



Jurisprudentie

ARREST VAN HET HOF (Grote kamer)

22 januari 2014*

„Verordening (EU) nr. 236/2012 — Short selling en bepaalde aspecten van kredietverzuimswaps — Artikel 28 — Geldigheid — Rechtsgrondslag — Interventiebevoegdheden van Europese Autoriteit voor effecten en markten in uitzonderlijke omstandigheden”

In zaak C-270/12,

betreffende een beroep tot nietigverklaring krachtens artikel 263 VWEU, ingesteld op 31 mei 2012,

Verenigd Koninkrijk van Groot-Brittannië en Noord-Ierland, vertegenwoordigd door A. Robinson als gemachtigde, bijgestaan door J. Stratford, QC, en A. Henshaw, barrister,

verzoeker,

tegen

Europees Parlement, vertegenwoordigd door A. Neergaard, R. Van de Westelaken, D. Gauci en A. Gros-Tchorbadjiyska als gemachtigden,

Raad van de Europese Unie, vertegenwoordigd door H. Legal, A. De Elera en E. Dumitriu-Segnana als gemachtigden,

verweerders,

ondersteund door:

Koninkrijk Spanje, vertegenwoordigd door A. Rubio González als gemachtigde,

Franse Republiek, vertegenwoordigd door G. de Bergues, D. Colas en E. Ranaivoson als gemachtigden,

Italiaanse Republiek, vertegenwoordigd door G. Palmieri als gemachtigde, bijgestaan door F. Urbani Neri, avvocato dello Stato,

Europese Commissie, vertegenwoordigd door T. van Rijn, B. Smulders, C. Zadra en R. Vasileva als gemachtigden,

intervenienten,

wijst

* Procestaal: Engels.

HET HOF (Grote kamer),

samengesteld als volgt: V. Skouris, president, K. Lenaerts, vicepresident, A. Tizzano, R. Silva de Lapuerta (rapporteur), M. Ilešič, E. Juhász, A. Borg Barthet, C.G. Fernlund en J. L. da Cruz Vilaça, kamerpresidenten, G. Arestis, J. Malenovský, E. Levits, M. Berger, A. Prechal en E. Jarašiūnas, rechters,

advocaat-generaal: N. Jääskinen,

griffier: L. Hewlett, hoofdadministrateur,

gezien de stukken en na de terechtzitting op 11 juni 2013,

gehoord de conclusie van de advocaat-generaal ter terechtzitting van 12 september 2013,

het navolgende

Arrest

- 1 Met zijn beroep verzoekt het Verenigd Koninkrijk van Groot-Brittannië en Noord-Ierland om nietigverklaring van artikel 28 van verordening (EU) nr. 236/2012 van het Europees Parlement en de Raad van 14 maart 2012 betreffende short selling en bepaalde aspecten van kredietverzuimswaps (PB L 86, blz. 1).

Toepasselijke bepalingen

- 2 De Europese Autoriteit voor effecten en markten (European Securities and Markets Authority; hierna: „ESMA”) is opgericht bij verordening (EU) nr. 1095/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor effecten en markten), tot wijziging van besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van besluit 2009/77/EG van de Commissie (PB L 331, blz. 84; hierna: „ESMA-verordening”).
- 3 Volgens artikel 1, leden 2 en 3, van verordening (EU) nr. 1092/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 betreffende macroprudentieel toezicht van de Europese Unie op het financiële stelsel en tot oprichting van een Europees Comité voor systeemrisico's (PB L 331, blz. 1) vormt ESMA een onderdeel van het Europees systeem voor financieel toezicht (European System of Financial Supervision; hierna: „ESFS”), dat tot doel heeft te zorgen voor het toezicht op het financiële stelsel van de Europese Unie.
- 4 Bij verordening (EU) nr. 1093/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Bankautoriteit), tot wijziging van besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van besluit 2009/78/EG van de Commissie (PB L 331, blz. 12), en verordening (EU) nr. 1094/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor verzekeringen en bedrijfspensioenen), tot wijziging van besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van besluit 2009/79/EG van de Commissie (PB L 331, blz. 48), zijn in het kader van het ESFS respectievelijk een Europese Bankautoriteit en een Europese Autoriteit voor verzekeringen en bedrijfspensioenen opgericht. Het ESFS bestaat voorts uit het Gemengd Comité van de Europese toezichthoudende autoriteiten en de bevoegde of toezichthoudende autoriteiten in de lidstaten.

- 5 Artikel 1, lid 2, van de ESMA-verordening bepaalt dat ESMA „handelt overeenkomstig de haar bij deze verordening toegekende bevoegdheden en binnen het toepassingsgebied van [alle] juridisch bindende handelingen van de Unie die taken aan [ESMA] toewijzen”.
- 6 De artikelen 8 en 9 van deze verordening preciseren de taken en de bevoegdheden van ESMA. Zij neemt onder meer bepaalde besluiten die gericht zijn tot de bevoegde nationale autoriteiten en financiëlemarktdeelnemers.
- 7 Artikel 9, lid 5, van de verordening bepaalt:

„5. [ESMA] kan bepaalde financiële activiteiten tijdelijk verbieden of beperken als zij een bedreiging vormen voor het ordelijk functioneren en de integriteit van de financiële markten of de stabiliteit van het gehele financiële systeem van de Unie of een deel ervan in de gevallen die gespecificeerd zijn en onder de voorwaarden die zijn vastgelegd in de wetgevingshandelingen als bedoeld in artikel 1, lid 2 of, indien dit in een noodsituatie vereist is, overeenkomstig artikel 18 en de daarin bepaalde voorwaarden.

[ESMA] evalueert het in de eerste alinea bedoelde besluit met passende tussenpozen en ten minste om de drie maanden. Indien het besluit na een periode van drie maanden niet wordt verlengd, verstrijkt het automatisch.

Een lidstaat kan [ESMA] verzoeken haar besluit te heroverwegen. In dat geval beslist [ESMA] overeenkomstig de procedure van artikel 44, lid 1, tweede alinea, of zij haar besluit handhaaft.

[ESMA] kan ook beoordelen of het nodig is bepaalde soorten financiële activiteiten te verbieden of te beperken en, wanneer die noodzaak bestaat, de Commissie daarvan in kennis stellen om de vaststelling van een dergelijk verbod of een dergelijke beperking te vergemakkelijken.”

- 8 Verordening nr. 236/2012 is vastgesteld op grond van artikel 114 VWEU, waarbij aan het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie de bevoegdheid wordt verleend om maatregelen vast te stellen inzake de onderlinge aanpassing van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen van de lidstaten die de instelling en de werking van de interne markt betreffen.
- 9 Deze verordening is volgens artikel 1, lid 1, van toepassing op:
 - „a) financiële instrumenten in de zin van artikel 2, lid 1, sub a, die tot de handel op een handelsplatform in de Unie zijn toegelaten, met inbegrip van zulke instrumenten indien zij buiten een handelsplatform om worden verhandeld;
 - b) derivaten bedoeld in bijlage I, deel C, punten 4 tot en met 10, van richtlijn 2004/39/EG [van het Europees Parlement en de Raad van 21 april 2004 betreffende markten voor financiële instrumenten, tot wijziging van de richtlijnen 85/611/EEG en 93/6/EEG van de Raad en van richtlijn 2000/12/EG van het Europees Parlement en de Raad en houdende intrekking van richtlijn 93/22/EEG van de Raad (PB L 145, blz. 1)], die verband houden met een in punt a bedoeld financieel instrument of een emittent van een dergelijk financieel instrument, met inbegrip van deze derivaten wanneer zij buiten een handelsplatform om worden verhandeld;
 - c) schuldinstrumenten die door een lidstaat of de Unie zijn uitgegeven en derivaten zoals bedoeld in bijlage I, deel C, punten 4 tot en met 10, van richtlijn 2004/39/EG die betrekking hebben of gebaseerd zijn op deze door een lidstaat of de Unie uitgegeven schuldinstrumenten.”

10 Artikel 2, lid 1, van verordening nr. 236/2012 bepaalt:

„Voor de toepassing van deze verordening gelden de volgende definities:

- a) ‚financieel instrument‘: een van de instrumenten genoemd in bijlage I, deel C, van richtlijn 2004/39/EG;
- b) ‚shorttransactie‘: met betrekking tot een aandeel of schuldinstrument, elke verkoop van het aandeel of schuldinstrument dat de verkoper niet in eigendom heeft op het moment dat hij de verkoopovereenkomst sluit, met inbegrip van een dergelijke verkoop wanneer de verkoper op het moment dat hij de verkoopovereenkomst sluit, het aandeel of schuldinstrument heeft geleend of een overeenkomst heeft gesloten om het aandeel of schuldinstrument te lenen met het oog op het leveren ervan bij de afwikkeling, [...]

