beschrieben, werden die Positionen auf Fonds- oder Portfolio-Ebene berechnet. Die Positionen der Fonds (oder Portfolios), die in einem bestimmten Emittenten Netto-Leerpositionen aufweisen, werden dann auf Ebene der Verwaltungsstelle dieser Fonds (oder Portfolios) aggregiert. Die Netto-Leerverkaufsposition ist von der Verwaltungsstelle oder einer sonstigen Stelle in deren Namen zu melden, wenn eine Schwelle erreicht wird.

Die Fonds mit Netto-Long-Positionen in diesem bestimmten Emittenten werden bei der Aggregation nicht berücksichtigt.

Eine Aggregation und ein Netting der Short- und Long-Positionen der verschiedenen Verwaltungsstellen, aus denen die Gruppe besteht, muss auf Ebene der Gruppe nicht durchgeführt werden.

(Siehe Anhang 3)

Mitteilungen von Gruppen

Aktualisiert: 29. Januar 2013

Q8.6 **In Einklang mit Artikel 13 Absatz 2 der Delegierten Verordnung Nr. 918/2012 muss eine Netto-Leerverkaufsposition in einem bestimmten Emittenten von der Unternehmensgruppe mitgeteilt und gegebenenfalls offengelegt werden, wenn die Position eine maßgebliche Mitteilungs-/Offenlegungsschwelle erreicht oder überschreitet. Sofern die Gruppe keine juristische Person ist, welche juristische Person innerhalb der Gruppe muss eine Mitteilung abgeben?**

A8.6 Artikel 2 Buchstabe a der Delegierten Verordnung Nr. 918/2012 gibt eine Definition von "Gruppe". Die Delegierte Verordnung Nr. 918/2012 enthält allerdings keine Informationen darüber, wie zu bestimmen ist, welche juristische Person innerhalb einer Gruppe befugt ist, die Gruppe zu vertreten, wenn die Gruppe verpflichtet ist, der zuständigen Behörde eine Netto-Leerverkaufsposition mitzuteilen.

Artikel 13 Absatz 3 der Delegierten Verordnung Nr. 918/2012 sieht lediglich vor, dass für diesen Zweck eine juristische Person zu benennen ist. Wird innerhalb einer Gruppe eine juristische Person für den Zweck benannt, die Mitteilung im Namen der Gruppe abzugeben, empfiehlt die ESMA dringend, dieselbe juristische Person für alle Mitteilungen dieser Art vorzusehen.

Obwohl diesbezüglich keine weiteren Pflichten erlassen werden können, empfiehlt die ESMA in Fällen, in denen eine Gruppe einer zuständigen Behörde eine Netto-Leerverkaufsposition mitteilen muss, als eine gute Handhabung in Erwägung zu ziehen, das oberste Unternehmen der Gruppe (Mutterunternehmen) mit der Vertretung der Gruppe zu betrauen. Das oberste Unternehmen (Mutterunternehmen) einer Gruppe ist in der Regel die juristische Person, die alle Unternehmen der Gruppe kontrolliert.

Mitteilungen von juristischen Personen innerhalb einer Gruppe

Aktualisiert: 10. Oktober 2012

Q8.7 Muss im Falle einer Gruppe eine juristische Person, die Teil dieser Gruppe ist, stets ihre Position melden/offenlegen, wenn sie eine Schwelle erreicht?

A8.7 Nein nicht immer. Eine juristische Person innerhalb einer Gruppe, die eine Schwelle erreicht, unterschreitet oder überschreitet, muss ihre Netto-Leerverkaufsposition in einem bestimmten Emittenten nur melden, wenn die aggregierte Netto-Leerverkaufsposition auf Ebene der Gruppe (Aggregation und Netting der Nettopositionen – Long- und Short-Positionen – aller Personen der Gruppe mit Ausnahme der Netto-Positionen, die sich aus Verwaltungstätigkeiten von einer oder mehreren juristischen Personen ergeben) nicht gleichzeitig eine Meldeschwelle erreicht, unterschreitet oder überschreitet (siehe Anhang 4).

Netto-Leerverkaufspositionen aus verwaltungsfremder Tätigkeit und Berechnung der Gruppenposition

Updated: 10. Oktober 2012

Q8.8 Sind in einer Gruppe, die aus verschiedenen juristischen Personen, einschließlich Verwaltungsstellen, besteht, die Short-Positionen der Verwaltungsstellen, die aus deren verwaltungsfremden Tätigkeiten resultieren, mit jenen der juristischen Personen, die keine Verwaltungstätigkeiten ausführen, für Mitteilungszwecke als Teil der „Gruppenposition“ zu aggregieren oder sind diese gesondert mitzuteilen?

A8.8 Gemäß Artikel 12 Absätze 5 und 6 Delegierten Verordnung Nr. 918/2012 muss eine juristische Person innerhalb einer Gruppe, die sowohl Verwaltungstätigkeiten als auch verwaltungsfremde Tätigkeiten ausführt, die Netto-Leerverkaufsposition, die aus ihren Verwaltungstätigkeiten in Bezug auf einen bestimmten Emittenten resultiert, gesondert von der aus ihren verwaltungsfremden Tätigkeiten resultierenden Netto-Leerverkaufsposition berechnen und – soweit relevant – mitzuteilen.

Letztere ist auf Ebene der betreffenden juristischen Person zu berechnen. Sie ist auf Ebene der Gruppe mit den Netto-Leerverkaufspositionen und Netto-Long-Positionen der anderen juristischen Personen der Gruppe, die keine Verwaltungstätigkeiten ausführen, zu aggregieren und zu einem Nettobetrag zusammenzufassen.

Simultane Schwellenwertberührung der Gruppe und eines Einzelunternehmens

Aktualisiert: 10. Oktober 2012

Q8.9 Im Falle einer Gruppe:

- a) Was ist, wenn die Gruppe und die juristische Person innerhalb der Gruppe unterschiedliche Schwellen berühren oder dieselbe Schwelle in unterschiedlicher Richtung über-/unterschreiten?
- b) Wenn die juristische Person innerhalb der Gruppe die 0,5%-Schwelle überschreitet und die Gruppe gleichzeitig die 0,2%-Schwelle überschreitet, hätte die juristische Person innerhalb der Gruppe dennoch eine Mitteilungspflicht?

A8.9 Gemäß den in Artikel 13 Absatz 3 der Delegierten Verordnung Nr. 918/2012 vorgesehenen Bedingungen lässt sich Folgendes feststellen:

- a) In beiden Situationen ist nur die Position auf Gruppenebene zu melden.
- b) die juristische Person innerhalb der Gruppe muss ihre Netto-Leerverkaufsposition nicht melden/offenlegen; ausschließlich die Netto-Leerverkaufsposition auf Ebene der Gruppe ist zu melden/offenzulegen.
- c)

Mitteilungspflicht des Einzelunternehmens nach Wegfall der Gruppenposition

Aktualisiert: 29. Januar 2013

Q8.10 Falls bei einer Gruppe sowohl die Gruppe als auch eine juristische Person innerhalb der Gruppe Positionen erwerben, die gleichzeitig die 0,2%-Schwelle überschreiten und anschließend nur die Position der Gruppe unter die 0,2%-Schwelle sinkt, ist fraglich, ob die juristische Person innerhalb der Gruppe dann eine Mitteilung abgeben soll, obwohl sie keine weitere Schwelle über- oder unterschritten hat?

A8.10 Gemäß Artikel 5 der Verordnung ist die Gesamt- Netto-Leerverkaufsposition der Gruppe mitzuteilen. Diesbezüglich wird daran erinnert, dass die Gruppe ihre Netto-Leerverkaufsposition mitteilen muss, wenn sie die maßgebliche Mitteilungsschwelle erreicht, unter- oder überschreitet.

Gemäß Artikel 13 Absatz 3 der Delegierten Verordnung Nr. 918/2012 muss die juristische Person innerhalb dieser Gruppe keine Mitteilung abgeben, weil die betreffende Gruppe zu diesem Zeitpunkt selbst eine mitteilungspflichtige Position hält.

Artikel 13 sieht jedoch vor, dass eine Netto-Leerverkaufsposition auf Ebene der juristischen Person mitzuteilen ist, falls die Gesamt-Netto-Leerverkaufsposition der Gruppe unter der mitteilungspflichtigen Mindestschwelle liegt (z.B. 0,2% für Aktien).

Aus der Delegierten Verordnung folgt: Sofern die juristische Person innerhalb der Gruppe am Handelstag nach der Mitteilung des Unterschreitens seitens der Gruppe immer noch eine Netto-Leerverkaufsposition hält, die eine Mitteilungsschwelle erreicht oder überschreitet, muss die juristische Person ihre Netto-Leerverkaufsposition mitteilen, selbst wenn diese Position bereits bei der zuvor auf Gruppenebene mitgeteilten Netto-Leerverkaufsposition berücksichtigt wurde.

In diesem Fall muss in der Mitteilung der juristischen Person, der Positionstag angegeben werden (das Datum, an dem die Position aufgebaut, geändert oder geschlossen wurde gemäß

der Delegierten Verordnung Nr. 826/2012¹² sollte der Handelstag sein, an dem die letzte Mitteilung der Gruppe -d.h. die Mitteilung über das Unterschreiten der Mitteilungsschwelle - abgeben wurde.)

