

32012R0918

9.10.2012.

SLUŽBENI LIST EUROPSKE UNIJE

L 274/1

DELEGIRANA UREDBA KOMISIJE (EU) br. 918/2012**od 5. srpnja 2012.**

o dopuni Uredbe (EU) br. 236/2012 Europskog parlamenta i Vijeća o kratkoj prodaji i određenim aspektima kreditnih izvedenica na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza u vezi s definicijama, izračunom neto kratkih pozicija, pokrivenim kreditnim izvedenicama na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza, pragovima za obavješćivanje, pragovima likvidnosti za privremenu obustavu ograničenja, značajnim padom vrijednosti financijskih instrumenata i negativnim događajima

(Tekst značajan za EGP)

EUROPSKA KOMISIJA,

Kako bi se osigurala usklađenost među navedenim odredbama o kratkoj prodaji koje bi trebale istodobno stupiti na snagu, primjereno je uključiti sve odredbe koje se zahtijevaju Uredbom (EU) br. 236/2012 u jednu uredbu.

uzimajući u obzir Ugovor o funkcioniranju Europske unije,

uzimajući u obzir Uredbu (EU) br. 236/2012 Europskog parlamenta i Vijeća od 14. ožujka 2012. o kratkoj prodaji i određenim aspektima kreditnih izvedenica na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza ⁽¹⁾, a posebno njezin članak 2. stavak 2., članak 3. stavak 7., članak 4. stavak 2., članak 7. stavak 3., članak 13. stavak 4., članak 23. stavak 7. i članak 30.,

budući da:

(1) Uredbom (EU) br. 236/2012 nalažu se određene mjere povezane s kratkom prodajom i kreditnim izvedenicama na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza. Člankom 42. Uredbe (EU) br. 236/2012 Komisija se ovlašćuje za donošenje delegiranih akata s ciljem dopune odredbi te uredbe u skladu s člankom 290. Ugovora o funkcioniranju Europske unije. Ovim se delegiranim aktom dopunjuju i mijenjaju određeni elementi koji nisu ključni.

(2) Odredbe ove Uredbe usko su povezane jer pragovi za obavješćivanje i objavu te utvrđivanje nepokrivenih kreditnih izvedenica na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza ovise o definicijama i metodama izračuna kratkih pozicija, dok su odredbe o značajnom padu vrijednosti financijskih instrumenata i padu likvidnosti tržišta državnih dužničkih instrumenata te utvrđivanju negativnih događaja nerazdvojivo povezane.

(3) Uredba (EU) br. 236/2012 sadrži određene definicije. Radi dodatne jasnoće i pravne sigurnosti, primjereno je predvidjeti dodatne odredbe u vezi s definicijama iz članka 2. stavka 1., a posebno kada se smatra da je fizička ili pravna osoba vlasnik financijskog instrumenta za potrebe definicije kratke prodaje te dodatno odrediti kada fizička ili pravna osoba „drže” dionicu ili dužnički instrument za potrebe Uredbe (EU) br. 236/2012. Dodatno i detaljnije određivanje izabrano je kako bi se osiguralo da se Uredbom (EU) br. 236/2012 dosljedno ostvari namjeravani učinak bez obzira na različite pristupe zakonodavstava država članica. Poimanja vlasništva i držanja financijskih instrumenata trenutačno nisu usklađena u državama članicama. Međutim, odredbe Uredbe (EU) br. 236/2012 namijenjene su samo primjeni kod kratke prodaje te ne dovode u pitanje budući pravni razvoj kao što je usklađivanje zakonodavstva.

(4) Uredbom (EU) br. 236/2012 nalažu se ograničenja i obveze fizičkim ili pravnim osobama koje drže ili ugovaraju neto kratke pozicije u dionicama i državnim dužničkim instrumentima kao što su zahtjevi povezani s obavješćivanjem i objavom. Duge i kratke pozicije u dionicama i državnim dužničkim instrumentima mogu se držati i vrednovati na različite načine. Kako bi se osigurao dosljedan pristup te postigao cilj mjera koje se odnose na kratke pozicije u dionicama i državnim dužničkim instrumentima, potrebno je dodatno odrediti kako se izračunavaju neto kratke pozicije. Do kratke prodaje može doći u pojedinačnim instrumentima ili u košarici državnih dužničkih instrumenata pa je potrebno odrediti kako se kratka prodaja u košarici uključuje u te izračune.

⁽¹⁾ SL L 86, 24.3.2012., str. 1.

Kako bi se osigurao jasan pristup izračunu neto kratkih pozicija, potrebno je primijeniti restriktivniji pristup pri određivanju dugih pozicija nego pri određivanju kratkih pozicija u dionicama. S obzirom na to da vrijednost nekih financijskih instrumenata ovisi o promjenama cijena temeljnih instrumenata, potrebno je odrediti kako navedeno uzeti u obzir. Opće prihvaćena praksa je primjena prilagođene delta metodologije.

- (5) Neto kratke pozicije izračunavaju se uzimanjem u obzir dugih i kratkih pozicija koje imaju fizičke ili pravne osobe. Međutim, duge i kratke pozicije mogu imati različiti subjekti u grupi ili biti u različitim fondovima kojima upravlja upravitelj fonda. Velike neto kratke pozicije mogu se prikriti njihovom raspodjelom među subjektima u grupi ili među različitim fondovima. Kako bi se ograničilo izbjegavanje te osiguralo da obavješćivanje i dostavljanje podataka o kratkim pozicijama pružaju točnu i reprezentativnu sliku, potrebne su detaljnije odredbe kojima se određuje kako izvršiti izračun neto kratkih pozicija za subjekte u grupi i upravitelje fondova. Radi primjene navedenih odredbi potrebno je definirati značenje ulagačke strategije kako bi se pojasnilo kratke pozicije kojih subjekata u grupi i kratke pozicije kojih fondova treba agregirati. Također, potrebno je definirati aktivnosti upravljanja kako bi se pojasnilo kratke pozicije kojih fondova treba agregirati. Kako bi se osiguralo obavješćivanje, potrebno je odrediti koji subjekti u grupi ili u različitim fondovima su obvezni obavljati izračune te dostavljati obavijesti.
- (6) Uredbom (EU) br. 236/2012 nalažu se ograničenja na ugovaranje nepokrivenih transakcija državnim kreditnim izvedenicama na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza, ali se dopušta ugovaranje pokrivenih transakcija s državnim kreditnim izvedenicama na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza za potrebe legitimne zaštite pozicije. Razna imovina i obveze mogu se zaštititi uporabom državnih kreditnih izvedenica na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza. Međutim, često je teško razlikovati legitimnu zaštitu od špekuliranja. Stoga je potrebno detaljno i dodatno odrediti slučajeve u kojima se državne kreditne izvedenice na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza mogu smatrati pokrivenima. Kada je potrebno dosljedno odrediti kvantitativnu mjeru korelacije, trebalo bi upotrebljavati jednostavnu, široko prihvaćenu i razumljivu mjeru kao što je Pearsonov koeficijent korelacije, koji se izračunava kao kovarijanca dviju varijabli podijeljeno s umnoškom njihovih standardnih devijacija. Usklađivanje imovine i obveza kako bi se postigla savršena zaštita u praksi je teško zbog različitih karakteristika pojedine imovine i obveza kao i volatilnosti njihovih vrijednosti. Uredbom (EU) br. 236/2012 zahtijeva se razmjern pristup mjerama te definiranju nepokrivenih kreditnih izvedenica na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza pa je stoga potrebno odrediti kako primijeniti razmjern pristup na imovinu i obveze zaštićene pokrivenim kreditnim izvedenicama na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza. S obzirom na to da se Uredbom (EU) br. 236/2012 ne propisuje određeni stupanj korelacije koji je potreban za pokrivenu poziciju u državnim kreditnim izvedenicama na osnovi nastanka

statusa neispunjavanja obveza, potrebno je odrediti da korelacija treba biti značajna.

