

II

(Acte fără caracter legislativ)

REGULAMENTE

REGULAMENTUL DELEGAT (UE) NR. 918/2012 AL COMISIEI

din 5 iulie 2012

de completare a Regulamentului (UE) nr. 236/2012 al Parlamentului European și al Consiliului privind vânzarea în lipsă și anumite aspecte ale swapurilor pe riscul de credit în ceea ce privește definițiile, calcularea pozițiilor scurte nete, swapurile acoperite pe riscul de credit al datoriei suverane, pragurile de notificare, pragurile de lichiditate pentru suspendarea restricțiilor, scăderile semnificative ale valorii instrumentelor financiare și evenimentele nefavorabile

(Text cu relevanță pentru SEE)

COMISIA EUROPEANĂ,

Pentru a se asigura coerența dispozițiilor privind vânzarea în lipsă care trebuie să intre în vigoare în același timp, este necesar să se includă într-un singur regulament toate dispozițiile impuse de Regulamentul (UE) nr. 236/2012.

având în vedere Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene,

având în vedere Regulamentul (UE) nr. 236/2012 al Parlamentului European și al Consiliului din 14 martie 2012 privind vânzarea în lipsă și anumite aspecte ale swapurilor pe riscul de credit ⁽¹⁾, în special articolul 2 alineatul (2), articolul 3 alineatul (7), articolul 4 alineatul (2), articolul 7 alineatul (3), articolul 13 alineatul (4), articolul 23 alineatul (7) și articolul 30,

întrucât:

(1) Regulamentul (UE) nr. 236/2012 impune anumite măsuri referitoare la vânzarea în lipsă și la swapurile pe riscul de credit. Articolul 42 din Regulamentul (UE) nr. 236/2012 împuternicește Comisia să adopte acte delegate în vederea completării dispozițiilor respectivului regulament în conformitate cu articolul 290 din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene. Prezentul act delegat completează și modifică anumite elemente neesențiale.

(2) Dispozițiile prezentului regulament sunt strâns legate între ele, deoarece pragurile de notificare și publicare și determinarea swapurilor neacoperite pe riscul de credit se bazează pe definițiile și metodele de calculare a pozițiilor scurte, iar dispozițiile privind scăderile semnificative ale valorii instrumentelor financiare, scăderea lichidității de pe piețele datoriei suverane și determinarea evenimentelor nefavorabile sunt legate în mod indisolubil.

(3) Regulamentul (UE) nr. 236/2012 conține anumite definiții. Pentru o mai mare claritate și securitate juridică, sunt necesare dispoziții suplimentare în ceea ce privește definițiile de la articolul 2 alineatul (1), mai exact trebuie precizate cazurile în care se consideră că o persoană fizică sau juridică este proprietarul unui instrument financiar în sensul definiției vânzării în lipsă și cazurile în care o persoană fizică sau juridică „deține” o acțiune sau un instrument de datorie în sensul Regulamentului (UE) nr. 236/2012. Detaliile sunt alese astfel încât Regulamentul (UE) nr. 236/2012 să aibă efectele dorite în mod uniform, în pofida abordărilor divergente ale legislațiilor statelor membre. Conceptele de proprietate și de deținere de titluri de valoare nu sunt în prezent armonizate în statele membre, dar prevederile Regulamentului (UE) nr. 236/2012 sunt destinate să se aplice numai vânzării în lipsă, fără a aduce atingere evoluțiilor legislative ulterioare, cum ar fi o armonizare a legislației.

(4) Regulamentul (UE) nr. 236/2012 impune restricții și obligații, de exemplu obligații de notificare și de publicare, persoanelor fizice sau juridice care dețin sau deschid poziții scurte nete pe acțiuni și pe instrumente de datorie suverană. Pozițiile lungi și scurte pe acțiuni și pe instrumente de datorie suverană pot fi deținute și evaluate în diferite moduri. Pentru a asigura o abordare coerentă și a permite măsurilor privind pozițiile scurte pe acțiuni și pe instrumente de datorie suverană să își atingă obiectivele, este necesar așadar să se precizeze modul în care trebuie calculate pozițiile scurte nete. Vânzarea în lipsă poate să se refere la un singur instrument sau poate fi efectuată prin coșuri de datorie suverană, de

⁽¹⁾ JO L 86, 24.3.2012, p. 1.

aceea este necesar să se precizeze în ce mod sunt incluse în aceste calcule vânzările în lipsă prin intermediul coșurilor. Pentru a asigura caracterul solid al calculelor pozițiilor scurte nete, este necesar ca pozițiile lungi pe acțiuni să fie definite mai restrictiv decât pozițiile scurte. Întrucât valoarea anumitor instrumente financiare depinde de variațiile prețului instrumentelor suport, este necesar să se precizeze în ce mod trebuie luat în considerare acest lucru. Metoda prevăzută este metoda ajustării în funcție de delta, aceasta fiind o practică general acceptată.

- (5) Pozițiile scurte nete sunt calculate prin referire la pozițiile lungi și scurte deținute de o persoană fizică sau juridică. Pozițiile lungi și scurte pot fi deținute însă de entități diferite dintr-un grup sau de diferite fonduri administrate de un administrator de fonduri. Este posibil ca o serie de poziții scurte nete importante să fie disimulate prin distribuirea acestora între entitățile din cadrul unui grup sau între diferite fonduri. Pentru a limita cazurile de eludare a obligațiilor și pentru ca notificarea și publicarea pozițiilor scurte să ofere o imagine exactă și reprezentativă, sunt necesare dispoziții mai detaliate care să precizeze modul în care trebuie calculate pozițiile scurte nete pentru entitățile din cadrul unui grup și pentru administratorii de fonduri. Pentru aplicarea acestor dispoziții, este necesar să se definească noțiunea de strategie de investiții pentru a preciza care dintre pozițiile scurte ale entităților dintr-un grup și care dintre pozițiile scurte ale fondurilor trebuie agregate. Totodată, pentru a clarifica care dintre pozițiile scurte ale fondurilor trebuie agregate, este necesar să se definească activitățile de administrare. De asemenea, pentru a asigura efectuarea notificărilor, este necesar să se precizeze care entități dintr-un grup sau dintre diferite fonduri trebuie să efectueze calculele și să facă notificările.
- (6) Regulamentul (UE) nr. 236/2012 impune restricții la încheierea tranzacțiilor de swap pe riscul de credit al datoriei suverane fără acoperire, dar permite swapurile pe riscul de credit al datoriei suverane în scopuri de acoperire legitime. Swapurile pe riscul de credit al datoriei suverane pot fi utilizate pentru acoperirea unei mari varietăți de active și pasive, însă, în multe cazuri, distincția între acoperire legitimă și speculație poate fi dificil de făcut. Este necesar așadar să se precizeze cu mai multă exactitate în ce cazuri un swap pe riscul de credit al datoriei suverane poate fi considerat drept acoperit. Atunci când trebuie indicată în mod constant o măsură cantitativă a corelației, este adecvată utilizarea unei măsuri simple, general acceptate și înțelese, precum coeficientul de corelație Pearson, calculat drept covariație a două variabile împărțită la produsul abaterilor lor standard. Punerea în corespondență a activelor și a pasivelor pentru a crea o acoperire perfectă este dificilă în practică, din cauza caracteristicilor lor diferite și a volatilității valorilor lor. Regulamentul (UE) nr. 236/2012 prevede că măsurile luate trebuie să fie proporționale, de aceea, pentru a defini un swap neacoperit pe riscul de credit, este necesar să se aplice o abordare proporțională în ceea ce privește activele și pasivele acoperite printr-un swap acoperit pe riscul de credit. Deși Regulamentul (UE) nr. 236/2012 nu impune un grad de corelație specific

pentru o poziție acoperită pe un swap pe riscul de credit al datoriei suverane, este necesar să se precizeze că această corelație trebuie să fie semnificativă.