[...]”.

11 In artikel 3, lid 1, van deze verordening is het volgende bepaald:

„Voor de toepassing van deze verordening wordt een positie die uit een van de volgende gevallen voortvloeit, aangemerkt als een shortpositie in geplaatst kapitaal of in uitgegeven overheidsschuld:

- a) een shorttransactie in een door een onderneming uitgegeven aandeel of in een door een overheidsemissant uitgegeven schuldinstrument;
- b) het aangaan van een transactie die een ander financieel instrument dan een in punt a bedoeld instrument tot stand brengt of daarmee verband houdt en waarvan het gevolg of een van de gevolgen is dat de natuurlijke of rechtspersoon die de transactie aangaat een financieel voordeel geniet in het geval de koers of de waarde van het aandeel of het schuldinstrument daalt.”

12 Artikel 28 van de verordening, met als titel „Interventiebevoegdheden van ESMA in uitzonderlijke omstandigheden”, luidt als volgt:

„1. Overeenkomstig artikel 9, lid 5, van verordening (EU) nr. 1095/2010 dient ESMA, behoudens lid 2 van dit artikel, of:

- a) te verlangen dat natuurlijke of rechtspersonen die netto-shortposities in een specifiek financieel instrument of in een categorie financiële instrumenten hebben, de informatie betreffende die posities aan een bevoegde autoriteit melden of aan het publiek openbaar maken, ofwel
- b) natuurlijke of rechtspersonen het aangaan van een shorttransactie of een transactie die een ander financieel instrument dan de in artikel 1, lid 1, sub c, bedoelde financiële instrumenten tot stand brengt of daarmee verband houdt, te verbieden of daaraan voorwaarden te verbinden wanneer het gevolg of een van de gevolgen van het aangaan van een dergelijke transactie is, dat de natuurlijke of rechtspersoon een financieel voordeel geniet wanneer de koers of de waarde van een ander financieel instrument daalt.

Een maatregel kan van toepassing zijn in bijzondere omstandigheden of onderworpen zijn aan uitzonderingen die door ESMA worden gespecificeerd. Uitzonderingen kunnen in het bijzonder worden gespecificeerd voor activiteiten van marketmakers en voor activiteiten op de primaire markt.

2. ESMA neemt een besluit overeenkomstig lid 1 alleen indien:

- a) de in de punten a en b van lid 1 genoemde maatregelen een bedreiging ondervangen voor het ordelijk functioneren en de integriteit van de financiële markten of voor de stabiliteit van het gehele financiële systeem van de Unie of een deel ervan en er zijn grensoverschrijdende gevolgen, en
- b) geen bevoegde autoriteit maatregelen heeft genomen om de bedreiging te ondervangen of indien één of meer van de bevoegde autoriteiten maatregelen hebben genomen die de bedreiging niet adequaat ondervangen.

3. Bij het treffen van de in lid 1 bedoelde maatregelen houdt ESMA rekening met de mate waarin de maatregel:

- a) de bedreiging voor het ordelijk functioneren en de integriteit van de financiële markten of voor de stabiliteit van het gehele financiële systeem van de Unie of een deel ervan aanmerkelijk ondervangt, dan wel het vermogen van de bevoegde autoriteiten om de bedreiging te volgen aanmerkelijk verbetert;
- b) niet een risico op regelgevingsarbitrage (regulatory arbitrage) veroorzaakt;
- c) geen nadelige gevolgen heeft voor de efficiëntie van de financiële markten, zoals door het verminderen van de liquiditeit op deze markten of het teweegbrengen van onzekerheid voor marktdeelnemers, die in onevenredige verhouding staan tot de voordelen van de maatregel.

Indien door één of meer bevoegde autoriteiten een maatregel krachtens artikel 18, 19, 20, of 21 is genomen, kan ESMA elk van de in lid 1 van dit artikel bedoelde maatregelen nemen zonder het in artikel 27 bedoelde advies uit te brengen.

4. Alvorens ESMA besluit een in lid 1 bedoelde maatregel te nemen of te verlengen, pleegt ESMA overleg met het [Europees Comité voor systeemrisico's (ECSR)] en in voorkomend geval met andere relevante autoriteiten.

5. Alvorens te besluiten een in lid 1 bedoelde maatregel te nemen of te verlengen, stelt ESMA de betrokken bevoegde autoriteiten in kennis van de maatregel die zij voorstelt. De kennisgeving omvat informatie over de voorgestelde maatregelen, de categorie financiële instrumenten en de transacties waarop zij van toepassing zullen zijn, de gegevens die de redenen voor de maatregelen staven en de geplande datum van inwerkingtreding van de maatregelen.

6. De kennisgeving geschiedt uiterlijk 24 uur vóór de geplande datum voor de inwerkingtreding of de verlenging van de maatregel. In uitzonderlijke omstandigheden kan ESMA, indien het niet mogelijk is de termijn van 24 uur in acht te nemen, de kennisgeving minder dan 24 uur vóór de geplande inwerkingtreding van de maatregel doen.

7. ESMA publiceert op haar website een mededeling over elk besluit om een van de in lid 1 bedoelde maatregelen op te leggen of te verlengen. De mededeling vermeldt ten minste:

- a) de opgelegde maatregelen, met inbegrip van de instrumenten en de categorieën transacties waarop zij van toepassing zijn en de geldigheidsduur van de maatregelen, en
- b) de redenen waarom ESMA het noodzakelijk acht de maatregelen op te leggen, met inbegrip van de gegevens die deze redenen staven.

8. Zodra ESMA heeft besloten een van de in lid 1 bedoelde maatregelen op te leggen of te verlengen, stelt ESMA de bevoegde autoriteiten in kennis van de genomen maatregelen.

9. Een maatregel treedt in werking wanneer de mededeling wordt gepubliceerd op de website van ESMA of op een in de mededeling gespecificeerd tijdstip na de publicatie en is uitsluitend van toepassing met betrekking tot een transactie die is aangegaan nadat de maatregel in werking is getreden.

10. ESMA evalueert de in lid 1 bedoelde maatregelen met passende tussenpozen en ten minste om de drie maanden. Indien de maatregel aan het einde van die termijn van drie maanden niet is verlengd, komt deze automatisch te vervallen. De leden 2 tot en met 9 zijn van toepassing op een verlenging van de maatregelen.

11. Een krachtens dit artikel door ESMA vastgestelde maatregel heeft voorrang op alle maatregelen die eerder krachtens afdeling 1 door een bevoegde autoriteit zijn genomen.”

13 Volgens artikel 30 van verordening nr. 236/2012, gelezen in samenhang met artikel 42 van deze verordening, is de Commissie bevoegd om gedelegeerde handelingen vast te stellen om de criteria en factoren te specificeren waarmee ESMA rekening moet houden om met name uit te maken wanneer de in artikel 28, lid 2, sub a, van deze verordening bedoelde bedreigingen ontstaan.

14 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 short selling 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 (PB L 274, blz. 1), bepaalt in artikel 24, lid 3, ervan:

„Voor de toepassing van artikel 28, lid 2, sub a, [van verordening nr. 236/2012] 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 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;
- 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.”