Beispiel:

- **Tag 1:** Die Gruppe hält eine Gesamt-Netto-Leerverkaufsposition von 1,0%. Eine ihrer juristischen Personen hält eine Netto-Leerverkaufsposition von 0,5%, die bei der Berechnung der Gesamt-Netto-Leerverkaufsposition der Gruppe berücksichtigt wurde. Die Gesamt-Netto-Leerverkaufsposition der Gruppe ist bis 15:30 Uhr des nächsten Handelstages (Tag 2) mitzuteilen/offenzulegen.
- **Tag 2:** Die Gruppe nimmt die Mitteilung/Offenlegung ihrer Gesamt-Netto-Leerverkaufsposition von 1,0% bis 15:30 Uhr vor (Mitteilungsdatum: Tag 2, Positionsdatum: Tag 1); für die juristische Person innerhalb der Gruppe besteht keine weitere Mitteilungspflicht.
Am Tag 2 sinkt die Gesamt-Netto-Leerverkaufsposition der Gruppe unter die maßgebliche Mitteilungsschwelle und beläuft sich auf 0,1%. Eine der juristischen Personen der Gruppe hält eine Netto-Leerverkaufsposition von 0,5%, die bei der Berechnung der Gesamt-Netto-Leerverkaufsposition der Gruppe für Tag 2 berücksichtigt wurde. Die Gesamt-Netto-Leerverkaufsposition der Gruppe muss bis 15:30 Uhr des nächsten Handelstages (Tag 3) mitgeteilt/offengelegt werden.
- **Tag 3:** Die Gruppe nimmt die Mitteilung/Offenlegung ihrer Gesamt-Netto-Leerverkaufsposition von 0,1% bis 15:30 Uhr vor (Mitteilungsdatum: Tag 3, Positionsdatum: Tag 2). Für die juristische Person innerhalb der Gruppe besteht keine weitere Mitteilungspflicht.
Am Tag 3 bleibt die Gesamt-Netto-Leerverkaufsposition der Gruppe unter den maßgeblichen Mitteilungsschwellen und beläuft sich nach wie vor auf 0,1%. Die juristische Person der Gruppe hält jedoch eine Netto-Leerverkaufsposition von 0,5% (die bei der Berechnung der Gesamt-Netto-Leerverkaufsposition der Gruppe für Tag 3 berücksichtigt wurde). Jetzt muss die Netto-Leerverkaufsposition der juristischen Person bis 15:30 Uhr am nächsten Handelstag (Tag 4) mitgeteilt werden. Für die Gesamt-Netto-Leerverkaufsposition der Gruppe besteht jedoch keine Mitteilungspflicht.
- **Tag 4:** Die juristische Person der Gruppe nimmt die Mitteilung/Offenlegung ihrer Netto-Leerverkaufsposition von 0,5% vor (Mitteilungsdatum: Tag 4, Positionsdatum: Tag 3). Die Gruppe hält keine mitteilungspflichtige Gesamt-Netto-Leerverkaufsposition.

Definition des Positionsinhabers und der mitteilenden Person

Aktualisiert: 29. Januar 2013

Q8.11 Gibt es eine Definition für "Positionsinhaber" und "mitteilende Person", z.B. um festzustellen, ob der Positionsinhaber der Fonds, d.h. die juristische Person ist, der die Leerverkaufsposition hält, oder der mit einem Ermessensspielraum ausgestattete Anlageverwalter, der die Entscheidung trifft, die Leerverkaufsposition aufzubauen?

A8.11 Grundsätzlich ist der Positionsinhaber die natürliche oder juristische Person, die die Position hält.

Die Delegierte Verordnung Nr. 918/2012 sieht aber besondere Ansätze für die Berechnung und Mitteilung von Netto-Leerverkaufspositionen für Verwaltungsstellen, die mehrere Fonds oder Portfolios verwalten, einerseits und für aus mehreren juristischen Personen bestehende Gruppen andererseits vor.

¹² Delegierte Verordnung (EU) Nr. 826/2012 der Kommission im Hinblick auf technische Regulierungsstandards.

Bezüglich der in Artikel 12 Absatz 1 Buchstabe b der Delegierten Verordnung Nr. 918/2012 definierten Verwaltungstätigkeiten ist die Verwaltungsstelle die Positionsinhaberin, wenn mehrere Fonds dieselbe Anlagestrategie verfolgen. Nach Auffassung der ESMA sollte die Verwaltungsgesellschaft auch in Fällen, in denen nur ein Fonds mitteilungspflichtige Positionen hält, die Positionsinhaberin sein.

Bezüglich einer aus mehreren juristischen Personen bestehenden Gruppe ist die Positionsinhaberin je nach den in Artikel 13 dargelegten Umständen entweder die juristische Person innerhalb der Gruppe oder die Gruppe selbst die Positionsinhaberin. Die Positionsinhaberin und die mitteilende Person (d.h. die juristische oder natürliche Person, die der zuständigen Behörde gegenüber die Mitteilung abgibt) sollten im Allgemeinen ein und dieselbe Person sein. Bei einer Unternehmensgruppe kann jedoch eine andere, der Gruppe angehörende juristische Person für Mitteilungszwecke benannt werden (die mitteilende Person), welche die Netto-Leerverkaufsposition der Gruppe mitteilt, wenn eine maßgebliche Mitteilungsschwelle berührt wurde (siehe Antwort auf Frage 5f).

Darüber hinaus besteht in allen Fällen die Möglichkeit, einen externen Dritten, einschließlich einer Wertpapierfirma im Namen ihrer Mandanten, mit der Mitteilung und Offenlegung der Netto-Leerverkaufspositionen des Positionsinhabers zu beauftragen, was allerdings keinen Einfluss darauf hat, wie das Feld "Positionsinhaber" auszufüllen ist.

9. Fragen und Antworten zur Handhabung der Mitteilung und Offenlegung von Netto-Leerverkaufspositionen

Verspätete Mitteilung, Stornierung und Änderung von Netto-Leerverkaufspositionen

Aktualisiert: 13. September 2012

- Q9.1** Sollten die zuständigen Behörden verspätet eingereichte Mitteilungen annehmen und verarbeiten, d. h. Mitteilungen, Änderungen oder Stornierungen, die Tage, Wochen oder Monate nach dem Tag übermittelt wurden, an dem der Schwellenwert überschritten wurde?
- A9.1** Unbeschadet der Sanktionen, die für einen Verstoß gegen die Verordnung auferlegt werden können, sollte die zuständige Behörde derartige verspätete Übermittlungen in Bezug auf Netto-Leerverkaufspositionen in Aktien, öffentlichen Schuldtiteln und CDS auf öffentliche Schuldtitel für aufsichtsrechtliche Zwecke, einschließlich der Gewährleistung der Kohärenz über den Zeitraum der Informationen, verarbeiten. Gegebenenfalls sollte die Netto-Leerverkaufsposition in Aktien zwecks ordnungsmäßiger Information der Öffentlichkeit auch offengelegt werden. Um in diesem Fall eine Verwirrung der Öffentlichkeit zu vermeiden, muss in das Feld „Datum der Position“ des Meldeformulars das Datum eingetragen sein, an dem die Position effektiv eröffnet, geändert oder nicht mehr gehalten wurde, ganz gleich, wie weit dieses Datum in der Vergangenheit liegt. Es ist nicht das Datum anzugeben, an dem die Mitteilung erfolgt.

Verspätete Veröffentlichung von Netto-Leerverkaufspositionen

Aktualisiert: 13. September 2012

- Q9.2** Wie werden verspätete Übermittlungen offenlegungspflichtiger Leerverkaufspositionen von den zuständigen Behörden behandelt? Wann erfolgt die Veröffentlichung dieser verspäteten Offenlegungen?
- A9.2** Eine Person mit einer offenlegungspflichtigen Netto-Leerverkaufsposition muss die Offenlegung mit der amtlich festgelegten Methode spätestens um 15:30 Uhr an dem Handelstag vornehmen, der auf den Handelstag folgt, an dem die Position die maßgebliche Offenlegungsschwelle erreicht oder überschritten hat. Erfolgt die Offenlegung nach diesem Zeitpunkt, versucht die zuständige Behörde oder der Betreiber der von der zuständigen Behörde beaufsichtigten zentralen Website, diese schnellstmöglich nach Eingang zu veröffentlichen, sofern sie während der üblichen Geschäftszeiten eingeht. Je nach Prüfverfahren der zuständigen Behörde erfolgt die Offenlegung eventuell erst am folgenden Handelstag. Offenlegungen, die nach den üblichen Geschäftszeiten eingeht, werden im Regelfall erst am folgenden Handelstag veröffentlicht. Verspätete Offenlegungen stellen einen Verstoß gegen die Verordnung dar, und die zuständigen Behörden werden Fälle verspäteter Offenlegungen daher entsprechend ihrer bekannt gegebenen Ermittlungs- und Durchsetzungspolitik verfolgen.

Verspätete Veröffentlichung von rechtzeitig mitgeteilten Netto-Leerverkaufspositionen

Aktualisiert: 13. September 2012

- Q9.3** Was passiert, wenn eine Person eine Offenlegung vor 15:30 Uhr vorgenommen hat, die Offenlegung aber aufgrund aufsichtsrechtlicher Prüfungen oder anderer außerhalb der Kontrolle der Person liegender Probleme nicht veröffentlicht wurde?

A9.3 Die Person ist ihren Verpflichtungen gemäß der Leerverkaufsverordnung rechtzeitig nachgekommen, indem sie die Offenlegung spätestens um 15:30 Uhr Ortszeit vorgenommen hat, selbst wenn die Mitteilung von der zuständigen Behörde oder dem Betreiber der von der zuständigen Behörde beaufsichtigten zentralen Website zu einem späteren Zeitpunkt veröffentlicht wird.

10. Fragen und Antworten zu ungedeckten Leerverkäufen

Deckung eines Leerverkaufs durch Erfüllung der Voraussetzung eines anderen Unternehmens innerhalb der Gruppe

Aktualisiert: 13. September 2012

Q10.1 Kann eine juristische Person innerhalb einer Gruppe unter der Voraussetzung einen ungedeckten Leerverkauf vornehmen, dass eine andere juristische Person innerhalb derselben Gruppe eine der in Artikel 12 Absatz 1 der Verordnung genannten Bedingungen in Bezug auf dasselbe Instrument erfüllt?

