

II

(Niet-wetgevingshandelingen)

VERORDENINGEN

GEDELEGEERDE VERORDENING (EU) Nr. 918/2012 VAN DE COMMISSIE

van 5 juli 2012

tot aanvulling van Verordening (EU) nr. 236/2012 van het Europees Parlement en de Raad betreffende shortselling en bepaalde aspecten van kredietverzuimswaps ten aanzien van definities, de berekening van netto shortposities, gedekte kredietverzuimswaps op overheidsschuld, meldingsdrempels, liquiditeitsdrempels voor het opschorten van beperkingen, aanmerkelijke dalingen in de waarde van financiële instrumenten en ongunstige gebeurtenissen

(Voor de EER relevante tekst)

DE EUROPESE COMMISSIE,

Gezien het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie,

Gezien Verordening (EU) nr. 236/2012 van het Europees Parlement en de Raad van 14 maart 2012 betreffende shortselling en bepaalde aspecten van kredietverzuimswaps⁽¹⁾, en met name artikel 2, lid 2, artikel 3, lid 7, artikel 4, lid 2, artikel 7, lid 3, artikel 13, lid 4, artikel 23, lid 7, en artikel 30,

Overwegende hetgeen volgt:

- (1) Verordening (EU) nr. 236/2012 legt bepaalde maatregelen op met betrekking tot shortselling en kredietverzuimswaps. Artikel 42 van Verordening (EU) nr. 236/2012 verleent de Commissie de bevoegdheid om overeenkomstig artikel 290 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie gedelegeerde handelingen vast te stellen ter aanvulling van de bepalingen van die verordening. Deze gedelegeerde handeling vervolledigt en wijzigt bepaalde niet-essentiële elementen.
- (2) De bepalingen in deze verordening houden nauw verband met elkaar aangezien de meldings- en publicatiedrempels en de vaststelling wat ongedekte kredietverzuimswaps zijn van de definities en de methoden van berekening van shortposities afhangen, terwijl de bepalingen over aanmerkelijke dalingen in de waarde van financiële instrumenten en de dalingen van de liquiditeit op de markten voor overheidsschuld en de vaststelling wat ongunstige gebeurtenissen zijn onlosmakelijk verband houden met elkaar. Om coherentie tussen die bepalingen over shortselling welke tegelijk in werking

moeten treden te waarborgen, is het passend alle bij Verordening (EU) nr. 236/2012 vereiste bepalingen in één verordening op te nemen.

- (3) Verordening (EU) nr. 236/2012 bevat bepaalde definities. Met het oog op nadere duidelijkheid en rechtszekerheid is het passend te voorzien in aanvullende bepalingen met betrekking tot de definities in artikel 2, lid 1, met name het feit wanneer een natuurlijke of rechtspersoon geacht wordt een financieel instrument in eigendom te hebben voor de toepassing van de definitie van een shorttransactie en nadere specificatie van het feit wanneer een natuurlijke of rechtspersoon een aandeel of een schuldinstrument „houdt” voor de toepassing van Verordening (EU) nr. 236/2012. De specificaties zijn zo gekozen dat Verordening (EU) nr. 236/2012 op consistente wijze de beoogde uitwerking heeft ondanks de uiteenlopende aanpak in de wetgevingen van de lidstaten. De concepten eigendom en bezit in de lidstaten betreffende effecten zijn op dit moment niet geharmoniseerd, maar de bepalingen van Verordening (EU) nr. 236/2012 strekken er alleen toe van toepassing te zijn op shortselling en alle toekomstige juridische ontwikkelingen zoals harmonisatie van wetgeving onverlet te laten.
- (4) Verordening (EU) nr. 236/2012 legt beperkingen en verplichtingen op, zoals meldings- en publicatievereisten, betreffende natuurlijke of rechtspersonen die netto shortposities in aandelen en overheidsschuld houden of innemen. Long- en shortposities in aandelen en overheidsschuld kunnen op verschillen wijzen worden gehouden en gewaardeerd. Om een consistente aanpak te waarborgen en uitvoering te geven aan het doel van de maatregelen inzake shortposities in aandelen en overheidsschuld, is het bijgevolg noodzakelijk nader de wijze te specificeren waarop netto shortposities moeten worden berekend. Shorttransacties kunnen plaatsvinden via afzonderlijke instrumenten of via manden van overheidsschuld en bijgevolg is het noodzakelijk de wijze te specificeren waarop shorttransacties bij deze berekeningen in aanmerking worden genomen. Om een robuuste aanpak

⁽¹⁾ PB L 86 van 24.3.2012, blz. 1.

van de berekening van netto shortposities te waarborgen, is een restrictiever aanpak voor het specificeren van longposities dan voor het specificeren van shortposities in aandelen noodzakelijk. Omdat de waarde van een aantal financiële instrumenten van de koersvariëaties van de onderliggende instrumenten afhangt, is het noodzakelijk te specificeren op welke wijze een en ander in aanmerking moet worden genomen. De methodologie van correctie voor delta wordt gespecificeerd omdat die algemeen gangbaar is.

- (5) Netto shortposities worden berekend onder referentie aan door natuurlijke of rechtspersonen gehouden long- en shortposities. Long- en shortposities kunnen echter door verschillende entiteiten binnen een groep of in verschillende door een fondsbeheerder beheerde fondsen worden gehouden. Grote nettoposities kunnen worden verborgen door deze over entiteiten binnen een groep of over verschillende fondsen te verdelen. Om ontwijing te verminderen en ervoor te zorgen dat de meldingen van shortposities een accuraat en representatief beeld opleveren, zijn nadere bepalingen vereist betreffende de wijze van berekening van netto shortposities voor entiteiten binnen een groep en voor fondsbeheerders. Om aan die bepalingen uitvoering te geven, is het noodzakelijk de betekenis van beleggingsstrategie te bepalen teneinde te verduidelijken welke shortposities van de entiteiten in een groep en welke shortposities van fondsen moeten worden geaggregeerd. Het is eveneens noodzakelijk de term beheeractiviteiten te definiëren om te verduidelijken welke shortposities van fondsen moeten worden geaggregeerd. Om ervoor te zorgen dat de meldingen plaatsvinden, is het noodzakelijk te specificeren welke entiteiten binnen een groep of in verschillende fondsen de berekeningen moeten uitvoeren en de meldingen moeten doen.
- (6) Verordening (EU) nr. 236/2012 legt beperkingen op voor het aangaan van transacties in ongedekte kredietverzuimswaps op overheidsschuld, maar staat het aangaan voor legitieme afdekkingsdoeleinden van gedekte kredietverzuimswaps op overheidsschuld toe. Met behulp van kredietverzuimswaps op overheidsschuld kunnen een grote verscheidenheid van activa en passiva worden afgedekt, maar in veel gevallen kan het moeilijk zijn een onderscheid te maken tussen legitieme afdekking en speculatie. Bijgevolg is nadere bijkomende specificatie vereist van de gevallen waarin een kredietverzuimswap op overheidsschuld geacht kan worden gedekt te zijn. Indien een kwantitatieve maatstaf voor correlatie op consistente basis dient te worden gespecificeerd, moet een eenvoudige, op grote schaal aanvaarde en begrepen maatstaf zoals de correlatiecoëfficiënt van Pearson worden gebruikt, berekend als de covariatie van twee variabelen gedeeld door het product van hun standaardafwijkingen. In de praktijk is het moeilijk activa en passiva in overeenstemming te brengen om een perfecte afdekking te creëren wegens de uiteenlopende kenmerken van de verschillende activa en passiva alsook de volatiliteit van hun waarde. Op grond van Verordening (EU) nr. 236/2012 moeten maatregelen evenredig worden benaderd en bij het bepalen wat een ongedekte kredietverzuimswap is, is het bijgevolg noodzakelijk te specificeren op welke wijze activa en passiva die door een gedekte kredietverzuimswap worden afgedekt evenredig dienen te worden benaderd. Hoewel
- Verordening (EU) nr. 236/2012 voor een gedekte positie in een kredietverzuimswap op overheidsschuld geen noodzakelijk specifiek niveau van correlatie voorschrijft, is het noodzakelijk te specificeren dat de correlatie zinvol moet zijn.
- (7) Verordening (EU) nr. 236/2012 verplicht een natuurlijke persoon of rechtspersoon die een netto shortpositie in overheidsschuld houdt ertoe boven een bepaalde drempel de relevante bevoegde autoriteit van deze posities op de hoogte te brengen. Een passende specificatie van deze drempel is bijgevolg vereist. Posities met een zeer geringe waarde die geen aanmerkelijke impact op de relevante markt voor overheidsschuld zouden hebben, dienen niet te worden gemeld en bij het vaststellen van een drempel moet onder meer met de liquiditeit van elke afzonderlijke obligatiemarkt en de gehele uitstaande overheidsschuld alsook met de doelstellingen van deze maatregel rekening worden gehouden.
- (8) De gegevens die vereist zijn voor de berekening van de meldingsdrempels voor netto shortposities met betrekking tot uitgegeven overheidsschuld zullen op de datum van inwerkingtreding van deze verordening niet beschikbaar zijn. Daarom moeten de twee criteria die worden aangelegd om op de datum van publicatie de initiële meldingsdrempels vast te stellen in de eerste plaats het totale bedrag aan uitstaande uitgegeven overheidsschuld van de overheidsemissie en in de tweede plaats het bestaan van een liquide futuresmarkt voor die overheidsschuld zijn. Er moeten herziene drempels worden vastgesteld wanneer de relevante gegevens over alle criteria beschikbaar zijn.
- (9) Indien de liquiditeit op een markt voor overheidsschuld een bepaalde drempel onderschrijdt, kunnen de beperkingen op het aangaan door de beleggers van ongedekte shorttransacties in overheidsschuld tijdelijk worden opgeheven om de liquiditeit op die markt te stimuleren. Indien de waarde van een financieel instrument op een handelsplatform aanmerkelijk daalt, mogen de bevoegde autoriteiten shortselling verbieden of beperken of anderszins grenzen stellen aan transacties in dat instrument. Er zijn veel verschillende instrumenten en het is noodzakelijk voor elk van de verschillende klassen van financiële instrumenten de drempel te specificeren rekening houdend met verschillen zoals verschillen tussen instrumenten en de uiteenlopende volatiliteit van de relevante markten.
- (10) In deze verordening wordt geen drempel voor een aanmerkelijke daling in de waarde van de koers van rechten van deelneming in een beursgenoteerde icbe, behalve indexfondsen die een icbe zijn, vastgesteld, aangezien, hoewel de koers op het handelsplatform vrij kan variëren, die is onderworpen aan een regel in Richtlijn 2009/65/EG van het Europees Parlement en de Raad van 13 juli 2009 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's) ⁽¹⁾ die waarborgt dat de koersen dicht bij de intrinsieke waarde van de icbe blijven. Er worden geen andere drempels voor een aanmerkelijke daling in de waarde van derivaten gespecificeerd dan die welke in deze verordening worden gespecificeerd.