- 15 Voorts heeft de Commissie uitvoeringsverordening (EU) nr. 827/2012 van 29 juni 2012 uitgevaardigd tot vaststelling van technische uitvoeringsnormen met betrekking tot de manier waarop netto-shortposities in aandelen openbaar mogen worden gemaakt, de vorm van de aan de Europese Autoriteit voor effecten en markten te verstrekken informatie over netto-shortposities, de soorten overeenkomsten, regelingen en maatregelen die er adequaat voor zorgen dat aandelen of overheidsschuldinstrumenten voor afwikkeling beschikbaar zijn, alsmede de datum van en de in aanmerking te nemen periode bij de bepaling van het belangrijkste handelsplatform van een aandeel, als bedoeld in verordening nr. 236/2012 (PB L 251, blz. 11).
- 16 Bijlage 1, deel C, van richtlijn 2004/39 definieert het begrip „financiële instrumenten” als volgt:
- „1. Effecten.
 2. Geldmarktinstrumenten.
 3. Rechten van deelneming in instellingen voor collectieve belegging.
 4. Opties, futures, swaps, rentetermijncontracten en andere derivatencontracten die betrekking hebben op effecten, valuta, rentevoeten of rendementen, of andere afgeleide instrumenten, indexen of maatstaven en die kunnen worden afgewikkeld door middel van materiële aflevering of in contanten.
 5. Opties, futures, swaps, rentetermijncontracten en andere derivatencontracten die betrekking hebben op grondstoffen en in contanten moeten of mogen worden afgewikkeld naar keuze van een van de partijen (tenzij de reden het in gebreke blijven is of een andere gebeurtenis die beëindiging van het contract tot gevolg heeft).
 6. Opties, futures, swaps en andere derivatencontracten die betrekking hebben op grondstoffen en alleen kunnen worden afgewikkeld door middel van materiële levering, mits zij worden verhandeld op een gereguleerde markt en/of een [multilaterale handelsfaciliteiten (multilateral trading facility) (MTF)].
 7. Andere, niet in deel C, punt 6 vermelde opties, futures, swaps, termijncontracten en andere derivatencontracten die betrekking hebben op grondstoffen, kunnen worden afgewikkeld door middel van materiële levering en niet voor commerciële doeleinden bestemd zijn, en die de kenmerken van andere afgeleide financiële instrumenten hebben, waarbij o.a. in aanmerking wordt genomen of de clearing en afwikkeling via erkende clearinghouses geschiedt en of er regelmatig sprake is van ‚margin calls’ (verzoek om storting van extra zekerheden).
 8. Afgeleide instrumenten voor de overdracht van het kredietrisico.
 9. Financiële contracten ter verrekening van verschillen [...]
 10. Opties, futures, swaps, termijncontracten en andere derivatencontracten met betrekking tot klimaatvariabelen, vrachttarieven, emissievergunningen, inflatiepercentages of andere officiële economische statistieken, en die contant moeten, of, op verzoek van één der partijen, kunnen worden afgewikkeld (anderszins dan op grond van een verzuim of een ander ontbindend element), alsmede andere derivatencontracten met betrekking tot activa, rechten, verbintenissen, indices en maatregelen dan die vermeld in deel C en die de kenmerken van andere afgeleide financiële instrumenten bezitten, waarbij o.a. in aanmerking wordt genomen of zij op een gereguleerde markt of MTF worden verhandeld of via erkende clearinghouses, en tevens of er regelmatig sprake is van ‚margin calls’ (verzoek om storting van extra zekerheden).”

- 17 Om de goede werking van het ESFS te verzekeren, is richtlijn 2010/78/EU van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 vastgesteld tot wijziging van de richtlijnen 98/26/EG, 2002/87/EG, 2003/6/EG, 2003/41/EG, 2003/71/EG, 2004/39/EG, 2004/109/EG, 2005/60/EG, 2006/48/EG, 2006/49/EG en 2009/65/EG wat de bevoegdheden van de Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Bankautoriteit), de Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor verzekeringen en bedrijfspensioenen) en de Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor effecten en markten) betreft (PB L 331, blz. 120).

Procesverloop bij het Hof en conclusies van partijen

- 18 Het Verenigd Koninkrijk verzoekt het Hof:
- artikel 28 van verordening nr. 236/2012 nietig te verklaren en
 - verweerders te verwijzen in de kosten.
- 19 Het Parlement verzoekt het Hof:
- het beroep te verwerpen en
 - het Verenigd Koninkrijk te verwijzen in de kosten.
- 20 De Raad verzoekt het Hof:
- het beroep in zijn geheel ongegrond te verklaren en
 - het Verenigd Koninkrijk te verwijzen in de kosten.
- 21 Bij beschikking van de president van het Hof van 16 november 2013 zijn het Koninkrijk Spanje, de Franse Republiek, de Italiaanse Republiek en de Commissie toegelaten tot interventie aan de zijde van het Parlement en de Raad.

Eventuele heropening van de mondelinge behandeling

- 22 Bij brieven van 24 september 2013 hebben het Parlement, de Raad en de Commissie gewezen op de mogelijkheid om de mondelinge behandeling te heropenen overeenkomstig artikel 83 van het Reglement voor de procesvoering van het Hof.
- 23 Dienaangaande hebben deze drie instellingen opgemerkt dat het voornaamste in de conclusie van de advocaat-generaal naar voren gebrachte argument, dat betrekking heeft op de toekenning van bepaalde beslissingsbevoegdheden aan ESMA op grond van artikel 114 VWEU, „door geen van de partijen is aangevoerd” en dus een „nieuw argument” vormt waarover de partijen zich niet hebben kunnen uitspreken.
- 24 Vastgesteld zij evenwel dat verzoeker met zijn vierde middel aanvoert dat artikel 114 VWEU geschonden is en dat bovengenoemd argument ter terechtzitting voor het Hof is behandeld.
- 25 Gelet op artikel 83 van het Reglement voor de procesvoering hoeft dus niet op bovengenoemd voorstel te worden ingegaan.

Beroep

Voorafgaande opmerking

- 26 Wat het voorwerp van het beroep betreft, zij opgemerkt dat verzoeker slechts artikel 28 van verordening nr. 236/2012 nietig wil laten verklaren en niet opkomt tegen de oprichting van ESMA.

Eerste middel: schending van de in het arrest Meroni/Hoge Autoriteit uiteengezette beginselen betreffende de delegatie van bevoegdheden

Argumenten van partijen

- 27 Het Verenigd Koninkrijk voert ter ondersteuning van zijn eerste middel vijf argumenten aan.
- 28 In de eerste plaats betoogt het Verenigd Koninkrijk dat het feit dat ESMA bij besluit vaststelt of de in artikel 28, lid 2, van verordening nr. 236/2012 genoemde criteria zijn vervuld, een „zeer ruime discretionaire bevoegdheid” impliceert. In het bijzonder is de beoordeling of er al of niet een „bedreiging” bestaat voor het ordelijk functioneren en de integriteit van de financiële markten of de stabiliteit van het gehele financiële systeem of een deel ervan, als zodanig „hoogst subjectief”. Het feit dat de lidstaten short selling op uiteenlopende wijzen aanpakken, wijst op het discretionaire karakter van de te maken keuzes.
- 29 Om vast te stellen of de bevoegde autoriteiten al dan niet maatregelen hebben genomen om een dergelijke bedreiging te ondervangen en of zij maatregelen hebben genomen die de bedreiging niet adequaat ondervangen, dient ESMA potentieel controversiële beslissingen te nemen. Wanneer zij dergelijke beslissingen neemt, is zij betrokken bij de uitvoering van een daadwerkelijk economisch beleid en dient zij conflicten tussen diverse openbare belangen te beslechten, waardeoordelen te vellen of ingewikkelde financiële beoordelingen te verrichten.
- 30 In de tweede plaats is het Verenigd Koninkrijk van mening dat ESMA krachtens artikel 28, lid 1, van verordening nr. 236/2012 over een ruime keuze beschikt wat de op te leggen maatregel of maatregelen en de eventuele vast te stellen uitzonderingen betreft. Deze keuzes hebben zeer belangrijke gevolgen op het gebied van het economische en financiële beleid.
- 31 Het Verenigd Koninkrijk preciseert dat ESMA over een uiterst grote beoordelingsmarge beschikt wanneer zij bepaalt op welke manier rekening moet worden gehouden met de in artikel 28, lid 3, van verordening nr. 236/2012 genoemde factoren. Dit soort beslissingen vereist dat zij de belangrijke gevolgen van deze factoren voor het economische beleid analyseert, zoals de invloed ervan op de liquiditeit en de mate van onzekerheid die op de financiële markten zal worden veroorzaakt, die op hun beurt langetermijngevolgen hebben voor het algemene vertrouwen in de markten. Het gaat om „beleidsbeslissingen die niet berusten op kwantificeerbare gegevens” en die niet kunnen worden gekwalificeerd als beslissingen die zijn genomen op basis van vastgestelde criteria die objectief kunnen worden getoetst.
- 32 In de derde plaats merkt het Verenigd Koninkrijk op dat ESMA zich bij haar keuze van de te nemen maatregelen moet laten leiden door de in artikel 28, lid 3, van verordening nr. 236/2012 genoemde factoren. Deze factoren omvatten „hoogst subjectieve criteria”. Voorts beschikt ESMA over een belangrijke discretionaire bevoegdheid bij de vaststelling van de wijze waarop rekening moet worden gehouden met de in deze bepaling genoemde criteria. Deze bepaling specificeert immers niet wat ESMA moet doen indien zij bijvoorbeeld van mening is dat een maatregel die zij overweegt te nemen, een nadelige invloed zou kunnen hebben op de efficiëntie van de financiële markten die onevenredig is aan de verwachte voordelen van de maatregel.