- (7) Uredbom (EU) br. 236/2012 zahtijeva se od fizičkih i pravnih osoba koje imaju neto kratke pozicije u državnim dužničkim instrumentima koje premašuju prag da o njima obavijeste odgovarajuće nadležno tijelo. Stoga je nužno da navedeni prag bude određen na odgovarajući način. Ne bi trebalo zahtijevati obavješćivanje o minimalnim vrijednostima koje ne bi imale značajan učinak na odgovarajuće tržište državnih dužničkih instrumenata, a pri određivanju praga trebalo bi, između ostalog, uzeti u obzir likvidnost svakog pojedinog tržišta državnih dužničkih instrumenata, udio neisplaćenih državnih dužničkih instrumenata kao i ciljeve ove mjere.
- (8) Podaci potrebni za izračun pragova za obavješćivanje o neto kratkim pozicijama u vezi s izdanim državnim dužničkim instrumentima neće biti raspoloživi na dan stupanja na snagu ove Uredbe. Stoga bi dva kriterija za određivanje početnih pragova za obavješćivanje na datum objave trebali biti, prvo, ukupan iznos neiskupljenih izdanih državnih dužničkih instrumenata izdavatelja državnih dužničkih instrumenata te, drugo, postojanje likvidnog tržišta budućnosnih ugovora za te državne dužničke instrumente. Kada budu raspoloživi odgovarajući podaci o svim kriterijima, trebalo bi odrediti revidirane pragove.
- (9) Ako likvidnost na tržištu državnih dužničkih instrumenata padne ispod određenog praga, ograničenja postavljena ulagateljima u vezi s ugovaranjem nepokrivene kratke prodaje državnih dužničkih instrumenata mogu se privremeno ukloniti za potrebe povećanja likvidnosti na tom tržištu. Ako dođe do značajnog pada vrijednosti pojedinog financijskog instrumenta na pojedinom mjestu trgovanja, nadležna tijela mogu zabraniti ili ograničiti kratku prodaju ili na drugi način ograničiti transakcije tim instrumentom. Postoji veliki broj različitih instrumenata te je potrebno odrediti prag za svaku od različitih kategorija financijskih instrumenata, uzimajući u obzir razlike među instrumentima te razlike u volatilnosti njihovih tržišta.
- (10) Ovom Uredbom ne određuje se prag za značajan pad vrijednosti cijene udjela u subjektima za zajednička ulaganja u vrijednosne papire osim za fondove čijim se udjelima trguje na uređenim tržištima, a koji su subjekti za zajednička ulaganja u vrijednosne papire, iako cijena može slobodno varirati na mjestu trgovanja. Na taj se prag primjenjuje pravilo iz Direktive 2009/65/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 13. srpnja 2009. o usklađivanju zakona i drugih propisa u odnosu na subjekte za zajednička ulaganja u prenosive vrijednosne papire (UCITS) ⁽¹⁾ u skladu s kojim se cijene zadržavaju otprilike na razini neto vrijednosti imovine subjekata za zajednička ulaganja u vrijednosne papire. Za značajan pad vrijednosti izvedenica nije određen nikakav drugi prag osim onih određenih ovom Uredbom.

⁽¹⁾ SL L 302, 17.11.2009., str. 32.

(11) Ovom se Uredbom pojašnjavaju intervencijske ovlasti odgovarajućih nadležnih tijela i Europskog nadzornog tijela za vrijednosne papire i tržišta kapitala (ESMA) koje je osnovano te izvršava svoje ovlasti u skladu s Uredbom (EU) br. 1095/2010 Europskog parlamenta i Vijeća ⁽¹⁾ u vezi s negativnim događajima i kretanjima. Potreban je popis takvih događaja kako bi se osigurao dosljedan pristup te istodobno omogućilo poduzimanje odgovarajućeg djelovanja kada dođe do nepredviđenih negativnih događaja ili kretanja.

(12) Zbog pravne sigurnosti, potrebno je da ova Uredba stupi na snagu istog dana kada stupa na snagu i Delegirana uredba Komisije (EU) br. 919/2012 ⁽²⁾,

DONIJELA JE OVU UREDBU:

POGLAVLJE I.

OPĆENITO

Članak 1.

Predmet

Ovom se Uredbom utvrđuju detaljna pravila kojima se dopunjuju sljedeći članci Uredbe (EU) br. 236/2012:

— članak 2. stavak 2. Uredbe (EU) br. 236/2012 u vezi s dodatnim određivanjem definicija vlasništva i kratke prodaje,

— članak 3. stavak 7. Uredbe (EU) br. 236/2012 u vezi s dodatnim određivanjem slučajeva i metode izračuna neto kratkih pozicija i definicije držanja dionica ili državnih dužničkih instrumenata,

— članak 4. stavak 2. Uredbe (EU) br. 236/2012 u vezi s dodatnim određivanjem nepokrivenih pozicija u državnim kreditnim izvedenicama na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza i metode izračuna za grupe i djelatnosti upravljanja fondovima,

— članak 7. stavak 3. Uredbe (EU) br. 236/2012 u vezi s dodatnim određivanjem praga za obavješćivanje o značajnim kratkim pozicijama u državnim dužničkim instrumentima,

— članak 13. stavak 4. Uredbe (EU) br. 236/2012 u vezi s dodatnim određivanjem praga likvidnosti za privremenu obustavu ograničenja kratke prodaje državnih dužničkih instrumenata,

— članak 23. stavak 7. Uredbe (EU) br. 236/2012 u vezi s dodatnim određivanjem značenja značajnog pada vrijednosti financijskih instrumenata koji nisu likvidne dionice,

— članak 30. Uredbe (EU) br. 236/2012 u vezi s dodatnim određivanjem kriterija i čimbenika koje treba uzeti u obzir pri utvrđivanju slučajeva u kojima je došlo do negativnih događaja i kretanja iz članka 18. do 21. i članka 27. te prijetnji iz članka 28. stavka 2. točke (a) Uredbe (EU) br. 236/2012.

Članak 2.

Definicije

Za potrebe ove Uredbe primjenjuju se sljedeće definicije:

(a) „grupa” znači oni pravni subjekti koji su kontrolirana društva u smislu članka 2. stavka 1. točke (f) Direktive 2004/109/EZ Europskog parlamenta i Vijeća ⁽³⁾ te jedna fizička ili pravna osoba koja kontrolira navedeno društvo;

(b) „nacionalni izdavatelj” znači izdavatelj u smislu članka 2. stavka 1. točke (d) podtočaka i., iv., v. i vi. Uredbe (EU) br. 236/2012.

POGLAVLJE II.

DODATNO ODREĐIVANJE DEFINICIJA U SKLADU S ČLANKOM 2. STAVKOM 2. I ČLANKOM 3. STAVKOM 7. TOČKOM (a)

Članak 3.

Određivanje pojma „vlasništva” i definiranje kratke prodaje

1. Za potrebe definiranja kratke prodaje, gdje je primjenjivo, određivanje smatra li se da su fizička ili pravna osoba vlasnici financijskog instrumenta, kad postoji pravno ili stvarno vlasništvo nad tim instrumentom, obavlja se u skladu s pravom koje je mjerodavno za odnosnu kratku prodaju te dionice ili dužničkog instrumenta. Ako je fizička ili pravna osoba stvarni vlasnik dionice ili dužničkog instrumenta, za tu dionicu ili dužnički instrument smatra se da su u vlasništvu krajnjeg stvarnog vlasnika, uključujući slučajeve kad se dionica ili dužnički instrument nalaze kod povjerenika. Za potrebe ovog članka, stvarni vlasnik je ulagatelj koji preuzme ekonomski rizik stjecanja financijskog instrumenta.

2. Za potrebe članka 2. stavka 1. točke (b) podtočaka i., ii. i iii. Uredbe (EU) br. 236/2012 „kratka prodaja” u smislu članka 2. stavka 1. točke (b) Uredbe (EU) br. 236/2012, ne uključuje:

(a) prodaju financijskih instrumenata koji su preneseni u skladu sa sporazumom o pozajmljivanju vrijednosnih papira ili repo ugovoru, pod uvjetom da vrijednosni papiri budu ili vraćeni ili ih prenositelj uzima natrag kako bi namira mogla biti izvršena u roku;

⁽¹⁾ SL L 331, 15.12.2010., str. 84.

⁽²⁾ SL L 274, 9.10.2012., str. 16.

⁽³⁾ SL L 390, 31.12.2004., str. 38.

(b) prodaju financijskih instrumenata od strane fizičke ili pravne osobe koja je kupila financijski instrument prije prodaje, ali joj taj financijski instrument nije još isporučen u trenutku prodaje, pod uvjetom da financijski instrument bude isporučen pravovremeno kako bi namira mogla biti izvršena u roku;

(c) prodaju financijskog instrumenta od strane fizičke ili pravne osobe koja je izvršila opciju ili sličan zahtjev u vezi s tim financijskim instrumentom, pod uvjetom da financijski instrument bude isporučen pravovremeno kako bi namira mogla biti izvršena u roku.

Članak 4.

Držanje

Za potrebe članka 3. stavka 2. točke (a) Uredbe (EU) br. 236/2012, smatra se da fizička ili pravna osoba drže dionicu ili dužnički instrument u sljedećim slučajevima:

(a) fizička ili pravna osoba je vlasnik dionice ili dužničkog instrumenta u skladu s člankom 3. stavkom 1.;

(b) postoji izvršivi zahtjev za prijenos vlasništva nad dionicom ili dužničkim instrumentom na fizičku ili pravnu osobu u skladu s pravom koje je mjerodavno za dotičnu prodaju.

POGLAVLJE III.

NETO KRATKE POZICIJE U SKLADU S ČLANKOM 3. STAVKOM 3. TOČKOM (b)

Članak 5.

Neto kratke pozicije u dionicama - duge pozicije

1. Držanje dionice preko duge pozicije u košarici dionica, u vezi s tom dionicom, također se uzima u obzir u mjeri u kojoj je predmetna dionica zastupljena u toj košarici dionica.