- (7) Regulamentul (UE) nr. 236/2012 prevede că o persoană fizică sau juridică care deține o poziție scurtă netă pe datoria suverană care depășește un anumit prag trebuie să notifice poziția respectivă autorității competente relevante. Este necesar așadar ca acest prag să fie precizat în mod adecvat. Valorile minime care nu ar avea un impact semnificativ asupra pieței datoriei suverane în cauză nu trebuie să facă obiectul notificării obligatorii, iar pragul trebuie să ia în considerare, printre altele, lichiditatea fiecărei piețe de obligațiuni și stocul datoriei suverane, precum și obiectivele acestei măsuri.
- (8) Datele necesare pentru calcularea pragurilor de notificare pentru pozițiile scurte nete în raport cu datoria suverană emisă nu vor fi disponibile la data intrării în vigoare a prezentului regulament. Prin urmare, cele două criterii utilizate pentru stabilirea pragurilor de notificare inițiale la data publicării trebuie să fie, în primul rând, valoarea totală a datoriei suverane emise de emitentul suveran și, în al doilea rând, existența unei piețe la termen lichide pentru acea datorie suverană. În momentul în care vor fi disponibile date pertinente pentru toate criteriile, trebuie adoptate praguri revizuite.
- (9) Dacă lichiditatea pe o piață a datoriei suverane scade sub un anumit prag, restricțiile asupra vânzării în lipsă de datorie suverană fără acoperire de către investitori pot fi ridicate temporar cu scopul de a stimula lichiditatea pieței respective. În cazul unei scăderi semnificative a valorii unui instrument financiar într-un loc de tranzacționare, autoritățile competente pot interzice sau restricționa vânzările în lipsă sau pot limita în alt mod tranzacțiile cu respectivul instrument. Există o mare varietate de instrumente, de aceea este necesar să se specifice pragul pentru fiecare dintre diferitele clase de instrumente financiare, ținând cont de diferențele dintre instrumente și de gradele diferite de volatilitate a piețelor acestora.
- (10) Prezentul regulament nu indică un prag pentru scăderea semnificativă a prețului unităților OPCVM-urilor cotate, cu excepția fondurilor tranzacționate la bursă care sunt OPCVM-uri, deoarece, deși prețul poate varia în mod liber în locul de tranzacționare, el face obiectul unei reguli din Directiva 2009/65/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 13 iulie 2009 de coordonare a actelor cu putere de lege și a actelor administrative privind anumite organisme de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM) ⁽¹⁾ care menține prețurile apropiate de valoarea activului net al OPCVM-ului. Nu sunt indicate alte praguri pentru scăderea semnificativă a valorii instrumentelor derivate decât cele menționate în prezentul regulament.

⁽¹⁾ JO L 302, 17.11.2009, p. 32.

(11) Prezentul regulament clarifică competențele de intervenție, în caz de evenimente sau evoluțiile nefavorabile, ale autorităților competente și ale Autorității europene pentru valori mobiliare și piețe (AEVMP), care a fost înființată și își exercită competențele în conformitate cu Regulamentul (UE) nr. 1095/2010 al Parlamentului European și al Consiliului ⁽¹⁾. Este necesar să se prevadă o listă a acestor evenimente, pentru a garanta o abordare coerentă și pentru a permite luarea unor măsuri corespunzătoare în cazul apariției unor evenimente sau evoluții nefavorabile neprevăzute.

(12) Din rațiuni de securitate juridică, este necesar ca prezentul regulament să intre în vigoare în aceeași zi ca Regulamentul delegat (UE) nr. 919/2012 al Comisiei ⁽²⁾.

ADOPTĂ PREZENTUL REGULAMENT:

CAPITOLUL I

GENERALITĂȚI

Articolul 1

Obiect

Prezentul regulament prevede reguli detaliate în completarea următoarelor articole din Regulamentul (UE) nr. 236/2012:

— articolul 2 alineatul (2) din Regulamentul (UE) nr. 236/2012, pentru a preciza definiția noțiunilor de proprietate și de vânzare în lipsă;

— articolul 3 alineatul (7) din Regulamentul (UE) nr. 236/2012, pentru a preciza cazurile și metoda de calculare a pozițiilor scurte nete și definiția noțiunii de deținere;

— articolul 4 alineatul (2) din Regulamentul (UE) nr. 236/2012, pentru a preciza noțiunea de poziție neacoperită pe swapuri pe riscul de credit al datoriei suverane și metodele de calcul pentru grupuri și pentru activitățile de administrare de fonduri;

— articolul 7 alineatul (3) din Regulamentul (UE) nr. 236/2012, pentru a preciza pragul de notificare pentru pozițiile scurte semnificative pe datoria suverană;

— articolul 13 alineatul (4) din Regulamentul (UE) nr. 236/2012, pentru a preciza pragul de lichiditate pentru suspendarea restricțiilor asupra vânzării în lipsă de datorie suverană;

— articolul 23 alineatul (7) din Regulamentul (UE) nr. 236/2012, pentru a preciza sensul scăderilor semnificative ale valorii instrumentelor financiare, altele decât acțiunile lichide;

— articolul 30 din Regulamentul (UE) nr. 236/2012, pentru a preciza criteriile și factorii care trebuie luați în considerare pentru a stabili cazurile în care apar evenimentele sau evoluțiile nefavorabile menționate la articolele 18-21 și 27 și amenințările menționate la articolul 28 alineatul (2) litera (a) din Regulamentul (UE) nr. 236/2012.

Articolul 2

Definiții

În sensul prezentului regulament, se aplică următoarele definiții:

(a) „grup” înseamnă persoanele juridice care sunt întreprinderi controlate în sensul articolului 2 alineatul (1) litera (f) din Directiva 2004/109/CE a Parlamentului European și a Consiliului ⁽³⁾ și persoana fizică sau juridică care le controlează;

(b) „emitent supranațional” înseamnă un emitent în sensul articolului 2 alineatul (1) litera (d) punctele (i), (iv), (v) și (vi) din Regulamentul (UE) nr. 236/2012.

CAPITOLUL II

EXPLICAȚII SUPLIMENTARE PRIVIND DEFINIȚIILE, CONFORM ARTICOLULUI 2 ALINEATUL (2) ȘI ARTICOLULUI 3 ALINEATUL (7) LITERA (a)

Articolul 3

Explicitarea noțiunii de „proprietate” și definirea vânzării în lipsă

(1) În scopul definirii vânzării în lipsă, pentru a stabili, atunci când este cazul, dacă o persoană fizică sau juridică este considerată proprietarul unui instrument financiar atunci când există un proprietar legal și un beneficiar real al acestuia, se aplică legislația aplicabilă vânzării în lipsă a acelei acțiuni sau a celui instrument de datorie. Atunci când beneficiarii reali ai unei acțiuni sau ai unui instrument de datorie sunt persoane fizice sau juridice, se consideră că acțiunea sau instrumentul de datorie este proprietatea beneficiarului real ultim, inclusiv atunci când acțiunea sau instrumentul de datorie este deținut(ă) de către o persoană care acționează în numele acestuia. În aplicarea prezentului articol, beneficiarul real este investitorul care își asumă riscul economic aferent achiziționării unui instrument financiar.

(2) În aplicarea articolului 2 alineatul (1) litera (b) punctele (i)-(iii) din Regulamentul (UE) nr. 236/2012, o „vânzare în lipsă” în sensul articolului 2 alineatul (1) litera (b) din Regulamentul (UE) nr. 236/2012 nu include:

(a) vânzarea de instrumente financiare care au fost transferate în cadrul unui acord de împrumut de valori mobiliare sau de răscumpărare, cu condiția ca aceste valori mobiliare să fie returnate sau ca cedentul să le recupereze, astfel încât decontarea să poată fi efectuată la scadență;

⁽¹⁾ JO L 331, 15.12.2010, p. 84.

⁽²⁾ A se vedea pagina 16 din prezentul Jurnal Oficial.

⁽³⁾ JO L 390, 31.12.2004, p. 38.

(b) vânzarea unui instrument financiar de către o persoană fizică sau juridică care a cumpărat instrumentul financiar înainte de a-l vinde, dar nu l-a primit la momentul vânzării, cu condiția ca instrumentul financiar să fie livrat într-un moment care să permită efectuarea decontării la scadență;

(c) vânzarea unui instrument financiar de către o persoană fizică sau juridică care a exercitat o opțiune sau un drept similar asupra instrumentului financiar respectiv, cu condiția ca instrumentul financiar să fie livrat într-un moment care să permită efectuarea decontării la scadență.

Articolul 4

Deținerea

Se consideră că o persoană fizică sau juridică deține o acțiune sau un instrument de datorie, în aplicarea articolului 3 alineatul (2) litera (a) din Regulamentul (UE) nr. 236/2012, în următoarele cazuri:

(a) persoana respectivă este proprietarul acțiunii sau al instrumentului de datorie, în conformitate cu articolul 3 alineatul (1);

(b) persoana respectivă are un drept exigibil de a-i fi transferată proprietatea acțiunii sau a instrumentului de datorie în conformitate cu legislația aplicabilă vânzării în cauză.

