

NL

NL

NL



EUROPESE COMMISSIE

Brussel, 15.9.2010
COM(2010) 482 definitief

2010/0251 (COD)

Voorstel voor een

VERORDENING VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD

betreffende baissetransacties en bepaalde aspecten van kredietverzuimswaps

{SEC(2010) 1055}
{SEC(2010) 1056}

TOELICHTING

1. ACHTERGROND VAN HET VOORSTEL

Het sluiten van baissetransacties in effecten (short selling) is een praktijk waarbij een natuurlijke of rechtspersoon effecten die hij niet in zijn bezit heeft verkoopt met de bedoeling identieke effecten op een later tijdstip terug te kopen. Op de meeste financiële markten is dit een vaste en gebruikelijke praktijk. Baissetransacties hebben gewoonlijk betrekking op aandelen, maar het kan daarbij ook om andere categorieën financiële instrumenten gaan.

Er bestaan twee soorten baissetransacties: gedekte baissetransacties (waarbij de verkoper vooraf de betrokken effecten heeft geleend of regelingen heeft getroffen om ervoor te zorgen dat deze kunnen worden geleend) en ongedekte baissetransacties (waarbij de verkoper op het moment van de transactie de betrokken effecten niet heeft geleend of geen regelingen heeft getroffen om ervoor te zorgen dat deze kunnen worden geleend).

Short selling is een praktijk die door diverse marktdeelnemers wordt toegepast voor uiteenlopende doeleinden, zoals risicoafdekking, speculatie, arbitrage en marktmaking (het onderhouden van een markt).

Op het hoogtepunt van de financiële crisis in september 2008 hebben de bevoegde autoriteiten van tal van EU-lidstaten en van de VS noodmaatregelen getroffen om baissetransacties in sommige of alle effecten te beperken of te verbieden. Hun optreden was ingegeven door de vrees dat baissetransacties ten tijde van grote financiële instabiliteit de neerwaartse spiraal van de aandelenkoersen, en met name van aandelen van financiële instellingen, dermate zouden kunnen versterken dat uiteindelijk de levensvatbaarheid van deze instellingen in het gedrang zou kunnen komen en systeemrisico's zouden kunnen ontstaan. De door de lidstaten getroffen maatregelen liepen sterk uiteen omdat in de Europese Unie geen specifiek wetgevingskader voor het aanpakken van baissetransacties voorhanden is.

Eerder dit jaar hebben sommige lidstaten hun bezorgdheid uitgesproken over de mogelijke rol die derivatentransacties, en met name kredietverzuimswaps (credit default swaps), hebben gespeeld in de ontwikkeling van de koersen van Griekse overheidsobligaties. Een aantal lidstaten (meer in het bijzonder Duitsland en Griekenland) heeft onlangs tijdelijke of permanente nationale beperkingen op baissetransacties in aandelen en/of kredietverzuimswaps ingesteld.

Ook het Europees Parlement heeft zich in het kader van de behandeling van het voorstel voor een richtlijn betreffende beheerders van alternatieve beleggingsfondsen (zoals onder meer hedgefondsen) over de problematiek van de baissetransacties gebogen.

De huidige versnipperde aanpak van baissetransacties en kredietverzuimswaps beperkt de doeltreffendheid van het toezicht en van de getroffen maatregelen en resulteert tevens in toezicht- en regelgevingsarbitrage. Deze situatie kan ook tot verwarring op de markten leiden en kosten en moeilijkheden voor marktdeelnemers met zich meebrengen.

De meeste studies komen tot de slotsom dat baisstransacties de efficiëntie van de markten ten goede komen. Zo leiden dergelijke transacties tot een toename van de marktliquiditeit (omdat de short seller effecten verkoopt en vervolgens op een later tijdstip dezelfde effecten koopt om de baisstransactie te dekken). Doordat het sluiten van baisstransacties beleggers voorts de gelegenheid biedt in te grijpen wanneer zij menen dat een effect overgewaardeerd is, leidt deze praktijk tot een efficiëntere prijszetting van effecten, helpt hij het ontstaan van zeepbellen te beperken en kan hij tevens dienst doen als een vroege indicator voor onderliggende problemen in verband met een emittent. Short selling is ook een belangrijk instrument voor risicoafdekking en andere risicobeheersingsactiviteiten, alsook voor het onderhouden van een markt.