2. Sve izloženosti na osnovi pojedinog financijskog instrumenta koji nije dionica, a na temelju kojih se ostvaruje financijska korist u slučaju povećanja cijene dionice kako je utvrđeno u članku 3. stavku 2. točki (b) Uredbe (EU) br. 236/2012, znači sve izloženosti dioničkom kapitalu na osnovi jednog ili više instrumenata iz Priloga I. dijela 1.

Izloženost iz prvog podstavka ovisi o vrijednosti dionice u vezi s kojom je potrebno izračunati neto kratku poziciju te na temelju koje se ostvaruje financijska korist u slučaju povećanja cijene ili vrijednosti dionice.

Članak 6.

Neto kratke pozicije u dionicama - kratke pozicije

1. Kratka prodaja dionice na osnovi kratke pozicije u košarici dionica, u vezi s tom dionicom, također se uzima u obzir u mjeri u kojoj je predmetna dionica zastupljena u toj košarici dionica.

2. Za potrebe članka 3. stavka 1. točke (a) i članka 3. stavka 3. Uredbe (EU) br. 236/2012, kada pozicija u financijskom instrumentu, uključujući one iz Priloga I. djela 1., omogućava ostvarivanje financijske koristi u slučaju smanjenja cijene ili vrijednosti dionice, ta se pozicija uzima u obzir pri izračunu kratke pozicije.

Članak 7.

Neto kratke pozicije u dionicama - općenito

Pri neto kratkim pozicijama iz članka 5. i 6. uzimaju se u obzir sljedeći kriteriji:

(a) nije važno je li ugovorena namira u novcu ili isporuka odnosne imovine;

(b) kratke pozicije u financijskim instrumentima na temelju kojih je moguće zahtijevati dionice koje nisu izdane, na temelju kojih je moguće zahtijevati pravo na upis, zamjenjive obveznice i drugi usporedivi instrumenti ne smatraju se kratkim pozicijama pri izračunu neto kratke pozicije.

Članak 8.

Neto kratka pozicija u državnim dužničkim instrumentima - duge pozicije

1. Za potrebe ovog članka i Priloga II., utvrđena cijena znači prinos ili, ako za neku od odnosne imovine ili obveza nema prinosa ili prinos nije primjeren za usporedbu između odnosne imovine i obveze, tada znači cijenu. Držanje državnog dužničkog instrumenta na osnovi duge pozicije u košarici državnih dužničkih instrumenata različitih izdavatelja državnih dužničkih instrumenata također se uzima u obzir u vezi s tim državnim dužničkim instrumentom u mjeri u kojoj je predmetni državni dužnički instrument zastupljen u toj košarici.

2. Za potrebe članka 3. stavka 2. točke (b) Uredbe (EU) br. 236/2012, sve izloženosti na osnovi pojedinog financijskog instrumenta koji nije državni dužnički instrument na temelju kojeg se ostvaruje financijska korist u slučaju povećanja cijene državnog dužničkog instrumenta znači sve izloženosti na osnovi jednog ili više instrumenata iz Priloga I. dijela 2., pod uvjetom da je njihova vrijednost ovisna o vrijednosti državnog dužničkog instrumenta u vezi s kojim je potrebno izračunati neto kratku poziciju te na temelju kojeg se ostvaruje financijska korist u slučaju povećanja cijene ili vrijednosti državnog dužničkog instrumenta.

3. Pod uvjetom da snažno koreliraju u skladu s člankom 3. stavkom 5. Uredbe (EU) br. 236/2012 i stavcima 4. i 5., sva neto držanja državnih dužničkih instrumenata izdavatelja državnih dužničkih instrumenata koji snažno koreliraju s cijenom državnog dužničkog instrumenta u bilo kojoj kratkoj poziciji uključuju se u izračun duge pozicije. U navedeni izračun ne uključuju se državni dužnički instrumenti izdavatelja izvan Unije.

4. Za imovinu s likvidnom tržišnom cijenom, snažna korelacija između cijene dužničkog instrumenta drugog izdavatelja državnih dužničkih instrumenata i cijene dužničkog instrumenta dotičnog izdavatelja državnih dužničkih instrumenata mjeri se na temelju povijesnih podataka uporabom akumuliranih ponderiranih podataka za dvanaestomjesečno razdoblje koje je prethodilo poziciji u državnom dužničkom instrumentu. Za imovinu za koju ne postoji likvidno tržište ili ako su raspoloživi povijesni podaci o cijeni za razdoblje kraće od 12 mjeseci, upotrebljava se odgovarajuća zamjenska vrijednost sličnog trajanja.

5. Za potrebe članka 3. stavka 5. Uredbe (EU) br. 236/2012 smatra se da su dužnički instrument i izdani državni dužnički instrument u snažnoj korelaciji kada Pearsonov koeficijent korelacije između cijene dužničkog instrumenta drugog izdavatelja državnih dužničkih instrumenata i cijene odnosno državnog dužničkog instrumenta za odgovarajuće razdoblje iznosi najmanje 80 %.

6. Ako pozicija naknadno prestane snažno korelirati tijekom obnavljajućeg dvanaestomjesečnog vremenskog razdoblja, državni dužnički instrument izdavatelja državnih dužničkih instrumenata koji je prethodno snažno korelirao više se ne uzima u obzir pri izračunu duge pozicije. Međutim, neće se smatrati da su pozicije prestale snažno korelirati ako dođe do privremenog pada u razini korelacije državnog dužničkog instrumenta, ne dužeg od tri mjeseca, ispod razine određene u stavku 4., pod uvjetom da koeficijent korelacije tijekom tog tromjesečnog razdoblja iznosi najmanje 60 %.

7. Pri izračunu neto kratkih pozicija, nije važno je li ugovorena namira u novcu ili isporuka odnosne imovine.

Članak 9.

Neto kratke pozicije u državnim dužničkim instrumentima - kratke pozicije

1. Kratka prodaja državnog dužničkog instrumenta na osnovi prodaje košarice državnih dužničkih instrumenata, u vezi s tim državnim dužničkim instrumentom, također se uzima u obzir u mjeri u kojoj je predmetni državni dužnički instrument zastupljen u toj košarici.

2. Za potrebe članka 3. stavka 1. točke (a) i članka 3. stavka 3. Uredbe (EU) br. 236/2012, kada pozicija u određenom instrumentu, uključujući one iz članka 8. stavka 2., omogućava ostvarivanje financijske koristi u slučaju smanjenja cijene ili vrijednosti državnog dužničkog instrumenta, ta se pozicija uzima u obzir pri izračunu kratke pozicije.

3. Sve državne kreditne izvedenice na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza povezane s izdavateljem državnih dužničkih instrumenata uključuju se u izračun neto kratkih pozicija u tom državnom dužničkom instrumentu. Prodaje državnih kreditnih izvedenica na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza smatraju se dugim pozicijama, a kupnja državnih kreditnih izvedenica na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza smatra se kratkim pozicijama.

4. Ako se pozicija u državnoj kreditnoj izvedenici na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza upotrebljava za zaštitu od rizika koji ne proizlazi iz držanja odnosno državnog dužničkog instrumenta, vrijednost zaštićena od rizika ne može se

tretirati kao duga pozicija za potrebe izračuna ima li fizička ili pravna osoba neto kratku poziciju u izdanom državnom dužničkom instrumentu izdavatelja državnog dužničkog instrumenta.

5. Pri izračunu neto kratkih pozicija, nije važno je li ugovorena namira u novcu ili isporuka odnosne imovine.

Članak 10.

Metoda izračuna neto kratkih pozicija u vezi s dionicama

1. Za potrebe izračuna neto kratkih pozicija u skladu s člankom 3. stavkom 4. Uredbe (EU) br. 236/2012, upotrebljava se prilagođeni delta model iz Priloga II.

2. Fizičke i pravne osobe pri svim izračunima duge i kratke pozicije u vezi s istim dionicama upotrebljavaju iste metode.

3. Pri izračunu neto kratkih pozicija uzimaju se u obzir transakcije u svim financijskim instrumentima kojima se ostvaruje financijska korist u slučaju promjene cijene ili vrijednosti dionice, neovisno o tome jesu li one obavljene na mjestu trgovanja ili izvan njega.

Članak 11.

Izračun neto kratkih pozicija u državnim dužničkim instrumentima

1. Za potrebe članka 3. stavka 5. Uredbe (EU) br. 236/2012, neto kratke pozicije u državnim dužničkim instrumentima izračunavaju se uzimajući u obzir transakcije u svim financijskim instrumentima kojima se ostvaruje financijska korist u slučaju promjene cijene ili prinosa državnog dužničkog instrumenta. Za državne dužničke instrumente upotrebljava se prilagođeni delta model iz Priloga II.

2. U skladu s člankom 3. stavkom 6. Uredbe (EU) br. 236/2012 pozicije se izračunavaju za sve izdavatelje državnih dužničkih instrumenata u vezi s kojima fizička ili pravna osoba ima kratku poziciju.