A10.1 Nein. Gemäß Artikel 12 Absatz 1 der Leerverkaufsverordnung können Leerverkäufe nicht mit einer Vereinbarung gedeckt werden, der von einer anderen juristischen Person derselben Gruppe abgeschlossen wurde. Die Person, die den Leerverkauf durchführt, muss diesen in der Tat mit einer Vereinbarung gemäß Artikel 12 Absatz 1 der Leerverkaufsverordnung decken; dies ist auch durch Lokalisierungsvereinbarung möglich, die mit einer anderen juristischen Person der Gruppe abgeschlossen wurde.

Deckung eines Leerverkaufs und Prolongation des Repo-Geschäfts

Aktualisiert: 29. Januar 2013

Q10.2 Bei einem Leerverkauf mit gleichzeitiger Eindeckung durch ein Repo-Geschäft sieht Artikel 5 der Durchführungsverordnung Nr. 827/2012 vor, dass dies für "die Dauer des Leerverkaufs" sein muss. In der Praxis ist die Dauer der aus dem Leerverkauf resultierenden Leerverkaufsposition jedoch nicht bekannt und die Position wird durch ein Repo-Geschäft gedeckt, das bei Fälligkeit solange prolongiert wird, wie die Leerverkaufsposition besteht. Wäre eine solche Prolongation des Repo-Geschäfts nach den Anforderungen der Verordnung zulässig?

A10.2 Gemäß Artikel 5 Absatz 1 Buchstabe c der Durchführungsverordnung Nr. 827/2012 muss der Investor die Rückkaufvereinbarung vor oder zum Zeitpunkt des Leerverkaufs abschließen. Der in dieser Rückkaufvereinbarung vorgesehene Rückkauftermin muss gewährleisten, dass der Leerverkauf bei Fälligkeit abgewickelt werden kann. Daher muss das Enddatum der Vereinbarung mit dem Abwicklungstermin übereinstimmen.

Die Short-Positionen können jedoch nach Abwicklung des Leerverkaufs noch länger fortbestehen. Diesbezüglich geht die ESMA davon aus, dass die Durchführungsverordnung Nr. 827/2012 eine Prolongation der Rückkaufvereinbarung nach Ausführung und Abwicklung des Leerverkaufs nicht ausschließt.

Telefongesprächsaufzeichnung als angemessener dauerhafter Datenträger

Aktualisiert: 29. Januar 2013

Q10.3 Gelten Telefongesprächsaufzeichnungen für die Zwecke des Nachweises des Bestehens einer Leihvereinbarung oder eines sonstigen durchsetzbaren Anspruchs gemäß Artikel 5 der Durchführungsverordnung Nr. 827/2012 oder von Zusagen, Bestätigungen und Anweisungen gemäß der Artikel 6 und 7 der Durchführungsverordnung Nr. 827/2012¹³ als "dauerhafter Datenträger"?

¹³ Durchführungsverordnung (EU) Nr. 827/2012 der Kommission.

A10.3 Telefongesprächsaufzeichnungen gelten als angemessener dauerhafter Datenträger im Sinne der Artikel 5, 6 und 7 der Durchführungsverordnung Nr. 827/2012.

Aufbewahrungsdauer für dauerhaften Datenträger

Aktualisiert: 29. Januar 2013

Q10.4 **Wie lange sollte ein dauerhafter Datenträger nach den Artikeln 5, 6 und 7 der Durchführungsverordnung Nr. 827/2012¹⁴ als Nachweis für das Bestehen einer Leihvereinbarung oder sonstiger durchsetzbarer Ansprüche aufbewahrt werden?**

A10.4 Die Artikel 5, 6 und 7 der Durchführungsverordnung Nr. 827/2012 sehen zwar keine konkrete Dauer für die Aufbewahrung der entsprechenden Nachweise vor, die ESMA empfiehlt jedoch, dass die eingesetzten dauerhaften Datenträger so beschaffen sein sollten, dass die Nachweise für die Dauer von fünf Jahren unverändert, zugänglich und abrufbar bleiben.

In Aktien

Einschränkungen für Instrumente, die Ansprüche auf noch nicht begebene Aktien (Bezugsrechte, Wandelanleihen) gewähren

Aktualisiert: 13. September 2012

Q10.5 **In welchem Umfang sind Instrumente, die Ansprüche auf noch nicht begebene Aktien (Bezugsrechte, Wandelanleihen) gewähren, von der Verordnung betroffen?**

A10.5 Gemäß Artikel 12 Absatz 1 der Verordnung beziehen sich die Bestimmungen zur Beschränkung ungedeckter Leerverkäufe in Aktien nur auf Aktien, die an einem Handelsplatz zugelassen sind. Das bedeutet, dass Transaktionen in Instrumenten wie Bezugsrechten und Wandelanleihen, die z. B. im Rahmen einer Kapitalerhöhung durchgeführt werden, nicht in den Geltungsbereich des Artikels 12 Absatz 1 der Verordnung fallen.

Deckung eines Leerverkaufs mit Ansprüchen auf noch nicht begebene Aktien (Bezugsrechte, Wandelanleihen)

Aktualisiert: 5. Februar 2018

Q10.6 **Können Ansprüche auf noch nicht begebene Aktien (Zeichnungsrechte, Wandelanleihen) einen Leerverkauf decken?**

A10.6 Ansprüche auf noch nicht begebene Aktien (Zeichnungsrechte, Wandelanleihen) können einen Leerverkauf nur decken, wenn durch die Vereinbarung gewährleistet ist, dass die neuen Aktien am Fälligkeitsdatum der Abwicklung für die Abwicklung verfügbar sind, also z.B. **wenn** die betreffenden Rechte oder Wandelanleihen so rechtzeitig in Aktien umgewandelt werden können, dass sie rechtzeitig zur Verfügung stehen, um die Abwicklung zu gewährleisten.

Bezugsrechte für neue Aktien können nicht zur Deckung eines Leerverkaufs nach Artikel 5 Absatz 1 Buchstabe e der Durchführungsverordnung (EU) Nr. 827/2012 der Kommission genutzt werden, wenn zum Zeitpunkt des Leerverkaufs Ungewissheit darüber besteht, ob die gezeichneten neuen Aktien rechtzeitig für die Abwicklung des Geschäfts verfügbar sein werden.

¹⁴ Durchführungsverordnung (EU) Nr. 827/2012 der Kommission.

Das wäre zumindest dann der Fall wenn:

- a) angesichts der Tatsache, dass sich das Verfahren einer Kapitalerhöhung in den Mitgliedsstaaten unterscheiden kann, der erfolgreiche Abschluss der Kapitalerhöhung noch nicht bekannt und nicht gesichert ist, beispielsweise wenn die Kapitalerhöhung an Bedingungen gebunden ist (z.B. das Erreichen eines Mindestzeichnungsvolumens);
- b) nicht sicher ist, ob die neuen Aktien aus der Kapitalerhöhung mit den bestehenden leerverkauften Aktien austauschbar sind;
- c) nicht sicher ist, ob dem Zeichner, der den Leerverkauf der bestehenden Aktien vornimmt, eine ausreichende Anzahl neuer Aktien zugeteilt wird;
- d) die Lieferung der neuen Aktien aus der betreffenden Kapitalerhöhung gemäß dem jeweiligen nationalen Recht nicht vor oder zum Datum der Abwicklung des Leerverkaufs der bestehenden Aktien erfolgen kann.

In öffentlichen Schuldtiteln

Fremdwährungsanleihen als öffentliche Schuldtitel

Aktualisiert: 13. September 2012

Q10.7 Fallen Fremdwährungsanleihen der EU-Mitgliedstaaten unter die Beschränkungen ungedeckter Leerverkäufe öffentlicher Schuldtitel?

A10.7 Ja, das Verbot erstreckt sich auf öffentliche Schuldtitel, unabhängig von der Währung, in der diese ausgestellt sind.

Deckung eines Leerverkaufs von öffentlichen Schuldtiteln mit einem Repo-Vertrag

Aktualisiert: 13. September 2012

Q10.8 Könnten ungedeckte Leerverkäufe öffentlicher Schuldtitel als von einem Repo-Vertrag gedeckt gelten, der in den Tagen nach dem Leerverkauf ausgeführt wird, aber denselben Abwicklungstag aufweist wie der Leerverkauf (z. B. ein „Spot/Next“-Repo für einen „T+3“-Barverkauf)?

A10.8 Ja, allerdings nur unter den folgenden Voraussetzungen ist es möglich, einen Leerverkauf durch anschließenden Abschluss eines Repo-Vertrags zu decken:

1. der Leerverkäufer hat vor dem Leerverkauf eine der Vereinbarungen mit einem Dritten im Sinne des Artikels 13 Absatz 1 Buchstabe c der Verordnung und Artikel 7 der Durchführungsverordnung Nr. 827/2012 abgeschlossen (z. B. eine „Bestätigung der Problemlosigkeit des Ankaufs öffentlicher Schuldtitel“ im Sinne des Artikels 7 Absatz 5 erhalten);
2. der Repo-Vertrag hat einen früheren oder denselben Abwicklungstermin wie der Leerverkauf, sodass die Lieferung des maßgeblichen öffentlichen Schuldtitels bei Fälligkeit bewirkt werden kann.

Marktbetreiber als Dritter

Aktualisiert: 13. September 2012

Q10.9 Kann ein Marktbetreiber, der einen geregelten Markt für öffentliche Schuldtitel managt, als Dritter im Sinne des Artikels 8 Absatz 1 Buchstabe f der Durchführungsverordnung Nr. 827/2012 gelten?