⁽¹⁾ PB L 302 van 17.11.2009, blz. 32.

(11) Deze verordening verduidelijkt de interventiebevoegdheden van zowel de relevante bevoegde autoriteiten als van de Europese Autoriteit voor effecten en markten (ESMA), die overeenkomstig Verordening (EU) nr. 1095/2010 van het Europees Parlement en de Raad ⁽¹⁾ is opgericht en haar bevoegdheden uitoefent, voor gevallen waarin ongunstige gebeurtenissen of ontwikkelingen optreden. Een lijst van die gebeurtenissen is vereist om te zorgen voor een consistente aanpak en mogelijk te maken dat passende maatregelen worden genomen indien ongunstige gebeurtenissen of ontwikkelingen optreden.

(12) Om reden van rechtszekerheid is het noodzakelijk dat deze verordening op dezelfde dag in werking treedt als Gedelegeerde Verordening (EU) nr. 919/2012 van de Commissie ⁽²⁾,

HEEFT DE VOLGENDE VERORDENING VASTGESTELD:

HOOFDSTUK I

ALGEMEEN

Artikel 1

Onderwerp

Deze verordening stelt nadere regels vast ter aanvulling van de volgende artikelen van Verordening (EU) nr. 236/2012:

— artikel 2, lid 2, van Verordening (EU) nr. 236/2012, ten aanzien van de definities van eigendom en shorttransactie;

— artikel 3, lid 7, van Verordening (EU) nr. 236/2012, ten aanzien van de gevallen van en de methode voor berekening van een netto shortpositie en de definitie van bezit;

— artikel 4, lid 2, van Verordening (EU) nr. 236/2012, ten aanzien van ongedekte posities in kredietverzuimswaps op overheidsschuld en de berekeningsmethoden voor groepen en fondsbeheeractiviteiten;

— artikel 7, lid 3, van Verordening (EU) nr. 236/2012, ten aanzien van de meldingsdrempel voor aanmerkelijke shortposities in overheidsschuld;

— artikel 13, lid 4, van Verordening (EU) nr. 236/2012, ten aanzien van de liquiditeitsdrempel voor het opschorten van beperkingen op shorttransacties in overheidsschuld;

— artikel 23, lid 7, van Verordening (EU) nr. 236/2012, ten aanzien van de betekenis van aanmerkelijke dalingen in waarde van andere financiële instrumenten dan liquide aandelen;

— artikel 30 van Verordening (EU) nr. 236/2012 ten aanzien van criteria en factoren die in aanmerking moeten worden genomen bij het bepalen in welke gevallen ongunstige gebeurtenissen of ontwikkelingen als bedoeld in de artikelen 18 tot en met 21 en artikel 27 en bedreigingen als bedoeld in punt a) van artikel 28, lid 2, van Verordening (EU) nr. 236/2012 optreden.

Artikel 2

Definities

Voor de toepassing van deze verordening wordt verstaan onder:

a) „groep”: die juridische entiteiten welke gecontroleerde ondernemingen zijn in de zin van artikel 2, lid 1, onder f), van Richtlijn 2004/109/EG van het Europees Parlement en de Raad ⁽³⁾ en de afzonderlijke natuurlijke of rechtspersoon die die ondernemingen controleert;

b) „supranationale emittent”: een emittent in de zin van artikel 2, lid 1, onder d), i), iv), v) en vi), van Verordening (EU) nr. 236/2012.

HOOFDSTUK II

AANVULLENDE SPECIFICATIE VAN DEFINITIES INGEVOLGE ARTIKEL 2, LID 2, EN ARTIKEL 3, LID 7, ONDER a)

Artikel 3

Specificatie van de term „eigendom” en definiëring van een shorttransactie

1. Voor het definiëren van een shorttransactie gebeurt, in voorkomend geval, het bepalen of een natuurlijke of rechtspersoon geacht wordt een financieel instrument in eigendom te hebben wanneer er sprake is van juridische eigendom of vruchtgebruik ervan overeenkomstig het recht dat van toepassing is op de relevante shorttransactie in dat aandeel of schuldinstrument. Indien natuurlijke of rechtspersonen de vruchtgebruiker zijn van een aandeel of een schuldinstrument, wordt dat aandeel of schuldinstrument geacht in eigendom toe te behoren aan de laatste vruchtgebruiker, ook indien het aandeel of schuldinstrument in naam wordt gehouden. Voor de toepassing van dit artikel wordt onder de vruchtgebruiker verstaan de belegger die het economische risico van het verwerven van een financieel instrument draagt.

2. Voor de toepassing van de punten i), ii) en iii) van artikel 2, lid 1, onder b), van Verordening (EU) nr. 236/2012 omvat een „shorttransactie” in de zin van artikel 2, lid 1, onder b), van Verordening (EU) nr. 236/2012 niet:

a) de verkoop van financiële instrumenten die op grond van een effectenuitleen- of een repo-overeenkomst zijn overgedragen zodat de afwikkeling op de gestelde datum kan plaatsvinden, mits de effecten worden teruggegeven of de overdrager de effecten terugvraagt;

⁽¹⁾ PB L 331 van 15.12.2010, blz. 84.

⁽²⁾ Zie bladzijde 16 van dit Publicatieblad.

⁽³⁾ PB L 390 van 31.12.2004, blz. 38.

- b) de verkoop van een financieel instrument door een natuurlijke of rechtspersoon die het financieel instrument vóór de verkoop heeft gekocht, maar dat financieel instrument op het moment van de verkoop niet in ontvangst heeft genomen mits het financieel instrument op een zodanig moment wordt geleverd dat de afwikkeling op de gestelde datum kan plaatsvinden;
- c) de verkoop van een financieel instrument door een natuurlijke of rechtspersoon die een optie of een soortgelijk recht op dat financieel instrument heeft uitgeoefend, mits het financieel instrument op een zodanig moment wordt geleverd dat de afwikkeling op de gestelde datum kan plaatsvinden.

Artikel 4

Houden

Een natuurlijke of rechtspersoon wordt geacht in de volgende omstandigheden een aandeel of een schuldinstrument te houden voor de toepassing van artikel 3, lid 2, onder a), van Verordening (EU) nr. 236/2012:

- a) de natuurlijke of rechtspersoon heeft het aandeel of het schuldinstrument in eigendom overeenkomstig artikel 3, lid 1;
- b) de natuurlijke of rechtspersoon heeft een uitvoerbare vordering om de eigendom van het aandeel of het schuldinstrument overgedragen te krijgen overeenkomstig het recht dat van toepassing is op de relevante verkoop.