POGLAVLJE IV.

NETO KRATKE POZICIJE U FONDOVIMA ILI GRUPAMA U SKLADU S ČLANKOM 3. STAVKOM 7. TOČKOM (c)

Članak 12.

Metoda izračuna pozicija za djelatnosti upravljanja u vezi s više fondova ili portfelja kojima se upravlja

1. Izračun neto kratke pozicije u određenom izdavatelju obavlja se u skladu s člankom 3. stavkom 7. točkama (a) i (b) Uredbe (EU) br. 236/2012 za svaki pojedini fond, neovisno o njegovom pravnom obliku te za svaki portfelj kojim se upravlja.

2. Za potrebe članaka 12. i 13. primjenjuju se sljedeće definicije:

(a) „ulagačka strategija” znači strategija koju primjenjuje društvo za upravljanje, u vezi s pojedinim izdavateljem, kojom se želi ostvariti ili neto kratka ili neto duga pozicija preko transakcija u različitim financijskim instrumentima koje je izdao ili su povezane s tim izdavateljem;

(b) „djelatnosti upravljanja” znači upravljanje fondovima neovisno o njihovom pravnom obliku i upravljanje portfeljima na individualnoj i diskrecijskoj osnovi, na temelju ovlaštenja klijenta, pri čemu navedeni portfelji uključuju jedan ili više financijskih instrumenata;

(c) „društvo za upravljanje” znači pravna osoba ili subjekt, uključujući sektor, jedinicu ili odjel koji upravlja, na diskrecijskoj osnovi, fondom ili portfeljima u skladu s ovlastima.

3. Društvo za upravljanje agregira neto kratke pozicije fondova i portfelja kojima upravlja te za koje se primjenjuje ista ulagačka strategija u vezi s pojedinim izdavateljem.

4. Društvo za upravljanje pri primjeni gore opisane metode:

(a) uzima u obzir pozicije fondova i portfelja čije upravljanje su njemu delegirale treće osobe;

(b) isključuje pozicije fondova i portfelja čije je upravljanje ono delegiralo trećim osobama.

Društvo za upravljanje dostavlja podatke i objavljuje prema potrebi neto kratke pozicije koje proizlaze iz stavaka 3. i 4. kada one dosegnu ili premaše prag određen za obavješćivanje ili objavu u skladu s člancima od 5. do 11. Uredbe (EU) br. 236/2012.

5. Kada jedan pravni subjekt obavlja djelatnosti upravljanja zajedno s drugim djelatnostima koje nisu povezane s upravljanjem, samo na djelatnosti upravljanja primjenjuje metodu iz stavaka od 1. do 3. te dostavlja podatke i objavljuje neto kratke pozicije koje iz toga proizlaze.

6. Za svoje djelatnosti koje nisu povezane s upravljanjem, a na temelju kojih subjekt drži kratke pozicije za vlastiti račun, navedeni pravni subjekt izračunava neto kratku poziciju u određenom izdavatelju u skladu s člankom 3. stavkom 7. točkama (a) i (b) Uredbe (EU) br. 236/2012 te dostavlja podatke i objavljuje neto kratke pozicije koje iz toga proizlaze.

Članak 13.

Metoda izračuna pozicija za pravne subjekte unutar grupe koji imaju duge i kratke pozicije u vezi s određenim izdavateljem

1. Izračun neto kratke pozicije obavlja se u skladu s člankom 3. stavkom 7. točkama (a) i (b) Uredbe (EU) br. 236/2012 za svaki pravni subjekt iz grupe. Odgovarajući pravni subjekt, ili u njegovo ime grupa kojoj pripada, dostavljaju podatke i objavljuju neto kratku poziciju u određenom izdavatelju kad ona dosegne ili premaši prag za obavješćivanje ili objavu. Kad je jedan ili više pravnih subjekata iz grupe društvo za upravljanje, oni primjenjuju metodu iz članka 12. stavaka od 1. do 4. za djelatnosti upravljanja fondovima ili portfeljima.

2. Neto kratke i duge pozicije svih pravnih subjekata iz grupe agregiraju se i netiraju, osim pozicija društava za upravljanje koja obavljaju djelatnosti upravljanja. Grupa dostavlja podatke i prema potrebi objavljuje neto kratku poziciju u određenom izdavatelju kad ona dosegne ili premaši prag određen za obavješćivanje ili objavu.

3. Kada neto kratka pozicija dosegne ili premaši prag za obavješćivanje u skladu s člankom 5. ili prag za objavu u skladu s člankom 6. Uredbe (EU) br. 236/2012, pravni subjekt iz grupe dostavlja podatke i objavljuje u skladu s člancima od 5. do 11. Uredbe (EU) br. 236/2012 neto kratku poziciju u određenom izdavatelju izračunanu u skladu sa stavkom 1., pod uvjetom da niti jedna neto kratka pozicija na razini grupe, izračunana u skladu sa stavkom 2., ne dosegne ili premaši prag za obavješćivanje ili objavu. Pravni subjekt koji je određen za te potrebe dostavlja podatke i prema potrebi objavljuje neto kratku poziciju na razini grupe u određenom izdavatelju izračunanu u skladu sa stavkom 2. kada:

i. niti jedan pravni subjekt iz grupe nije dosegao ili premašio prag za obavješćivanje ili objavu;

ii. su prag za obavješćivanje ili objavu istodobno dosegli ili premašili sama grupa i neki od pravnih subjekata iz grupe.

POGLAVLJE V.

POKRIVENE DRŽAVNE KREDITNE IZVEDENICE NA OSNOVI NASTANKA STATUSA NEISPUNJAVANJA OBEZA U SKLADU S ČLANKOM 4. STAVKOM 2.

Članak 14.

Slučajevi koji se ne smatraju nepokrivenim pozicijama u državnim kreditnim izvedenicama na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza

1. U sljedećim slučajevima pozicija u državnim kreditnim izvedenicama na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza ne smatra se nepokrivenom pozicijom u skladu s člankom 4. stavkom 1. Uredbe (EU) br. 236/2012.

(a) U vezi sa zaštitom za potrebe članka 4. stavka 1. točke (b) Uredbe (EU) br. 236/2012, državne kreditne izvedenice na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza ne smatraju se nepokrivenom pozicijom u skladu s člankom 4. stavkom 1. Uredbe (EU) br. 236/2012 te služe za zaštitu od rizika smanjenja vrijednosti imovine ili obveza koje su u korelaciji s rizikom smanjenja vrijednosti državnog dužničkog instrumenta na koji se odnosi kreditna izvedenica na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza i kad se ta imovina ili obveze odnose na javna državna tijela ili subjekte privatnog sektora u istoj državi članici.

(b) Pozicija u državnim kreditnim izvedenicama na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza u kojoj se imovina ili obveze odnose na javna državna tijela ili subjekte privatnog sektora u istoj državi članici kao i referentni dužnik za tu kreditnu izvedenicu na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza, ne smatra se nepokrivenom pozicijom u skladu s člankom 4. stavkom 1. Uredbe (EU) br. 236/2012 kada se:

i. odnosi na državu članicu, uključujući sva ministarstva, agencije ili subjekte posebne namjene države članice ili, u slučaju države članice koja je savezna država, na jednu od njezinih saveznih jedinica;

ii. upotrebljava za zaštitu sve imovine ili obveza koje ispunjavaju uvjete testa korelacije iz članka 18.

(c) Pozicija u državnim kreditnim izvedenicama na osnovi nastanka statusa ispunjavanja obveza, kada se imovina ili obveze odnose na izdavatelja državnih dužničkih instrumenata u kojima je referentni dužnik za kreditnu izvedenicu na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza jamac ili imatelj udjela, ne smatra se nepokrivenom pozicijom u skladu s člankom 4. stavkom 1. Uredbe (EU) br. 236/2012 kada se:

i. odnosi na državu članicu;

ii. upotrebljava za zaštitu sve imovine ili obveza koje ispunjavaju uvjete testa korelacije iz članka 18.

2. Za potrebe stavka 1. točke (a), postoji korelacija između vrijednosti imovine ili obveze koju se zaštićuje i vrijednosti referentnog državnog dužničkog instrumenta iz članka 18.

Članak 15.