In sommige situaties kan short gaan evenwel worden gezien als een praktijk waaruit een aantal potentiële risico's voortvloeien. Zo is in extreme marktomstandigheden het risico niet denkbeeldig dat baisstransacties een overdreven neerwaartse prijsspiraal in gang zetten en aldus tot verstoorde markten en mogelijke systeemrisico's leiden. Als er daarenboven sprake is van onvoldoende transparantie ten aanzien van baisseposities, dan kunnen baisstransacties toezichthouders verhinderen de gevolgen ervan voor de ordelijkheid van de markt in te schatten of het gebruik ervan voor oneerlijke strategieën te onderkennen. Voorts kan een gebrek aan transparantie leiden tot informatieasymmetrieën indien andere marktdeelnemers onvoldoende zijn geïnformeerd over de mate waarin baisstransacties de prijzen beïnvloeden. Ongedekte baisstransacties kunnen tevens resulteren in een groter risico dat de afwikkeling mislukt en dat de volatiliteit toeneemt.

Baisstransacties in financiële instrumenten in het kader van een oneerlijke strategie (bijvoorbeeld short gaan in combinatie met de verspreiding van valse geruchten om de prijs van een effect naar beneden te halen) is reeds verboden bij Richtlijn 2003/6/EG (Richtlijn Marktmissbruik)¹. Bij baisstransacties is er echter veelal geen sprake van misbruiken. Momenteel bestaat er dan ook geen Europese wetgeving voor het aanpakken van andere potentiële risico's die eventueel uit dergelijke transacties kunnen voortvloeien.

Een kredietverzuimswap is een derivaat dat een vorm van verzekering biedt tegen het risico van wanbetaling op een bedrijfs- of overheidsobligatie. In ruil voor een jaarlijkse premie wordt de koper van de kredietverzuimswap door de verkoper beschermd tegen het risico dat de referentie-entiteit (die in het contract wordt genoemd) in gebreke blijft. Indien de referentie-entiteit in gebreke blijft, vergoedt de protectiegever de protectionemer de kosten van het kredietverzuim.

In de Commissiemededeling van 2 juni 2010 met als titel "Reguleren van financiële diensten ter bevordering van duurzame groei" heeft de Commissie verklaard dat zij passende maatregelen inzake baisstransacties en kredietverzuimswaps zal voorstellen². Daarbij zal worden uitgegaan van de bevindingen van een thans aan de gang zijnd onderzoek naar de werking van de financiële markten, en met name van de markten voor overheidsschuld.

¹ Richtlijn 2003/6/EG van het Europees Parlement en de Raad van 28 januari 2003 betreffende handel met voorwetenschap en marktmanipulatie (PB L 96 van 12.4.2003, blz. 16).

² Mededeling van de Commissie van 2 juni 2010 aan het Europees Parlement, de Raad, het Europees Economisch en Sociaal Comité en de Europese Centrale Bank – COM(2010) 301, blz. 7.

In een aantal rechtsgebieden (zoals de VS) zijn de regels voor baissetransacties in aandelen op handelsplatforms onlangs bijgewerkt. De Commissie acht het dan ook wenselijk dat een verordening wordt uitgevaardigd waarin de potentiële risico's van baissetransacties worden aangepakt. Het is de bedoeling te komen tot een harmonisatie in de Europese Unie van de voorschriften inzake baissetransacties en van de bevoegdheden waarvan toezichthouders mogen gebruikmaken in uitzonderlijke situaties waarin er van een ernstige bedreiging van de financiële stabiliteit of van het marktvertrouwen sprake is. Tevens wordt ernaar gestreefd in dergelijke situaties een grotere coördinatie en consistentie tussen de lidstaten te bewerkstelligen.

De verordening dient van toepassing te zijn op alle natuurlijke of rechtspersonen die baissetransacties verrichten, alsook op alle marktsectoren, ongeacht of deze al dan niet onder regelgeving inzake financiële diensten vallen (bv. banken, beleggingsondernemingen, hedgefondsen enz.). Voor zover mogelijk dienen de voorschriften van toepassing te zijn op natuurlijke of rechtspersonen die dergelijke transacties sluiten en niet op andere marktdeelnemers, zoals intermediairs, die een transactie ten behoeve van een cliënt uitvoeren. Met de verordening wordt beoogd de geconstateerde risico's aan te pakken zonder onnodig afbreuk te doen aan de voordelen die baissetransacties te bieden hebben voor de kwaliteit en efficiëntie van de markten.