A10.9 Ja. Ein Marktbetreiber kann als Dritter im Sinne des Artikels 8 Absatz 1 Buchstabe f der Durchführungsverordnung gelten, wenn:

- er „dem Unionsrecht zufolge [...] zugelassen oder registriert werden muss“ (Artikel 8 Absatz 1 Buchstabe f)
- er „an der Verwaltung der Leihe oder des Ankaufs der [...] öffentlichen Schuldtitel beteiligt“ ist (Artikel 8 Absatz 2 Buchstabe a) z. B. durch Verwaltung einer Repo-Plattform (für die Leihe der Schuldtitel) oder einer Cash-Plattform (für den Kauf öffentlicher Wertpapiere);
- er „den Nachweis einer solchen Beteiligung“ erbringt und „auf Anfrage nachweisen [kann], einschließlich mit statistischen Nachweisen, dass er die [...] öffentlichen Schuldtitel zu den Terminen, die er seinen Gegenparteien zugesagt hat, liefern bzw. deren Lieferung abwickeln kann“ (Artikel 8 Absatz 2 Buchstaben b bis c) (z. B. mit amtlichen Statistiken der Marktaktivität).

Ein solcher Dritter kann eine „Bestätigung der Problemlosigkeit des Ankaufs der öffentlichen Schuldtitel“ im Sinne des Artikels 7 Absatz 5 der Durchführungsverordnung Nr. 827/2012 (gemäß Artikel 13 Absatz 1 Buchstabe c der Verordnung) vorlegen, die bestätigt, dass der öffentliche Schuldtitel auf der Plattform liquide ist, sodass berechtigterweise erwartet werden kann, dass die Wertpapiere rechtzeitig geliehen oder gekauft werden können, um die Abwicklung des Leerverkaufs zu gewährleisten.

Korrelationstest zwischen zwei öffentlichen Emittenten

Aktualisiert: 10. Oktober 2012

Q10.10 Müssen Unternehmen beim Vergleich der Korrelation zwischen zwei öffentlichen Emittenten (gemäß Artikel 3 Absatz 5 der Verordnung und Artikel 8 Absatz 5 der Delegierten Verordnung Nr. 918/2012) diesen Vergleich auf Grundlage jeder einzelnen Emission anstellen oder dürfen die Renditekurven der beiden Emittenten verglichen werden?

A10.10 Da die Netto-Leerverkaufspositionen auf Basis des jeweiligen öffentlichen Emittenten zu berechnen sind, ist die ESMA der Auffassung, dass die Berechnung einer Korrelation auf Grundlage der ausgegebenen öffentlichen Schuldtitel zu erfolgen hat. Zur Prüfung, ob der Korrelationstest gemäß der Definition der Delegierten Verordnung Nr. 918/2012 als erfüllt gilt, können daher die Renditekurven der beiden öffentlichen Emittenten verglichen werden.

Erinnerung an Lokalisierungsanforderungen

Die Anforderungen für die "Lokalisierung" sind je nach Finanzinstrument und der Tatsache, dass der Leerverkauf durch Käufe am selben Tag gedeckt wird (d.h. Intraday-Leerverkäufe), unterschiedlich und zwar wie folgt:

1. für öffentliche Schuldtitel muss mindestens eine der in Artikel 7 der Durchführungsverordnung Nr. 827/2012 genannten Bedingungen erfüllt sein;
2. für liquide Aktien gemäß MiFID und Aktien, die in dem wichtigsten nationalen Index vertreten sind, müssen alle Bedingungen des Artikels 6 Absatz 4 der

- Durchführungsverordnung Nr. 826/2012 erfüllt sein; alternativ kann die Person die Bedingungen des Artikels 6 Absatz 3 - im Falle von Intraday-Leerverkäufen - oder des Artikels 6 Absatz 2 der Durchführungsverordnung Nr. 827/2012 erfüllen;
3. für andere Aktien und im Falle von Intraday-Leerverkäufen müssen alle Bedingungen des Artikels 6 Absatz 3 der Durchführungsverordnung Nr. 827/2012 erfüllt sein; alternativ kann die Person die Bedingungen des Artikels 6 Absatz 2 der Durchführungsverordnung Nr. 827/2012 erfüllen;
 4. für andere Aktien und Fälle, müssen alle in Artikel 6 Absatz 2 der Durchführungsverordnung Nr. 827/2012 genannten Bedingungen erfüllt sein.

Wichtigsten Nationalen Indices für die Zwecke des Artikel 6 (4) DVO 827/2012

Aktualisiert: 29. Januar 2013

Q10.11 Welches sind die von der jeweils zuständigen Behörde bestimmten wichtigsten nationalen Indizes für die Zwecke des Artikels 6 Absatz 4 der Durchführungsverordnung Nr. 827/2012?

A10.11 Siehe die Liste der wichtigsten Indizes in Anhang 5.

Vormerkungsbestätigung im Rahmen von Intraday-Leerverkäufen

Aktualisiert: 29. Januar 2013

Q10.12 Wenn ein Leerverkauf ausgeführt und am selben Tag gedeckt werden soll, reicht gemäß Artikel 6 der Durchführungsverordnung Nr. 827/2012 eine Lokalisierungsbestätigung und Bestätigung der Problemlosigkeit der Leihe aus, sofern der Broker unterrichtet wird, dass der Leerverkauf durch Käufe gedeckt wird, die am selben Tag getätigt werden wie der Leerverkauf. Wird jedoch eine Vormerkungsbestätigung beantragt (obwohl diese für liquide Aktien nicht vorgeschrieben ist), besteht dennoch die Verpflichtung, am selben Tag ein Bestätigungsersuchen bei dem Dritten zu stellen, dass der Leerverkauf durch Ankäufe am Tag des Leerverkaufs gedeckt ist?

A10.12 Für "Intraday-Leerverkäufe" ist eine Vormerkungsbestätigung nicht vorgeschrieben, vorausgesetzt die Bedingungen des Artikels 6 Absatz 3 der Durchführungsverordnung Nr. 827/2012 sind erfüllt. Wird jedoch dennoch um eine Vormerkungsbestätigung für einen Intraday-Leerverkauf gebeten, ist die ESMA der Auffassung, dass es für die Partei, die den Leerverkauf durchführen will, nicht erforderlich ist, eine Bestätigung vorzulegen, dass der Leerverkauf am Tag des Leerverkaufs gedeckt wird. Allerdings müssen alle anderen anwendbaren Anforderungen der technischen Durchführungsstandards erfüllt sein, einschließlich insbesondere, dass eine Lokalisierungsbestätigung für die Aktien eingeholt wird.

Lokalisierungsanforderungen für Liste problemlos zu leihender Aktien

Aktualisiert: 28. Mai 2018

Q10.13 Ist es im Zusammenhang mit Artikel 12 Absatz 1 Buchstabe c der Verordnung zulässig, die Anforderung einer Lokalisierungszusage durch bloßen Verweis auf eine bestehende „Liste problemlos zu leihender oder anzukaufender Aktien“ zu erfüllen?

A10.13 Um die Anforderung einer Lokalisierungszusage gemäß Artikel 12 Absatz 1 Buchstabe c der Verordnung und den näheren Ausführungen in Artikel 6 der Durchführungsverordnung Nr. 827/2012 zu erfüllen, müssen alle dort genannten einschlägigen Bedingungen erfüllt sein.

Der bloße Verweis auf eine Liste „problemlos zu leihender oder anzukaufender Aktien“ ist daher nicht per se ausreichend, um die Anforderungen von Artikel 12 Absatz 1 Buchstabe c zu erfüllen.

Artikel 6 der Durchführungsverordnung Nr. 827/2012 nennt in den Ausführungen zu Artikel 12 Absatz 1 Buchstabe c der Verordnung drei verschiedene Kategorien von Lokalisierungszusagen: „Standardlokalisierungszusagen“, „Standardlokalisierungszusagen für denselben Tag“ und „Zusagen in Bezug auf die Problemlosigkeit von Leihe und Ankauf“ für liquide Aktien oder für im wichtigsten nationalen Aktienindex geführte Aktien, die den Basiswert von an einem Handelsplatz gehandelten Derivaten darstellen.

In Bezug auf „Standardlokalisierungszusagen für denselben Tag“ und „Zusagen in Bezug auf die Problemlosigkeit von Leihe und Ankauf“ legen Artikel 6 Absatz 3 Buchstabe c und Artikel 6 Absatz 4 Buchstabe b der Durchführungsverordnung Nr. 827/2012 unter anderem fest, dass ein Dritter gegenüber der Person, die einen Leerverkauf tätigen will, eine „Bestätigung der Problemlosigkeit der Leihe oder des Ankaufs“ für die Menge der von dem möglichen Leerverkauf betroffenen Aktien abgeben soll. Dabei sollen die Marktbedingungen zum Zeitpunkt der Bestätigung berücksichtigt werden. Alternativ hierzu kann der Dritte eine Bestätigung abgeben, dass er die angefragte Anzahl von Aktien für die Person, die einen Leerverkauf tätigen will, vorgemerkt hat.

Nach Auffassung der ESMA kann eine „Liste problemlos zu leihender oder anzukaufender Aktien“ nur dann als „Bestätigung der Problemlosigkeit der Leihe oder des Ankaufs“ betrachtet werden, wenn sie ergänzend zu jeder der in der Liste aufgeführten Aktien eine Beurteilung

- der Höchstmenge an Aktien, die von dem möglichen Leerverkauf betroffen sind, sowie
- der Marktbedingungen zum Zeitpunkt der Erstellung der Liste, einschließlich der Liquidität der betroffenen Aktien sowie jeglicher anderer verfügbarer Informationen zum Angebot an diesen Aktien

enthält.

Soll eine solche Liste für nachfolgende Leerverkäufe als „Bestätigung der Problemlosigkeit der Leihe oder des Ankaufs“ verwendet werden, muss die vorstehende Beurteilung überprüft werden, um der jeweiligen Menge sowie etwaiger Veränderungen in den Marktbedingungen Rechnung zu tragen.

11. Fragen und Antworten zu ungedeckten CDS

Beschränkungen ungedeckter CDS für Sicherungsgeber

Aktualisiert: 13. September 2012

Q11.1 Gelten die Beschränkungen ungedeckter Credit Default Swaps auf öffentliche Schuldtitel auch für den Sicherungsgeber?