Slučajevi koji se ne smatraju nepokrivenim pozicijama u državnim kreditnim izvedenicama na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza kad dužnik ima poslovni nastan ili se imovina ili obveza nalazi u više država članica

1. Kada dužnik ili druga ugovorna strana imovine ili obveze ima poslovni nastan u više država članica, pozicija u državnoj kreditnoj izvedenici na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza ne smatra se nepokrivenom pozicijom u sljedećim slučajevima, u skladu s člankom 4. stavkom 1. Uredbe (EU) br. 236/2012, i pod uvjetom da su ispunjeni uvjeti iz testa korelacije iz članka 18. ove Uredbe u svim slučajevima:

(a) kada je matično društvo u jednoj državi članici, a društvo kći u drugoj državi članici te je društvo kći primilo kredit. Kada postoji izravna ili neizravna kreditna podrška društvu kćeri od matičnog društva, dopušta se kupnja državnih kreditnih izvedenica na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza u državi članici matičnog društva radije nego u državi članici društva kćeri;

(b) kada postoji matični holding koji je vlasnik ili kontrolira društvo kći u različitim državama članicama. Ako je matično društvo izdavatelj obveznice, ali imovina i prihodi

koji se zaštićuju su vlasništvo društva kćeri, dopušta se kupnja državnih kreditnih izvedenica na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza koje se odnose na državu članicu društva kćeri;

(c) radi zaštite izloženosti prema društvu u jednoj državi članici koje je uložilo u državne dužničke instrumente druge države članice u mjeri u kojoj bi na to društvo znatno utjecao značajan pad vrijednosti državnih dužničkih instrumenata druge države članice, pod uvjetom da društvo ima poslovni nastan u obje države članice. Kada je korelacija između ovog rizika i dužničkih instrumenata druge države članice veća od korelacije između ovog rizika i državnih instrumenata države članice u kojoj društvo ima poslovni nastan, dopušta se kupnja državnih kreditnih izvedenica na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza koje se odnose na drugu državu članicu.

2. Pozicija u državnim kreditnim izvedenicama na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza ne smatra se nepokrivenom pozicijom u sljedećim slučajevima, u skladu s člankom 4. stavkom 1. Uredbe (EU) br. 236/2012, i pod uvjetom da su ispunjeni uvjeti iz testa korelacije iz članka 18. ove Uredbe u svim slučajevima:

(a) kada je dužnik ili druga ugovorna strana imovine ili obveze koja se zaštićuje društvo koje posluje u cijeloj Uniji ili kada se izloženost koje se zaštićuje odnosi na Uniju ili države članice čija je valuta euro, dopušta se zaštita na temelju odgovarajućeg europskog indeksa ili indeksa europa područja za državne kreditne izvedenice na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza;

(b) kada je druga ugovorna strana imovine ili obveze koja se zaštićuje nadnacionalni izdavatelj, dopušta se zaštita od rizika druge ugovorne strane prikladno odabranom košaricom državnih kreditnih izvedenica na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza koje se odnose na jamce ili dioničare te druge ugovorne strane.

Članak 16.

Obrazloženje nepokrivenih pozicija u državnim kreditnim izvedenicama na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza

Sve fizičke ili pravne osobe koje imaju poziciju u državnim kreditnim izvedenicama na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza dužne su na zahtjev nadležnog tijela:

(a) obrazložiti tom nadležnom tijelu koji je od slučajeva iz članka 15. ispunjen u trenutku otvaranja pozicije;

(b) dokazati navedenom nadležnom tijelu usklađenost s uvjetima iz testa korelacije iz članka 18. te zahtjevima koji se odnose na proporcionalnost iz članka 19., u vezi s tom pozicijom u državnim kreditnim izvedenicama na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza, u bilo kojem trenutku njihovog držanja te državne kreditne izvedenice na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza.

Članak 17.

Zaštićena imovina i obveze

Sljedeći slučajevi su slučajevi kad se imovina ili obveze mogu zaštititi pozicijom u državnim kreditnim izvedenicama na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza, pod uvjetom da su ispunjeni uvjeti iz članka 15. i 18. i uvjeti iz Uredbe (EU) br. 236/2012:

- (a) duga pozicija u državnim dužničkim instrumentima dotičnog izdavatelja;
- (b) sve pozicije i portfelji koji se koriste u kontekstu zaštite izloženosti prema izdavatelju državnih dužničkih instrumenata na koje se odnose kreditne izvedenice na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza;
- (c) sva imovina i obveze koje se odnose na javna državna tijela u državi članici na čije državne dužničke instrumente se odnose kreditne izvedenice na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza. To uključuje izloženost tijelima središnje, regionalne i lokalne vlasti, javnim državnim tijelima te sve izloženosti za koje garantiraju navedeni subjekti te mogu uključivati financijske ugovore, portfelje imovine ili financijskih obveza, transakcije kamatnim ugovorima o zamjeni ili valutnim ugovorima o zamjeni u kojima se državne kreditne izvedenice na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza upotrebljavaju kao sredstvo upravljanja rizikom druge ugovorne strane za zaštitu izloženosti koje proizlaze iz financijskih ili vanjskotrgovinskih ugovora;
- (d) izloženosti javnim državnim tijelima s poslovnim nastanom u državi članici na koju se odnose državne kreditne izvedenice na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza. Spomenute izloženosti uključuju, ali nisu ograničene na, kredite, kreditni rizik druge ugovorne strane (uključujući potencijalne izloženosti za koje je potreban regulatorni kapital), potraživanja i garancije. Imovina i obveze uključuju, ali nisu ograničeni na, financijske ugovore, portfelj imovine ili financijskih obveza, transakcije kamatnim ugovorima o zamjeni ili valutnim ugovorima o zamjeni u kojima se državne kreditne izvedenice na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza upotrebljavaju kao sredstvo upravljanja rizikom druge ugovorne strane za zaštitu izloženosti koje proizlaze iz financijskih ugovora ili izloženosti financiranja trgovine;
- (e) sve neizravne izloženosti bilo kojem od gore navedenih subjekata preko izloženosti indeksima, fondovima ili subjektima posebne namjene.

Članak 18.

Testovi korelacije

1. Uvjeti testa korelacije iz ovog poglavlja moraju biti ispunjeni u oba sljedeća slučaja:

- (a) kvantitativni test korelacije smatra se ispunjenim kada Pearsonov koeficijent korelacije između cijene imovine i obveza i cijene državnog dužničkog instrumenta, izračunan na osnovi povijesnih podataka, to jest na osnovi podataka iz trgovinskih dana za razdoblje od najmanje 12 mjeseci koje prethode datumu kad je otvorena pozicija u državnim kreditnim izvedenicama na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza, iznosi najmanje 70 %;

- (b) kvalitativna korelacija smatra se ispunjenom kada postoji značajna korelacija, što znači korelacija koja se temelji na prikladnim podacima te nije dokaz tek privremene ovisnosti. Korelacija se izračunava na osnovi povijesnih podataka, to jest na osnovi podataka iz trgovinskih dana za razdoblje od 12 mjeseci koje prethodi datumu kad je otvorena pozicija u državnim kreditnim izvedenicama na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza, pridajući pritom veći značaj novijim podacima. Upotrebljava se drugi vremenski okvir ako se dokaže da su prevladavajući uvjeti u tom razdoblju bili slični onima u trenutku kad se otvara pozicija u toj kreditnoj izvedenici na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza ili uvjetima koji bi vrijedili u razdoblju izloženosti koja se zaštićuje. Za imovinu za koju ne postoji cijena na likvidnom tržištu ili ako ne postoji dostatno duga povijest kretanja cijena, upotrebljava se prikladna zamjenska vrijednost.

2. Smatra se da je korelacijski test iz stavka 1. ispunjen ako je moguće dokazati da se:

- (a) zaštićena izloženost odnosi na društvo koje je u vlasništvu izdavatelja državnih dužničkih instrumenata ili kada izdavatelj državnih dužničkih instrumenata posjeduje većinu njegovog dioničkog kapitala s pravom glasa ili za čije dugove jamči izdavatelj dužničkih dužničkih instrumenata;
 - (b) zaštićena izloženost odnosi na tijela regionalne, lokalne ili općinske vlasti države članice;
 - (c) zaštićena izloženost odnosi na društvo čiji su novčani tokovi značajno ovisni o ugovorima izdavatelja državnih dužničkih instrumenata ili projektu koji financira, u značajnoj mjeri financira ili mu je pokrovitelj izdavatelj državnih dužničkih instrumenata, primjerice infrastrukturni projekt.
3. Dotična stranka na zahtjev odgovarajućeg nadležnog tijela obrazlaže da je test korelacije bio ispunjen u trenutku kad je otvorena pozicija u državnim kreditnim izvedenicama na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza.

Članak 19.

Proporcionalnost

1. Pri utvrđivanju je li veličina pozicije u državnim kreditnim izvedenicama na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza proporcionalna zaštićenim izloženostima, ako savršena zaštita nije moguća, ne zahtijeva se potpuna usklađenost te je u skladu sa stavkom 2. dopuštena ograničena prekomjerna veličina pozicije. Na zahtjev nadležnog tijela dotična strana obrazlaže zašto savršena zaštita nije bila moguća.

2. Kada je to opravdano prirodom zaštićene imovine i obveza te njihovim odnosom prema vrijednosti državnih dužničkih instrumenata u okviru kreditnih izvedenica na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza, veća vrijednost državnih kreditnih izvedenica na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza drži se kako bi se zaštitila dotična vrijednost izloženosti. Međutim, navedeno se dopušta samo kada je dokazano da je veća vrijednost državnih kreditnih izvedenica na

osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza potrebna kako bi se uskladila dotična mjera rizika povezanog s referentnim portfeljem, uzimajući u obzir sljedeće čimbenike:

- (a) veličinu nominalne pozicije;
- (b) omjer osjetljivosti izloženosti obvezama državnih dužničkih instrumenata koji pripadaju u opseg kreditnih izvedenica na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza;
- (c) je li primijenjena strategija zaštite dinamična ili statična.