CAPITOLUL III

POZIȚII SCURTE NETE [ARTICOLUL 3 ALINEATUL (7) LITERA (b)]

Articolul 5

Poziții scurte nete pe acțiuni – poziții lungi

(1) Deținerea unei acțiuni printr-o poziție lungă pe un coș de acțiuni trebuie luată de asemenea în considerare, pentru această acțiune, proporțional cu ponderea acțiunii în coș.

(2) O expunere prin intermediul unui instrument financiar, altul decât o acțiune, care conferă un avantaj financiar în cazul unei creșteri a prețului acțiunii, așa cum se prevede la articolul 3 alineatul (2) litera (b) din Regulamentul (UE) nr. 236/2012, înseamnă orice expunere la capitalul social prin unul sau mai multe dintre instrumentele enumerate în anexa I partea 1.

Expunerea la care se face referire în primul paragraf depinde de valoarea acțiunii pentru care trebuie calculată o poziție scurtă netă și care conferă un avantaj financiar în cazul unei creșteri a prețului sau a valorii acțiunii.

Articolul 6

Poziții scurte nete pe acțiuni – poziții scurte

(1) O vânzare în lipsă a unei acțiuni prin vânzarea în lipsă a unui coș de acțiuni trebuie luată de asemenea în considerare, pentru această acțiune, proporțional cu ponderea acțiunii în coș.

(2) În aplicarea articolului 3 alineatul (1) litera (a) și a articolul 3 alineatul (3) din Regulamentul (UE) nr. 236/2012, în cazul în care o poziție pe un instrument financiar, inclusiv cele enumerate în anexa I partea 1, conferă un avantaj financiar în cazul unei scăderi a prețului sau a valorii acțiunii, această poziție trebuie luată în considerare la calcularea poziției scurte.

Articolul 7

Poziții scurte nete pe acțiuni – generalități

La calcularea pozițiilor scurte nete menționate la articolele 5 și 6 trebuie luate în considerare următoarele criterii:

(a) este irelevant dacă s-a convenit asupra unei decontări în numerar sau a livrării fizice a activelor suport;

(b) pozițiile scurte pe instrumente financiare care dau naștere unui drept asupra acțiunilor neemise, drepturi de subscriere, obligațiuni convertibile și alte instrumente comparabile nu sunt considerate poziții scurte pentru calcularea unei poziții scurte nete.

Articolul 8

Poziții scurte nete pe datoria suverană – poziții lungi

(1) În aplicarea prezentului articol și a anexei II, „preț” înseamnă randamentul sau, în cazul în care nu există un randament al activelor sau datoriilor în cauză sau randamentul nu este un element de comparație adecvat între activele sau datoriile în cauză, prețul propriu-zis. Deținerea unui instrument de datorie suverană printr-o poziție lungă pe un coș de instrumente de datorie suverană ale unor emitenți suverani diferiți trebuie luată de asemenea în considerare, pentru datoria suverană respectivă, proporțional cu ponderea datoriei suverane respective în acel coș.

(2) În aplicarea articolului 3 alineatul (2) litera (b) din Regulamentul (UE) nr. 236/2012, o expunere prin orice alt instrument decât datoria suverană care conferă un avantaj financiar în cazul unei creșteri a prețului datoriei suverane înseamnă orice expunere prin unul sau mai multe dintre instrumentele enumerate în anexa I partea 2, cu condiția ca valoarea lor să depindă de valoarea datoriei suverane pentru care trebuie calculată o poziție scurtă netă și care conferă un avantaj financiar în cazul unei creșteri a prețului sau a valorii datoriei suverane.

(3) Cu condiția să fie strâns corelate, în conformitate cu articolul 3 alineatul (5) din Regulamentul (UE) nr. 236/2012 și cu alineatele (4) și (5), toate deținerile nete de datorie suverană a unui emitent suveran care prezintă o strânsă corelare cu prețul datoriei suverane asociate unei poziții scurte trebuie incluse în calculul poziției lungi. Instrumentele de datorie suverană ale emitenților situați în afara Uniunii nu sunt incluse.

(4) Pentru activele cu un preț de piață lichid, corelarea strânsă între prețul unui instrument de datorie al unui alt emitent suveran și prețul datoriei emitentului suveran dat se măsoară pe o bază istorică, utilizând datele zilnice ponderate acumulate în perioada de 12 luni anterioară deschiderii poziției pe datoria suverană. Pentru activele pentru care nu există o piață lichidă sau al căror istoric al prețului este mai scurt de 12 luni, se utilizează un substituent adecvat, cu o durată similară.

(5) În aplicarea articolului 3 alineatul (5) din Regulamentul (UE) nr. 236/2012, un instrument de datorie și o datorie suverană emisă se consideră a fi strâns corelate în cazul în care coeficientul de corelație Pearson între prețul instrumentului de datorie al altui emitent suveran și prețul datoriei suverane date pentru perioada în cauză este de cel puțin 80 %.

(6) Dacă poziția încetează ulterior să mai fie strâns corelată, pe baza unei perioade glisante de 12 luni, datoria suverană a emitentului suveran care anterior era strâns corelat nu mai este luată în considerare la calcularea unei poziții lungi. Cu toate acestea, nu se consideră că pozițiile nu mai sunt strâns corelate dacă există o scădere temporară a nivelului de corelație a datoriei suverane, pentru o perioadă de cel mult 3 luni, sub nivelul stabilit la alineatul (4), cu condiția ca coeficientul de corelație să fie de cel puțin 60 % pe întreaga perioadă de 3 luni.

(7) La calcularea pozițiilor scurte nete, este irelevant dacă s-a convenit asupra unei decontări în numerar sau a livrării fizice a activelor suport.

Articolul 9

Poziții scurte nete pe datoria suverană – poziții scurte

(1) O vânzare în lipsă de datorie suverană prin vânzarea unui coș de instrumente de datorie suverană trebuie luată în considerare, pentru datoria suverană respectivă, proporțional cu ponderea datoriei suverane respective în acel coș.

(2) În aplicarea articolului 3 alineatul (1) litera (a) și a articolul 3 alineatul (3) din Regulamentul (UE) nr. 236/2012, în cazul în care o poziție pe un instrument, inclusiv cele enumerate la articolul 8 alineatul (2), conferă un avantaj financiar în cazul unei scăderi a prețului sau a valorii datoriei suverane, această poziție trebuie luată în considerare la calcularea poziției scurte.

(3) Orice swap pe riscul de credit al datoriei suverane care se referă la un emitent suveran trebuie inclus în calculul pozițiilor scurte nete pe acea datorie suverană. Vânzările de swapuri pe riscul de credit al datoriei suverane sunt considerate a fi poziții lungi, iar achizițiile de swapuri pe riscul de credit al datoriei suverane sunt considerate poziții scurte.

(4) În cazul în care o poziție pe un swap pe riscul de credit al datoriei suverane este utilizată pentru a acoperi un alt risc decât datoria suverană la care se referă, valoarea riscului acoperit nu poate fi considerată ca fiind o poziție lungă pentru a calcula dacă o persoană fizică sau juridică are o poziție scurtă netă pe datoria suverană emisă de un emitent suveran.

(5) La calcularea pozițiilor scurte nete, este irelevant dacă s-a convenit asupra unei decontări în numerar sau a livrării fizice a activelor suport.

Articolul 10

Metoda de calculare a pozițiilor scurte nete pe acțiuni

(1) Pentru calcularea poziției scurte nete pe acțiuni în conformitate cu articolul 3 alineatul (4) din Regulamentul (UE) nr. 236/2012, se utilizează modelul ajustat în funcție de delta pentru acțiuni prevăzut în anexa II.

(2) Toate calculele pozițiilor lungi și scurte efectuate de o persoană fizică sau juridică în raport cu aceleași acțiuni utilizează aceleași metode.

(3) Calculul pozițiilor scurte nete ia în considerare tranzacțiile cu toate instrumentele financiare, efectuate într-un loc de tranzacționare sau în afara acestuia, care conferă un avantaj financiar în cazul unei modificări a prețului sau a valorii acțiunii.

Articolul 11

Calcularea pozițiilor scurte nete pe datoria suverană

(1) În aplicarea articolului 3 alineatul (5) din Regulamentul (UE) nr. 236/2012, pozițiile scurte nete pe datoria suverană se calculează luând în considerare tranzacțiile cu toate instrumentele financiare care conferă un avantaj financiar în cazul modificării prețului sau a randamentului acelei datorii suverane. Se utilizează modelul ajustat în funcție de delta pentru datoria suverană prevăzut în anexa II.