HOOFDSTUK III

NETTO SHORTPOSITIES INGEVOLGE ARTIKEL 3, LID 7, ONDER b)

Artikel 5

Netto shortposities in aandelen — longposities

1. Het houden van een aandeel via een longpositie in een mand van aandelen wordt, met betrekking tot dat aandeel, eveneens in aanmerking genomen in de mate dat dit aandeel is vertegenwoordigd in die mand.
2. Onder elke blootstelling via een ander financieel instrument dan het aandeel dat een financieel voordeel oplevert bij een stijging van de koers van het aandeel als omschreven in artikel 3, lid 2, onder b), van Verordening (EU) nr. 236/2012 wordt verstaan elke blootstelling aan aandelenkapitaal via een of meer van de in de lijst in bijlage I, deel 1, opgenomen instrumenten.

De in de eerste alinea bedoelde blootstelling hangt af van de waarde van het aandeel met betrekking waartoe een netto shortpositie moet worden berekend en levert een financieel voordeel op bij een stijging van de koers of de waarde van het aandeel.

Artikel 6

Netto shortposities in aandelen — shortposities

1. Een shorttransactie in een aandeel via een shorttransactie in een mand van aandelen wordt, met betrekking tot dat aan-

deel, eveneens in aanmerking genomen in de mate dat dit aandeel is vertegenwoordigd in die mand.

2. Voor de toepassing van artikel 3, lid 1, onder a), en lid 3, van Verordening (EU) nr. 236/2012 wordt, indien een positie in een financieel instrument, met inbegrip van die welke zijn opgenomen in de lijst in bijlage I, deel 1, een financieel voordeel oplevert bij een daling van de koers of de waarde van het aandeel, deze positie in aanmerking genomen bij de berekening van de shortpositie.

Artikel 7

Netto shortposities in aandelen — algemeen

De volgende criteria worden in aanmerking genomen ten aanzien van de in de artikelen 5 en 6 bedoelde netto shortposities:

- a) het is irrelevant of afwikkeling in geld dan wel fysieke levering van de onderliggende activa is overeengekomen;
- b) shortposities in financiële instrumenten die een recht doen ontstaan op onuitgegeven aandelen en inschrijvingsrechten, converteerbare obligaties en andere vergelijkbare instrumenten worden niet als shortpositie beschouwd bij het berekenen van een netto shortpositie.

Artikel 8

Netto shortpositie in overheidsschuld — longposities

1. Voor de toepassing van dit artikel en bijlage II wordt onder koersverloop het rendement of, indien er voor een van de relevante activa of passiva geen rendement is dan wel het rendement ongeschikt is om de relevante activa of passiva te vergelijken, de koers verstaan. Het houden van een overheidsschuldinstrument via een longpositie in een mand van overheidsschuldinstrumenten van verschillende overheidsemissanten wordt, met betrekking tot die overheidsschuld, eveneens in aanmerking genomen in de mate dat die overheidsschuld in die mand is vertegenwoordigd.

2. Voor de toepassing van artikel 3, lid 2, onder b), van Verordening (EU) nr. 236/2012 wordt onder elke blootstelling via een ander instrument dan de overheidsschuld die een financieel voordeel oplevert bij een stijging van de koers van de overheidsschuld elke blootstelling verstaan via een of meer van de in de lijst in bijlage I, deel 2, opgenomen instrumenten, mits de waarde ervan afhangt van de waarde van de overheidsschuld met betrekking waartoe een netto shortpositie moet worden berekend, die een financieel voordeel oplevert bij een stijging van de koers of de waarde van de overheidsschuld.

3. Mits deze een hoge correlatie heeft overeenkomstig artikel 3, lid 5, van Verordening (EU) nr. 236/2012 en overeenkomstig de leden 4 en 5, wordt alle netto gehouden overheidsschuld van een overheidsemissant die een hoge correlatie heeft met het koersverloop van de overheidsschuld in elke shortpositie in aanmerking genomen bij de berekening van de longpositie. Overheidsschuldinstrumenten van buiten de Unie gevestigde emittenten worden bij de berekening niet in aanmerking genomen.

4. Voor activa met een koers op een liquide markt wordt voor het bepalen of van een hoge correlatie tussen het koersverloop van een schuldinstrument van een andere overheids-emittent en het koersverloop van de schuld van de gegeven overheidsemissent sprake is, gekeken naar metingen op historische basis met behulp van dagelijks geaccumuleerde gewogen gegevens voor de periode van twaalf maanden vóór het aangaan van de positie in het overheidsschuldinstrument. Voor activa waarvoor geen liquide markt bestaat of indien de prijsgeschiedenis op minder dan twaalf maanden betrekking heeft, wordt een passende indirecte maatstaf van soortgelijke duur gebruikt.

5. Voor de toepassing van artikel 3, lid 5, van Verordening (EU) nr. 236/2012 worden een schuldinstrument en een uitgegeven overheidsschuld geacht in hoge mate te zijn gecorreleerd indien de correlatiecoëfficiënt van Pearson tussen het koersverloop van het schuldinstrument van een andere overheidsemissent en het koersverloop van de gegeven overheidsschuld voor de relevante periode ten minste 80 % bedraagt.

6. Als op basis van een voortschrijdende periode van twaalf maanden de positie vervolgens ophoudt in hoge mate gecorreleerd te zijn, wordt bij de berekening van een longpositie niet langer rekening gehouden met de overheidsschuld van de vorige in hoge mate gecorreleerde overheidsemissent. Posities worden echter niet geacht op te houden in hoge mate gecorreleerd te zijn indien het niveau van correlatie van de overheidsschuld gedurende niet meer dan drie maanden tijdelijk onder het in lid 4 omschreven niveau daalt, mits de correlatiecoëfficiënt gedurende deze hele periode van drie maanden ten minste 60 % bedraagt.

7. Bij het berekenen van netto shortposities is het irrelevant of een afwikkeling in geld dan wel fysieke levering van de onderliggende activa is overeengekomen.

Artikel 9

Netto shortposities in overheidsschuld — shortposities

1. Een shorttransactie in overheidsschuld via een shorttransactie in een mand van overheidsschuld wordt, met betrekking tot die overheidsschuld, eveneens in aanmerking genomen in de mate dat die overheidsschuld vertegenwoordigd is in die mand.

2. Voor de toepassing van artikel 3, lid 1, onder a), en lid 3, van Verordening (EU) nr. 236/2012 wordt, indien een positie in een instrument, met inbegrip van de instrumenten die zijn opgenomen in de lijst in artikel 8, lid 2, een financieel voordeel oplevert bij een daling van de koers of de waarde van de overheidsschuld, deze positie in aanmerking genomen bij de berekening van de shortpositie.

3. Elke kredietverzuimswap op overheidsschuld die refereert aan een overheidsemissent wordt in aanmerking genomen bij de berekening van de netto shortposities in die overheidsschuld. De verkoop van kredietverzuimswaps op overheidsschuld wordt als het aangaan van een longpositie en de aankoop van kredietverzuimswaps op overheidsschuld als het aangaan van een shortpositie beschouwd.

4. Als een positie in een kredietverzuimswap op overheidsschuld een ander risico afdekt dan de overheidsschuld waaraan de positie refereert, kan voor de berekening of een natuurlijke of rechtspersoon een netto shortpositie in de uitgegeven overheidsschuld van een overheidsemissent heeft de waarde van het afgedekte risico niet als een longpositie worden beschouwd.

5. Bij het berekenen van netto shortposities is het irrelevant of afwikkeling in geld dan wel fysieke levering van de onderliggende activa is overeengekomen.

Artikel 10

Methode van berekening van netto shortposities in verband met aandelen

1. Voor de berekening van de netto shortpositie in aandelen ingevolge artikel 3, lid 4, van Verordening (EU) nr. 236/2012 wordt het in bijlage II omschreven model van correctie voor delta voor aandelen gebruikt.

2. Bij alle berekeningen door een natuurlijke of rechtspersoon van een long- en shortpositie met betrekking tot dezelfde aandelen worden dezelfde methoden gebruikt.

3. Bij de berekening van netto shortposities wordt rekening gehouden met transacties in alle financiële instrumenten, ongeacht of deze op of buiten een handelsplatform plaatsvinden, die een financieel voordeel opleveren bij een verandering van de koers of de waarde van het aandeel.

Artikel 11

Berekening van netto shortposities voor overheidsschuld

1. Voor de toepassing van artikel 3, lid 5, van Verordening (EU) nr. 236/2012 worden netto shortposities in overheidsschuld berekend door rekening te houden met transacties in alle financiële instrumenten die een financieel voordeel opleveren bij een verandering van de koers of het rendement van de overheidsschuld. Er wordt gebruikgemaakt van het in bijlage II omschreven model van correctie voor delta voor overheidsschuld.

2. Overeenkomstig artikel 3, lid 6, van Verordening (EU) nr. 236/2012 worden posities berekend voor elke overheidsemissent waarin een natuurlijke of rechtspersoon een shortpositie houdt.