2. RESULTATEN VAN DE RAADPLEGING VAN BELANGHEBBENDEN EN EFFECTBEOORDELING

Het initiatief is het resultaat van een uitvoerige dialoog met en raadpleging van alle belangrijke belanghebbenden, zoals onder meer effectentoezichthouders en -regelgevers en marktdeelnemers.

De Commissie heeft de Europese deskundigengroep voor effectenmarkten (European Securities Markets Expert Group – ESME), een uit marktdeelnemers bestaande onafhankelijke adviesgroep van de Commissie, verzocht een verslag over baissetransacties op te stellen. Het verslag bevat een reeks aanbevelingen en is op 19 maart 2009 door de ESME goedgekeurd³.

In april 2009 heeft de Europese Commissie in de context van een "call for evidence" van 20 april 2009 betreffende de evaluatie van de Richtlijn Marktmisbruik⁴ een aantal algemene vragen gesteld over een mogelijk toezicht- en regelgevingsregime voor baissetransacties. Er was weliswaar sprake van enige steun voor een dergelijk regime, maar de meeste respondenten waren van mening dat de Richtlijn Marktmisbruik niet het geschikte instrument is om baissetransacties aan te pakken omdat met dergelijke transacties meestal geen marktmisbruik is gemoeid⁵.

³ Zie: http://ec.europa.eu/internal_market/securities/docs/esme/report_20090319_en.pdf.

⁴ Call for evidence, Review of Directive 2003/6/EC on insider dealing and market manipulation (Market Abuse Directive). Voor de tekst van de "call for evidence", zie: http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2009/market_abuse/call_for_evidence.pdf.

⁵ Artikel 1 van Richtlijn 2003/6/EG bevat een definitie van voorwetenschap en marktmanipulatie, die samen marktmisbruik vormen.

In de tweede helft van 2009 heeft het Comité van Europese effectenregelgevers (CEER) een raadpleging over een mogelijk pan-Europees model voor de kennisgeving en openbaarmaking van netto baisseposities in aandelen gehouden. Op 2 maart 2010 heeft het CEER zijn eindverslag bekendgemaakt waarin een model voor een pan-Europese regeling voor de openbaarmaking van baissetransacties in EU-aandelen werd aanbevolen⁶. Het CEER heeft de Commissie aanbevolen zo spoedig mogelijk een dergelijke regeling in te voeren. Op 26 mei 2010 heeft het CEER een vervolgerslag gepubliceerd met nadere technische bijzonderheden over de wijze waarop het model dient te functioneren⁷.

De Commissie heeft een aantal besprekingen met en raadplegingen van diverse belanghebbenden (zoals onder meer toezichthouders) gehouden⁸.

Tussen 14 juni en 10 juli 2010 heeft de Commissie een openbare raadpleging gehouden over de beleidsopties voor een eventueel wetgevingsinitiatief inzake baissetransacties en kredietverzuimswaps. De Commissie heeft ongeveer 120 bijdragen ontvangen, die zij op haar website heeft gepubliceerd⁹.

In het onderhavige voorstel wordt rekening gehouden met de werkzaamheden van de ESME en het CEER, met de antwoorden op de vragenlijsten die aan marktdeelnemers en toezichthouders zijn toegezonden, en met de reacties op de desbetreffende openbare raadplegingen.

Overeenkomstig haar beleid voor betere regelgeving heeft de Commissie een effectbeoordeling van de beleidsopties verricht. De beleidsopties hadden betrekking op de reikwijdte van de voorstellen, de voorgestelde transparantieregelingen, vereisten voor ongedekte baissetransacties, vrijstellingen en uitzonderlijke bevoegdheden om baissetransacties te beperken.

Elke beleidsoptie is beoordeeld in het licht van de volgende criteria: effect op de belanghebbenden, doeltreffendheid en efficiëntie.

3. JURIDISCHE ELEMENTEN VAN HET VOORSTEL

3.1. Rechtsgrondslag

Het voorstel is gebaseerd op artikel 114 VWEU.