3. Imatelj pozicije dužan je osigurati da njegova pozicija u državnim kreditnim izvedenicama na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza u svakom trenutku bude proporcionalna te da je trajanje pozicije u državnim kreditnim izvedenicama na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza što je moguće bolje usklađeno, uzimajući u obzir prevladavajuće tržišne uvjete i likvidnost, s trajanjem zaštićenih izloženosti ili razdobljem tijekom kojeg osoba namjerava zadržati izloženost. Ako se izloženosti zaštićene pozicijom u kreditnoj izvedenici na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza likvidiraju ili budu otkupljene, mora ih se zamijeniti odgovarajućim izloženostima ili pozicija u kreditnoj izvedenici na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza mora biti smanjena ili na drugi način otuđena.

4. Pod uvjetom da je pozicija u državnim kreditnim izvedenicama na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza bila pokrivena u trenutku kad je otvorena, neće se smatrati da je postala nepokrivena ako je jedini razlog zbog kojeg je pozicija postala nepokrivena promjena tržišne cijene zaštićenih izloženosti ili vrijednosti državnih kreditnih izvedenica na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza.

5. U svim okolnostima, u kojima stranke prihvate poziciju u državnim kreditnim izvedenicama na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza kao posljedicu svojih obveza povezanih s članstvom u središnjoj drugoj ugovornoj strani koja vrši poravnanje transakcija kreditnim izvedenicama na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza te kao rezultat primjene pravila te druge središnje druge ugovorne strane, navedena pozicija ne smatra se dobrovoljnom i pozicijom koju je otvorila stranka te se tako ne smatra nepokrivenom pozicijom u skladu s člankom 4. stavkom 1. Uredbe (EU) br. 236/2012.

Članak 20.

Metoda izračuna nepokrivene pozicije u državnim kreditnim izvedenicama na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza.

1. Izračun pozicije fizičke ili pravne osobe u državnim kreditnim izvedenicama na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza je njezina neto pozicija.
2. Pri izračunu vrijednosti zaštićenih prihvatljivih rizika ili rizika koji će biti zaštićeni pozicijom u državnim kreditnim izvedenicama na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza, razlikuju se statičke i dinamičke strategije zaštite. Pri statičkoj zaštiti, kao što je izravna izloženost dužničkim instrumentima izdanim od strane države ili javnih državnih tijela, upotrebljava se „jump to default” mjera gubitka ako subjekt kojem je imatelj pozicije izložen dođe u status neispunjavanja obveza. Dobivena se vrijednost zatim uspoređuje s neto

nominalnom vrijednošću pozicije u kreditnim izvedenicama na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza.

3. Pri izračunu vrijednosti rizika prilagođenog tržišnoj vrijednosti, za što je potrebna dinamička strategija zaštite, potrebno je obaviti izračune na riziku prilagođenoj osnovi, a ne na osnovi vjerojatnosti, uzimajući u obzir opseg do kojeg se izloženost može povećati ili smanjiti tijekom svog trajanja te relativnu volatilnost zaštićene imovine i obveza te odnosnih državnih dužničkih instrumenata. Prilagođavanje za betu upotrebljava se ako se imovina ili obveza za koju se kao zaštita upotrebljava pozicija u kreditnoj izvedenici na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza razlikuje od odnosne imovine kreditne izvedenice na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza.

4. Neizravne izloženosti rizicima, primjerice preko indeksa, fondova, subjekata posebnih namjena te pozicijama u kreditnim izvedenicama na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza uzimaju se u obzir proporcionalno opsegu u kojem je odnosna imovina, obveza ili kreditna izvedenica na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza zastupljena u indeksu, fondu ili drugom mehanizmu.

5. Vrijednost prihvatljivog portfelja imovine ili obveza za zaštitu oduzima se od vrijednosti neto pozicije u kreditnim izvedenicama na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza. Ako je dobivena vrijednost pozitivna, pozicija se smatra nepokrivenom pozicijom u kreditnim izvedenicama na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza u skladu s člankom 4. stavkom 1. Uredbe (EU) br. 236/2012.

POGLAVLJE VI.

PRAGOVİ ZA OBAVJEŠĆIVANJE O NETO KRATKIM POZICIJAMA U DRŽAVNIM DUŽNIČKIM INSTRUMENTIMA U SKLADU S ČLANKOM 7. STAVKOM 3.

Članak 21.

Pragovi za obavješćivanje o neto kratkim pozicijama u vezi s izdanim državnim dužničkim instrumentima

1. Odgovarajuća mjera za prag iznad kojeg je obvezno obavješćivanje odgovarajućeg nadležnog tijela o neto kratkoj poziciji u izdanim državnim dužničkim instrumentima izdavatelja državnih dužničkih instrumenata je postotak ukupnog iznosa neiskupljenih izdanih državnih dužničkih instrumenata za svakog izdavatelja državnih dužničkih instrumenata.

2. Prag za izvješćivanje je novčani iznos. Navedeni novčani iznos određuje se primjenom postotnog praga na neiskupljene državne dužničke instrumente izdavatelja državnih dužničkih instrumenata pri čemu se iznos zaokružuje na najbliži milijun eura.

3. Novčani iznos koji je određen postotnim pragom revidira se i ažurira svaka tri mjeseca kako bi odražavao promjene u ukupnom iznosu neiskupljenih izdanih državnih dužničkih instrumenata za svakog izdavatelja državnih dužničkih instrumenata.

4. Novčani iznos koji je određen postotnim pragom i ukupan iznos neiskupljenih izdanih državnih dužničkih instrumenata izračunava se u skladu s metodom izračuna neto kratkih pozicija u državnim dužničkim instrumentima.

5. Početni iznosi i dodatne razine za izdavatelje državnih dužničkih instrumenata utvrđuju se na temelju sljedećih čimbenika:

- (a) pragovi se određuju na razini kojom se ne zahtijeva obavješćivanje o neto kratkim pozicijama minimalne vrijednosti u vezi sa svim izdavateljima državnih dužničkih instrumenata;
- (b) ukupnog iznosa neiskupljenih državnih dužničkih instrumenata određenog izdavatelja državnih dužničkih instrumenata i prosječne veličine pozicija koje drže sudionici na tržištu u vezi s državnim dužničkim instrumentima izdavatelja državnih dužničkih instrumenata;
- (c) likvidnosti tržišta državnih dužničkih instrumenata svakog izdavatelja državnih dužničkih instrumenata, uključujući, prema potrebi, likvidnost tržišta budućnosnih ugovora za taj državni dužnički instrument.

6. Uzimajući u obzir čimbenike iz stavka 5., pragovi određeni za obavješćivanje o početnom iznosu su postotak koji je jednak 0,1 % ili 0,5 % ukupnog iznosa neiskupljenih izdanih državnih dužničkih instrumenata. Odgovarajući postotak koji se primjenjuje za svakog izdavatelja utvrđuje se primjenom kriterija opisanih u stavku 5. tako da se svakom izdavatelju dodjeli jedan od dva postotna praga koji se upotrebljavaju za izračun novčanih iznosa koji će biti relevantni za obavješćivanje.

7. Dvije početne kategorije pragova na dan stupanja na snagu ove Uredbe su:

- (a) početni prag od 0,1 % koji se primjenjuje kada je ukupan iznos neiskupljenih izdanih državnih dužničkih instrumenata između 0 i 500 milijardi eura;
- (b) prag od 0,5 % koji se primjenjuje kada je ukupan iznos neiskupljenih izdanih državnih dužničkih instrumenata veći od 500 milijardi eura ili kada postoji likvidno tržište budućnosnih ugovora za predmetni državni dužnički instrument.

8. Dodatne razine određuju se na 50 % početnih pragova pri čemu je:

- (a) svaka razina za 0,05 % viša od početnog praga za obavješćivanje od 0,1 % te počinje od 0,15 %;
- (a) svaka razina za 0,25 % viša od početnog praga za obavješćivanje od 0,5 % te počinje od 0,75 %;

9. Izdavatelj državnih dužničkih instrumenata se pomiče u odgovarajuću grupu u vezi s pragom kada dođe do promjene na tržištu državnih dužničkih instrumenata izdavatelja državnih dužničkih instrumenata te, uz primjenu čimbenika određenih u stavku 5., ta promjena traje najmanje jednu kalendarsku godinu.

POGLAVLJE VII.

PARAMETRI I METODE ZA IZRAČUN PRAGOVA LIKVIDNOSTI ZA PRIVREMENU OBUSTAVU OGRANIČENJA KRATKE PRODAJE DRŽAVNIH DUŽNIČKIH INSTRUMENTATA U SKLADU S ČLANKOM 13. STAVKOM 4.