HOOFDSTUK IV

NETTO SHORTPOSITIES IN FONDSEN OF GROEPEN INGEVOLGE ARTIKEL 3, LID 7, ONDER c)

Artikel 12

Methode voor het berekenen van posities voor beheeractiviteiten in verband met meerdere fondsen of beheerde portefeuilles

1. De berekening van de netto shortpositie in een bepaalde emittent gebeurt overeenkomstig artikel 3, lid 7, onder a) en b), van Verordening (EU) nr. 236/2012 voor elk afzonderlijk fonds, ongeacht de rechtsvorm ervan, en voor elke beheerde portefeuille.

2. Voor de toepassing van artikel 12 en artikel 13 wordt verstaan onder:

a) „beleggingsstrategie”: een door een beheerentiteit betreffende een bepaalde emittent gevoerde strategie die erop gericht is een netto shortpositie of een netto longpositie te hebben die wordt ingenomen via transacties in diverse financiële instrumenten welke zijn uitgegeven door of betrekking hebben op die emittent;

b) „beheeractiviteiten”: beheer van fondsen ongeacht de rechtsvorm ervan en het per cliënt en op discretionaire basis beheren van beleggingsportefeuilles op grond van een door de belegger verstrekte opdracht indien die portefeuilles een of meer financiële instrumenten omvatten;

c) „beheerentiteit”: een rechtspersoon of een entiteit, met inbegrip van een afdeling of een eenheid, die op discretionaire basis fondsen of portefeuilles beheert ingevolge een opdracht.

3. De beheerentiteit aggregeert de netto shortposities van de fondsen en portefeuilles onder haar beheer waarvoor met betrekking tot een bepaalde emittent dezelfde beleggingsstrategie wordt gevoerd.

4. Bij de toepassing van de bovenbeschreven methode:

a) houdt de beheerentiteit rekening met de posities van de fondsen en portefeuilles waarvan het beheer door een derde is gedelegeerd;

b) laat de beheerentiteit de posities buiten beschouwing van de fondsen en portefeuilles waarvan zij het beheer aan een derde heeft gedelegeerd.

De beheerentiteit meldt en openbaart, indien vereist, de uit de leden 3 en 4 resulterende netto shortpositie wanneer deze een relevante meldings- of openbaarmakingsdrempel overeenkomstig de artikelen 5 tot en met 11 van Verordening (EU) nr. 236/2012 bereikt of overschrijdt.

5. Indien een afzonderlijke juridische entiteit beheeractiviteiten alsook andere niet-beheeractiviteiten uitvoert, past zij de in de leden 1 tot en met 3 omschreven methode alleen op haar beheeractiviteiten toe en meldt en openbaart zij de resulterende netto shortposities.

6. Voor haar niet-beheeractiviteiten die aanleiding geven tot het houden door de entiteit van shortposities voor eigen rekening, verricht die afzonderlijke juridische entiteit de berekening van de netto shortpositie in een bepaalde emittent overeenkomstig artikel 3, lid 7, onder a) en b), van Verordening (EU) nr. 236/2012 en meldt en openbaart zij de resulterende netto shortposities.

Artikel 13

Methode van berekening van posities voor juridische entiteiten binnen een groep die long- of shortposities met betrekking tot een bepaalde emittent hebben

1. De berekening van de netto shortpositie gebeurt overeenkomstig artikel 3, lid 7, onder a) en b), van Verordening (EU) nr. 236/2012 voor elke juridische entiteit waaruit de groep is samengesteld. De relevante juridische entiteit of namens haar de groep waartoe zij behoort, meldt en openbaart de netto shortpositie in een bepaalde emittent wanneer deze een meldings- of

openbaarmakingsdrempel bereikt of overschrijdt. Indien een of meer van de juridische entiteiten waaruit de groep bestaat beheerentiteiten zijn, passen zij de in de artikel 12, leden 1 tot en met 4, beschreven methode voor fonds- en portefeuillebeheeractiviteiten toe.

2. De netto short- en longposities van alle juridische entiteiten waaruit de groep bestaat, met uitzondering van de posities van de beheerentiteiten die beheeractiviteiten uitvoeren, worden geaggregeerd en verrekend. De groep meldt en openbaart in voorkomend geval de netto shortpositie in een bepaalde emittent wanneer deze een relevante meldings- of openbaarmakingsdrempel bereikt of overschrijdt.

3. Wanneer een netto shortpositie de meldingsdrempel overeenkomstig artikel 5 of openbaarmakingsdrempel overeenkomstig artikel 6 van Verordening (EU) nr. 236/2012 bereikt of overschrijdt, meldt en openbaart een juridische entiteit binnen de groep overeenkomstig de artikelen 5 tot en met 11 van Verordening (EU) nr. 236/2012 de overeenkomstig lid 1 berekende netto shortpositie in een bepaalde emittent mits geen overeenkomstig lid 2 berekende netto shortpositie op groepsniveau een meldings- of openbaarmakingsdrempel bereikt of overschrijdt. Een hiertoe aangewezen juridische entiteit meldt en openbaart in voorkomend geval de overeenkomstig lid 2 berekende netto shortpositie op groepsniveau in een bepaalde emittent wanneer:

i) door geen enkele juridische entiteit binnen de groep een meldings- of openbaarmakingsdrempel wordt bereikt of overschreden;

ii) door zowel de groep zelf als door elke juridische entiteit binnen die groep gelijktijdig een meldings- of openbaarmakingsdrempel wordt bereikt of overschreden.

HOOFDSTUK V

GEDEKTE KREDIETVERZUIMSWAPS OP OVERHEIDSSCHULD INGEVOLGE ARTIKEL 4, LID 2

Artikel 14

Gevallen die geen ongedekte kredietverzuimswaps op overheidsschuld zijn

1. In de volgende gevallen wordt een positie in een kredietverzuimswap op overheidsschuld niet als een ongedekte positie overeenkomstig artikel 4, lid 1, van Verordening (EU) nr. 236/2012 beschouwd.

a) Met betrekking tot afdekkingen voor de toepassing van artikel 4, lid 1, onder b) van Verordening (EU) nr. 236/2012, wordt de kredietverzuimswap op overheidsschuld niet als een ongedekte positie overeenkomstig artikel 4, lid 1, van Verordening (EU) nr. 236/2012 beschouwd als hij dient voor het afdekken van het risico van daling van de waarde van activa of passiva dat correleert met het risico van daling van de waarde van de overheidsschuld waaraan de kredietverzuimswap refereert en indien die activa of passiva betrekking hebben op publiek- of privaatrechtelijke entiteiten in dezelfde lidstaat.

- b) Een positie in een kredietverzuimswap op overheidsschuld, waarbij de activa of passiva betrekking hebben op publiek- of privaatrechtelijke entiteiten in dezelfde lidstaat als de referentieoverheid voor de kredietverzuimswap, wordt niet beschouwd als een ongedekte positie overeenkomstig artikel 4, lid 1, van Verordening (EU) nr. 236/2012 indien deze:
- i) refereert aan een lidstaat, met inbegrip van elk ministerie, agentschap of special purpose vehicle van de lidstaat, of ingeval een lidstaat een federale staat is, een van de leden waaruit de federatie bestaat;
 - ii) gebruikt wordt voor het afdekken van alle activa of passiva die voldoen aan de in artikel 18 omschreven correlatietoets.
- c) Een positie in een kredietverzuimswap op overheidsschuld, waarbij de activa of passiva refereren aan een overheidsemittent waarbij de referentieoverheid voor de kredietverzuimswap een borg of een aandeelhouder is, wordt niet beschouwd als een ongedekte positie overeenkomstig artikel 4, lid 1, van Verordening (EU) nr. 236/2012 indien deze:
- i) refereert aan een lidstaat;
 - ii) gebruikt wordt voor het afdekken van alle activa of passiva die voldoen aan de in artikel 18 omschreven correlatietoets.
2. Voor de toepassing van punt a) van lid 1 bestaat een correlatie tussen de waarde van het activum of het passivum dat wordt afgedekt en de waarde van de overheidsschuld waaraan wordt gerefereerd als omschreven in artikel 18.