(2) În conformitate cu articolul 3 alineatul (6) din Regulamentul (UE) nr. 236/2012, pozițiile se calculează pentru fiecare emitent suveran în raport cu care o persoană fizică sau juridică deține o poziție scurtă.

CAPITOLUL IV

POZIȚII SCURTE NETE ÎN FONDURI SAU GRUPURI [ARTICOLUL 3 ALINEATUL (7) LITERA (c)]

Articolul 12

Metoda de calculare a pozițiilor pentru activitățile de administrare a mai multor fonduri sau portofolii

(1) Poziția scurtă netă în raport cu un anumit emitent se calculează în conformitate cu articolul 3 alineatul (7) literele (a) și (b) din Regulamentul (UE) nr. 236/2012 pentru fiecare fond, indiferent de forma sa juridică, și pentru fiecare portofoliu administrat.

(2) În sensul articolelor 12 și 13, se aplică următoarele definiții:

(a) „strategie de investiții” înseamnă o strategie aplicată de o entitate de administrare, în raport cu un anumit emitent, care urmărește deschiderea unei poziții scurte nete sau a unei poziții lungi nete prin intermediul unor tranzacții cu diverse instrumente financiare emise de respectivul emitent sau care se raportează la acesta;

(b) „activități de administrare” înseamnă administrarea fondurilor, indiferent de forma lor juridică, și administrarea portofoliului conform mandatelor încredințate de clienți, pe o bază personalizată și discreționară, atunci când aceste portofolii includ unul sau mai multe instrumente financiare;

(c) „entitate de administrare” înseamnă o persoană sau entitate juridică, inclusiv o divizie, o unitate sau un departament care administrează, pe o bază discreționară, fonduri sau portofolii în temeiul unui mandat.

(3) Entitatea de administrare procedează la agregarea pozițiilor scurte nete ale fondurilor și portofoliilor aflate în administrarea sa pentru care aplică aceeași strategie de investiții în raport cu un anumit emitent.

(4) Atunci când aplică metoda descrisă mai sus, entitatea de administrare:

(a) ia în considerare pozițiile fondurilor și ale portofoliilor a căror administrare a fost delegată de către o terță parte;

(b) exclude pozițiile fondurilor și ale portofoliilor a căror gestionare a delegat-o către o terță parte.

Entitatea de administrare notifică și, dacă este cazul, publică poziția scurtă netă care rezultă din aplicarea alineatelor (3) și (4) atunci când aceasta atinge sau depășește un prag de notificare sau publicare pertinent, în conformitate cu articolele 5-11 din Regulamentul (UE) nr. 236/2012.

(5) În cazul în care o entitate juridică desfășoară activități de administrare în paralel cu activități de altă natură, ea aplică metoda descrisă la alineatele (1)-(3) numai în cazul activităților sale de administrare și notifică și publică pozițiile scurte nete astfel calculate.

(6) Pentru activitățile diferite de activitatea de administrare în urma cărora entitatea deține poziții scurte în nume propriu, entitatea juridică calculează poziția scurtă netă în raport cu un anumit emitent în conformitate cu articolul 3 alineatul (7) literele (a) și (b) din Regulamentul (UE) nr. 236/2012 și raportează și publică pozițiile scurte nete astfel calculate.

Articolul 13

Metoda de calculare a pozițiilor pentru entitățile juridice din cadrul unui grup care dețin poziții lungi sau scurte în raport cu un anumit emitent

(1) Poziția scurtă netă se calculează în conformitate cu articolul 3 alineatul (7) literele (a) și (b) din Regulamentul (UE) nr. 236/2012 pentru fiecare entitate juridică din cadrul grupului. Entitatea juridică pertinentă sau, în numele său, grupul căruia îi aparține notifică și publică poziția scurtă netă în raport cu un anumit emitent în momentul în care aceasta

atinge sau depășește un prag de notificare sau de publicare. Atunci când una sau mai multe entități juridice care fac parte din grup sunt entități de administrare, ele aplică metoda descrisă la articolul 12 alineatele (1)-(4) pentru activitățile de administrare de fonduri și de portofolii.

(2) Pozițiile scurte nete și pozițiile lungi nete ale tuturor entităților juridice care compun grupul trebuie agregate și compensate, cu excepția pozițiilor entităților de administrare care desfășoară activități de administrare. Grupul notifică și, dacă este cazul, publică poziția scurtă netă în raport cu un anumit emitent în momentul în care aceasta atinge sau depășește un prag de notificare sau de publicare pertinent.

(3) Atunci când o poziție scurtă netă atinge sau depășește pragul de notificare, în conformitate cu articolul 5, sau pragul de publicare, în conformitate cu articolul 6 din Regulamentul (UE) nr. 236/2012, o entitate juridică din grup trebuie să notifice și să publice, în conformitate cu articolele 5-11 din Regulamentul (UE) nr. 236/2012, poziția scurtă netă în raport cu un anumit emitent calculată în conformitate cu alineatul (1), cu condiția ca nicio poziție scurtă netă la nivel de grup, calculată în conformitate cu alineatul (2), să nu atingă sau să nu depășească un prag de notificare sau de publicare. O entitate juridică desemnată în acest scop notifică și, dacă este cazul, publică poziția scurtă netă la nivel de grup în raport cu un anumit emitent, calculată în conformitate cu alineatul (2), atunci când:

(i) niciun prag de notificare sau de publicare nu este atins sau depășit de o entitate juridică din grup;

(ii) un prag de notificare sau de publicare este atins sau depășit simultan atât de grup, cât și de una dintre entitățile juridice care fac parte din acesta.

CAPITOLUL V

SWAPURI ACOPERITE PE RISCUL DE CREDIT AL DATORIEI SUVERANE [ARTICOLUL 4 ALINEATUL (2)]

Articolul 14

Cazuri care nu reprezintă poziții descoperite pe swapuri pe riscul de credit al datoriei suverane

(1) În următoarele cazuri, o poziție pe un swap pe riscul de credit al datoriei suverane nu este considerată o poziție neacoperită în conformitate cu articolul 4 alineatul (1) din Regulamentul (UE) nr. 236/2012.

(a) În ceea ce privește acoperirile în sensul articolului 4 alineatul (1) litera (b) din Regulamentul (UE) nr. 236/2012, swapul pe riscul de credit al datoriei suverane nu este considerat drept o poziție neacoperită în sensul articolului 4 alineatul (1) din Regulamentul (UE) nr. 236/2012 și este utilizat ca acoperire împotriva riscului de scădere a valorii activelor sau pasivelor corelat cu riscul de scădere a valorii datoriei suverane la care se referă swapul pe riscul de credit, atunci când respectivele active sau pasive se referă la entități din sectorul public sau privat din același stat membru.

(b) O poziție pe un swap pe riscul de credit al datoriei suverane unde activele sau pasivele se referă la entități din sectorul public sau privat din același stat membru ca emitentul suveran la care se referă swapul pe riscul de credit al datoriei suverane nu este considerată drept poziție neacoperită în sensul articolului 4 alineatul (1) din Regulamentul (UE) nr. 236/2012, dacă:

(i) se referă la un stat membru, inclusiv orice minister, agenție sau societate vehicul investițional al statului membru sau, în cazul unui stat membru federal, la unul dintre membrii care alcătuiesc federația;

(ii) este utilizată pentru a acoperi orice active sau pasive care îndeplinesc criteriul corelației prevăzut la articolul 18.

(c) O poziție pe un swap pe riscul de credit al datoriei suverane unde activele sau pasivele se referă la un emitent suveran în raport cu care emitentul suveran la care se referă swapul pe riscul de credit al datoriei suverane este garant sau acționar nu este considerată drept poziție neacoperită în sensul articolului 4 alineatul (1) din Regulamentul (UE) nr. 236/2012, dacă:

(i) se referă la un stat membru;

(ii) este utilizată pentru a acoperi orice active sau pasive care îndeplinesc criteriul corelației prevăzut la articolul 18.

(2) În aplicarea alineatului (1) litera (a), trebuie să existe o corelație între valoarea activelor sau a pasivelor acoperite și valoarea datoriei suverane de referință, așa cum se prevede la articolul 18.