Članak 22.

Metode za izračun i utvrđivanje praga likvidnosti za privremenu obustavu ograničenja kratke prodaje državnih dužničkih instrumenata

1. Mjera likvidnosti izdanih državnih dužničkih instrumenata koju treba upotrebljavati svako nadležno tijelo je promet, koji se definira kao ukupna nominalna vrijednost dužničkog instrumenta kojim se trguje u vezi s košaricom referentnih vrijednosti različitih dospeljaka.

2. Do privremene obustave ograničenja nepokrivene kratke prodaje državnih dužničkih instrumenata može doći kad mjesečni promet padne ispod petog percentila mjesečnog opsega trgovanja u proteklih dvanaest mjeseci.

3. Svako nadležno tijelo za navedene izračune upotrebljava raspoložive reprezentativne podatke s jednog ili više mjesta trgovanja ili neformalnog (OTC) trgovanja, ili oboje, te o upotrijebljenim podacima naknadno obavješćuje ESMA-u.

4. Prije nego što nadležna tijela upotrebe ovlasti uklanjanja ograničenja kratke prodaje u vezi s državnim dužničkim instrumentima, obvezna su utvrditi da značajan pad likvidnosti nije rezultat sezonskih utjecaja na likvidnost.

POGLAVLJE VIII.

ZNAČAJAN PAD VRIJEDNOSTI FINANCIJSKIH INSTRUMENTATA KOJI NISU LIKVIDNE DIONICE U SKLADU S ČLANKOM 23.

Članak 23.

Značajan pad vrijednosti financijskih instrumenata koji nisu likvidne dionice

1. U vezi s dionicama koje nisu likvidne dionice, značajan pad vrijednosti tijekom jednog trgovinskog dana u usporedbi sa zadnjom cijenom prethodnog trgovinskog dana znači:

- (a) smanjenje cijene dionice od 10 % ili više kada je dionica uključena u glavni nacionalni dionički indeks te je temeljni financijski instrument izvedenice uvrštene u trgovanje na mjestu trgovanja;
- (b) smanjenje cijene dionice od 20 % ili više kada je cijena dionice 0,50 eura ili više, odnosno istovjetni iznos u lokalnoj valuti;
- (c) smanjenje cijene dionice od 40 % ili više u svim ostalim slučajevima.

2. Povećanje od 7 % ili više u prinosu cijelom dužinom krivulje prinosa tijekom jednog trgovinskog dana za dotičnog izdavatelja državnih dužničkih instrumenata smatra se značajnim padom vrijednosti državne obveznice.

3. Povećanje od 10 % ili više u prinosu korporativne obveznice tijekom jednog trgovinskog dana smatra se značajnim padom vrijednosti korporativne obveznice.

4. Smanjenje cijene instrumenta tržišta novca za 1,5 % ili više tijekom jednog trgovinskog dana smatra se značajnim padom vrijednosti instrumenta tržišta novca.

5. Smanjenje vrijednosti od 10 % ili više u cijeni fonda čijim se udjelima trguje na uređenim tržištima tijekom jednog trgovinskog dana smatra se značajnim padom vrijednosti fonda čijim se udjelima trguje na uređenim tržištima, uključujući fondove čijim se udjelima trguje na uređenim tržištima koji su subjekti za zajednička ulaganja u vrijednosne papire. Fond čijim se udjelima trguje na uređenim tržištima s financijskom polugom prilagođava se za odgovarajući omjer financijske poluge kako bi se iskazao 10 %-tni pad u cijeni istovjetnog fonda čijim se udjelima trguje na uređenim tržištima bez financijske poluge. Obratni fondovi čijim se udjelima trguje na uređenim tržištima prilagođavaju se za faktor -1 kako bi se iskazao 10 %-tni pad u cijeni istovjetnog fonda čijim se udjelima trguje na uređenim tržištima bez financijske poluge.

6. Kada se izvedenicom, uključujući financijske ugovore za razlike, trguje na mjestu trgovanja te kad ona ima kao svoj jedini temeljni financijski instrument financijski instrument za koji je značajan pad vrijednosti određen u ovom članku i članku 23. stavku 5. Uredbe (EU) br. 236/2012, smatra se da je došlo do značajnog pada vrijednosti tog izvedenog financijskog instrumenta kad je došlo do značajnog pada vrijednosti temeljnog financijskog instrumenta.

POGLAVLJE IX.

NEGATIVNI DOGAĐAJI ILI KRETANJA U SKLADU S ČLANKOM 30.

Članak 24.

Kriteriji i čimbenici koje treba uzeti u obzir pri utvrđivanju kada je došlo do negativnih događaja ili kretanja i prijetnji

1. Za potrebe članka od 18. do 21. Uredbe (EU) br. 236/2012 negativni događaji ili kretanja koji mogu predstavljati ozbiljnu prijetnju financijskoj stabilnosti ili povjerenju u tržište u dotičnoj državi članici ili u jednoj ili više drugih država članica u skladu s člankom 30. Uredbe (EU) br. 236/2012 uključuju sve radnje, posljedice, činjenice ili događaje koji vode ili za koje se opravdano može očekivati da će dovesti do:

(a) ozbiljnih financijskih, monetarnih ili proračunskih problema koji mogu dovesti do financijske nesigurnosti u vezi s pojedinom državom članicom, bankom ili drugom financijskom institucijom koja se smatra važnom za globalni financijski sustav, kao što su osiguravajuća društva, pružatelji tržišne infrastrukture i društva za upravljanje imovinom koja

posluju u Uniji, kada to može ugroziti uredno funkcioniranje i cjelovitost financijskih tržišta ili stabilnost financijskog sustava u Uniji;

(b) ocjene rejtinga ili nastanka statusa neispunjavanja obveza države članice, banke ili drugih financijskih institucija koje se smatraju važnima za globalni financijski sustav, kao što su osiguravajuća društva, pružatelji tržišne infrastrukture i društva za upravljanje imovinom koja posluju u Uniji, koja uzrokuje ili se može opravdano očekivati da će uzrokovati značajnu nesigurnost u vezi s njihovom solventnošću;

(c) značajnih pritisaka na prodaju ili neobične volatilnosti koja uzrokuje značajni pad cijene financijskih instrumenata povezanih s bankama i drugim financijskim institucijama koje se smatraju važnima za globalni financijski sustav, kao što su osiguravajuća društva, pružatelji tržišne infrastrukture, društva za upravljanje imovinom koja posluju u Uniji te izdavatelji državnih dužničkih instrumenata, ovisno o slučaju;

(d) značajnih oštećenja fizičkih struktura važnih financijskih izdavatelja, tržišne infrastrukture, sustava poravnanja i namire te nadležnih tijela, koja bi mogla negativno utjecati na tržišta, posebno ako je takvo oštećenje posljedica prirodne katastrofe ili terorističkog napada;

(e) značajnog poremećaja platnog sustava ili postupka namire, a posebno u vezi s međubankovnim poslovanjem, koje je uzrokovalo ili može uzrokovati značajno neizvršavanje ili kašnjenja plaćanja ili namire u platnim sustavima Unije, posebno ako to može dovesti do širenja financijskog ili ekonomskog stresa u bankama ili drugim financijskim institucijama koje se smatraju važnima za globalni financijski sustav, kao što su osiguravajuća društva, pružatelji tržišne infrastrukture i društva za upravljanje imovinom, ili u pojedinoj državi članici.

2. Za potrebe članka 27., ESMA pri razmatranju kriterija iz stavka 1. uzima u obzir mogućnost prelijevanja ili širenja na druge sustave ili izdavatelje te posebno postoji li mogućnost da se neko predviđanje dogodi samo od sebe.

3. Za potrebe članka 28. stavka 2. točke (a) prijetnja urednom funkcioniranju i cjelovitosti financijskog tržišta ili stabilnosti cijelog ili dijela financijskog sustava Unije znači:

(a) sve prijetnje ozbiljne financijske, monetarne ili proračunske nestabilnosti u vezi s državom članicom ili financijskim sustavom države članice, kada to može ozbiljno ugroziti uredno funkcioniranje i cjelovitost financijskih tržišta ili stabilnost cijelog ili dijela financijskog sustava Unije;

(b) mogućnost neispunjavanja obveza države članice ili nadnacionalnog izdavatelja;

- (c) značajna oštećenja fizičkih struktura važnih financijskih izdavatelja, tržišne infrastrukture, sustava poravnanja i namire te nadležnih tijela, koja bi mogla negativno utjecati na prekogranična tržišta, posebno ako je takvo oštećenje posljedica prirodne katastrofe ili terorističkog napada te ako to može ozbiljno ugroziti uredno funkcioniranje i cjelovitost financijskih tržišta ili stabilnost cijelog ili dijela financijskog sustava Unije;
- (d) značajni poremećaj platnog sustava ili postupka namire, a posebno u vezi s međubankovnim poslovanjem, koje je uzrokovalo ili može uzrokovati značajno neizvršavanje ili kašnjenja plaćanja ili namire u prekograničnim platnim

sustavima Unije te posebno ako to može dovesti do širenja financijskog ili ekonomskog stresa u cijelom ili u dijelu financijskog sustava Unije.