Artikel 15

Gevallen die geen ongedekte posities in kredietverzuimswaps op overheidsschuld zijn indien de debiteur in meer dan een lidstaat is gevestigd of het activum of passivum zich in meer dan een lidstaat bevindt

1. Indien de debiteur of de tegenpartij van een activum of passivum in meer dan een lidstaat is gevestigd, wordt een positie in kredietverzuimswaps op overheidsschuld niet als een ongedekte positie beschouwd in de volgende gevallen, overeenkomstig artikel 4, lid 1, van Verordening (EU) nr. 236/2012, en mits in elk geval aan de correlatietoets in artikel 18 van deze verordening wordt voldaan:

- a) indien de moedermaatschappij in een lidstaat en een dochtermaatschappij in een andere lidstaat is gevestigd en een lening aan de dochtermaatschappij is verstrekt. Indien er sprake is van expliciete of impliciete kredietsteun aan de dochtermaatschappij door de moedermaatschappij is het toegestaan kredietverzuimswaps op overheidsschuld in de lidstaat van de moedermaatschappij in plaats van de dochtermaatschappij aan te kopen;

- b) indien het gaat om een moederhoudstermaatschappij die een dochterexploitatie maatschappij in een andere lidstaat in eigendom heeft of er zeggenschap over heeft. Als de moedermaatschappij de emittent is van de obligatie, maar de activa en inkomsten die afgedekt zijn in eigendom aan de dochtermaatschappij toebehoren, is het toegestaan kredietverzuimswaps op overheidsschuld te kopen die aan de lidstaat van de dochtermaatschappij refereren;
- c) om een blootstelling af te dekken aan een maatschappij in een lidstaat die belegd heeft in de overheidsschuld van een tweede lidstaat in de mate dat die maatschappij een aanmerkelijke impact zou ondervinden bij een aanmerkelijke daling van de waarde van de overheidsschuld van de tweede lidstaat, mits de maatschappij in beide lidstaten is gevestigd. Indien de correlatie tussen dit risico en de schuld van de tweede lidstaat groter is dan de correlatie tussen dit risico en de schuld van de lidstaat waarin de maatschappij is gevestigd, is het toegestaan kredietverzuimswaps op overheidsschuld te kopen die aan de tweede lidstaat refereren.

2. Een positie in kredietverzuimswaps op overheidsschuld wordt niet als een ongedekte positie beschouwd in de volgende gevallen, overeenkomstig artikel 4, lid 1, van Verordening (EU) nr. 236/2012, en mits in elk geval aan de correlatietoets in artikel 18 van deze verordening wordt voldaan:

- a) indien de debiteur of de tegenpartij van een afgedekt activum of passivum een maatschappij is met bedrijfsactiviteiten in heel de Unie of indien de afgedekte blootstelling betrekking heeft op de Unie of de lidstaten die de euro als valuta hebben, is het toegestaan deze met een passende Europese of eurozone-index van kredietverzuimswaps op overheidsobligaties af te dekken;
- b) indien de tegenpartij van een afgedekt activum of passivum een supranationale emittent is, is het toegestaan het tegenpartijrisico af te dekken met een op passende wijze gekozen mand van kredietverzuimswaps op overheidsschuld die aan de borgen of de aandeelhouders van die entiteit refereren.

Artikel 16

Staving van ongedekte posities in kredietverzuimswaps op overheidsschuld

Elke natuurlijke of rechtspersoon die een positie in kredietverzuimswaps op overheidsschuld inneemt:

- a) staft op verzoek van de bevoegde autoriteit voor die bevoegde autoriteit welk van de in artikel 15 omschreven gevallen waren vervuld op het moment dat de positie werd ingenomen;
- b) toont op verzoek van de bevoegde autoriteit voor die bevoegde autoriteit aan dat de correlatietoets in artikel 18 en de evenredigheidsvereisten in artikel 19 ten aanzien van die positie in kredietverzuimswaps op overheidsschuld zijn nageleefd op elk moment dat zij die kredietverzuimswaps op overheidsschuld bezat.

Artikel 17**Afgedekte activa en passiva**

Het volgende zijn gevallen waarin activa en passiva via een positie in kredietverzuimswaps op overheidsschuld mogen worden afgedekt mits de in de artikelen 15 en 18 van Verordening (EU) nr. 236/2012 omschreven voorwaarden zijn vervuld:

- a) een longpositie in de overheidsschuld van de relevante emitent;
- b) elke positie of portefeuille die wordt gebruikt in de context van afdekking van blootstellingen aan de overheidsemitent waaraan in de kredietverzuimswaps wordt gerefereerd;
- c) alle activa of passiva die refereren aan publiekrechtelijke entiteiten in de lidstaat aan de overheidsschuld waarvan in de kredietverzuimswap wordt gerefereerd. Daartoe behoren blootstellingen aan centrale, regionale en lokale overheden, publiekrechtelijke entiteiten of elke blootstelling die gewaarborgd wordt door de entiteit waaraan wordt gerefereerd en kunnen behoren: financiële contracten, een portefeuille van activa of financiële verplichtingen, rente- of valutaswaptransacties waarbij de kredietverzuimswap op overheidsschuld wordt gebruikt als een aan de tegenpartij gerelateerd risicobeheerinstrument om blootstelling aan financiële contracten of buitenlandse handelscontracten af te dekken;
- d) blootstellingen aan privaatrechtelijke entiteiten die gevestigd zijn in de lidstaat waaraan in de kredietverzuimswap op overheidsschuld wordt gerefereerd. De relevante blootstellingen omvatten, maar zijn niet beperkt tot leningen, tegenpartijkredietrisico (met inbegrip van mogelijke blootstelling wanneer voor die blootstelling toetsingsvermogen vereist is), uitstaande vorderingen en garanties. De activa en passiva omvatten, maar zijn niet beperkt tot, financiële contracten, een portefeuille van activa of financiële verplichtingen en rente- of valutaswaptransacties waarbij de kredietverzuimswap op overheidsschuld wordt gebruikt als een risicobeheerinstrument voor tegenpartijrisico om blootstelling aan financiële contracten of handelskredietblootstellingen af te dekken;
- e) alle indirecte blootstellingen aan een van de bovenbedoelde entiteiten die is verkregen via blootstelling aan indexen, fondsen of special purpose vehicles.

Artikel 18**Correlatietoetsen**

1. De in dit hoofdstuk bedoelde correlatietoets is in beide volgende gevallen vervuld:
 - a) de kwantitatieve correlatietoets wordt vervuld door aan te tonen dat de correlatiecoëfficiënt van Pearson tussen de koers van de activa of passiva en de koers van de overheidsschuld, berekend op historische basis met behulp van gegevens voor de handelsdagen gedurende twaalf maanden onmiddellijk vóór de datum waarop de positie in kredietverzuimswaps op overheidsschuld is aangegaan, ten minste 70 % bedraagt;

- b) de kwalitatieve correlatie wordt vervuld door zinvolle correlatie aan te tonen, dat wil zeggen een correlatie die steunt op passende gegevens en waaruit geen louter tijdelijke afhankelijkheid blijkt. De correlatie wordt berekend op historische basis met behulp van gegevens voor de handelsdagen gedurende twaalf maanden voordat de positie in kredietverzuimswaps op overheidsschuld is aangegaan, gewogen naar de meest recente periode. Er wordt een andere periode gebruikt als blijkt dat de in de betrokken periode heersende omstandigheden vergelijkbaar zijn met de omstandigheden op het moment dat de positie in kredietverzuimswaps op overheidsschuld wordt aangegaan of met de omstandigheden die zouden optreden in de periode dat de blootstelling wordt afgedekt. Voor activa waarvoor geen koers op een liquide markt bestaat of indien de prijsgeschiedenis niet voldoende lang is, wordt een passende indirecte maatstaf gebruikt.

2. De correlatietoets in lid 1 wordt geacht te zijn vervuld wanneer kan worden aangetoond dat:

- a) de afgedekte blootstelling betrekking heeft op een onderneming die in eigendom toebehoort aan de overheidsemitent of waarin de overheidsemitent een meerderheid van het stemgerechtigd aandelenkapitaal heeft of waarvan de schulden door de overheidsemitent worden gewaarborgd;
- b) de afgedekte blootstelling betrekking heeft op een regionale, lokale of gemeentelijke overheid van de lidstaat;
- c) de afgedekte blootstelling betrekking heeft op een onderneming waarvan de kasstromen op aanmerkelijke wijze afhankelijk zijn van contracten van een overheidsemitent of een project dat door een overheidsemitent wordt gefinancierd of op aanmerkelijke wijze wordt gefinancierd of gewaarborgd, zoals een infrastructuurproject.

3. De relevante partij staft op verzoek van de relevante bevoegde autoriteit dat de correlatietoets werd vervuld op het moment dat de positie in kredietverzuimswaps op overheidsschuld werd aangegaan.

Artikel 19**Evenredigheid**

1. Bij het bepalen of de omvang van de positie in kredietverzuimswaps op overheidsschuld evenredig is met de omvang van de afgedekte blootstelling is, indien een perfecte afdekking niet mogelijk is, een exact equivalent niet vereist en is beperkte overvoorziening toegestaan overeenkomstig lid 2. De relevante partij staft op verzoek voor de bevoegde autoriteit waarom een exact equivalent niet mogelijk was.