3.2. Subsidiariteit en evenredigheid

De doelstellingen van het voorstel kunnen niet voldoende door de lidstaten worden vervuld.

⁶ CESR/10-088, "Model for a Pan-European Short Selling Disclosure Regime".

⁷ CESR/10-453, "Technical details of the pan-European short selling disclosure regime".

⁸ Een lijst van formele en informele raadplegingen is opgenomen in de effectbeoordeling waarvan dit voorstel vergezeld gaat.

⁹ Zie: http://ec.europa.eu/internal_market/securities/short_selling_en.htm.

Volgens het subsidiariteitsbeginsel (artikel 5, lid 3, VEU) mag slechts op EU-niveau worden opgetreden indien de doelstellingen van het overwogen optreden niet voldoende door de lidstaten alleen kunnen worden verwezenlijkt, maar vanwege de omvang of de gevolgen van het overwogen optreden beter door de EU kunnen worden bereikt. Uit de voorgaande analyse blijkt dat hoewel alle bovenbeschreven problemen belangrijke gevolgen hebben voor elk van de lidstaten afzonderlijk, de totale gevolgen ervan alleen in een grensoverschrijdende context ten volle kunnen worden ingeschat. Dat komt doordat overal waar een financieel instrument is genoteerd of onderhands wordt verhandeld, baissetransacties in dat instrument kunnen worden verricht, dus ook op andere markten dan de primaire markt van de betrokken emittent. Bovendien zijn tal van markten van nature grensoverschrijdend of internationaal. Daarom is het risico niet denkbeeldig dat nationale reacties op baissetransacties en kredietverzuimswaps worden omzeild of ondoeltreffend blijken wanneer niet op EU-niveau wordt opgetreden.

De uiteenlopende reacties van de lidstaten op met baissetransacties samenhangende aangelegenheden houden het risico van toezicht- en regelgevingsarbitrage in omdat beleggers kunnen proberen de in het ene rechtsgebied bestaande beperkingen te omzeilen door transacties in een ander rechtsgebied te verrichten. Deze versnippering van toezicht en regelgeving kan ook leiden tot hogere nalevingskosten voor marktdeelnemers, en met name voor degenen die op meerdere markten actief zijn, omdat zij verschillende systemen moeten opzetten om aan de verschillende eisen in de verschillende lidstaten te voldoen.

Bovendien worden bepaalde aspecten van deze problematiek reeds ten dele bestreken door het *acquis*, namelijk Richtlijn 2003/6/EG (Richtlijn Marktmissbruik) die voorziet in een verbod op het verrichten van baissetransacties om de markt te manipuleren of in combinatie met voorwetenschap; Richtlijn 2004/109/EG (Transparantierichtlijn)¹⁰ die voorschrijft dat aanzienlijke hausseposities openbaar moeten worden gemaakt; en Richtlijn 2004/39/EG betreffende markten voor financiële instrumenten ("MiFID")¹¹ die hoge eisen stelt aan afwikkelingsregelingen. Dit voorstel betreffende baissetransacties en deze bestaande rechtsinstrumenten zouden elkaar moeten aanvullen. Deze doelstelling kan het best worden gerealiseerd met behulp van gemeenschappelijke EU-regels.

Tegen deze achtergrond lijkt het EU-optreden in overeenstemming met het subsidiariteits- en het evenredigheidsbeginsel.

Het wordt passend en noodzakelijk geacht dat het wetgevingsinstrument de vorm aanneemt van een verordening, aangezien sommige bepalingen particuliere partijen direct verplichten met bepaalde instrumenten verband houdende netto hausseposities te melden en openbaar te maken. Voorts is het noodzakelijk voor een verordening te

¹⁰ Richtlijn 2004/109/EG van het Europees Parlement en de Raad van 15 december 2004 betreffende de transparantievereisten die gelden voor informatie over uitgevende instellingen waarvan effecten tot de handel op een gereguleerde markt zijn toegelaten en tot wijziging van Richtlijn 2001/34/EG (PB L 390 van 31.12.2004, blz. 38).