Članak 25.

Stupanje na snagu

Ova Uredba stupa na snagu trećeg dana od dana objave u *Službenom listu Europske unije*.

Primjenjuje se od 1. studenoga 2012.

Ova je Uredba u cijelosti obvezujuća i izravno se primjenjuje u svim državama članicama.

Sastavljeno u Bruxellesu 5. srpnja 2012.

Za Komisiju

Predsjednik

José Manuel BARROSO

PRILOG I.

DIO 1.

Članci 5. i 6.

- Opcije,
- Pokriveni varanti,
- Budućnosni ugovori,
- Financijski instrumenti vezani uz indeks,
- Financijski ugovori za razlike,
- Dionice/udjeli u fondovima čijim se udjelima trguje na uređenim tržištima,
- Ugovori o zamjeni,
- *Spread bets*,
- Upakirani investicijski proizvodi za profesionalne ili male ulagatelje,
- Složene izvedenice,
- Certifikati vezani uz dionice,
- Globalne potvrde o deponiranim dionicama.

DIO 2.

Članak 7.

- Opcije,
 - Budućnosni ugovori,
 - Financijski instrumenti vezani uz indeks,
 - Financijski ugovori za razlike,
 - Ugovori o zamjeni,
 - *Spread bets*,
 - Složene izvedenice,
 - Certifikati vezani uz državne dužničke instrumente.
-

PRILOG II.

DIO 1.

Prilagođeni delta model za dionice

Članak 10.

1. Sve pozicije u izvedenicama i gotovini obračunavaju se na osnovi prilagođene delte, pri čemu pozicija u gotovini ima deltu 1. Kako bi se izračunala delta izvedenice, ulagatelji uzimaju u trenutnu impliciranu volatilnost izvedenice i zadnju ili posljednju dostupnu cijenu temeljnog instrumenta. Kako bi se izračunala neto kratka pozicija, uključujući vlasnička ili gotovinska ulaganja i izvedenice, fizičke ili pravne osobe izračunavaju osobnu deltom prilagođenu poziciju svake izvedenice u portfelju, dodajući ili oduzimajući, prema potrebi, sve gotovinske pozicije.
2. Nominalna gotovinska kratka pozicija ne može se prebiti s istovjetnom nominalnom dugom pozicijom u izvedenicama. Deltom prilagođene duge pozicije u izvedenicama ne mogu nadomjestiti identične nominalne kratke pozicije u ostalim financijskim instrumentima zbog prilagodbe deltom. Fizičke ili pravne osobe koje ugovaraju ugovore o izvedenicama iz kojih proizlaze neto kratke pozicije o kojima je potrebno dostaviti obavijest ili ih objaviti u skladu s člancima od 5. do 11. Uredbe (EU) br. 236/2012 izračunavaju promjene neto kratkih pozicija u svom portfelju koje proizlaze iz promjena delte.
3. Sve transakcije na temelju kojih se ostvaruje financijska korist u slučaju promjene cijene ili vrijednosti dionice koja se drži u košarici, indeksu ili fondu čijim se udjelima trguje na uređenim tržištima moraju biti uključene pri izračunu pozicije u svakoj pojedinoj dionici. Pozicije u tim financijskim instrumentima izračunavaju se uzimajući u obzir ponder te dionice u odnosnoj košarici, indeksu ili fondu. Fizičke ili pravne osobe vrše izračune u vezi s tim financijskim instrumentima u skladu s člankom 3. stavkom 3. Uredbe (EU) br. 236/2012.
4. Neto kratka pozicija izračunava se netiranjem dugih i kratkih deltom prilagođenih pozicija određenog izdavatelja.
5. U vezi s izdanim dioničkim kapitalom, kad izdavatelji imaju više rodova dionica, uzima se u obzir i zbraja ukupan broj dionica svakog roda.
6. Pri izračunu neto kratkih pozicija uzimaju se u obzir promjene u dioničkom kapitalu izdavatelja koje mogu dovesti do nastanka ili prestanka obveze obavješćivanja u skladu s člankom 5. Uredbe (EU) br. 236/2012.
7. Nove dionice izdane na temelju povećanja kapitala uzimaju se u obzir pri izračunu ukupnog izdanog dioničkog kapitala od dana kad su uvrštene u trgovanje na mjestu trgovanja.
8. Neto kratka pozicija izražena kao postotak izdanog dioničkog kapitala društva izračunava se dijeljenjem neto kratke pozicije u istovjetnim dionicama s ukupnim izdanim dioničkim kapitalom društva.

DIO 2.

Prilagođeni delta model za državne dužničke instrumente

Članak 11.

1. Sve gotovinske pozicije uzimaju se u obzir uporabom prilagođenog trajanja njihove nominalne vrijednosti. Opcije i drugi izvedeni financijski instrumenti prilagođavaju se svojom deltom koja se izračunava u skladu s dijelom 1. Izračuni neto kratkih pozicija koji obuhvaćaju i gotovinska ulaganja i izvedenice su pojedinačne deltom prilagođene pozicije svake izvedenice u portfelju, dodajući ili oduzimajući gotovinske pozicije, a gotovinske pozicije imaju deltu jednaku 1.
2. Nominalne pozicije u obveznicama koje su izdane u valutama koje nisu euro preračunavaju se u eure uporabom posljednje pouzdane ažurirane spot valutne cijene koja je na raspolaganju. Isto načelo primjenjuje se na ostale financijske instrumente.
3. Ostale izvedenice, kao što su terminske obveznice, također se prilagođavaju u skladu sa stavcima 1., 2. i 3.
4. Svi ekonomski udjeli ili pozicije kojima se ostvaruje financijska korist u državnim dužničkim instrumentima koji se drže kao dio košarice, indeksa ili fonda čijim se udjelima trguje na uređenim tržištima uključuju se u izračun pozicije u svakom pojedinom državnom dužničkom instrumentu. Pozicije u tim financijskim instrumentima izračunavaju se uzimajući u obzir ponder tog državnog dužničkog instrumenta u odnosnoj košarici, indeksu ili fondu. Ulagatelji obavljaju izračune za te financijske instrumente u skladu s člankom 3. stavkom 3. Uredbe (EU) br. 236/2012.

5. Pri izračunima za državne dužničke instrumente koji snažno koreliraju, upotrebljavaju se iste metode izračuna duge pozicije u dužničkim instrumentima izdavatelja državnih dužničkih instrumenata. Duge pozicije u dužničkim instrumentima izdavatelja državnih dužničkih instrumenata čija cijena snažno korelira s cijenom dotičnog državnog dužničkog instrumenta uzimaju se u obzir za potrebe izračuna. Kada navedene pozicije više ne ispunjavaju test snažne korelacije, ne uzima ih se u obzir pri prijeboju kratkih pozicija.
 6. Nominalne duge pozicije u kreditnim izvedenicama na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza uključuju se u izračun kao kratke pozicije. Pri izračunu pozicije ulagatelja u državnim kreditnim izvedenicama na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza, upotrebljava se njihova neto pozicija. Pozicije koje se namjeravaju pokriti ili zaštititi kupnjom kreditne izvedenice na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza, a koje nisu državne obveznice, neće se uzimati u obzir kao duge pozicije. Za kreditne izvedenice na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza smatra se da imaju deltu 1.
 7. Neto kratka pozicija izračunava se netiranjem nominalnih istovjetnih dugih i kratkih deltom prilagođenih pozicija u izdanim državnim dužničkim instrumentima određenog izdavatelja državnih dužničkih instrumenata.
 8. Neto kratka pozicija iskazuje se kao novčani iznos u eurima.
 9. Izračun pozicija uzima u obzir promjene u korelacijama i promjene u ukupnoj količini državnih dužničkih instrumenata izdavatelja državnih dužničkih instrumenata.
 10. Samo duge pozicije u dužničkim instrumentima izdavatelja državnih dužničkih instrumenata čija cijena snažno korelira s cijenom državnih dužničkih instrumenata određenog izdavatelja državnih dužničkih instrumenata uzimaju se u obzir pri prijeboju kratkih pozicija u navedenim državnim dužničkim instrumentima. Dotična duga pozicija u dužničkom instrumentu snažne korelacije može se upotrijebiti samo jednom za prijeboj kratke pozicije u slučajevima kada ulagatelj ima nekoliko kratkih pozicija u različitim izdavateljima državnih dužničkih instrumenata. Ista duga pozicija ne može se primijeniti više puta za netiranje različitih kratkih pozicija koje se drže u državnim dužničkim instrumentima snažne korelacije.
 11. Fizičke ili pravne osobe s više alociranih dugih pozicija u dužničkim instrumentima snažne korelacije kod više različitih izdavatelja državnih dužničkih instrumenata moraju voditi evidencije o svojim metodama alokacije.
-