2. Indien dit gerechtvaardigd wordt door de aard van de activa en passiva die worden afgedekt en de verhouding ervan tot de waarde van de verplichtingen van de overheid die onder de werkingssfeer van de kredietverzuimswap vallen, worden kredietverzuimswaps op overheidsschuld met een grotere waarde gehouden om een gegeven waarde aan blootstellingen af te dekken. Dit is echter alleen toegestaan indien is

aangetoond dat het houden van kredietverzuimswaps op overheidsschuld met een grotere waarde noodzakelijk is om te voldoen aan een relevante meetstandaard voor risico die verband houdt met de referentieportefeuille, rekening houdend met de volgende factoren:

- a) de omvang van de nominale positie;
- b) de gevoeligheidsratio van de blootstellingen aan de verplichtingen van de overheid die onder de werkingssfeer van de kredietverzuimswap vallen;
- c) het feit of de relevante afdekkingsstrategie dynamisch of statisch is.

3. Het is de verantwoordelijkheid van de positiehouder ervoor te zorgen dat zijn positie in kredietverzuimswaps op overheidsschuld te allen tijde evenredig blijft en dat de duur van de positie in kredietverzuimswaps op overheidsschuld zo nauw als gezien de heersende marktconventies en marktluiditeit haalbaar is, afgestemd is op de duur van de blootstellingen die worden afgedekt of de periode tijdens welke de persoon voornemens is de blootstelling te houden. Als de door de positie in kredietverzuimswaps afgedekte blootstellingen worden geliquideerd of afgelost, moeten zij door gelijkwaardige blootstellingen worden vervangen of moet de positie in kredietverzuimswaps worden verminderd of anderszins afgestoten.

4. Mits een positie in kredietverzuimswaps op overheidsschuld toen zij werd aangegaan gedekt was, wordt zij niet als een ongedekte positie behandeld indien de enige reden waarom de positie ongedekt is een schommeling in de marktwaarde van de afgedekte blootstellingen of de waarde van de kredietverzuimswap op overheidsschuld is.

5. In alle omstandigheden wordt, indien partijen een positie in kredietverzuimswaps op overheidsschuld aanvaarden als gevolg van hun verplichtingen als lid van een centrale tegenpartij die transacties in kredietverzuimswaps op overheidsschuld cleart en als gevolg van de werking van de regels van die centrale tegenpartij, een dergelijke positie als onvrijwillig en niet als een positie die de partij is aangegaan, behandeld en derhalve niet als ongedekt ingevolge artikel 4, lid 1, van Verordening (EU) nr. 236/2012 beschouwd.

Artikel 20

Methode van berekening van een ongedekte positie in kredietverzuimswaps op overheidsschuld

1. De berekening van de positie in kredietverzuimswaps op overheidsschuld van een natuurlijke of rechtspersoon behelst de nettopositie.
2. Bij de berekening van de waarde van de door een positie in kredietverzuimswaps op overheidsschuld afgedekte of af te dekken in aanmerking komende risico's wordt een onderscheid gemaakt tussen statische en dynamische afdekkingsstrategieën. Voor strategische afdekking, zoals directe blootstellingen aan een overheid of publiekrechtelijke lichamen van een overheid, is de gebruikte meetstandaard de „jump to default”-graadmeter voor het verlies als de entiteit waaraan de positiehouder is blootgesteld in gebreke blijft. De resulterende waarde wordt dan vergeleken met de netto notionele waarde van de positie in kredietverzuimswaps.

3. De berekening van de waarde van de voor marktwaarde gecorrigeerde risico's waarvoor een dynamische afdekkingsstrategie vereist is, moet gebeuren op voor risico gecorrigeerde in plaats van op notionele basis, rekening houdend met de mate waarin een blootstelling kan toenemen of afnemen tijdens de duur ervan en de relatieve volatiliteit van de afgedekte activa en passiva die worden afgedekt en van de overheidsschuld waaraan wordt gerefereerd. Een correctie voor beta wordt gebruikt als het activum of passivum dat middels de positie in kredietverzuimswaps wordt afgedekt, verschilt van het referentieactivum van de kredietverzuimswap.

4. Indirecte blootstellingen aan risico's, zoals via indexen, fondsen, special purpose vehicles en posities in kredietverzuimswaps, worden in aanmerking genomen in verhouding tot de mate waarin het referentieactivum, het referentiepassivum of de kredietverzuimswap in de index, het fonds of een ander mechanisme is vertegenwoordigd.

5. De waarde van de in aanmerking komende portefeuille van af te dekken activa of passiva wordt in mindering gebracht op de waarde van de gehouden netto positie in kredietverzuimswaps. Als het resulterende getal positief is, wordt de positie als een ongedekte positie in kredietverzuimswaps beschouwd overeenkomstig artikel 4, lid 1, van Verordening (EU) nr. 236/2012.

HOOFDSTUK VI

MELDINGSDREMPELS VOOR NETTO SHORTPOSITIES IN OVERHEIDSSCHULD INGEVOLGE ARTIKEL 7, LID 3

Artikel 21

Meldingsdrempels voor netto shortposities betreffende de uitgegeven overheidsschuld

1. De relevante meetstandaard voor de drempel die melding aan de relevante bevoegde autoriteit van netto shortposities in de uitgegeven overheidsschuld van een overheidsemittent in werking doet treden, is een percentage van het totale bedrag van de uitstaande uitgegeven overheidsschuld voor elke overheidsemittent.
2. De meldingsdrempel is een geldbedrag. Het geldbedrag wordt vastgesteld door de procentuele drempel op de uitstaande overheidsschuld van de overheidsemittent toe te passen en op de naaste miljoenen euro af te ronden.
3. Het door de procentuele drempel geïmpliceerde geldbedrag wordt driemaandelijks herzien en geactualiseerd om wijzigingen in het totale bedrag van de uitstaande uitgegeven overheidsschuld van elke overheidsemittent tot uitdrukking te brengen.
4. Het door de procentuele drempel geïmpliceerde geldbedrag en het totale bedrag van de uitstaande uitgegeven overheidsschuld wordt berekend overeenkomstig de methode van berekening voor netto shortposities in overheidsschuld.

5. Het initiële bedrag en de aanvullende oplopende waarden voor overheidsemissanten worden bepaald op basis van de volgende factoren:

- a) de drempels die geen melding van netto shortposities met een zeer geringe waarde in een overheidsemissant vereisen;
- b) het totale bedrag van de uitstaande overheidsschuld voor een overheidsemissant en de gemiddelde omvang van de door marktdeelnemers gehouden posities met betrekking tot de overheidsschuld van die overheidsemissant;
- c) de liquiditeit van de overheidsschuldmarkt van elke overheidsemissant, met inbegrip van, in voorkomend geval, de liquiditeit van de futuresmarkt voor die overheidsschuld.

6. Rekening houdend met de factoren in lid 5 is de relevante meldingsdrempel voor het initiële bedrag dat voor elke overheidsemissant in aanmerking moet worden genomen een percentage gelijk aan 0,1 of 0,5 % van het totale bedrag van de uitstaande uitgegeven overheidsschuld. Het voor elke emittent geldende relevante percentage wordt bepaald met toepassing van de in lid 5 beschreven criteria, zodat aan elke overheidsemissant een van de twee procentuele drempels wordt toegewezen die gebruikt worden om de geldbedragen te berekenen die relevant zijn voor melding.

7. De twee categorieën van initiële drempels op de datum van inwerkingtreding van deze verordening zijn:

- a) een initiële drempel van 0,1 % die geldt indien het totale bedrag van de uitstaande uitgegeven overheidsschuld tussen 0 en 500 miljard EUR ligt;
 - b) een drempel van 0,5 % die geldt indien het totale bedrag van de uitstaande uitgegeven overheidsschuld meer dan 500 miljard EUR bedraagt of indien er een liquide futuresmarkt voor de gegeven overheidsschuld is.
8. De aanvullende oplopende waarden worden vastgesteld op 50 % van de initiële drempels en zijn:

- a) elke 0,05 % boven de initiële meldingsdrempel van 0,1 %, beginnend bij 0,15 %;
- b) elke 0,25 % boven de initiële drempel van 0,5 %, beginnend bij 0,75 %;

9. De overheidsemissant wordt naar de passende groep van drempels verplaatst indien er zich een verandering in de overheidsschuldmarkt van de overheidsemissant heeft voorgedaan en die verandering, met toepassing van de in lid 5 gespecificeerde factoren, gedurende ten minste één kalenderjaar heeft aangehouden.

HOOFDSTUK VII

PARAMETERS EN METHODEN VOOR HET BEREKENEN VAN LIQUIDITEITSDREMPELS VOOR HET OPSCHORTEN VAN BEPERKINGEN OP SHORTTRANSACTIES IN OVERHEIDSSCHULD INGEVOLGE ARTIKEL 13, LID 4

Artikel 22

Methoden voor het berekenen en bepalen van de liquiditeitsdrempel voor het opschorten van beperkingen op shorttransacties in overheidsschuld

1. De door elke bevoegde autoriteit te gebruiken meetstandaard voor liquiditeit van de uitgegeven overheidsschuld is de

omzet, gedefinieerd als de totale nominale waarde van de verhandelde schuldinstrumenten, in verhouding tot een mand van benchmarks met een verschillende looptijd.