A11.1 Nein, die Beschränkungen ungedeckter Credit Default Swaps auf öffentliche Schuldtitel gelten nur für den Sicherungsnehmer von CDS.

Absicherung des Risikos eines anderen CDS mit einem CDS

Aktualisiert: 13. September 2012

Q11.2 Können CDS auf öffentliche Schuldtitel zur Absicherung des Risikos eines anderen CDS, der sich auf denselben öffentlichen Schuldtitel bezieht, eingesetzt werden?

A11.2 Ja, es ist rechtmäßig, eine CDS-Position in öffentlichen Schuldtiteln zur Absicherung des Risikos zu verwenden, das sich auf eine andere CDS-Position bezieht, soweit die Bedingungen des Kapitels V (insbesondere die Artikel 18 und 19) der DR (Delegierte Verordnung (EU) Nr. 918/2012 der Kommission) erfüllt sind.

Unterschiede in der Duration des CDS auf öffentliche Schuldtitel zur Laufzeit der abgesicherten Verbindlichkeit

Aktualisiert: 29. Januar 2013

Q11.3 Ist es legitim, wenn Investoren ein Risiko durch eine CDS-Position absichern, deren Duration entweder länger oder kürzer als die Laufzeit des/der abgesicherten Vermögensgegenstands/Verbindlichkeit ist? Kann beispielsweise ein zwölfjähriger öffentlicher Schuldtitel durch einen fünfjährigen CDS-Kontrakt auf öffentliche Schuldtitel, der bis zum Fälligkeitstag des Schuldtitels prolongiert wird, abgesichert werden oder ein zweijähriger Schuldtitel durch einen fünfjährigen CDS-Kontrakt auf öffentliche Schuldtitel?

A11.3 Artikel 19 Absatz 3 der Delegierten Verordnung Nr. 918/2012 sieht vor, dass die Duration von Positionen in einem CDS auf öffentliche Schuldtitel so eng wie angesichts der vorherrschenden Marktkonventionen und der Liquidität praktikabel an die Laufzeit der abgesicherten Risikopositionen oder den Zeitraum, für den die Person die Risikoposition halten will, angenähert wird. Die ESMA räumt ein, dass die Laufzeit liquider CDS auf öffentliche Schuldtitel unter Umständen nicht an die Laufzeit der abgesicherten Position angenähert werden kann. Unterschiede in der Duration (zu verstehen als Zeitdauer) wären daher zulässig, sofern die übergeordnete Bedingung erfüllt ist, dass die Position in dem CDS auf öffentliche Schuldtitel nie ungedeckt im Sinne der Delegierten Verordnung Nr. 918/2012 sein darf. Daher wäre es legitim, einen fünfjährigen CDS auf öffentliche Schuldtitel zu erwerben, um einen zwölfjährigen öffentlichen Schuldtitel abzusichern und den Kontrakt jedes Quartal, in dem die Risikoposition gehalten wird, zu prolongieren. Ebenso legitim wäre es, eine fünfjährige Position in einem CDS auf öffentliche Schuldtitel zur Absicherung eines zweijährigen öffentlichen Schuldtitels zu nutzen, sofern der öffentliche Schuldtitel bei Fälligkeit entweder durch eine gleichwertige Risikoposition ersetzt oder die CDS-Position vorschriftsmäßig verringert oder anderweitig veräußert wird.

Statische Absicherung durch Halten eines öffentlichen Schuldtitels

Aktualisiert: 29. Januar 2013

Q11.4 Wird das Halten eines öffentlichen Schuldtitels für die Zwecke der Artikel 19 und 20 der Delegierten Verordnung Nr. 918/2012 als statische oder dynamische Absicherung gewertet werden?

A11.4 Artikel 20 Absatz 2 der Delegierten Verordnung Nr. 918/2012 führt aus, dass direkte Risikopositionen in Bezug auf öffentliche Emittenten oder öffentliche Stellen dieser Emittenten Beispiele für eine statische Absicherung sind. Das Halten eines öffentlichen Schuldtitels sollte daher als statische Absicherung gewertet werden..

Hedge verschiedener Risiken mit einem CDS auf öffentliche Schuldtitel

Aktualisiert: 29. Januar 2013

Q11.5 Kann eine Position in einem CDS auf öffentliche Schuldtitel nicht nur zur Absicherung des Risikos eines Ausfalls des Emittenten, auf den sich die Risikoposition bezieht, sondern auch zur Absicherung gegen das Risiko einer Ausweitung der Bonitätsaufschläge (Credit Spreads) verwendet werden, z.B. durch Beibehaltung unterschiedlicher Durationen in statischen oder dynamischen Absicherungen zwecks Absicherung gegen eine Ausweitung der Bonitätsaufschläge.

A11.5 Die ESMA ist der Auffassung, dass dies zulässig ist, solange die Position im dem CDS auf öffentliche Schuldtitel zu keinem Zeitpunkt ungedeckt ist. Artikel 19 Absatz 3 der Delegierten Verordnung Nr. 918/2012 sieht vor, dass dieselbe Position in CDS auf öffentliche Schuldtitel zur Absicherung unterschiedlicher Risiken verwendet werden kann, d.h. wenn eine Risikoposition aufgelöst wird, könnte sie durch eine andere ersetzt werden, sofern diese die Tests erfüllt und als äquivalent einzustufen ist.

Gebrauch eines CDS-Index

Aktualisiert: 29. Januar 2013

Q11.6 Artikel 15 Absatz 2 Buchstabe a der Delegierten Verordnung Nr. 918/2012 sieht vor: "wenn die abgesicherte Risikoposition sich auf die Union oder die Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist, bezieht, ist es zulässig, sie mit einem geeigneten EU- oder Euro-Währungsgebietsindex für Credit Default Swaps auf öffentliche Schuldtitel abzusichern". Ist es in Fällen, in denen solche Indizes verwendet werden, erforderlich, die Beurteilung der Korrelation und Verhältnismäßigkeit für jede zugrunde liegende Long-Position und Basisverbindlichkeit durchzusehen, die dem betreffenden Index zugrunde liegt?

A11.6 Befinden sich die abgesicherten Risikopositionen in den 27 EU-Mitgliedstaaten oder den Ländern der Eurozone, müssen nach Auffassung der ESMA die Korrelations- und Verhältnismäßigkeitstests für jede Komponente des Index für CDS auf öffentliche Schuldtitel erfüllt sein. Daher wäre eine vollständige Durchsicht erforderlich. Handelt es sich bei dem abzusichernden Vermögenswert jedoch um einen Schuldtitel der Union oder einer Institution der Eurozone, z.B. der EFSF oder dem ESM, gilt er als ein einziger Vermögenswert, der

durch den entsprechenden Index für CDS auf öffentliche Schuldtitel abgesichert werden könnte.

Ersatzkontrakte für vor dem 25.03.2016 geschlossene CDS

Aktualisiert: 29. Januar 2013

- Q11.7** Im Rahmen der Portfoliobereinigung (Portfolio Compression) für CDS besteht die Praxis eines Ersatzgeschäfts. Dabei sollen unter anderem redundante CDS-Kontrakte aufgelöst und durch wenige neue Swaps ersetzt werden, die den wirtschaftlichen Bedingungen der ersetzten Kontrakte entspricht. Fallen Ersatzkontrakte für vor dem 25. März 2012 geschlossene CDS auf öffentliche Schuldtitel auch unter die Übergangsbestimmungen des Artikels 46 Absatz 2 der Verordnung, nach denen CDS auf öffentliche Schuldtitel, die vor dem 25. März 2012 geschlossen wurden, bis zum Fälligkeitstermin des Kontrakts gehalten werden können, selbst wenn diese CDS zu einer ungedeckten Position führen? Oder fallen solche Ersatzkontrakte unter Artikel 14 der Verordnung, der eine Beschränkung für ungedeckte CDS auf öffentliche Schuldtitel vorsieht?
- A11.7** Sofern die Laufzeit oder der Wert der CDS-Position durch die Ersatzkontrakte nicht über die ursprüngliche Laufzeit oder den ursprünglichen Wert hinausgeht, die bzw. der bei Abschluss des CDS in der Zeit vor dem 25. März 2012 vorgesehen war, ist die ESMA der Auffassung, dass es legitim ist, den Kontrakt als bestehenden und nicht als neuen zu betrachten, so dass er nicht unter das in der Verordnung vorgesehene Verbot ungedeckter CDS auf öffentliche Schuldtitel fällt.

12. Fragen und Antworten zur Ausnahmeregelung für Market-Making- und Primärhändler-tätigkeiten

Gleichwertigkeitsbeschluss für Drittlandunternehmen

Aktualisiert: 29. Januar 2013

Q12.1 Damit Unternehmen mit Sitz außerhalb des Europäischen Wirtschaftsraums (EWR) die in der Verordnung definierte Ausnahmeregelung für Market-Making-Tätigkeiten in Anspruch nehmen können, sollte die Mitgliedschaft an einem Handelsplatz oder Drittlandmarkt bestehen, dessen Rechts- und Aufsichtsrahmen gleichwertig im Hinblick auf die Finanzmarktrichtlinie (MiFID), die Marktmissbrauchsrichtlinie (MAD) und Transparenzrichtlinie ist und für „gleichwertig“ erklärt wurde. Wurde eine solche Bestimmung der „Gleichwertigkeit“ bereits durchgeführt? Können Nicht-EWR-Unternehmen die Ausnahmeregelung für ihre Market-Making-Tätigkeiten gemäß der Verordnung fristgerecht ab dem 1. November 2012 in Anspruch nehmen?

A12.1 Gemäß Artikel 17 Absatz 2 der Verordnung gilt der Rechts- und Aufsichtsrahmen eines Drittlandes als gleichwertig, wenn die Europäische Kommission einen entsprechenden Beschluss erlassen hat.

Die Kommission hat noch keinen Gleichwertigkeitsbeschluss erlassen; zu diesem Zeitpunkt kann daher kein Drittlandunternehmen eine Ausnahmeregelung in Bezug auf einen Drittlandmarkt geltend machen.