Articolul 15

Cazuri care nu reprezintă poziții neacoperite pe swapuri pe riscul de credit al datoriei suverane când debitorul este stabilit în mai multe state membre sau când activele sau pasivele sunt situate în mai multe state membre

(1) În cazul în care debitorul sau contrapartea unui activ sau unui pasiv este stabilit în mai multe state membre, o poziție pe un swap pe riscul de credit al datoriei suverane nu este considerată drept poziție descoperită, în conformitate cu articolul 4 alineatul (1) din Regulamentul (UE) nr. 236/2012, în cazurile următoare și cu condiția îndeplinirii în fiecare caz a criteriului corelației prevăzut la articolul 18 din prezentul regulament:

(a) atunci când există o societate-mamă într-un stat membru și o filială într-un alt stat membru și a fost acordat un împrumut filialei. În cazul în care societatea-mamă îi furnizează filialei un sprijin explicit sau implicit pentru creditare, este permisă achiziționarea swapurilor pe riscul de credit al datoriei suverane în statul membru al societății-mamă, nu în cel al filialei;

(b) atunci când societatea-mamă este un holding care deține sau controlează o filială care își desfășoară activitatea într-un alt stat membru. În cazul în care societatea-mamă este emitentul obligațiunii, dar activele și veniturile acoperite sunt proprietatea filialei, este permisă achiziționarea de swapuri pe riscul de credit al datoriei suverane care se referă la statul membru al filialei;

(c) pentru a acoperi o expunere față de o societate dintr-un stat membru care a investit în datoria suverană a unui al doilea stat membru, în măsura în care această societate ar fi afectată în mod semnificativ în cazul unei scăderi semnificative a valorii datoriei suverane a celui de-al doilea stat membru, cu condiția ca societatea să fie stabilită în ambele state membre. În cazul în care corelația dintre acest risc și datoria celui de-al doilea stat membru este mai puternică decât corelația dintre acest risc și datoria statului membru în care este stabilită societatea, este permisă achiziționarea de swapuri pe riscul de credit al datoriei suverane care se referă la cel de-al doilea stat membru.

(2) O poziție pe un swap pe riscul de credit al datoriei suverane nu este considerată drept poziție neacoperită, în sensul articolului 4 alineatul (1) din Regulamentul (UE) nr. 236/2012, în următoarele cazuri, cu condiția îndeplinirii în fiecare caz a criteriului corelației prevăzut la articolul 18 din prezentul regulament:

(a) dacă debitorul sau contrapartea unui activ sau unui pasiv acoperit este o societate care desfășoară activități la nivelul Uniunii sau dacă expunerea acoperită se referă la Uniune sau la state membre a căror monedă este euro, este permisă acoperirea acestora cu ajutorul unui indice adecvat al swapurilor pe riscul de credit al obligațiunilor suverane definit la nivelul Uniunii sau la nivelul zonei euro;

(b) dacă contrapartea unui activ sau a unui pasiv acoperit este un emitent supranațional, este permisă acoperirea riscului de contraparte cu ajutorul unui coș adecvat de swapuri pe riscul de credit al datoriei suverane care se referă la garanții sau la acționarii entității respective.

Articolul 16

Justificarea pozițiilor neacoperite pe swapuri pe riscul de credit al datoriei suverane

La cererea autorității competente, orice persoană fizică sau juridică care deschide o poziție pe un swap pe riscul de credit al datoriei suverane:

(a) îi furnizează acesteia o justificare în care precizează care dintre condițiile prevăzute la articolul 15 erau îndeplinite în momentul deschiderii poziției;

(b) îi demonstrează acestei autorități că, în ceea ce privește poziția respectivă pe swapul pe riscul de credit al datoriei suverane, criteriul corelației de la articolul 18 și cerințele de proporționalitate de la articolul 19 sunt respectate în permanență pe perioada deținerii swapului în cauză.

Articolul 17

Active și pasive acoperite

Activele și pasivele pot fi acoperite prin intermediul unei poziții pe un swap pe riscul de credit al datoriei suverane în următoarele cazuri, sub rezerva îndeplinirii condițiilor prevăzute la articolele 15 și 18 din Regulamentul (UE) nr. 236/2012:

- (a) o poziție lungă pe datoria suverană a emitentului în cauză;
- (b) orice poziție sau portofoliu utilizat(ă) în cadrul acoperirii expunerilor față de emitentul suveran la care se referă swapul pe riscul de credit;
- (c) orice active sau pasive care se referă la entități din sectorul public din statul membru la a cărui datorie suverană se referă swapul pe riscul de credit. Sunt incluse aici expunerile față de administrații centrale, regionale și locale sau entități ale sectorului public și expunerile garantate de entitatea de referință, inclusiv contractele financiare, portofoliile de active sau obligații financiare, tranzacțiile de swap pe rata dobânzii sau swap valutar în care swapul pe riscul de credit al datoriei suverane este utilizat ca instrument de administrare a riscului de contraparte pentru a acoperi expunerea pe contracte financiare sau de comerț exterior;
- (d) expunerile față de entități din sectorul privat stabilite în statul membru la care se referă swapul pe riscul de credit al datoriei suverane. Expunerile în cauză includ, fără a se limita la acestea, împrumuturile, riscul de contraparte (inclusiv expunerea potențială atunci când există cerințe minime de capital pentru o astfel de expunere), creanțele și garanțiile. Activele și pasivele includ, fără a se limita la acestea, contractele financiare, portofoliile de active sau obligații financiare, tranzacțiile de swap pe rata dobânzii sau swap valutar în care swapul pe riscul de credit al datoriei suverane este utilizat ca instrument de administrare a riscului de contraparte pentru a acoperi expunerea pe contracte financiare sau expunerile din finanțarea comerțului exterior;
- (e) orice expunere indirectă față de oricare dintre entitățile menționate mai sus prin expunerea la indici, fonduri sau societăți vehicule investiționale.

Articolul 18

Teste de corelație

- (1) Testul de corelație prevăzut în prezentul capitol este satisfăcut în oricare dintre următoarele cazuri:
 - (a) testul de corelație cantitativă este satisfăcut atunci când coeficientul de corelație Pearson este de cel puțin 70 % între prețurile activelor sau pasivelor și prețul datoriei suverane calculat pe o bază istorică, utilizând date pentru o perioadă de cel puțin 12 luni de zile de tranzacționare care precedă imediat data deschiderii poziției pe swapul pe riscul de credit al datoriei suverane;

- (b) testul de corelație calitativă este satisfăcut dacă există o corelație semnificativă, și anume o corelație bazată pe date adecvate și care nu atestă doar o dependență temporară. Corelația se calculează pe o bază istorică, utilizând date pentru perioada de 12 luni de zile de tranzacționare care precedă deschiderea poziției pe swapul pe riscul de credit al datoriei suverane, ponderate în favoarea perioadei celei mai recente. Se utilizează un interval de timp diferit dacă se demonstrează că, în perioada respectivă, condițiile care prevalau erau similare celor din momentul deschiderii poziției pe swapul pe riscul de credit al datoriei suverane sau celor care ar putea apărea pe durata expunerii care este acoperită. În cazul activelor pentru care nu există un preț de piață lichid sau care nu au un istoric al prețului suficient de îndelungat, se utilizează un substituent adecvat.

- (2) Testul de corelație prevăzut la alineatul (1) este considerat satisfăcut dacă se poate demonstra că:

- (a) expunerea acoperită se referă la o entitate deținută de emitentul suveran sau în cadrul căreia emitentul suveran deține majoritatea acțiunilor cu drept de vot sau ale cărei datorii sunt garantate de emitentul suveran;
 - (b) expunerea acoperită se referă la o administrație regională, locală sau municipală a statului membru;
 - (c) expunerea acoperită se referă la o entitate ale cărei fluxuri de trezorerie depind într-o foarte mare măsură de contractele unui emitent suveran sau de un proiect finanțat, integral sau într-o mare măsură, sau garantat de un emitent suveran, de exemplu un proiect de infrastructură.
- (3) La cererea autorității competente relevante, partea în cauză trebuie să dovedească satisfacerea testului de corelație în momentul deschiderii poziției pe swapul pe riscul de credit al datoriei suverane.

Articolul 19

Proportionalitate

- (1) Pentru a stabili dacă mărimea poziției pe swapul pe riscul de credit al datoriei suverane este proporțională cu mărimea expunerilor acoperite, atunci când nu este posibilă o acoperire perfectă, nu este obligatorie o corespondență exactă și este permis un excedent de acoperire limitat, în conformitate cu alineatul (2). Partea în cauză trebuie să justifice, la cererea autorității competente, de ce nu a fost posibilă o corespondență exactă.
- (2) Atunci când acest lucru este justificat de natura activelor și a pasivelor acoperite și de relația lor cu valoarea obligațiilor emitentului suveran la care se referă swapul pe riscul de credit, o anumită valoare a expunerilor poate fi acoperită printr-un swap pe riscul de credit al datoriei suverane de o valoare mai mare. Acest lucru este permis însă numai în cazul în care se demonstrează că este necesară o valoare mai mare

a swapului pe riscul de credit al datoriei suverane pentru a acoperi un grad de risc pertinent aferent portofoliului de referință, ținându-se cont de următorii factori:

- (a) mărirea poziției nominale;
- (b) gradul de sensibilitate al expunerilor la obligațiile emitentului suveran la care se referă swapul pe riscul de credit;
- (c) caracterul dinamic sau static al strategiei de acoperire.