- 33 In de vierde plaats betoogt het Verenigd Koninkrijk dat het feit dat de door ESMA genomen maatregelen in theorie tijdelijk zijn, niet wegneemt dat het gaat om fundamentele maatregelen. Zelfs tijdelijke verboden op financiële markttransacties kunnen significante langetermijngevolgen hebben. Zij kunnen met name een invloed hebben op de liquiditeit op de markten en potentieel duurzame gevolgen hebben voor het algemene vertrouwen in deze markten. De beginselen die zijn vastgesteld in het arrest van 13 juni 1958, Meroni/Hoge Autoriteit (9/56, Jurispr. blz. 11), zijn immers van toepassing op zowel permanente als tijdelijke maatregelen.
- 34 In de vijfde plaats voert het Verenigd Koninkrijk aan dat, ook al zou artikel 28 van verordening nr. 236/2012 aldus moeten worden uitgelegd dat het niet met zich brengt dat ESMA politieke keuzes maakt in de vorm van macro-economische beleidsbeslissingen, deze bepaling daarom niet minder in strijd is met het in het arrest Meroni/Hoge Autoriteit vastgestelde beginsel. Evenals de instanties die in dat arrest aan de orde zijn, beschikt ESMA immers over een ruime discretionaire bevoegdheid wat de toepassing van het betrokken beleid betreft.
- 35 Het Parlement is van mening dat de te nemen beslissingen niet worden ingegeven door politieke overwegingen, maar worden bepaald door ingewikkelde professionele analyses. Uit artikel 28, lid 2, van verordening nr. 236/2012 volgt dat actiemaatregelen slechts zijn toegestaan voor zover zij dienen om welbepaalde bedreigingen te ondervangen. De te nemen maatregelen vereisen een grondige kennis van de feiten en een hoog niveau van technische en economische expertise. Bovendien zijn de aan ESMA verleende bevoegdheden zodanig opgezet dat snel kan worden ingegrepen en dat op een nakende dreiging kan worden gereageerd.
- 36 Het Parlement voegt hieraan toe dat de bij artikel 28 van verordening nr. 236/2012 verleende bevoegdheden aan zeer specifieke criteria en beperkingen zijn onderworpen. De uitoefening ervan wordt gecontroleerd volgens een professionele methode en praktijk die deel uitmaakt van een wettelijk en bestuursrechtelijk kader dat niet kan worden vergeleken met het kader dat gold in het arrest Meroni/Hoge Autoriteit.
- 37 De Raad merkt op dat ESMA geen discretionaire bevoegdheid heeft om maatregelen in de zin van artikel 28 van verordening nr. 236/2012 te nemen, maar dat zij in bepaalde omstandigheden verplicht is om dergelijke maatregelen te nemen, namelijk indien sprake is van een bedreiging voor het ordelijk functioneren en de integriteit van de financiële markten of voor de stabiliteit van het financiële systeem van de Unie.
- 38 De Raad betoogt dat ESMA in het kader van al haar activiteiten, daaronder begrepen die welke onder artikel 28 van verordening nr. 236/2012 vallen, een bepaalde beoordelingsbevoegdheid moet uitoefenen om de feiten aan de hand van de rechtsregels te kwalificeren. Een dergelijke bevoegdheid is evenwel in overeenstemming met het arrest Meroni/Hoge Autoriteit. Er is immers een verschil tussen de ruime discretionaire bevoegdheid die in dat arrest aan de orde was, en de bevoegdheid om uitvoerende beslissingen te nemen in een bepaalde feitelijke context.
- 39 De Commissie stelt dat de bij artikel 28 van verordening nr. 236/2012 aan ESMA verleende bevoegdheden in overeenstemming zijn met het in de Verdragen vastgestelde bevoegdheidsevenwicht, zoals dit door het Hof is uitgelegd. Uit het arrest Meroni/Hoge Autoriteit volgt met name dat een instelling onder de in dat arrest gestelde voorwaarden zelfs zonder enige verwijzing naar een delegatie van bevoegdheden in het EGKS-Verdrag uitvoerende beslissingsbevoegdheden kan delegeren aan een andere instantie, aangezien een dergelijke delegatie geen werkelijke overdracht van verantwoordelijkheid inhoudt waarbij de keuzes niet worden gemaakt door het delegerende gezag, maar door het gezag waaraan de bevoegdheden worden gedelegeerd.
- 40 Volgens de Commissie is het instanties van de Unie zoals ESMA, waaraan uitvoerende beslissingsbevoegdheden kunnen worden verleend, niet verboden om in de relevante wetgeving genoemde feitelijke elementen te evalueren. Een dergelijke evaluatie impliceert geen economische

beleidskeuze, maar slechts een technische beoordeling op hun vakgebied. De door ESMA gekozen maatregel moet de ordelijke werking en de integriteit van de financiële markten of de stabiliteit van het gehele financiële stelsel of een deel ervan in de Unie garanderen.

Beoordeling door het Hof

- 41 Het Hof heeft op de bladzijden 45, 46 en 49 van het arrest Meroni/Hoge Autoriteit in wezen vastgesteld dat de gevolgen van een delegatie van bevoegdheden sterk variëren naargelang deze delegatie betrekking heeft op nauwkeurig omschreven uitvoerende bevoegdheden, waarvan de uitoefening dus nauwgezet kan worden getoetst aan objectieve, door het delegerende gezag vastgestelde criteria, dan wel op een „discretionaire bevoegdheid [...], die een grote vrijheid van waardering veronderstelt en waarvan de uitoefening zelfs kan resulteren in het voeren van een waar economisch beleid”.
- 42 Het Hof heeft in dat arrest eveneens opgemerkt dat een delegatie van het eerste type geen merkbare verandering kan teweegbrengen in de wijze van uitoefening der gedelegeerde bevoegdheden, terwijl een delegatie van het tweede type een „werkelijke overdracht van verantwoordelijkheid” meebrengt, doordat de keuzes niet langer worden gemaakt door het delegerende gezag, maar door het gezag waaraan de bevoegdheden worden gedelegeerd. Wat de zaak betreft die heeft geleid tot het arrest Meroni/Hoge Autoriteit, was het Hof van oordeel dat de bevoegdheden die de Hoge Autoriteit aan de betrokken instanties had gedelegeerd bij haar beschikking nr. 14-55 van 26 maart 1955 met betrekking tot de oprichting van een financiële instelling ter verzekering van een gelijkmatige schrootvoorziening van de gemeenschappelijke markt (PB 8, blz. 685), deze instanties een „vrijheid van waardering” verleende die een „ruime discretionaire bevoegdheid in[hield]”, en dat deze delegatie niet verenigbaar kon worden geacht met de „eisen van het Verdrag”.
- 43 De instanties waar het in het arrest Meroni/Hoge Autoriteit om ging, waren privaatrechtelijke instellingen, terwijl ESMA een Unierechtelijke instantie is die door de wetgever van de Unie is opgericht.
- 44 Wat de bevoegdheden betreft waarover ESMA krachtens artikel 28 van verordening nr. 236/2012 beschikt, zij om te beginnen opgemerkt dat deze bepaling aan deze instantie geen autonome bevoegdheden verleent die het door de ESMA-verordening vastgestelde regelgevingskader te buiten gaan.
- 45 Voorts zij vastgesteld dat de uitoefening van de in artikel 28 van verordening nr. 236/2012 bedoelde bevoegdheden, anders dan de bevoegdheden die waren gedelegeerd aan de instanties waar het in het arrest Meroni/Hoge Autoriteit om ging, is onderworpen aan verschillende criteria en voorwaarden, die de speelruimte van ESMA beperken.
- 46 In de eerste plaats kan ESMA de in artikel 28, lid 1, van verordening nr. 236/2012 bedoelde maatregelen slechts nemen indien deze overeenkomstig lid 2 van deze bepaling een bedreiging ondervangen voor het ordelijk functioneren en de integriteit van de financiële markten of voor de stabiliteit van het gehele financiële systeem van de Unie of een deel ervan en indien deze bedreiging grensoverschrijdende gevolgen heeft. Bovendien kan ESMA slechts maatregelen nemen indien geen van de bevoegde nationale autoriteiten maatregelen heeft genomen om deze bedreiging te ondervangen of indien één of meer van deze autoriteiten maatregelen hebben genomen die de bedreiging niet adequaat ondervangen.
- 47 In de tweede plaats moet ESMA volgens artikel 28, lid 3, van verordening nr. 236/2012 bij het treffen van de in artikel 28, lid 1, bedoelde maatregelen rekening houden met de mate waarin de maatregel de bedreiging voor het ordelijk functioneren en de integriteit van de financiële markten of voor de stabiliteit van het gehele financiële systeem van de Unie of een deel ervan aanmerkelijk ondervangt,

dan wel het vermogen van de bevoegde nationale autoriteiten om de bedreiging te volgen aanmerkelijk verbetert, niet een risico op regelgevingsarbitrage veroorzaakt en geen nadelige gevolgen heeft voor de efficiëntie van de financiële markten – met name door de liquiditeit op deze markten te verminderen of onzekerheid voor marktdeelnemers teweeg te brengen – die in onevenredige verhouding staan tot de voordelen van de maatregel.