2. De tijdelijke opschorting van beperkingen op ongedekte shorttransacties in overheidsschuld mag in werking worden gesteld wanneer de omzet van een maand kleiner is dan het vijfde percentiel van het maandelijkse volume dat de vorige twaalf maanden is verhandeld.

3. Om deze berekeningen uit te voeren, gebruikt elke bevoegde autoriteit de voorhanden representatieve gegevens van een of meer handelsplatforms, van de onderhandse handel of van beide, en informeert zij de ESMA daarna over de gebruikte gegevens.

4. Alvorens de bevoegde autoriteiten de bevoegdheid uit te oefenen om de beperkingen op shortselling in verband met overheidsschuld op te heffen, zorgen zij ervoor dat de aanmerkelijke liquiditeitsdaling niet het gevolg is van seizoenseffecten op de liquiditeit.

HOOFDSTUK VIII

AANMERKELIJKE DALING IN WAARDE BETREFFENDE ANDERE FINANCIËLE INSTRUMENTEN DAN LIQUIDE AANDELEN INGEVOLGE ARTIKEL 23

Artikel 23

Aanmerkelijke daling in waarde betreffende andere financiële instrumenten dan liquide aandelen

1. Met betrekking tot een ander aandeel dan een liquide aandeel wordt onder een aanmerkelijke daling in waarde in één enkele handelsdag ten opzichte van de slotkoers van de vorige handelsdag verstaan:

- a) een daling van de koers van het aandeel met 10 % of meer indien het aandeel in de belangrijkste nationale aandelenindex is opgenomen en het onderliggende financiële instrument is voor een derivatencontract dat tot de handel op een handelsplatform is toegelaten;
- b) een daling van de koers van het aandeel met 20 % of meer indien de koers van het aandeel 0,50 EUR of meer bedraagt, of het equivalent in de lokale valuta;
- c) een daling van de koers van het aandeel met 40 % of meer in alle andere gevallen.

2. Een stijging met 7 % of meer van het rendement over heel de rendementscurve in één enkele handelsdag voor de relevante overheidsemissant wordt als een aanmerkelijke daling in waarde voor een overheidsobligatie beschouwd.

3. Een stijging met 10 % of meer van het rendement van een bedrijfsobligatie in één enkele handelsdag wordt als een aanmerkelijke daling in waarde voor een bedrijfsobligatie beschouwd.

4. Een daling met 1,5 % of meer van de koers van een geldmarktinstrument in één enkele handelsdag wordt als een aanmerkelijke daling in waarde voor een geldmarktinstrument beschouwd.

5. Een daling met 10 % of meer van de koers van een indexfonds in één enkele handelsdag wordt voor een indexfonds, met inbegrip van indexfondsen die een icbe zijn, als een aanmerkelijke daling in waarde beschouwd. Een van hefboomwerking voorzien indexfonds wordt met de relevante hefboomratio gecorrigeerd om een daling met 10 % van de koers van een gelijkwaardig niet van hefboomwerking voorzien indexfonds tot uitdrukking te brengen. Een omgekeerd indexfonds wordt met een factor – 1 gecorrigeerd om een daling met 10 % van de koers van een gelijkwaardig niet van hefboomwerking voorzien direct indexfonds tot uitdrukking te brengen.

6. Indien een derivaat, met inbegrip van contracten ter verrekening van verschillen, wordt verhandeld op een handelsplatform en als enig onderliggend financieel instrument een financieel instrument heeft waarvoor in dit artikel en artikel 23, lid 5, van Verordening (EU) nr. 236/2012 een aanmerkelijke daling in waarde is gespecificeerd, wordt een aanmerkelijke daling in waarde van dat afgeleid instrument geacht te zijn opgetreden wanneer een aanmerkelijke daling in dat onderliggend financieel instrument heeft plaatsgevonden.

HOOFDSTUK IX

ONGUNSTIGE GEBEURTENISSEN OF ONTWIKKELINGEN IN-GEVOLGE ARTIKEL 30

Artikel 24

In aanmerking te nemen criteria en factoren bij het bepalen van het feit wanneer zich ongunstige gebeurtenissen of ontwikkelingen voordoen en bedreigingen ontstaan

1. Voor de toepassing van de artikelen 18 tot en met 21 van Verordening (EU) nr. 236/2012 wordt onder ongunstige gebeurtenissen of ontwikkelingen die een ernstige bedreiging kunnen vormen voor de financiële stabiliteit of het marktvertrouwen in de betrokken lidstaat of in een of meer andere lidstaten ingevolge artikel 30 van Verordening (EU) nr. 236/2012 onder meer verstaan alle handelingen, resultaten, feiten of gebeurtenissen waarvan in redelijkheid wordt of kan worden verwacht dat zij tot het volgende leiden:

a) ernstige financiële, monetaire of budgettaire problemen die kunnen leiden tot financiële instabiliteit betreffende een lidstaat of een bank en andere financiële instellingen die als belangrijk voor het mondiale financiële stelsel worden beschouwd zoals verzekeringsmaatschappijen, aanbieders van marktinfrastructuur en vermogensbeheermaatschappijen die binnen de Unie actief zijn, wanneer dit de ordelijke werking en de integriteit van de financiële markten of de stabiliteit van het financiële stelsel in de Unie kan bedreigen;

b) een ratingactie of een ingebrekeblijving van een lidstaat of bank en andere financiële instellingen die als belangrijk voor het mondiale financiële stelsel worden beschouwd zoals verzekeringsmaatschappijen, aanbieders van marktinfrastructuur en vermogensbeheermaatschappijen die binnen de Unie actief zijn en die de oorzaak zijn van of waarvan in redelijkheid kan worden verwacht dat zij de oorzaak zijn van ernstige onzekerheid over hun solventie;

c) substantiële verkoopdruk of ongewone volatiliteit die aanmerkelijke benedenwaartse spiralen veroorzaken bij alle financieel instrumenten die betrekking hebben op banken en andere financiële instellingen welke als belangrijk voor het mondiale financiële stelsel worden beschouwd zoals, naar gelang van het geval, verzekeringsmaatschappijen, aanbieders van marktinfrastructuur en vermogensbeheermaatschappijen die binnen de Unie actief zijn en overheidsemissanten;

d) alle relevante schade aan de fysieke structuren van belangrijke financiële emittenten, marktinstructuren, clearing- en afwikkelingssystemen, en toezichthouders die een ongunstige invloed op de markten kan hebben, met name indien dergelijke schade het gevolg is van een natuurramp of een terroristische aanslag;

e) elke relevante ontwrichting van een betaalsysteem of afwikkelingsproces, met name wanneer deze betrekking heeft op interbancaire transacties, die aanmerkelijke betalings- of afwikkelingsstoringen of -vertragingen binnen de uniale betaalsystemen veroorzaakt of kan veroorzaken, inzonderheid wanneer deze kan leiden tot de verbreiding van financiële of economische stress bij een bank en andere financiële instellingen die als belangrijk voor het mondiale financiële stelsel worden beschouwd zoals verzekeringsmaatschappijen, aanbieders van marktinfrastructuur en vermogensbeheermaatschappijen of in een lidstaat.

2. Voor de toepassing van artikel 27 houdt de ESMA bij het in aanmerking nemen van de criteria in lid 1 rekening met de mogelijkheid van verspreiding over of besmetting van andere systemen of emittenten en, inzonderheid, het bestaan van allerlei zelfvervullende verschijnselen.

3. Voor de toepassing van artikel 28, lid 2, onder a), wordt onder een bedreiging voor de ordelijke werking en de integriteit van de financiële markten of voor de stabiliteit van het gehele of een deel van het financiële stelsel in de Unie verstaan:

a) elke mogelijke ernstige financiële, monetaire of budgettaire instabiliteit betreffende een lidstaat of het financiële stelsel binnen een lidstaat wanneer deze de ordelijke werking en de integriteit van de financiële markten of de stabiliteit van het gehele of een deel van het financiële stelsel in de Unie ernstig kan bedreigen;

b) de mogelijke ingebrekeblijving van een lidstaat of een supranationale emittent;

- c) alle ernstige schade aan de fysieke structuren van belangrijke financiële emittenten, marktinfrastructuren, clearing- en afwikkelingssystemen, en toezichthouders die een ongunstige invloed op de grensoverschrijdende markten kan hebben, met name indien dergelijke schade het gevolg is van een natuurramp of een terroristische aanslag wanneer dit de orderlijke werking en de integriteit van de financiële markten of de stabiliteit van het gehele of een deel van het financiële stelsel in de Unie ernstig kan bedreigen;
- d) elke ernstige ontwrichting van een betaalsysteem of afwikkelingsproces, met name wanneer deze betrekking heeft op interbancaire transacties, die aanmerkelijke betalings- of afwikkelingsstoringen of -vertragingen binnen de uniale

grensoverschrijdende betaalsystemen veroorzaakt of kan veroorzaken, inzonderheid wanneer deze tot de verbreiding van financiële of economische stress in geheel of een deel van het financiële stelsel in de Unie kunnen leiden.