¹¹ 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 2001/12/EG van het Europees Parlement en de Raad en houdende intrekking van Richtlijn 93/22/EEG van de Raad (PB L 145 van 30.4.2004, blz. 1).

kiezen omdat aan de Europese Autoriteit voor effecten en markten (EAEM) de bevoegdheid moet worden verleend de door bevoegde autoriteiten getroffen maatregelen te coördineren en zelf maatregelen te nemen in uitzonderlijke situaties waarin er van een ernstige bedreiging van de ordelijke werking en integriteit van de financiële markten of van de stabiliteit van het financiële stelsel sprake is. Bovendien zal het gebruik van een verordening de mogelijkheid verkleinen dat bevoegde autoriteiten uiteenlopende maatregelen treffen.

3.3. Nadere uitleg van het voorstel, per hoofdstuk of per artikel

3.3.1. Door het voorstel bestreken instrumenten

Het voorstel heeft betrekking op alle financiële instrumenten, maar voorziet in een evenredige reactie op de risico's die baissetransacties in de verschillende instrumenten kunnen inhouden.

Het innemen van baisseposities in instrumenten zoals aandelen en van aandelen afgeleide instrumenten, overheidsobligaties en van overheidsobligaties afgeleide instrumenten en kredietverzuimswaps met betrekking tot overheidsemissies is een gebruikelijke praktijk. Daarbij is echter wel sprake van duidelijk aanwijsbare risico's of bezorgdheden en daarom worden er transparantievereisten en vereisten in verband met ongedekte baissetransacties ingevoerd.

Het voorstel biedt de mogelijkheid om in uitzonderlijke situaties waarin er van een ernstige bedreiging van de financiële stabiliteit of van het marktvertrouwen sprake is, tijdelijk verdere transparantiemaatregelen voor andere financiële instrumenten te nemen.

3.3.2. Transparantievereisten voor baisseposities in bepaalde instrumenten – Artikelen 5 tot en met 11

Het voorstel voert transparantievereisten in voor natuurlijke of rechtspersonen met aanzienlijke netto baisseposities in EU-aandelen en –overheidsschuld en voor natuurlijke of rechtspersonen met aanzienlijke posities die met kredietverzuimswaps met betrekking tot EU-emittenten van overheidsschuld verband houden.

Het voorstel betreffende de transparantie in verband met aandelen is gebaseerd op het door het CEER aanbevolen model¹². Voor ondernemingen waarvan aandelen tot de handel op een handelsplatform in de Unie zijn toegelaten, voorziet het voorstel in een tweeledig model voor de transparantie van aanzienlijke netto baisseposities in aandelen. Als een positie een bepaalde, lagere drempel bereikt, moet alleen de toezichthouder ervan in kennis worden gesteld. Als zij een hogere drempel bereikt, moet zij aan de markt worden bekendgemaakt. De kennisgeving van posities aan toezichthouders moet hen in staat stellen baissetransacties die systeemrisico's met zich mee kunnen brengen of waarbij er van misbruiken sprake kan zijn, te monitoren en indien nodig te onderzoeken. De bekendmaking van informatie aan de markt moet ervoor zorgen dat andere marktdeelnemers over nuttige informatie over afzonderlijke baisseposities beschikken.

¹² CESR/10-088 en CESR/10-453. Het CEER heeft zich alleen beziggehouden met regels voor aandelen, terwijl het Commissievoorstel op alle categorieën financiële instrumenten betrekking heeft.

Alleen toezichthouders moeten in kennis worden gesteld van aanzienlijke netto baisseposities op EU-emittenten van overheidsschuld. De kennisgeving aan toezichthouders van dergelijke posities zal belangrijke informatie opleveren die hen moet helpen nagaan of dergelijke posities systeemrisico's met zich meebrengen, dan wel voor oneerlijke doeleinden worden aangewend. De regeling voorziet ook in de kennisgeving van aanzienlijke posities die met kredietverzuimswaps met betrekking tot EU-emittenten van overheidsschuld verband houden.

Met het oog op een continue bewaking van de posities vereisen de transparantieregelingen dat wordt gemeld en/of openbaar wordt gemaakt wanneer een verandering in een netto baissepositie resulteert in een stijging tot boven of daling tot onder bepaalde drempels.

De transparantievereisten gelden niet alleen voor baisseposities die door het verhandelen van aandelen of overheidsschuld op handelsplatforms zijn ontstaan, maar ook voor baisseposities die door handel buiten de handelsplatforms om zijn ontstaan (zogenoeten onderhandse of otc-handel) en voor economische netto baisseposities die zijn ontstaan door het gebruik van derivaten zoals opties, futures, contracten ter verrekening van verschillen en spread bets met betrekking tot aandelen of overheidsschuld.