13. Fragen und Antworten zur Durchsetzung

Sanktionierung von Verstößen

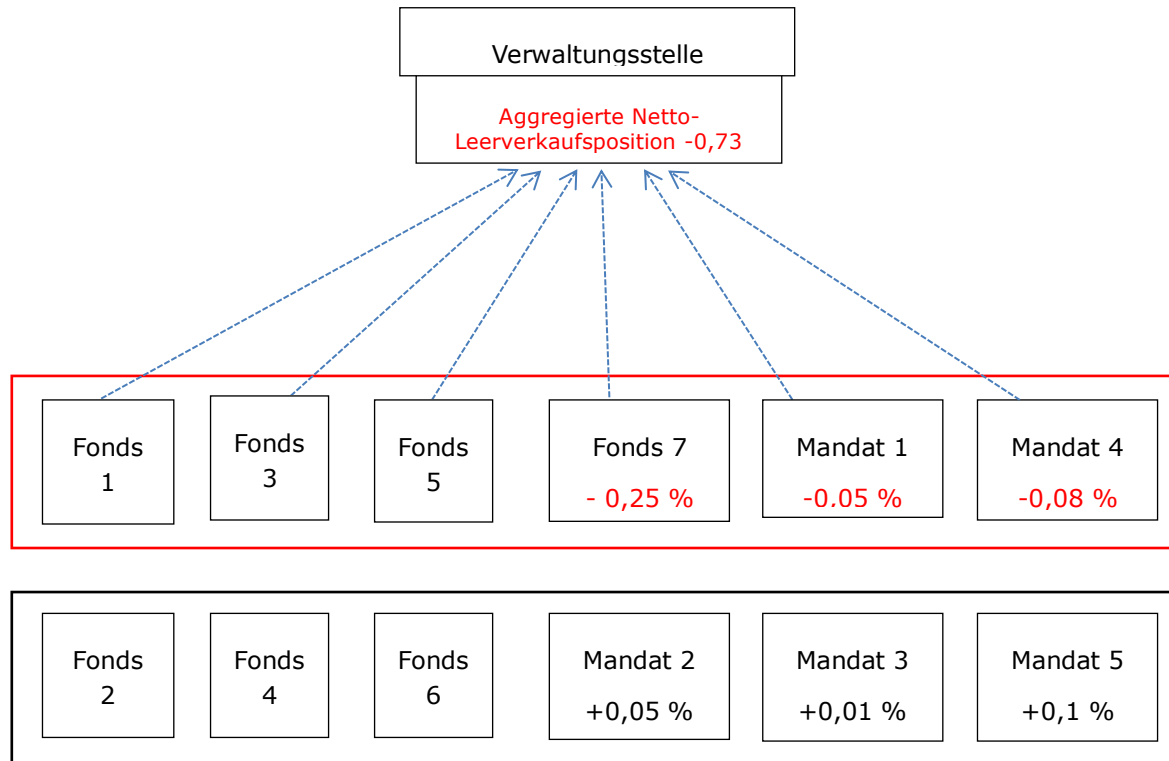
Aktualisiert: 13. September 2012

Q13.1 Wie werden Verstöße gegen die Bestimmungen der Verordnung sanktioniert??

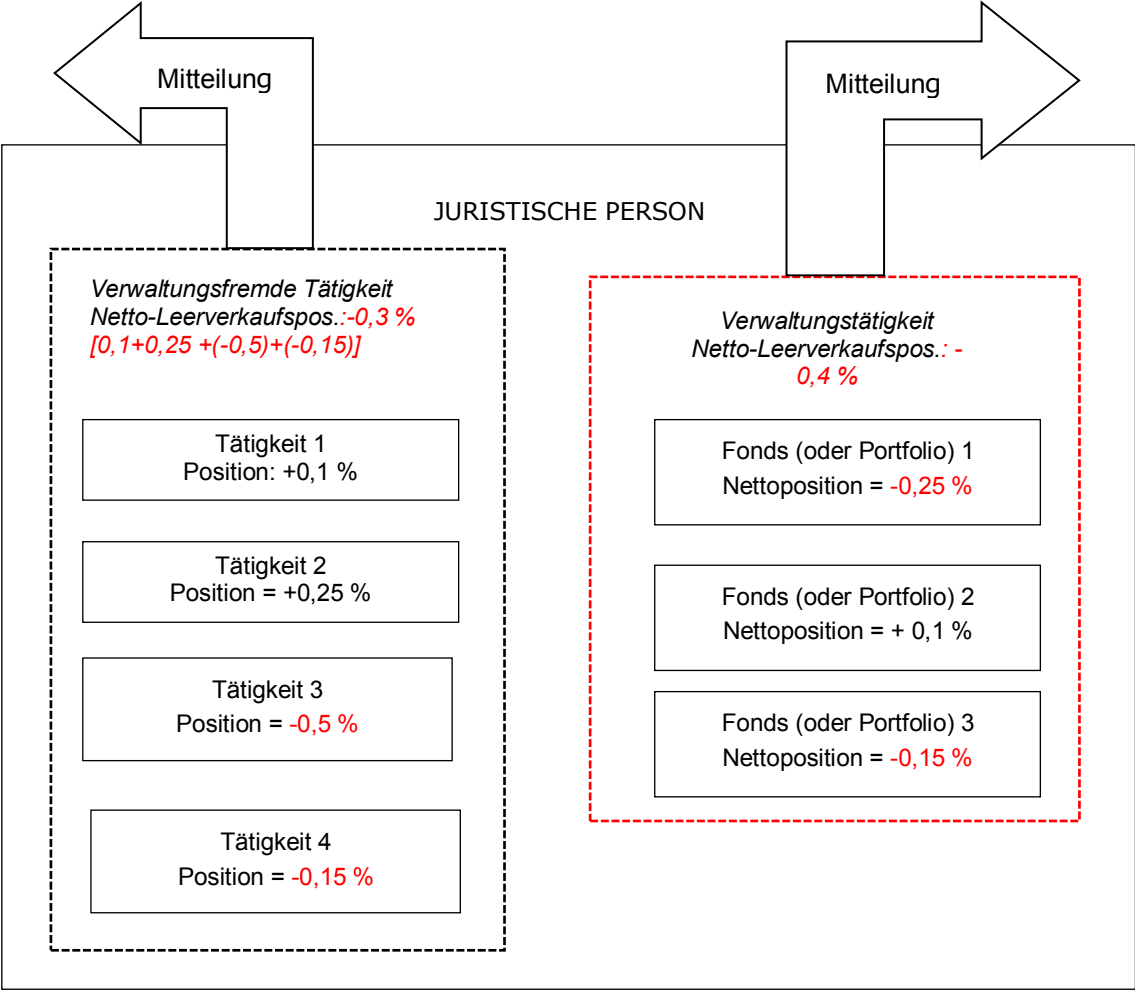
A13.1 Gemäß Artikel 41 der Verordnung legen die Mitgliedstaaten Regeln für Sanktionen und verwaltungsrechtliche Maßnahmen fest, die der ESMA mitgeteilt werden.

Darüber hinaus veröffentlicht die ESMA auf ihrer Website ein Verzeichnis der in den Mitgliedstaaten bestehenden Sanktionen und verwaltungsrechtlichen Maßnahmen (<http://www.esma.europa.eu/page/Short-selling>).

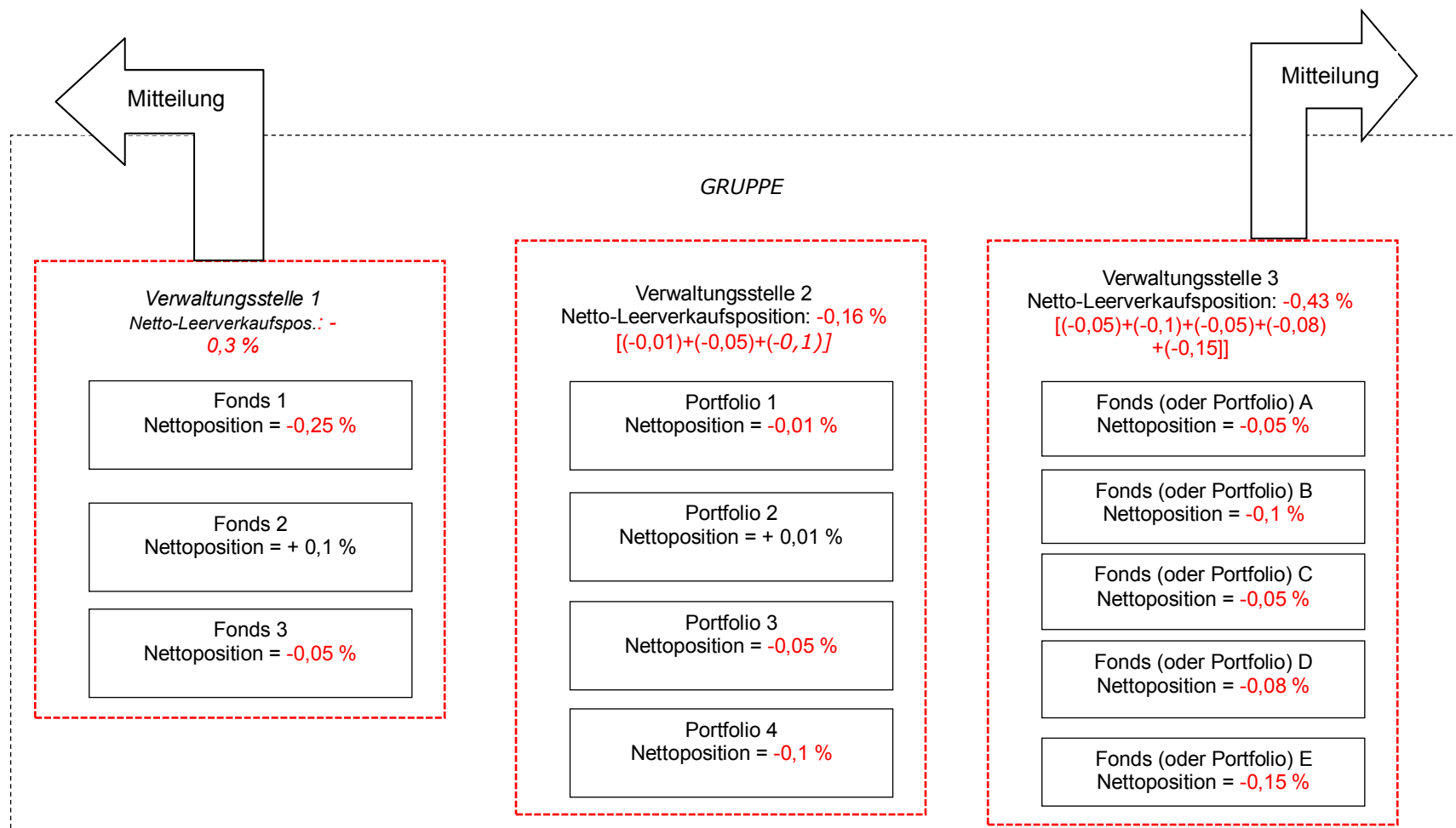
Anhang 1: Beispiel für eine Berechnung innerhalb der Verwaltungsstelle