Artikel 25

Inwerkingtreding

Deze verordening treedt in werking op de derde dag na die van de bekendmaking ervan in het *Publicatieblad van de Europese Unie*.

Zij is van toepassing met ingang van 1 november 2012.

Deze verordening is verbindend in al haar onderdelen en is rechtstreeks toepasselijk in elke lidstaat.

Gedaan te Brussel, 5 juli 2012.

Voor de Commissie

De voorzitter

José Manuel BARROSO

BIJLAGE I

DEEL 1

Artikel 5 en 6

- opties,
- gedekte warrants,
- futures,
- indexgerelateerde instrumenten,
- contracten ter verrekening van verschillen,
- aandelen/deelbewijzen van indexfondsen,
- swaps,
- spread bets,
- verpakte retail- of professionele beleggingsproducten,
- complexe derivaten,
- aan aandelen gekoppelde certificaten,
- globaal certificaat van aandelen.

DEEL 2

Artikel 7

- opties,
 - futures,
 - indexgerelateerde instrumenten,
 - contracten ter verrekening van verschillen,
 - swaps,
 - spread bets,
 - complexe derivaten,
 - aan overheidsschuld gekoppelde certificaten.
-

BIJLAGE II

DEEL 1

Het model van correctie voor delta voor aandelen*Artikel 10*

1. Elke derivaten- en contante positie wordt verantwoord op voor delta gecorrigeerde basis, waarbij een contante positie een delta van 1 heeft. Om de delta van een derivaat te berekenen, houden de beleggers rekening met de huidige impliciete volatiliteit van het derivaat en de slotkoers of de laatste koers van het onderliggende instrument. Om een netto shortpositie, met inbegrip van aandelenbeleggingen of contante beleggingen en derivaten, te berekenen, berekenen natuurlijke of rechtspersonen de afzonderlijke voor delta gecorrigeerde positie van elk derivaat in portefeuille en worden alle contante posities naargelang van het geval opgeteld of afgetrokken.

2. Een nominale contante shortpositie mag niet worden geneutraliseerd door een gelijkwaardige nominale longpositie in derivaten. Voor delta gecorrigeerde longposities in derivaten mogen vanwege de correctie voor delta geen identieke nominale shortposities in andere financiële instrumenten compenseren. Natuurlijke of rechtspersonen die derivatencontracten aangaan welke aanleiding geven tot netto shortposities die ingevolge de artikelen 5 tot en met 11 van Verordening (EU) nr. 236/2012 moeten worden gemeld of gepubliceerd, berekenen de wijzigingen van de netto shortpositie in hun portefeuille als gevolg van de wijzigingen van de delta.

3. Elke transactie die bij een wijziging van de koers of de waarde van het als onderdeel van een mand, index of indexfonds gehouden aandeel een financieel voordeel oplevert, wordt in aanmerking genomen bij de berekening van de positie in elk afzonderlijk aandeel. Posities in die financiële instrumenten worden berekend rekening houdend met het gewicht van dat aandeel in de onderliggende mand, index of het onderliggende fonds. Natuurlijke of rechtspersonen verrichten berekeningen in die financiële instrumenten overeenkomstig artikel 3, lid 3, van Verordening (EU) nr. 236/2012.

4. De netto shortpositie wordt berekend door het salderen van de voor delta gecorrigeerde long- en shortposities bij een gegeven emittent.

5. Voor het uitgegeven aandelenkapitaal wordt, wanneer emittenten meerdere aandelenklassen hebben, het totale aantal in elke klasse uitgegeven aandelen in aanmerking genomen en opgeteld.

6. Bij de berekening van netto shortposities wordt rekening gehouden met wijzigingen van het aandelenkapitaal van de emittent die overeenkomstig artikel 5 van Verordening (EU) nr. 236/2012 meldingsverplichtingen in of buiten werking kunnen stellen.

7. Als gevolg van een kapitaalsverhoging nieuw uitgegeven aandelen worden vanaf de dag dat zij tot de handel op een handelsplatform worden toegelaten in aanmerking genomen bij de berekening van het totale uitgegeven aandelenkapitaal.

8. De netto shortpositie uitgedrukt als een percentage van het uitgegeven aandelenkapitaal van de onderneming wordt berekend door de netto shortpositie in gelijkwaardige aandelen door het totale uitgegeven aandelenkapitaal van de onderneming te delen.

DEEL 2

Het model van correctie voor delta voor overheidsschuld*Artikel 11*

1. Alle contante posities worden in aanmerking genomen aan de hand van hun voor duur gecorrigeerde nominale waarde. Opties en andere derivateninstrumenten worden gecorrigeerd voor de delta ervan, die overeenkomstig deel 1 wordt berekend. De berekeningen van de netto shortposities die zowel contante beleggingen als derivaten bevatten, hebben betrekking op de afzonderlijke voor delta gecorrigeerde positie van elk derivaat dat in portefeuille wordt gehouden, onder optelling of afrekening van alle contante posities, en contante posities hebben een delta gelijk aan 1.

2. Nominale posities in obligaties die in andere valuta's dan de euro zijn uitgegeven, worden in euro omgezet met behulp van de laatst beschikbare betrouwbare geactualiseerde koers op de spotmarkt. Hetzelfde principe geldt voor andere financiële instrumenten.

3. Andere derivaten, zoals forward bonds, worden eveneens gecorrigeerd overeenkomstig de leden 1, 2 en 3.

4. Elk economisch belang of elke economische positie die een financieel voordeel creëert in als onderdeel van een mand, index of indexfonds gehouden overheidsschuld wordt in aanmerking genomen bij de berekening van de positie in elke afzonderlijke overheidsschuld. Posities in die financiële instrumenten worden berekend rekening houdend met het gewicht van die overheidsblootstelling in de onderliggende mand, index of het onderliggende fonds. Beleggers verrichten berekeningen in die financiële instrumenten overeenkomstig artikel 3, lid 3, van Verordening (EU) nr. 236/2012.

5. Bij berekeningen voor overheidsschuldinstrumenten met een hoge correlatie worden dezelfde methoden voor de berekening van longposities in schuldinstrumenten van een overheidsemissant gebruikt. Longposities in schuldinstrumenten van een overheidsemissant waarvan het koersverloop een hoge correlatie vertoont met het koersverloop van de gegeven overheidsschuld worden voor berekeningsdoeleinden in aanmerking genomen. Wanneer deze posities niet langer aan de toets van hoge correlatie voldoen, worden zij niet in aanmerking genomen om shortposities te neutraliseren.
 6. Nominale longposities in kredietverzuimswaps worden bij de berekening als shortpositie in aanmerking genomen. Bij het berekenen van een positie in kredietverzuimswaps op overheidsschuld van een belegger wordt gebruikgemaakt van zijn nettoposities. Posities die geen overheidsobligaties zijn en die men beoogt te dekken of af te dekken via de aankoop van een kredietverzuimswap, worden niet als longpositie in aanmerking genomen. Kredietverzuimswaps worden geacht delta 1 te hebben.
 7. De netto shortpositie wordt berekend door het salderen van de nominale voor delta gecorrigeerde equivalente long- en shortposities in de uitgegeven overheidsschuld van een overheidsemissant.
 8. De netto shortpositie wordt uitgedrukt als een geldelijk bedrag in euro.
 9. Bij de berekening van posities wordt rekening gehouden met wijzigingen van de correlaties en van de totale overheidsschuld van een overheidsemissant.
 10. Alleen longposities in schuldinstrumenten van een overheidsemissant waarvan het koersverloop een hoge correlatie vertoont met het koersverloop van de overheidsschuld van een overheidsemissant worden in aanmerking genomen om shortposities in de bedoelde overheidsschuld te neutraliseren. Een gegeven longpositie in een schuld met een hoge correlatie wordt slechts eenmaal gebruikt om een shortpositie te neutraliseren in gevallen waarin de belegger meerdere shortposities van verschillende overheidsemissanten aanhoudt. Dezelfde longpositie kan niet meermaals worden gebruikt om verschillende shortposities in overheidsschuld met een hoge correlaties te verrekenen.
 11. Natuurlijke of rechtspersonen met talrijke toerekeningen van longposities in schuld met een hoge correlatie aan meerdere verschillende overheidsemissanten beschikken over vastleggingen waaruit hun toewijzingsmethoden blijken.
-