(3) Este responsabilitatea deținătorului poziției să se asigure că poziția sa pe swapul pe riscul de credit al datoriei suverane rămâne proporțională în orice moment și că durata acestei poziții este aliniată, pe cât posibil, ținând cont de convențiile și de lichiditatea pieței, cu durata expunerilor acoperite sau cu perioada în care persoana intenționează să dețină expunerea. În cazul în care expunerile acoperite prin poziția pe swapul pe riscul de credit sunt lichidate sau rambursate, acestea trebuie înlocuite cu expuneri echivalente sau poziția pe swapul pe riscul de credit trebuie redusă sau eliminată în alt mod.

(4) Dacă o poziție pe un swap pe riscul de credit al datoriei suverane era acoperită la momentul deschiderii, nu se consideră că aceasta este neacoperită dacă unicul motiv pentru care devine neacoperită este o fluctuație a valorii de piață a expunerilor acoperite sau a valorii swapului pe riscul de credit al datoriei suverane.

(5) În toate situațiile, dacă părțile acceptă o poziție pe un swap pe riscul de credit al datoriei suverane ca urmare a obligațiilor care le revin ca membri ai unei contrapărți centrale care compensează tranzacții de swap pe riscul de credit al datoriei suverane și în urma aplicării regulilor contrapărții centrale respective, o astfel de poziție trebuie tratată ca involuntară, și nu ca poziție deschisă de parte și, prin urmare, nu este considerată neacoperită, în sensul articolului 4 alineatul (1) din Regulamentul (UE) nr. 236/2012.

Articolul 20

Metoda de calculare a unei poziții neacoperite pe swapul pe riscul de credit al datoriei suverane

(1) Poziția deținută de o persoană fizică sau juridică pe un swap pe riscul de credit al datoriei suverane este poziția sa netă.

(2) La calcularea valorii riscurilor eligibile acoperite sau care urmează să fie acoperite printr-o poziție pe un swap pe riscul de credit al datoriei suverane, trebuie să se facă distincția între strategiile de acoperire statice și dinamice. Pentru acoperirile statice, de exemplu acoperirea expunerii directe la emitenți suverani sau la organisme ale sectorului public al emitentului suveran, măsura utilizată este măsura riscului de pierdere în cazul intrării bruște în stare de nerambursare (*jump to default*), dacă entitatea la care este expus deținătorul poziției intră în stare de nerambursare. Valoarea obținută este comparată apoi cu valoarea noțională netă a poziției pe swapul pe riscul de credit.

(3) La calcularea riscurilor ajustate la valoarea de piață pentru care este necesară o strategie dinamică de acoperire, calculele trebuie efectuate pe o bază ajustată în funcție de riscuri, și nu noțională, ținând cont de măsura în care o expunere ar putea crește sau scădea în timpul duratei sale și de volatilitatea activelor și pasivelor acoperite și a datoriei suverane de referință. Se utilizează o ajustare în funcție de beta atunci când activul sau pasivul pentru acoperirea căruia este utilizată poziția pe swapul pe riscul de credit este diferit de activul de referință al swapului pe riscul de credit.

(4) Expunerile indirecte la riscuri, de exemplu prin indici, fonduri, societăți vehicule investiționale, și la poziții pe swapuri pe riscul de credit sunt luate în considerare proporțional cu ponderea activului, a pasivului sau a swapului pe riscul de credit de referință în indicele, fondul sau mecanismul în cauză.

(5) Valoarea portofoliului eligibil de active sau pasive care trebuie acoperite se deduce din valoarea poziției nete deținute pe swapurile pe riscul de credit. Dacă numărul obținut este pozitiv, poziția este considerată drept poziție neacoperită pe swapuri pe riscul de credit, în sensul articolului 4 alineatul (1) din Regulamentul (UE) nr. 236/2012.

CAPITOLUL VI

PRAGURILE DE NOTIFICARE A POZIȚIILOR SCURTE NETE PE DATORIA SUVERANĂ [ARTICOLUL 7 ALINEATUL (3)]

Articolul 21

Praguri de notificare a pozițiilor scurte nete pe datoria suverană emisă

(1) Măsura pertinentă pentru pragul care declanșează notificarea către autoritatea competentă de resort a pozițiilor scurte nete pe datoria suverană emisă a unui emitent suveran este un procentaj din valoarea totală a datoriei suverane emise pentru fiecare emitent suveran.

(2) Pragul de notificare este o valoare monetară. Această valoare monetară se stabilește prin aplicarea pragului procentual la datoria suverană emisă a emitentului suveran și rotunjirea la cel mai apropiat milion de euro.

(3) Valoarea monetară care rezultă din aplicarea pragului procentual este revizuită și actualizată trimestrial pentru a reflecta variațiile valorii totale a datoriei suverane emise a fiecărui emitent suveran.

(4) Valoarea monetară care rezultă din aplicarea pragului procentual și valoarea totală a datoriei suverane emise se calculează conform metodei de calcul pentru pozițiile scurte nete pe datoria suverană.

(5) Sumele inițiale și nivelurile succesive suplimentare pentru emitenții suverani se determină pe baza următorilor factori:

- (a) pragurile nu declanșează notificarea pozițiilor scurte nete cu o valoare minimă în raport cu niciun emitent suveran;
- (b) valoarea totală a datoriei suverane a unui emitent suveran și mărimea medie a pozițiilor deținute de participanții de pe piață în raport cu datoria publică a acelui emitent suveran;
- (c) lichiditatea pieței datoriei suverane a fiecărui emitent suveran, inclusiv, dacă este cazul, lichiditatea pieței la termen pentru acea datorie suverană.

(6) Ținând cont de factorii de la alineatul (5), pragurile de notificare pertinente pentru suma inițială care trebuie luată în considerare pentru fiecare emitent suveran reprezintă un procent egal cu 0,1 % sau 0,5 % din valoarea totală a datoriei suverane emise. Procentajul care trebuie aplicat pentru fiecare emitent se determină aplicând criteriile prevăzute la alineatul (5), astfel încât fiecărui emitent suveran să i se alocă unul dintre cele două praguri procentuale utilizate pentru a calcula valorile monetare pertinente pentru notificare.

(7) Cele două categorii de praguri inițiale, la data intrării în vigoare a prezentului regulament, sunt:

- (a) un prag inițial de 0,1 %, aplicabil atunci când valoarea totală a datoriei suverane emise este cuprinsă între 0 și 500 de miliarde de euro;
- (b) un prag de 0,5 %, aplicabil atunci când valoarea totală a datoriei suverane emise depășește 500 de miliarde de euro sau când există o piață la termen lichidă pentru datoria suverană respectivă.

(8) Nivelurile succesive suplimentare se stabilesc la 50 % din pragurile inițiale și se situează:

- (a) la fiecare 0,05 % peste pragul de notificare inițial de 0,1 %, începând de la 0,15 %;
- (b) la fiecare 0,25 % peste pragul de notificare inițial de 0,5 %, începând de la 0,75 %.

(9) Emitentul suveran trece la grupul de praguri corespunzător dacă se produce o modificare a pieței datoriei suverane a emitentului suveran și dacă, aplicând factorii menționați la alineatul (5), acea modificare se menține pentru cel puțin un an calendaristic.

CAPITOLUL VII

PARAMETRI ȘI METODE PENTRU CALCULAREA PRAGULUI DE LICHIDITATE PENTRU SUSPENDAREA RESTRICȚIILOR ASUPRA VÂNZĂRIILOR ÎN LIPSĂ DE DATORIE SUVERANĂ [ARTICOLUL 13 ALINEATUL (4)]

Articolul 22

Metode de calculare și de determinare a pragului de lichiditate pentru suspendarea restricțiilor asupra vânzărilor în lipsă de datorie suverană

(1) Măsura lichidității datoriei suverane emise care trebuie utilizată de fiecare autoritate competentă este volumul

tranzacțiilor, definit ca valoarea nominală totală a instrumentelor de datorie tranzacționate, în raport cu un coș de obligațiuni de referință cu scadențe diferite.