- 48 Alvorens een beslissing te nemen, moet ESMA dus een groot aantal factoren onderzoeken, die worden genoemd in artikel 28, leden 2 en 3, van verordening nr. 236/2012. De betrokken voorwaarden zijn cumulatief.
- 49 Voorts zijn de twee soorten maatregelen die ESMA krachtens artikel 28, lid 1, van verordening nr. 236/2012 kan nemen, strikt beperkt tot die welke worden genoemd in artikel 9, lid 5, van de ESMA-verordening.
- 50 Ten slotte moet ESMA volgens artikel 28, leden 4 en 5, van verordening nr. 236/2012 overleg plegen met ECSR en in voorkomend geval met andere relevante autoriteiten, en de betrokken bevoegde nationale autoriteiten in kennis stellen van de maatregel die zij voorstelt. Zij moet hun met name informatie over de voorgestelde maatregel verstrekken, alsook de gegevens die rechtvaardigen waarom deze maatregel moet worden genomen. ESMA moet de maatregelen ook met passende tussenpozen en ten minste om de drie maanden evalueren. De beoordelingsmarge van ESMA is dus beperkt door bovengenoemde overlegplicht en door het tijdelijke karakter van de toegestane maatregelen, die volgens de beste courante toezichtspraktijken en op basis van voldoende gegevens worden vastgesteld om het hoofd te bieden aan een bedreiging die een interventie op het niveau van de Unie vereist.
- 51 Dat de aan ESMA verleende interventiebevoegdheden grondig omkaderd zijn, komt ook duidelijk tot uiting in artikel 30 van verordening nr. 236/2012, volgens hetwelk de Commissie bevoegd is overeenkomstig artikel 42 gedelegeerde handelingen vast te stellen om de criteria en factoren te specificeren waarmee de bevoegde autoriteiten en ESMA rekening moeten houden om uit te maken wanneer bepaalde ongunstige gebeurtenissen en ontwikkelingen zich voordoen en wanneer de in artikel 28, lid 2, sub a, van deze verordening bedoelde bedreigingen ontstaan.
- 52 Dat ESMA een technische beoordeling van de feiten dient te verrichten, wordt nader onderstreept door artikel 24 van verordening nr. 918/2012. Artikel 24, lid 3, van deze verordening beperkt de interventiebevoegdheden waarover ESMA in uitzonderlijke omstandigheden beschikt, immers met name door het soort bedreigingen te specificeren die ESMA ertoe kunnen brengen op de financiële markten in te grijpen.
- 53 Gelet op al deze overwegingen zijn de bevoegdheden waarover ESMA krachtens artikel 28 van verordening nr. 236/2012 beschikt, nauwkeurig omkaderd en kunnen zij door de rechter worden getoetst aan de door het delegerende gezag vastgelegde doelstellingen. Deze bevoegdheden voldoen dus aan de vereisten van het arrest Meroni/Hoge Autoriteit.
- 54 Anders dan verzoeker stelt, impliceren deze bevoegdheden dus niet dat ESMA een met het VEU strijdige „ruime discretionaire bevoegdheid” heeft in de zin van dat arrest.
- 55 Bijgevolg kan het eerste middel niet worden aanvaard.

Tweede middel: schending van een in het arrest Romano vastgesteld beginsel

Argumenten van partijen

- 56 Het Verenigd Koninkrijk betoogt dat artikel 28 van verordening nr. 236/2012 ESMA de bevoegdheid verleent om „quasi-wetgevende handelingen” van algemene strekking vast te stellen en dat een dergelijke bevoegdheid indruist tegen het beginsel dat in het arrest van 14 mei 1981, Romano (98/80, Jurispr. blz. 1241), is vastgesteld.
- 57 Het Verenigd Koninkrijk merkt op dat een verbod op shorttransacties alle personen treft die transacties in dit instrument of in deze categorie instrumenten verrichten. Het gaat dus niet om een individueel besluit of zelfs niet om een bundel van individuele besluiten, ook al is een dergelijke maatregel slechts van toepassing op een zeer beperkte waaier van effecten, maar om een „normatieve maatregel van algemene strekking”.
- 58 Het Parlement betoogt dat krachtens de bevoegdheid om verboden uit te vaardigen op grond van deze bepaling, slechts kan worden ingegrepen ten aanzien van bepaalde financiële instrumenten. In die zin zijn de handelingen die kunnen worden verricht, steeds van uitvoerende aard. Aangezien deze handelingen een technisch karakter hebben en tijdelijk zijn, vormen zij uitvoeringsbesluiten, ook al kunnen zij in bepaalde opzichten van algemene toepassing zijn.
- 59 Het Parlement stelt dat de maatregelen die ESMA krachtens artikel 28 van verordening nr. 236/2012 kan nemen, niet kunnen worden beschouwd als „quasi-wetgevende” bepalingen of als „normatief” in de zin van het reeds aangehaalde arrest Romano. Alle maatregelen die op grond van dit artikel kunnen worden genomen, hebben drie andere kenmerken waaruit blijkt dat de besluiten van ESMA van uitvoerende aard zijn: zij hebben een technische dimensie en beogen een bijzondere situatie te ondervangen en de interventie is van tijdelijke aard.
- 60 De Raad merkt op dat het Hof in het arrest Romano en in latere arresten het begrip „quasi-wetgevende handelingen” of „handelingen van algemene strekking” niet heeft gehanteerd. Dat arrest moet dus aldus worden opgevat dat het verbiedt om wetgevende bevoegdheden te verlenen aan andere organen dan de wetgever van de Unie.
- 61 De Raad herinnert eraan dat ESMA volgens artikel 28 van verordening nr. 236/2012 in bepaalde omstandigheden verplicht is een besluit te nemen, en dat deze omstandigheden en de criteria die de inhoud van de betrokken maatregelen bepalen, in dit artikel zijn omschreven. ESMA brengt de wetgeving van de Unie dus alleen maar in de praktijk, zodat de in deze bepaling bedoelde besluiten niet van wetgevende, maar van uitvoerende aard zijn.
- 62 De Commissie betoogt dat de handelingen van de instantie waar het om ging in de zaak die heeft geleid tot het arrest Romano, niet aan rechterlijke toetsing konden worden onderworpen, ook al waren zij van algemene aard. Het Hof heeft dus terecht geoordeeld dat deze toekenning van de bevoegdheid om normatieve handelingen vast te stellen niet in overeenstemming was met het VWEU.

Beoordeling door het Hof

- 63 Ter beantwoording van het tweede middel zij eraan herinnerd dat het Hof in punt 20 van het arrest Romano heeft opgemerkt dat zowel uit het primaire recht inzake bevoegdheden die de Raad aan de Commissie heeft verleend om door hem vastgestelde regels uit te voeren, als uit het door het [EEG-]Verdrag ingevoerde gerechtelijke stelsel volgt dat een orgaan zoals dat waar het om ging in de zaak die tot dat arrest heeft geleid, in casu een administratieve commissie, door de raad niet kan worden gemachtigd „normatieve besluiten” vast te stellen. Volgens het Hof kan een besluit van een dergelijk orgaan weliswaar een hulpmiddel zijn voor de instellingen belast met de toepassing van het

Unierecht, maar kan het die instellingen niet verplichten, bij de toepassing van de voorschriften van de Unie een bepaalde methode of een bepaalde uitlegging te volgen. Het Hof heeft hieruit afgeleid dat het litigieuze besluit van de betrokken administratieve commissie de verwijzende rechter „niet [bond]”.