Doel van de transparantievereisten is ervoor te zorgen dat de informatie die aan de toezichthouders en de markt wordt verstrekt, volledig en accuraat is. Zo dient in de meegeede informatie met zowel baisse- als hausseposities rekening te worden gehouden, zodat relevante informatie over de nettopositie van de natuurlijke of rechtspersoon wordt verstrekt.

Aangezien de transparantieregelingen een gedetailleerde en technische berekening van afzonderlijke posities zullen vergen, voorziet het voorstel in de mogelijkheid dat de Commissie gedelegeerde handelingen vaststelt waarin nadere technische bijzonderheden worden neergelegd.

Naast de transparantieregeling voor de kennisgeving en openbaarmaking van netto baisseposities in aandelen, is in het voorstel ook de verplichting opgenomen short orders te markeren. Het vereiste om op een handelsplatform als short orders uitgevoerde verkooporders te markeren wanneer de verkoper op het betrokken handelsplatform een baissetransactie aangaat, zal aanvullende informatie verschaffen over de volumes van de baissetransacties die op het handelsplatform plaatsvinden. Van een handelsplatform zal worden verlangd dat het dagelijks via het markeren van orders verkregen informatie bekendmaakt over volumes van baissetransacties die op het betrokken handelsplatform worden uitgevoerd.

3.3.3. Ongedekte baissetransacties – Artikelen 12 en 13

Ongedekte baissetransacties in aandelen en overheidsschuld kunnen soms het potentiële risico vergroten dat de afwikkeling mislukt en dat er marktvolatiliteit optreedt. Het voorstel bevat gedetailleerde vereisten om deze risico's aan te pakken. Te dien einde wordt van natuurlijke of rechtspersonen die baissetransacties in dergelijke instrumenten aangaan, verlangd dat zij op het moment van de transactie de desbetreffende instrumenten hebben geleend, een overeenkomst hebben gesloten om deze instrumenten te lenen, dan wel andere regelingen hebben getroffen om te

garanderen dat de effecten in kwestie kunnen worden geleend, zodat de afwikkeling op het geplande tijdstip kan plaatsvinden. Het is daarbij toegestaan gebruik te maken van legitieme regelingen die momenteel worden aangewend om gedekte baissetransacties aan te gaan en die garanderen dat de effecten beschikbaar zijn voor de afwikkeling. Zo treffen sommige deelnemers regelingen met een prime broker voordat zij een verkoop sluiten om er zeker van te zijn dat de effecten beschikbaar zijn voor de afwikkeling, terwijl anderen permanente regelingen met effectenafwikkelingssystemen hebben getroffen die garanderen dat de effecten beschikbaar zijn voor de afwikkeling. In dit verband wordt aan de Commissie de bevoegdheid verleend gedetailleerdere normen voor de leningsovereenkomsten en andere regelingen uit hoofde van dit vereiste aan te nemen.

Voorts moeten handelsplatforms erop toezien dat, wanneer de afwikkeling van een transactie mislukt, passende regelingen voor de buy-in van aandelen of overheidsschuld zijn getroffen. In geval van niet-afwikkeling moeten er dagelijkse boetes worden opgelegd. Voorts zullen handelsplatforms de bevoegdheid hebben een natuurlijke of rechtspersoon van wie de afwikkeling van transacties is mislukt, te verbieden nieuwe baissetransacties aan te gaan.

De algemene kwestie van de harmonisatie van de afwikkelingstermijnen en -regelingen is evenwel een afzonderlijke en ruimere aangelegenheid, waarop nader zal worden ingegaan in het kader van andere, specifieke initiatieven (zoals de voor binnenkort geplande richtlijn betreffende de rechtszekerheid van het aanhouden en verhandelen van effecten, waarvan de uitvaardiging in de Commissiemededeling van 2 juni 2010 is aangekondigd).

3.3.4. *Vrijstellingen – Artikelen 14 en 15*

Met het oog op de inachtneming van het beginsel dat alle maatregelen evenredig moeten zijn en de risico's van baissetransacties moeten aanpakken zonder onbedoeld afbreuk te doen aan rechtmatige activiteiten die de efficiëntie en kwaliteit van de Europese markten ten goede komen, is in het voorstel een zeker aantal vrijstellingen opgenomen.