Anhang 2 – Beispiel für eine einzelne juristische Person, die sowohl Verwaltungstätigkeiten als auch verwaltungsfremde Tätigkeiten ausführt

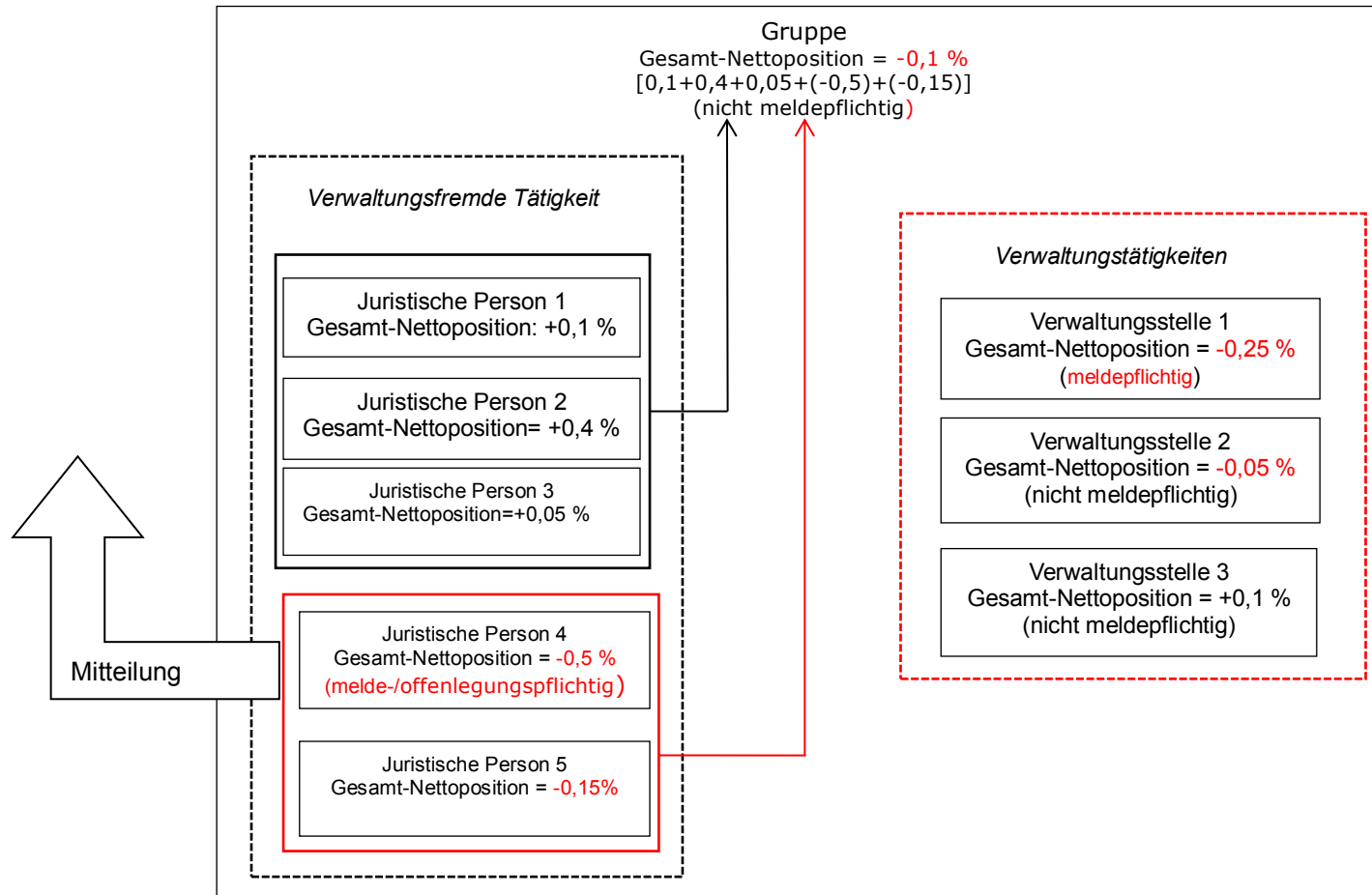


Anhang 3 – Beispiel für eine Gruppe, die nur aus Verwaltungsstellen besteht, die ausschließlich Verwaltungstätigkeiten ausführen



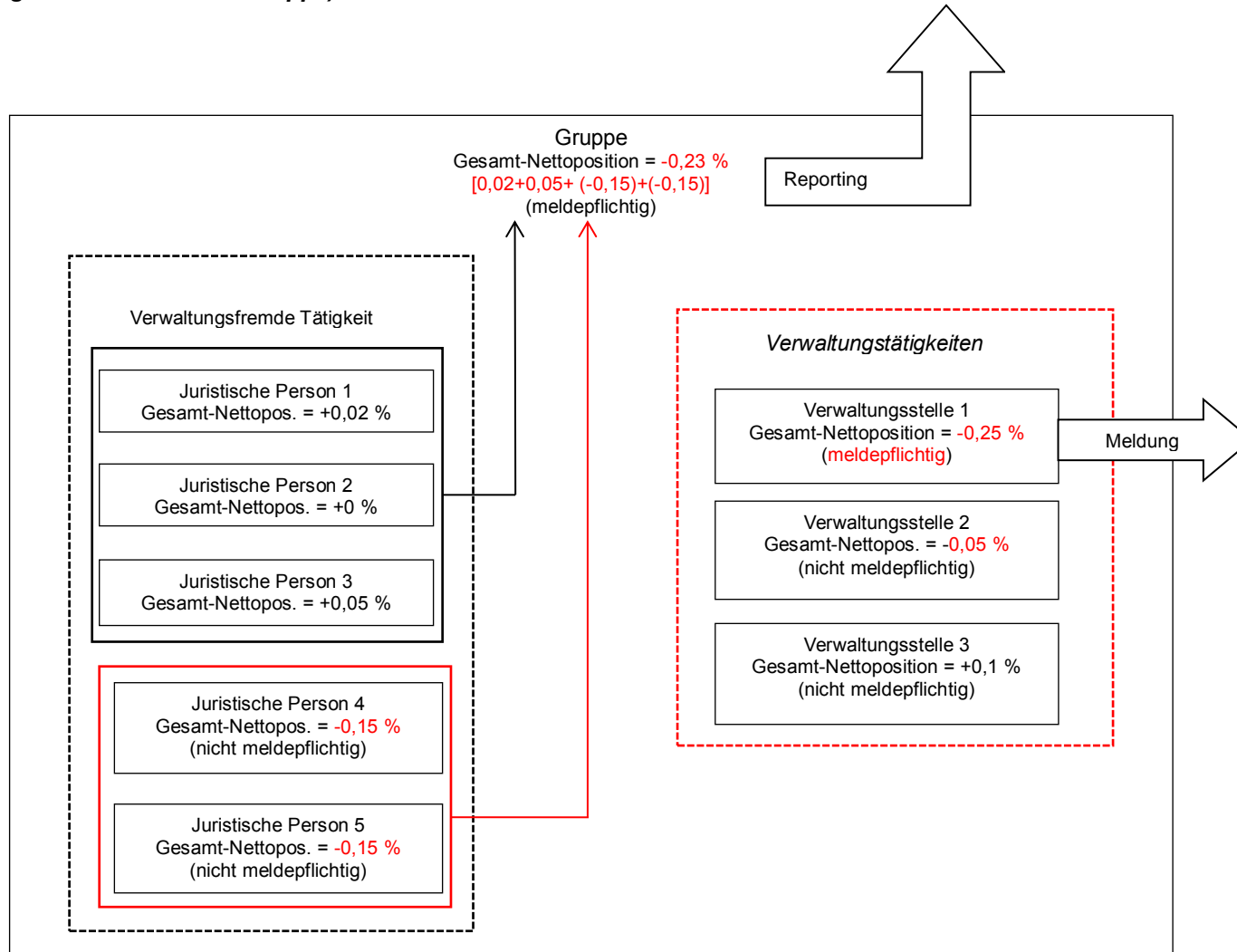
Anhang 4 – Beispiel für eine Berechnung innerhalb einer Gruppe