- 64 Uit artikel 28 van verordening nr. 236/2012 blijkt dat ESMA krachtens deze bepaling in welomschreven omstandigheden handelingen van algemene strekking dient vast te stellen. Deze handelingen kunnen ook voorschriften omvatten die gericht zijn tot elke natuurlijke of rechtspersoon die een specifiek financieel instrument of een bijzondere categorie financiële instrumenten bezit of die bepaalde financiële transacties aangaat.
- 65 Deze vaststelling impliceert evenwel niet dat artikel 28 van verordening nr. 236/2012 inbreuk maakt op het in het arrest Romano vastgestelde beginsel. Het door het VWEU vastgestelde institutionele kader, dat met name vervat is in de artikelen 263, eerste alinea, VWEU en 277 VWEU, biedt de organen en instanties van de Unie immers uitdrukkelijk de mogelijkheid om handelingen van algemene strekking vast te stellen.
- 66 In deze omstandigheden kan uit het arrest Romano niet worden afgeleid dat voor de delegatie van bevoegdheden aan een instantie als ESMA andere voorwaarden gelden dan die welke zijn uiteengezet in het arrest Meroni/Hoge Autoriteit en die in de punten 41 en 42 van het onderhavige arrest in herinnering zijn gebracht.
- 67 Zoals blijkt uit de beoordeling van het eerste middel, heeft het Verenigd Koninkrijk niet aangetoond dat de delegatie van bevoegdheden aan ESMA die voortvloeit uit artikel 28 van verordening nr. 236/2012, niet voldoet aan die voorwaarden en meer bepaald aan de voorwaarde dat deze delegatie slechts betrekking mag hebben op welomschreven uitvoerende bevoegdheden.
- 68 Bijgevolg kan het tweede middel niet worden aanvaard.

Derde middel: delegatie van bevoegdheden die onverenigbaar is met de artikelen 290 VWEU en 291 VWEU

Argumenten van partijen

- 69 Het Verenigd Koninkrijk betoogt dat de Verdragen de Raad niet het recht verlenen om bevoegdheden zoals bedoeld in artikel 28 van verordening nr. 236/2012 te delegeren aan een instantie van de Unie, aangezien de artikelen 290 VWEU en 291 VWEU de omstandigheden waarin bepaalde bevoegdheden aan de Commissie kunnen worden verleend, specifiek omschrijven.
- 70 Het Verenigd Koninkrijk zet uiteen dat elk verbod op shorttransacties krachtens artikel 28, lid 1, van verordening nr. 236/2012 alle personen treft die transacties in dit instrument of in deze categorie instrumenten verrichten. Het gaat dus om een maatregel van algemene strekking die niet aan een dergelijke instantie kan worden gedelegeerd.
- 71 Het Parlement merkt op dat de artikelen 290 VWEU en 291 VWEU weliswaar niet voorzien in de verlening van bevoegdheden aan een instantie van de Unie, maar dat uit deze bepalingen niettemin niet blijkt dat de bevoegdheden die aan een dergelijke instantie kunnen worden verleend, beperkter moeten zijn dan vóór de inwerkingtreding van het VWEU. Het feit dat de Commissie bevoegdheden kan uitoefenen op grond van deze artikelen sluit dus niet uit dat aan een dergelijke instantie andere bevoegdheden kunnen worden verleend.
- 72 Volgens het Parlement kan de wetgever van de Unie aan een instantie van de Unie bevoegdheden verlenen om uitvoerende maatregelen vast te stellen op gebieden waarop een bijzondere technische deskundigheid vereist is. Deze bevoegdheden mogen evenwel niet de mogelijkheid bieden om

algemene regelgevende maatregelen vast te stellen die als „normatief” kunnen worden aangemerkt of die echte discretionaire bevoegdheden vereisen. Voor zover de bevoegdheden door de wetgever van de Unie worden omschreven, van uitvoerende aard zijn en door professionele, technische of wetenschappelijke overwegingen zijn ingegeven, doen zij geen afbreuk aan het institutionele evenwicht.

- 73 De Raad betoogt dat nergens in de Verdragen specifiek sprake is van een delegatie van bevoegdheden aan instanties van de Unie. Dat betekent evenwel niet dat een dergelijke delegatie door de wetgever van de Unie steeds onverenigbaar is met de artikelen 290 VWEU en 291 VWEU. De maatregelen die ESMA op grond van artikel 28 van verordening nr. 236/2012 kan nemen, zijn immers van een totaal andere aard dan de handelingen die op grond van deze bepalingen van het VWEU worden vastgesteld.
- 74 De Raad merkt op dat artikel 290 VWEU slechts procedurele eisen stelt aan het toezicht op de aan de Commissie overgedragen bevoegdheden tot vaststelling van gedelegeerde handelingen, die dienen ter „aanvulling of wijziging van bepaalde niet-essentiële onderdelen van de wetgevingshandeling”.
- 75 Wat de uitvoeringshandelingen betreft die op grond van artikel 291 VWEU kunnen worden vastgesteld, merkt de Raad op dat dit artikel geen procedurele eisen stelt, met uitzondering van de aan de wetgever van de Unie opgelegde verplichting om bepalingen vast te stellen betreffende de uitoefening van de daarin bedoelde bevoegdheden.
- 76 Volgens de Commissie wordt de delegatie van quasi-wetgevende bevoegdheden geregeld door artikel 290 VWEU, maar preciseren de Verdragen niet of en in welke mate uitvoerende bevoegdheden kunnen worden gedelegeerd. Volgens haar sluiten artikel 17 VEU en artikel 291 VWEU niet uit dat de wetgever van de Unie of de Commissie in beginsel uitvoerende bevoegdheden kan delegeren aan een instantie die geen instelling is.

Beoordeling door het Hof

- 77 Vooraf zij eraan herinnerd dat bij artikel 28 van verordening nr. 236/2012 bevoegdheden worden gedelegeerd aan een orgaan of een instantie van de Unie, en niet aan de Commissie.
- 78 Bijgevolg moet het Hof zich ter beantwoording van het derde middel uitspreken over de vraag of de auteurs van het VWEU in de artikelen 290 VWEU en 291 VWEU één enkel rechtskader hebben willen vaststellen op grond waarvan bepaalde gedelegeerde uitvoerende bevoegdheden uitsluitend aan de Commissie kunnen worden toegewezen, dan wel of de wetgever van de Unie andere systemen voor het delegeren van dergelijke bevoegdheden aan organen of instanties van de Unie in overweging kan nemen.
- 79 Dienaangaande zij opgemerkt dat weliswaar nergens in de Verdragen is voorzien in de verlening van bevoegdheden aan een orgaan of een instantie van de Unie, maar dat verschillende bepalingen van het VWEU vooronderstellen dat deze mogelijkheid bestaat.
- 80 Volgens artikel 263 VWEU omvatten de lichamen van de Unie waarop het Hof rechterlijk toezicht uitoefent immers de „organen” en de „instanties” van de Unie. Volgens artikel 265 VWEU zijn de regels inzake het beroep wegens nalaten op deze organen en instanties van toepassing. Volgens artikel 267 VWEU kunnen de rechterlijke instanties van de lidstaten het Hof prejudiciële vragen stellen over de geldigheid en de uitlegging van de handelingen van deze lichamen. Tegen deze handelingen kan eveneens een exceptie van onwettigheid worden opgeworpen op grond van artikel 277 VWEU.

- 81 Deze rechterlijke controlemechanismen zijn van toepassing op de door de wetgever van de Unie opgerichte organen en instanties waaraan bevoegdheden zijn verleend om op specifieke gebieden juridisch bindende handelingen ten aanzien van natuurlijke of rechtspersonen vast te stellen, zoals het Europees Agentschap voor chemische stoffen, het Europees Geneesmiddelenbureau, het Bureau voor harmonisatie binnen de interne markt (merken, tekeningen en modellen), het Communautair Bureau voor plantenrassen en het Europees agentschap voor de veiligheid van de luchtvaart.
- 82 Wat de onderhavige zaak betreft, zij opgemerkt dat bij artikel 28 van verordening nr. 236/2012 aan ESMA bepaalde beslissingsbevoegdheden worden verleend op een gebied dat een specifieke professionele en technische deskundigheid vereist.
- 83 Deze toewijzing van bevoegdheden stemt evenwel met geen van de in de artikelen 290 VWEU en 291 VWEU omschreven gevallen overeen.
- 84 Zoals in de punten 2 tot en met 4 van het onderhavige arrest is opgemerkt, wordt het rechtskader waarvan artikel 28 van verordening nr. 236/2012 deel uitmaakt, met name gevormd door verordening nr. 1092/2010, de ESMA-verordening en verordening nr. 236/2012. Deze verordeningen maken deel uit van een geheel van regelgevende instrumenten die de wetgever van de Unie heeft vastgesteld opdat de Unie, gelet op de integratie van de internationale financiële markten en het risico van overslaande financiële crisissen, de nodige stappen kan zetten om de internationale financiële stabiliteit te bevorderen, zoals in punt 7 van de considerans van verordening nr. 1092/2010 wordt opgemerkt.
- 85 Bijgevolg kan artikel 28 van verordening nr. 236/2012 niet louter op zich worden beschouwd. Dit artikel moet integendeel aldus worden opgevat dat het deel uitmaakt van een geheel van regels die ertoe strekken, de bevoegde nationale autoriteiten en ESMA interventiebevoegdheden te verlenen om het hoofd te bieden aan ongunstige ontwikkelingen die de financiële stabiliteit in de Unie en het vertrouwen van de markten bedreigen. Daartoe moeten deze autoriteiten shorttransacties in bepaalde effecten, de sluiting van kredietverzuimswaps of andere transacties aan tijdelijke beperkingen kunnen onderwerpen om ongecontroleerde koersdalingen van deze instrumenten te vermijden. Deze instanties beschikken over een grote professionele deskundigheid en werken nauw samen ter bereiking van het doel, financiële stabiliteit binnen de Unie te verzekeren.
- 86 Artikel 28 van verordening nr. 236/2012, gelezen in samenhang met de hierboven genoemde andere regelgevende instrumenten die op dit gebied zijn vastgesteld, doet dus geen afbreuk aan de in de artikelen 290 VWEU en 291 VWEU vastgestelde regeling inzake delegatie van bevoegdheden.
- 87 Bijgevolg moet het derde middel worden verworpen.