Er is in een vrijstelling voorzien voor aandelen van een onderneming ingeval de belangrijkste markt waarop de betrokken aandelen worden verhandeld, zich buiten de Europese Unie bevindt. Aldus wordt rekening gehouden met het feit dat aandelen in ondernemingen steeds vaker op tal van verschillende handelsplatforms overal ter wereld worden verhandeld. Zo worden de aandelen van diverse grote ondernemingen uit derde landen niet alleen op hun thuismarkt maar ook op een handelsplatform in de Europese Unie verhandeld. Het is dan ook ongepast en onevenredig om vereisten inzake baissetransacties toe te passen wanneer het merendeel van de handel in het betrokken aandeel buiten de Unie plaatsvindt, omdat zulks mogelijk belastend kan zijn voor marktdeelnemers en resulteert in onnodige complexiteit die emittenten ervan kan doen afzien hun aandelen op handelsplatforms in de Europese Unie te laten verhandelen.

Ook voor marktmakingactiviteiten is in een vrijstelling voorzien. Dergelijke activiteiten spelen een cruciale rol bij het verzekeren van de liquiditeit van de Europese markten en de marktmakers dienen baisseposities in te nemen om deze rol te kunnen vervullen. Indien aan deze activiteiten eisen worden gesteld, dan kan dit

het vermogen om de liquiditeit te verzekeren ernstig beperken en een bijzonder ongunstig effect hebben op de efficiëntie van de Europese markten. Bovendien nemen marktmakers doorgaans slechts voor zeer korte perioden aanzienlijke baisseposities in. Met de vrijstelling wordt beoogd de verschillende soorten marktmakingactiviteiten te bestrijken. Handel voor eigen rekening is echter niet vrijgesteld en valt derhalve volledig onder het voorstel. Personen die van deze vrijstelling gebruik wensen te maken, moeten de bevoegde autoriteiten daarvan in kennis stellen. De bevoegde autoriteiten kunnen een persoon verbieden van de vrijstelling gebruik te maken indien de betrokken persoon niet voldoet aan de criteria om voor de vrijstelling in aanmerking te komen. De bevoegde autoriteiten kunnen ook verdere informatie verlangen van een persoon die van de vrijstelling gebruikmaakt.

Daarnaast is in een vrijstelling voorzien voor transacties van handelaren op de primaire markt welke erop gericht zijn overheidsemittenten te helpen, alsook voor stabilisatieregelingen zoals bedoeld in de Richtlijn Marktmissbruik. Evenals marktmaking zijn dit legitieme functies die van belang zijn voor de goede werking van primaire markten.

3.3.5. *Interventiebevoegdheden – Artikelen 16 tot en met 25*

In het voorstel wordt erkend dat het in uitzonderlijke situaties noodzakelijk kan blijken dat bevoegde autoriteiten baisse-transacties die anders legitiem zijn of weinig risico inhouden, verbieden of beperken. In het voorstel is daarom bepaald dat bevoegde autoriteiten dienen te beschikken over de tijdelijke bevoegdheid om, ingeval van ongunstige ontwikkelingen die een ernstige bedreiging voor de financiële stabiliteit of voor het marktvertrouwen in een lidstaat of de Europese Unie vormen, meer transparantie te eisen, beperkingen op baisse-transacties en kredietverzuimswaps in te stellen of te bepalen in hoeverre natuurlijke en rechtspersonen derivatentransacties mogen sluiten. Deze bevoegdheden hebben betrekking op een breed scala aan instrumenten. Het voorstel is erop gericht de bevoegdheden, alsook de voorwaarden en procedures voor de uitoefening van deze bevoegdheden zoveel mogelijk te harmoniseren.