1/ Nur die zur Gruppe gehörige juristische Person meldet/legt offen

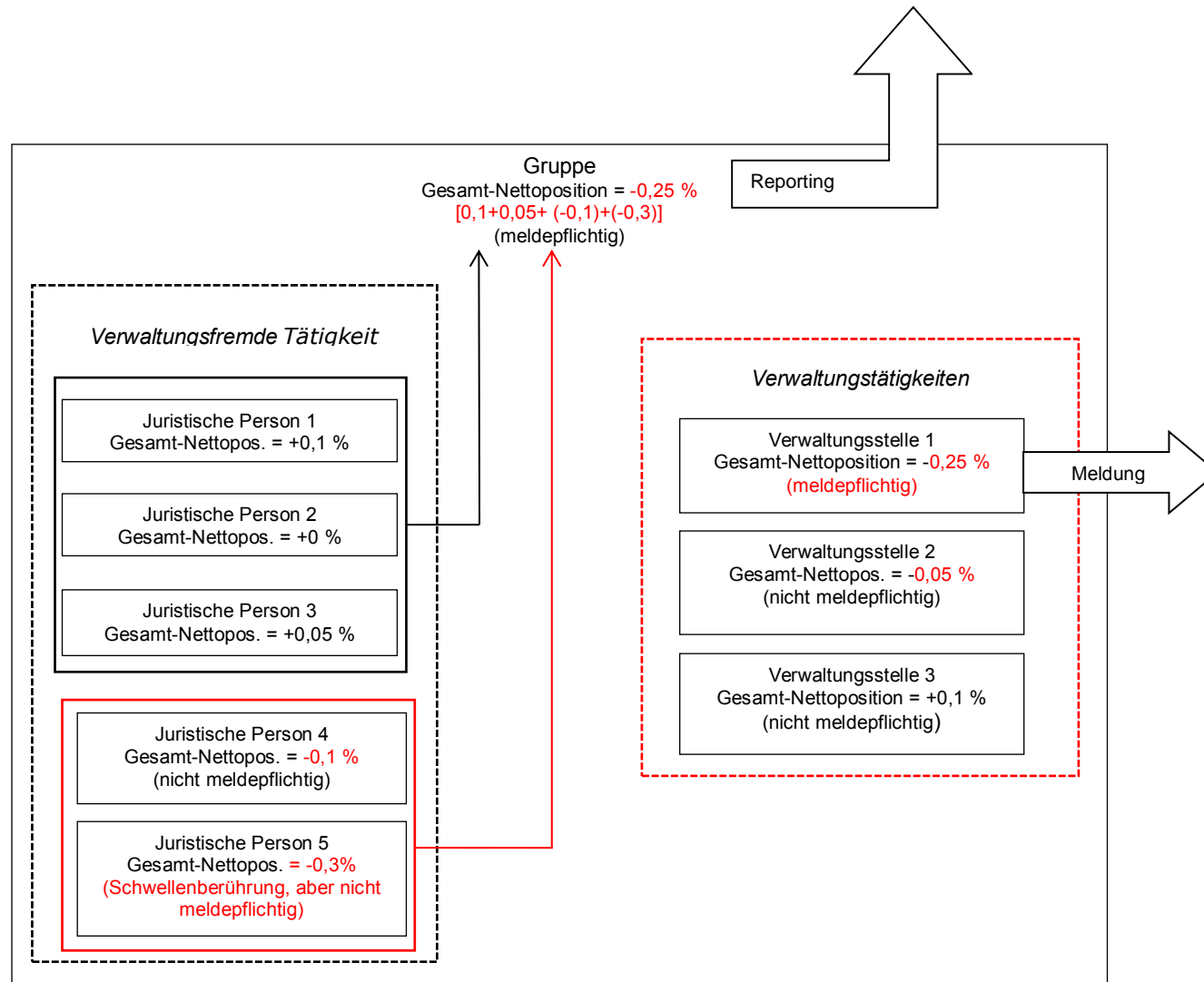


2/ Nur die Netto-Leerverkaufsposition auf Ebene der Gruppe wird gemeldet/offen gelegt

Fall 1 (Schwellenberührung nur auf Ebene der Gruppe)



Fall 2 (simultane Schwellenberührung)



Anhang 5: Liste der wichtigsten nationalen Indizes, die von den zuständigen nationalen Behörden für die Zwecke der Lokalisierung liquider Aktien gemäß der Verordnung Nr. 236/2012 festgelegt wurden.

Mitgliedstaat	Länder-Code	Wichtigster nationaler Index	Index-Code
<i>Österreich</i>	<i>AT</i>	Österreichischer Aktienindex	ATX
<i>Belgien</i>	<i>BE</i>	BEL20	BE0389555039
<i>Bulgarien</i>	<i>BG</i>	SOFIX	
<i>Zypern</i>	<i>CY</i>	GENERAL INDEX	GEN_IN_C
<i>Tschechische Republik</i>	<i>CZ</i>	PX	PX
<i>Dänemark</i>	<i>DK</i>	OMX C20	DX0000001376
<i>Estland</i>	<i>EE</i>	OMX Baltic 10 Tradable – PI	
<i>Finnland</i>	<i>FI</i>	OMX Helsinki 25	FI0008900212
<i>Frankreich</i>	<i>FR</i>	CAC 40	
<i>Deutschland</i>	<i>DE</i>	DAX 30	
<i>Griechenland</i>	<i>GR</i>	FTSE/Athex Large Cap	FTSE
<i>Ungarn</i>	<i>HU</i>	BUX - offizieller Index der Börse Budapest	BUX
<i>Irland</i>	<i>IE</i>	ISEQ® Overall	IE0001477250
<i>Italien</i>	<i>IT</i>	FTSE MIB	FTSE MIB
<i>Lettland</i>	<i>LV</i>	k.A.	k.A.
<i>Litauen</i>	<i>LT</i>	OMX Vilnius	OMXV
<i>Luxemburg</i>	<i>LU</i>	Indice LuxX cours (base 1.000 au 4.01.99)	LuxX
<i>Malta</i>	<i>MT</i>	MSE Share Index	
<i>Niederlande</i>	<i>NL</i>	NYSE Euronext Amsterdam - AEX	AEX-INDEX

<i>Polen</i>	<i>PL</i>	WIG20	PL9999999987
<i>Portugal</i>	<i>PT</i>	Portuguese Stock Index 20	PSI20
<i>Rumänien</i>	<i>RO</i>	BET-Börse Bukarest	BET
<i>Slowakei</i>	<i>SK</i>		
<i>Slowenien</i>	<i>SI</i>	Slovenski Blue Chip Indeks	SBITOP
<i>Spanien</i>	<i>ES</i>	IBEX-35	
<i>Schweden</i>	<i>SE</i>	OMXS30	OMXS30
<i>Großbritannien</i>	<i>GB</i>	FTSE 100	

(*): Der wichtigste Aktienindex der Börse Athen, der FTSE/ATHEX 20, wurde umbenannt in FTSE/ATHEX Large Cap Index und besteht jetzt aus 25 statt 20 Aktien.

Übereinstimmungstabelle zur Ummumerierung der Questions und Answers

ESMA70-145-408	ESMA/2013/159 of 29 January 2013
Anwendungsbereich	
Q 4.1	Q 1a
Q 4.2	Q 1b
Q 4.3	Q 1c
Q 4.4	Q 1d
Q 4.5	Q 1e
Q 4.6	Q 1f
Q 4.7	Q 1g
Q 4.8	Q 1h
Q 4.9	Q 1i
Transparenzpflichten Netto-Leerverkaufspositionen	
Q 5.1	Q 2a
Q 5.2	Q 2b
Q 5.3	Q 2c
Q 5.4	Q 2d
Q 5.5	Q 2e
Q 5.6	Q 2f
Q 5.7	Q 2g
Berechnung der Netto-Leerverkaufsposition	
Q 6.1	Q 3a
Q 6.2	Q 3b
Q 6.3	Q 3c
Q 6.4	Q 3d
Q 6.5	Q 3e
Q 6.6	Q 3f
Q 6.7	Q 3g
Q 6.8	Q 3h
Q 6.9	Q 3i
Q 6.10	Q 3j
Q 6.11	Q 3k
Q 6.12	Q 3l
Durationsadjustierung für die Berechnung von Netto-Leerverkaufspositionen in öffentlichen Schuldtiteln	

Q 7.1	Q 4a
Q 7.2	Q 4b
Q 7.3	Q 4c
Q 7.4	Q 4d
Q 7.5	Q 4e
Q 7.6	Q 4f
Netto-Leerverkaufspositionen wenn verschiedene Stellen innerhalb eines Unternehmensgruppe Long- oder Short-Positionen halten oder Fonds Verwaltungstätigkeit ausüben	
Q 8.1	Q 5a
Q 8.2	Q 5b
Q 8.3	Q 5c
Q 8.4	Q 5d
Q 8.5	Q 5e
Q 8.6	Q 5f
Q 8.7	Q 5g
Q 8.8	Q 5h
Q 8.9	Q 5i
Q 8.10	Q 5j
Q 8.11	Q 5k
Handhabung der Mitteilung und Offenlegung von Netto-Leerverkaufspositionen	
Q 9.1	Q 6a
Q 9.2	Q 6b
Q 9.3	Q 6c
Ungedeckte Leerverkäufe	
Q 10.1	Q 7a
Q 10.2	Q 7b
Q 10.3	Q 7c
Q 10.4	Q 7d
<i>In Aktien</i>	
Q 10.5	Q 7e
Q 10.6	Q 7f
<i>In öffentlichen Schuldtiteln</i>	
Q 10.7	Q 7g
Q 10.8	Q 7h
Q 10.9	Q 7i

Q 10.10	Q 7j
Erinnerung an die Lokalisierungsanforderungen	
Q 10.11	Q 7k
Q 10.12	Q 7l
Q 10.13	Q 7m
Ungedeckte CDS auf öffentliche Schultitel	
Q 11.1	Q 8a
Q 11.2	Q 8b
Q 11.3	Q 8c
Q 11.4	Q 8d
Q 11.5	Q 8e
Q 11.6	Q 8f
Q 11.7	Q 8g
Ausnahmeregelung für Market-Maker- und Primärhändler-tätigkeiten	
Q 12.1	Q 9
Durchsetzung	
Q 13.1	Q 10