Vierde middel: schending van artikel 114 VWEU

Argumenten van partijen

- 88 Het Verenigd Koninkrijk is van mening dat artikel 28 van verordening nr. 236/2012 niet beoogt om ESMA de bevoegdheid te verlenen om individuele maatregelen vast te stellen ten aanzien van natuurlijke of rechtspersonen. De maatregelen die op grond van deze bepaling kunnen worden genomen, hebben integendeel een algemene strekking.
- 89 Indien evenwel zou worden geoordeeld dat artikel 28 van deze verordening ESMA de bevoegdheid verleent om besluiten te richten tot natuurlijke of rechtspersonen, worden met dit artikel de grenzen van de in artikel 114 VWEU omschreven bevoegdheden overschreden. Deze bepaling verleent de wetgever van de Unie niet het recht om individuele besluiten zonder algemene strekking vast te stellen en evenmin om de bevoegdheid om dergelijke besluiten te nemen, aan de Commissie of een instantie van de Unie te delegeren.

- 90 Besluiten die tot financiële instellingen worden gericht en besluiten van de bevoegde nationale autoriteiten tenietdoen, kunnen niet worden beschouwd als harmonisatiemaatregelen in de zin van artikel 114 VWEU. Dergelijke individuele besluiten vormen integendeel een rechtstreekse regeling die een instantie van de Unie ten aanzien van de justitiabelen van de lidstaten heeft vastgesteld.
- 91 Het Parlement stelt dat het begrip „harmonisatie” in de zin van artikel 114 VWEU de bevoegdheid omvat om in voorkomend geval individuele maatregelen te nemen. Bovendien is de Unie bevoegd om instanties op te richten en hun een rol te verlenen bij de toepassing van deze bepaling indien deze instanties deel uitmaken van een normatieve context waarbij de bepalingen betreffende de interne markt onderling worden aangepast.
- 92 Het Parlement wijst erop dat de aan ESMA verleende mogelijkheid om eventueel op de financiële markt van de Unie in te grijpen, geldt voor het geval dat het nationale optreden ontoereikend of niet adequaat is. De maatregelen die op grond van artikel 28 van verordening nr. 236/2012 worden vastgesteld, dienen dus om de aan shorttransacties verbonden risico's op geharmoniseerde wijze aan te pakken, en beogen aldus de goede werking van de interne markt te verzekeren.
- 93 De Raad merkt op dat artikel 114 VWEU kan dienen als rechtsgrondslag om ESMA de bevoegdheid te verlenen individuele maatregelen te nemen. Dit artikel kent de wetgever van de Unie immers naargelang van de algemene context en de specifieke omstandigheden van de te harmoniseren materie een beoordelingsmarge toe met betrekking tot de meest geschikte harmonisatietechniek om het gewenste resultaat te bereiken, met name op gebieden die worden gekenmerkt door ingewikkelde technische bijzonderheden.
- 94 De Raad beklemtoont dat de maatregelen die ESMA krachtens artikel 28 van verordening nr. 236/2012 kan nemen, dienen om bedreigingen voor het ordelijk functioneren en de integriteit van de financiële markten of voor de stabiliteit van het gehele financiële systeem van de Unie of een deel ervan te ondervangen. Voorts bepaalt artikel 28 dat ESMA slechts interventie maatregelen kan nemen indien er grensoverschrijdende gevolgen zijn en indien geen of geen toereikende nationale maatregelen zijn genomen.
- 95 De Commissie merkt op dat artikel 28, lid 1, van verordening nr. 236/2012 verwijst naar artikel 9, lid 5, van de ESMA-verordening, dat ESMA de mogelijkheid biedt om onder bepaalde voorwaarden bepaalde financiële activiteiten te verbieden of te beperken. Deze laatste verordening is eveneens vastgesteld op grond van artikel 114 VWEU. Het valt dus moeilijk in te zien hoe artikel 28 van verordening nr. 236/2012 de bevoegdheden te buiten kan gaan die bij artikel 114 VWEU aan de wetgever van de Unie zijn verleend.
- 96 De Commissie zet uiteen dat de in artikel 28, lid 1, van deze verordening genoemde maatregelen niet afzonderlijk mogen worden onderzocht, maar samen met andere bepalingen inzake de controle op shorttransacties moeten worden beschouwd. De taken van ESMA staan dus nauw in verband met de regels ter harmonisatie van de uiteenlopende nationale bepalingen op dit gebied.

Beoordeling door het Hof

- 97 Vooraf zij opgemerkt dat het vierde middel van verzoeker slechts wordt aangevoerd voor het geval dat artikel 28 van verordening nr. 236/2012 aldus zou moeten worden uitgelegd dat ESMA hierbij de bevoegdheid wordt verleend om individuele besluiten vast te stellen die tot natuurlijke of rechtspersonen zijn gericht.

- 98 Artikel 28 van verordening nr. 236/2012 verleent ESMA weliswaar de bevoegdheid om in welomschreven gevallen handelingen van algemene strekking vast te stellen, zoals blijkt uit punt 64 van het onderhavige arrest, maar het kan niet worden uitgesloten dat zij op grond van de haar bij deze bepaling verleende bevoegdheden ertoe gebracht kan worden, ook besluiten vast te stellen ten aanzien van bepaalde natuurlijke of rechtspersonen.
- 99 Ter beantwoording van het vierde middel moet het Hof bepalen of de bij artikel 28 van verordening nr. 236/2012 vastgestelde interventieregeling binnen de werkingssfeer van artikel 114 VWEU kan vallen.
- 100 Wat de draagwijdte van artikel 114 VWEU betreft, zij eraan herinnerd dat een wetgevingshandeling die op deze rechtsgrondslag is gebaseerd, maatregelen met het oog op de onderlinge aanpassing van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen van de lidstaten moet omvatten en betrekking moet hebben op de totstandbrenging en de werking van de interne markt.
- 101 Bijgevolg moet worden onderzocht of artikel 28 van verordening nr. 236/2012 aan deze twee voorwaarden voldoet.
- 102 In de eerste plaats hebben de auteurs van het VWEU met de uitdrukking „maatregelen inzake de onderlinge aanpassing” de wetgever van de Unie naargelang van de algemene context en de specifieke omstandigheden van de te harmoniseren materie een beoordelingsmarge willen toekennen ten aanzien van de meest geschikte harmonisatietechniek om het gewenste resultaat te bereiken, met name op gebieden die worden gekenmerkt door ingewikkelde technische bijzonderheden (zie arrest van 6 december 2005, Verenigd Koninkrijk/Parlement en Raad, C-66/04, Jurispr. blz. I-10553, punt 45).
- 103 Dienaangaande heeft het Hof gepreciseerd dat deze beoordelingsmarge met name kan worden gebruikt om de meest geschikte harmonisatietechniek te kiezen wanneer voor de geplande onderlinge aanpassing erg technische en gespecialiseerde analyses nodig zijn en rekening moet worden gehouden met ontwikkelingen op een bepaald gebied (zie in die zin arrest Verenigd Koninkrijk/Parlement en Raad, reeds aangehaald, punt 46).
- 104 Bovendien heeft het Hof in zijn arrest van 2 mei 2006, Verenigd Koninkrijk/Parlement en Raad (C-217/04, Jurispr. blz. I-3771, punt 44), met name opgemerkt dat de oprichting van een instantie van de Unie naar het oordeel van de wetgever van de Unie nodig kan zijn om bij te dragen aan de verwezenlijking van een harmonisatieproces.
- 105 Bijgevolg kan de wetgever van de Unie, gelet op de beoordelingsmarge waarover hij beschikt ten aanzien van de in artikel 114 VWEU bedoelde maatregelen, bij zijn keuze van de harmonisatietechniek bevoegdheden ter uitvoering van de beoogde harmonisatie delegeren aan een orgaan of een instantie van de Unie. Dat is met name het geval wanneer de vaststelling van de maatregelen een bijzondere professionele en technische deskundigheid vergt en vereist dat dit orgaan of deze instantie snel en doeltreffend kan reageren.
- 106 Wat met name de stelling van verzoeker betreft dat artikel 114 VWEU niet kan dienen als rechtsgrondslag voor de vaststelling van rechtshandelingen die bindend zijn voor particulieren, zij eraan herinnerd dat het Hof in zijn arrest van 9 augustus 1994, Duitsland/Raad (C-359/92, Jurispr. blz. I-3681, punt 37), heeft geoordeeld dat de onderlinge aanpassing van enkel de algemene regels op bepaalde gebieden onvoldoende kan zijn om de eenheid van de markt te verzekeren. Het begrip „maatregelen inzake de onderlinge aanpassing” moet derhalve aldus worden uitgelegd dat daaronder ook de bevoegdheid van de wetgever van de Unie valt om maatregelen ten aanzien van een bepaald product of een bepaalde categorie producten en eventueel individuele maatregelen betreffende deze producten voor te schrijven.