(2) Suspendarea temporară a restricțiilor privind vânzările în lipsă fără acoperire de datorie suverană poate fi declanșată atunci când volumul tranzacțiilor pe o lună scade sub percentila a cincea a volumului lunar tranzacționat în ultimele 12 luni.

(3) Pentru a efectua aceste calcule, fiecare autoritate competentă utilizează datele reprezentative disponibile provenind din unul sau mai multe locuri de tranzacționare, de pe piața nereglementată (OTC) sau din ambele, și informează ulterior AEVMP asupra datelor utilizate.

(4) Înainte de a-și exercita competența de a ridica restricțiile cu privire la vânzările în lipsă de datorie suverană, autoritățile competente se asigură că scăderea semnificativă a lichidității nu este rezultatul unor efecte sezoniere asupra lichidității.

CAPITOLUL VIII

SCĂDEREA SEMNIFICATIVĂ A VALORII INSTRUMENTELOR FINANCIARE, ALTELE DECÂT ACȚIUNILE LICHIDE [ARTICOLUL 23]

Articolul 23

Scăderea semnificativă a valorii instrumentelor financiare, altele decât acțiunile lichide

(1) Pentru acțiunile care nu sunt lichide, o scădere semnificativă a valorii în timpul unei singure zile de tranzacționare în raport cu prețul de închidere din ziua de tranzacționare precedentă înseamnă:

- (a) o scădere a prețului acțiunii cu 10 % sau mai mult, dacă acțiunea respectivă este inclusă în principalul indice bursier național și constituie instrumentul financiar suport al unui contract derivat admis la tranzacționare într-un loc de tranzacționare;
- (b) o scădere a prețului acțiunii cu 20 % sau mai mult, dacă prețul acțiunii este de 0,50 EUR sau mai mult, sau echivalentul în moneda locală;
- (c) o scădere a prețului acțiunii cu 40 % sau mai mult în toate celelalte cazuri.

(2) O creștere a randamentului de 7 % sau mai mult de-a lungul curbei de randament în cursul unei singure zile de tranzacționare pentru un emitent suveran este considerată drept o scădere semnificativă a valorii unei obligațiuni suverane.

(3) O creștere de 10 % sau mai mult a randamentului unei obligațiuni corporative în cursul unei singure zile de tranzacționare este considerată drept o scădere semnificativă a valorii obligațiunii corporative.

(4) O scădere de 1,5 % sau mai mult a prețului unui instrument de piață monetară în cursul unei singure zile de tranzacționare este considerată drept o scădere semnificativă a valorii instrumentului respectiv.

(5) O scădere de 10 % sau mai mult a prețului unui fond tranzacționat la bursă în cursul unei singure zile de tranzacționare este considerată drept o scădere semnificativă a valorii fondului respectiv, inclusiv în cazul fondurilor tranzacționate la bursă care sunt OPCVM-uri. Un fond cu efect de levier tranzacționat la bursă se ajustează cu efectul de levier pertinent pentru a reflecta o scădere de 10 % a prețului unui fond tranzacționat la bursă echivalent care nu utilizează efectul de levier. Un fond invers tranzacționat la bursă (*reverse exchange traded fund*) se ajustează cu un factor de - 1 pentru a reflecta o scădere de 10 % a prețului unui fond tranzacționat la bursă echivalent care nu utilizează efectul de levier.

(6) În cazul în care un instrument financiar derivat, inclusiv contractele financiare pentru diferență, este tranzacționat într-un loc de tranzacționare și are drept unic instrument financiar suport un instrument financiar pentru care scăderea semnificativă a valorii este definită în prezentul articol și la articolul 23 alineatul (5) din Regulamentul (UE) nr. 236/2012, se consideră că a avut loc o scădere semnificativă a valorii instrumentului derivat atunci când are loc o scădere semnificativă a valorii instrumentului financiar suport.

CAPITOLUL IX

EVENIMENTE SAU EVOLUȚII NEFAVORABILE (ARTICOLUL 30)

Articolul 24

Criterii și factori care trebuie luați în considerare la stabilirea cazurilor în care apar evenimente sau evoluții nefavorabile și amenințări

(1) În aplicarea articolelor 18-21 din Regulamentul (UE) nr. 236/2012, evenimentele sau evoluțiile nefavorabile care ar putea constitui o amenințare gravă la adresa stabilității financiare sau a încrederii pieței în statul membru în cauză sau în unul sau mai multe alte state membre, în sensul articolului 30 din Regulamentul (UE) nr. 236/2012, includ orice act, rezultat, fapt sau eveniment care este susceptibil sau poate fi considerat în mod rezonabil drept susceptibil să ducă la următoarele:

(a) probleme grave de natură financiară, monetară sau bugetară care pot duce la instabilitate financiară în ceea ce privește un stat membru sau o bancă sau alte instituții financiare considerate importante pentru sistemul financiar mondial, de exemplu societăți de asigurare, furnizori de infrastructuri de piață și societăți de administrare a activelor care își desfășoară activitatea în cadrul Uniunii, în cazul în care acest lucru ar putea pune în pericol buna funcționare și integritatea piețelor financiare sau stabilitatea sistemului financiar din Uniune;

(b) o acțiune de rating sau intrarea în stare de nerambursare a unui stat membru, a unei bănci sau a unei alte instituții financiare considerate importantă pentru sistemului financiar mondial, de exemplu societăți de asigurare, furnizori de infrastructuri de piață și societăți de administrare a activelor care își desfășoară activitatea în cadrul Uniunii, care provoacă sau este susceptibilă în mod rezonabil să provoace incertitudini serioase cu privire la solvabilitatea acestora;

(c) presiuni considerabile la vânzare sau o volatilitate neobișnuită care cauzează o spirală descendentă a unui instrument financiar legat de o bancă sau alte instituții financiare considerate importante pentru sistemul financiar mondial, de exemplu societăți de asigurare, furnizori de infrastructuri de piață și societăți de administrare a activelor care își desfășoară activitatea în cadrul Uniunii, precum și emitenți suverani, după caz;

(d) orice pagube relevante cauzate structurilor fizice ale unor emitenți financiari importanți, infrastructurilor pieței, sistemelor de compensare și decontare și autorităților de supraveghere care ar putea afecta negativ piețele, în special atunci când aceste pagube rezultă în urma unor catastrofe naturale sau atacuri teroriste;

(e) orice perturbări relevante ale unui sistem de plată sau ale unui proces de decontare, în special cele legate de operațiuni interbancare, care cauzează sau pot cauza eșecuri sau întârzieri semnificative ale plăților sau ale decontărilor în cadrul sistemelor de plată ale Uniunii, mai ales dacă acestea pot duce la propagarea unei crize financiare sau economice la o bancă sau la alte instituții financiare considerate importante pentru sistemul financiar mondial, de exemplu societăți de asigurare, furnizori de infrastructuri de piață și societăți de administrare a activelor, sau la un stat membru.

(2) În aplicarea articolului 27, AEVMP trebuie să ia în calcul, în momentul examinării criteriilor de la alineatul (1), posibilitatea unor efecte colaterale sau a unei contagiuni care să afecteze alte sisteme sau alți emitenți și, în mod concret, existența oricărui fenomen de tipul profețiilor care se autorealizează.

(3) În aplicarea articolului 28 alineatul (2) litera (a), o amenințare la adresa bunei funcționări și a integrității piețelor financiare sau a stabilității sistemului financiar din Uniune sau a unei părți a acestuia înseamnă:

(a) orice amenințare a unei grave instabilități de natură financiară, monetară sau bugetară în ceea ce privește un stat membru sau sistemul financiar al unui stat membru, atunci când aceasta poate amenința serios buna funcționare și integritatea piețelor financiare sau stabilitatea întregului sistem financiar al Uniunii sau a unei părți a acestuia;

(b) posibilitatea intrării în stare de nerambursare a unui stat membru sau a unui emitent supranațional;

(c) orice pagube serioase cauzate structurilor fizice ale unor emitenți financiari importanți, infrastructurilor pieței, sistemelor de compensare și decontare și autorităților de supraveghere care ar putea afecta grav piețele transfrontaliere, în special atunci când aceste pagube rezultă în urma unor catastrofe naturale sau atacuri teroriste, dacă ele pot amenința serios buna funcționare și integritatea piețelor financiare sau stabilitatea întregului sistem financiar al Uniunii sau a unei părți a acestuia;

(d) orice perturbare gravă a unui sistem de plată sau a unui proces de decontare, în special cele legate de operațiuni interbancare, care cauzează sau poate cauza eșecuri sau întârzieri semnificative ale plăților sau ale decontărilor în

cadrul sistemelor de plată transfrontaliere ale Uniunii, mai ales dacă acestea pot duce la propagarea unei crize financiare sau economice la întregul sistem financiar al Uniunii sau la o parte a acestuia.