- 107 Dienaangaande heeft het Hof in punt 44 van zijn reeds aangehaalde arrest van 2 mei 2006, Verenigd Koninkrijk/Parlement en Raad, opgemerkt dat uit de bewoordingen van artikel 114 VWEU niet kan worden afgeleid dat de door de Uniewetgever op basis van deze bepaling vastgestelde maatregelen enkel tot de lidstaten kunnen worden gericht.
- 108 Opgemerkt zij dat de Uniewetgever, gelet op de ernstige bedreigingen voor het ordelijk functioneren en de integriteit van de financiële markten of de stabiliteit van het financiële systeem van de Unie, met artikel 28 van verordening nr. 236/2012 heeft willen voorzien in een passend mechanisme dat de mogelijkheid biedt om in laatste instantie en in zeer specifieke omstandigheden maatregelen voor de gehele Unie vast te stellen, die in voorkomend geval de vorm kunnen aannemen van besluiten die tot bepaalde spelers op die markten worden gericht.
- 109 Dienaangaande blijkt uit punt 1 van de considerans van verordening nr. 236/2012 dat de bevoegde autoriteiten van tal van lidstaten noodmaatregelen hebben genomen om short selling in sommige of alle effecten te beperken of te verbieden uit vrees dat deze transacties de levensvatbaarheid van financiële instellingen in gevaar zouden brengen en hieruit systeemrisico's zouden voortvloeien. Voorts wordt in dit punt gepreciseerd dat de door de lidstaten vastgestelde maatregelen uiteenlopen, omdat de Unie niet over een specifiek gemeenschappelijk reguleringskader voor short selling beschikt.
- 110 Verder heeft de Uniewetgever in punt 3 van de considerans van verordening nr. 236/2012 gepreciseerd dat het passend en noodzakelijk is dat het in deze verordening bedoelde wetgevingsinstrument de vorm aanneemt van een verordening. Aldus wordt gegarandeerd dat bepalingen waarbij particuliere partijen rechtstreeks verplicht worden netto-shortposities in bepaalde instrumenten en ongedekte short selling te melden en openbaar te maken, in de hele Unie op uniforme wijze worden toegepast. Volgens dit punt is een verordening noodzakelijk om ESMA de bevoegdheid te verlenen om de door de bevoegde autoriteiten genomen maatregelen te coördineren of om zelf maatregelen te nemen op het betrokken gebied.
- 111 Daarenboven heeft de Uniewetgever in punt 5 van de considerans van verordening nr. 236/2012 opgemerkt dat het van belang is om de potentiële risico's die uit short selling en kredietverzuimswaps voortvloeien, op geharmoniseerde wijze te ondervangen, om een einde te maken aan de huidige gefragmenteerde situatie, waarin sommige lidstaten uiteenlopende maatregelen hebben genomen, en om de kans te verkleinen dat de bevoegde autoriteiten uiteenlopende maatregelen nemen.
- 112 Artikel 28 van verordening nr. 236/2012 beoogt daadwerkelijk de harmonisatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen van de lidstaten betreffende het toezicht op sommige effecten en de controle die in bepaalde situaties wordt uitgeoefend op bepaalde commerciële transacties in deze effecten, namelijk op netto-shortposities in een financieel instrument of in een bepaalde categorie financiële instrumenten.
- 113 In de tweede plaats zij er met betrekking tot de in artikel 114 VWEU gestelde voorwaarde dat de harmonisatiemaatregelen van de Uniewetgever betrekking hebben op de totstandbrenging en de werking van de interne markt, aan herinnerd dat het Hof in punt 42 van zijn reeds aangehaalde arrest van 2 mei 2006, Verenigd Koninkrijk/Parlement en Raad, heeft opgemerkt dat dit artikel slechts als rechtsgrondslag kan worden gebruikt wanneer objectief en daadwerkelijk uit de rechtshandeling blijkt dat die tot doel heeft, de voorwaarden voor de instelling en de werking van de interne markt te verbeteren.
- 114 Dienaangaande wordt in punt 2 van de considerans van verordening nr. 236/2012 verklaard dat deze verordening tot doel heeft, de goede werking van de interne markt te waarborgen en de voorwaarden waaronder deze functioneert te verbeteren, in het bijzonder wat de financiële markten betreft. De Uniewetgever heeft het dus dienstig geacht een gemeenschappelijk reguleringskader te bepalen voor de vereisten en bevoegdheden die met short selling en kredietverzuimswaps verband houden, en tevens voor een grotere mate van coördinatie en consistentie tussen de lidstaten te zorgen voor het

geval dat er in uitzonderlijke omstandigheden maatregelen moeten worden genomen. De harmonisatie van de regels inzake deze transacties beoogt dus te voorkomen dat belemmeringen voor de goede werking van de interne markt ontstaan en dat de lidstaten uiteenlopende maatregelen blijven nemen.

- 115 Hieraan moet worden toegevoegd dat in punt 33 van de considerans van deze verordening wordt verklaard dat, hoewel de bevoegde nationale autoriteiten veelal in de beste positie zullen verkeren om een ongunstige gebeurtenis of ontwikkeling te monitoren en daar snel op te reageren, ESMA ook bevoegd moet zijn om maatregelen te nemen wanneer short selling en andere daarmee samenhangende activiteiten een bedreiging vormen voor het ordelijk functioneren en de integriteit van de financiële markten of voor de stabiliteit van het gehele financiële systeem van de Unie of een deel ervan, wanneer er grensoverschrijdende gevolgen zijn en wanneer de bevoegde nationale autoriteiten onvoldoende maatregelen hebben genomen om de bedreiging te ondervangen.
- 116 Hieruit volgt dat de in artikel 28 van verordening nr. 236/2012 bedoelde bevoegdheden daadwerkelijk tot doel hebben, de voorwaarden voor de instelling en de werking van de interne markt op financieel gebied te verbeteren.
- 117 Uit al het bovenstaande volgt dat artikel 28 van deze verordening voldoet aan de twee in artikel 114 VWEU gestelde voorwaarden. Deze bepaling vormt dus een passende rechtsgrondslag voor de vaststelling van artikel 28.
- 118 Bijgevolg moet het vierde middel worden verworpen.
- 119 Uit een en ander volgt dat het beroep in zijn geheel moet worden verworpen.

Kosten

- 120 Volgens artikel 138, lid 1, van het Reglement voor de procesvoering wordt de in het ongelijk gestelde partij verwezen in de kosten voor zover dit is gevorderd. Aangezien het Verenigd Koninkrijk in het ongelijk is gesteld, dient het overeenkomstig de vordering van de verwerende partijen te worden verwezen in de kosten. Het Koninkrijk Spanje, de Franse Republiek, de Italiaanse Republiek en de Commissie, die hebben geïntervenieerd aan de zijde van de verwerende partijen, moeten overeenkomstig artikel 140, lid 1, van bovengenoemd Reglement hun eigen kosten dragen.

Het Hof (Grote kamer) verklaart:

- 1) **Het beroep wordt verworpen.**
- 2) **Het Verenigd Koninkrijk van Groot-Brittannië en Noord-Ierland wordt verwezen in de kosten.**
- 3) **Het Koninkrijk Spanje, de Franse Republiek, de Italiaanse Republiek en de Europese Commissie dragen hun eigen kosten.**

ondertekeningen