Articolul 25

Intrarea în vigoare

Prezentul regulament intră în vigoare în a treia zi de la data publicării în *Jurnalul Oficial al Uniunii Europene*.

Se aplică de la 1 noiembrie 2012.

Prezentul regulament este obligatoriu în toate elementele sale și se aplică direct în toate statele membre.

Adoptat la Bruxelles, 5 iulie 2012.

Pentru Comisie
Președintele
José Manuel BARROSO

ANEXA I

PARTEA 1

Articolele 5 și 6

- Opțiuni
- Warrante acoperite
- Contracte futures
- Instrumente legate de un indice
- Contracte pentru diferență
- Acțiuni/unități de fonduri tranzacționate la bursă
- Swapuri
- *Spread bets*
- Pachete de produse de investiții de retail sau profesionale
- Produse derivate complexe
- Certificate legate de acțiuni
- Certificate globale de depozit.

PARTEA 2

Articolul 7

- Opțiuni
 - Contracte futures
 - Instrumente legate de un indice
 - Contracte pentru diferență
 - Swapuri
 - *Spread bets*
 - Produse derivate complexe
 - Certificate legate de datoria suverană.
-

ANEXA II

PARTEA 1

Modelul ajustat în funcție de delta pentru acțiuni*Articolul 10*

1. Orice poziție pe instrumente derivate și numerar trebuie contabilizată pe o bază ajustată în funcție de delta, poziția de numerar având delta egal cu 1. Pentru a calcula valoarea delta a unui instrument derivat, investitorii trebuie să ia în considerare volatilitatea actuală implicită a instrumentului derivat și prețul de închidere sau ultimul preț al instrumentului suport. Pentru a calcula o poziție scurtă netă care include acțiuni sau investiții în numerar și instrumente derivate, persoanele fizice sau juridice trebuie să calculeze poziția individuală ajustată în funcție de delta a fiecărui instrument derivat deținut în portofoliu, adunând sau scăzând, după caz, toate pozițiile de numerar.

2. O poziție de numerar scurtă nominală nu poate fi compensată cu o poziție lungă nominală echivalentă deschisă pe instrumente financiare derivate. Pozițiile lungi pe instrumente derivate ajustate în funcție de delta nu pot compensa poziții scurte nominale identice deschise pe alte instrumente financiare datorită ajustării în funcție de delta. Persoanele fizice sau juridice care încheie contracte derivate în urma cărora rezultă poziții scurte nete care trebuie notificate sau publicate în conformitate cu articolele 5-11 din Regulamentul (UE) nr. 236/2012 calculează modificările pozițiilor scurte nete din portofoliul lor care rezultă în urma variațiilor valorii delta.

3. Orice tranzacție care conferă un avantaj financiar în cazul unei modificări a prețului sau a valorii unei acțiuni deținute în cadrul unui coș, al unui indice sau al unui fond tranzacționat la bursă trebuie inclusă în calculul poziției deținute pe fiecare acțiune. Pozițiile pe aceste instrumente financiare se calculează luând în considerare ponderea acestei acțiuni în coșul, indicele sau fondul suport. Persoanele fizice sau juridice efectuează calculele referitoare la aceste instrumente financiare în conformitate cu articolul 3 alineatul (3) din Regulamentul (UE) nr. 236/2012.

4. Poziția scurtă netă se calculează prin compensarea pozițiilor lungi și scurte, ajustate în funcție de delta, deținute în raport cu un anumit emitent.

5. Pentru capitalul social emis, atunci când emitenții au mai multe clase de acțiuni, numărul total de acțiuni emise în fiecare clasă se ia în considerare și se cumulează.

6. Calculul pozițiilor scurte nete ia în considerare modificările capitalului social al emitentului care pot declanșa sau elimina obligațiile de notificare în conformitate cu articolul 5 din Regulamentul (UE) nr. 236/2012.

7. Noile acțiuni emise în cadrul unei majorări de capital sunt luate în considerare la calcularea capitalului social emis total începând din ziua în care sunt admise la tranzacționare într-un loc de tranzacționare.

8. Poziția scurtă netă exprimată ca procent din capitalul social emis al societății se calculează prin împărțirea poziției scurte nete pe acțiuni echivalente la totalul capitalului social emis al societății.

PARTEA 2

Modelul ajustat în funcție de delta pentru datoria suverană*Articolul 11*

1. Toate pozițiile de numerar sunt luate în considerare utilizând valoarea lor nominală ajustată în funcție de durată. Opțiunile și alte instrumente derivate se ajustează în funcție de delta, care se calculează în conformitate cu partea 1. Pozițiile scurte nete care conțin atât investiții de numerar, cât și instrumente derivate se calculează pornind de la poziția individuală, ajustată în funcție de delta, pe fiecare instrument derivat deținut în portofoliu, adunând sau scăzând toate pozițiile de numerar, care vor avea o valoare delta egală cu 1.

2. Pozițiile nominale pe obligațiuni emise în alte monede decât euro sunt convertite în euro, folosind ultimul curs spot fiabil și actualizat disponibil. Același principiu se aplică și celorlalte instrumente financiare.

3. Celelalte instrumente derivate, cum ar fi obligațiunile la termen, trebuie de asemenea ajustate în conformitate cu punctele 1, 2 și 3.

4. Toate interesele economice sau pozițiile care creează un avantaj financiar pe datoria suverană deținută prin intermediul unui coș, al unui index sau al unui fond tranzacționat la bursă trebuie incluse la calcularea poziției pe fiecare datorie suverană. Pozițiile pe aceste instrumente financiare se calculează luând în considerare ponderea acestei expuneri suverane în coșul, indicele sau fondul suport. Investitorii efectuează calculele referitoare la aceste instrumente financiare în conformitate cu articolul 3 alineatul (3) din Regulamentul (UE) nr. 236/2012.

5. Calculele pentru instrumentele de datorie suverană strâns corelate trebuie să urmeze aceleași metode utilizate pentru calcularea pozițiilor lungi pe instrumentele de datorie ale unui emitent suveran. Pozițiile lungi pe instrumente de datorie ale unui emitent suveran al căror preț este strâns corelat cu prețul datoriei suverane date trebuie luate în considerare la efectuarea calculelor. Atunci când aceste poziții nu mai îndeplinesc criteriul corelației strânse, ele nu sunt luate în considerare pentru a compensa poziții scurte.
 6. Pozițiile nominale lungi pe swapuri pe riscul de credit se includ în calcul ca poziții scurte. La calcularea poziției unui investitor pe swapuri pe riscul de credit al datoriei suverane se utilizează pozițiile nete ale acestuia. Pozițiile care urmează să fie acoperite prin cumpărarea unui swap pe riscul de credit care nu sunt obligațiuni suverane nu vor fi luate în considerare ca poziții lungi. Swapurile pe riscul de credit sunt considerate a avea valoarea delta egală cu 1.
 7. Poziția scurtă netă se calculează prin compensarea pozițiilor nominale lungi și scurte echivalente, ajustate în funcție de delta, pe datoria suverană emisă de un emitent suveran.
 8. Poziția scurtă netă este exprimată ca valoare monetară în euro.
 9. Calculul pozițiilor trebuie să ia în considerare variațiile corelațiilor și ale datoriei suverane totale a unui emitent suveran.
 10. Numai pozițiile lungi pe instrumente de datorie ale unui emitent suveran al căror preț este strâns corelat cu prețul datoriei suverane a unui emitent suveran trebuie luate în considerare pentru a compensa poziții scurte pe datoria suverană respectivă. O poziție lungă dată pe o datorie strâns corelată nu poate fi folosită decât o singură dată pentru a compensa o poziție scurtă, în cazul în care investitorul deține mai multe poziții scurte în raport cu emitenți suverani diferiți. Aceeași poziție lungă nu poate fi aplicată de mai multe ori pentru a deduce poziții scurte diferite deschise pe datorii suverane strâns corelate.
 11. Persoanele fizice sau juridice ale căror poziții lungi pe datorii strâns corelate sunt repartizate între mai mulți emitenți suverani diferiți trebuie să păstreze evidențe care să demonstreze metodele de repartizare.
-