Wanneer een ongunstige ontwikkeling of gebeurtenis een bedreiging vormt voor de financiële stabiliteit of voor het marktvertrouwen welke verder reikt dan één lidstaat of andere grensoverschrijdende gevolgen heeft, is het van essentieel belang dat er nauw overleg en intensieve samenwerking tussen de bevoegde autoriteiten plaatsvindt. Het voorstel voert diverse procedurele vereisten in die moeten waarborgen dat andere bevoegde autoriteiten ervan in kennis worden gesteld als een bevoegde autoriteit voornemens is uitzonderlijke maatregelen in verband met baisse-transacties te treffen. Aan de Europese Autoriteit voor effecten en markten (EAEM) wordt in een dergelijke situatie een sleutelrol toebedeeld als coördinator die de consistentie tussen de bevoegde autoriteiten moet trachten te verzekeren. De EAEM dient niet alleen de door de bevoegde autoriteiten getroffen maatregelen te coördineren, maar moet er ook op toezien dat dergelijke maatregelen alleen worden genomen wanneer zulks noodzakelijk en evenredig is. Van de EAEM wordt verwacht dat zij over elke voorgenomen maatregel advies uitbrengt.

De bovenbedoelde maatregelen moeten nationale toezichthouders in staat stellen snel te reageren in uitzonderlijke situaties en tegelijkertijd de consistentie verzekeren. De EAEM zou erop toezien dat situaties met grensoverschrijdende effecten, voor zover mogelijk, op eenzelfde wijze worden behandeld, waardoor de kans op toezicht- en regelgevingsarbitrage en instabiliteit op de markten wordt beperkt.

Wat de bevoegdheden van de bevoegde autoriteiten betreft om baissetransacties, kredietverzuimswaps en andere transacties te beperken, wordt voorgesteld dat de autoriteiten tijdelijke maatregelen (gewoonlijk voor een periode van ten hoogste drie maanden) zouden kunnen nemen voor zover zulks noodzakelijk is om op de uitzonderlijke situatie in te spelen. Deze maatregelen zouden telkens met een periode van drie maanden kunnen worden verlengd indien aan de voorwaarden voor de uitoefening van de bevoegdheid en de procedurele vereisten is voldaan. Van de EAEM wordt verwacht dat zij advies uitbrengt en erop toeziet dat elke verlenging kan worden gerechtvaardigd.

Teneinde een consistente aanpak van de uitoefening van de interventiebevoegdheden te garanderen, wordt aan de Commissie de bevoegdheid verleend via gedelegeerde handelingen criteria en factoren vast te stellen waarmee de bevoegde autoriteiten en de EAEM rekening moeten houden bij het uitmaken wanneer ongunstige gebeurtenissen of ontwikkelingen een ernstige bedreiging voor de financiële stabiliteit of voor het marktvertrouwen vormen.

De bevoegde autoriteiten worden gemachtigd om in geval van een aanzienlijke daling van de prijs van een financieel instrument een zeer kortstondig verbod op baissetransacties in het betrokken instrument in te stellen of anderszins dergelijke transacties te beperken om een wanordelijke prijsdaling te voorkomen. Een dergelijke handelsremmende bevoegdheid moet de bevoegde autoriteiten in staat stellen, indien nodig, gedurende een zeer korte periode te interveniëren om te voorkomen dat baissetransacties een wanordelijke prijsdaling van het desbetreffende instrument in de hand werken. Voor de uitoefening van deze bevoegdheid zou aan objectieve criteria moeten worden voldaan en zou niet moeten worden nagegaan of er van een ernstige bedreiging van de financiële stabiliteit of van het marktvertrouwen sprake is.

Ten slotte zij erop gewezen dat, hoewel er in het voorstel van uit wordt gegaan dat de bevoegde autoriteiten veelal in de beste positie zullen verkeren om als eerste te reageren op uitzonderlijke situaties waarin er van een bedreiging van de financiële stabiliteit of van het marktvertrouwen sprake is, en dat in het voorstel in dergelijke gevallen aan de EAEM een sterke coördinerende rol wordt toebedeeld, ook de EAEM wordt gemachtigd om in een dergelijke situatie tijdelijke maatregelen te treffen. Aan de EAEM wordt de bevoegdheid verleend maatregelen te nemen ingeval de situatie grensoverschrijdende gevolgen heeft en de bevoegde autoriteiten de bedreiging niet adequaat hebben aangepakt. De EAEM kan soortgelijke maatregelen nemen als de bevoegde autoriteiten. Indien de EAEM dergelijke maatregelen neemt, is zij verplicht de bevoegde autoriteiten en de marktdeelnemers daarvan in kennis te stellen. In geval van enige inconsistentie zouden alle maatregelen die de EAEM in dergelijke situaties neemt, voorrang hebben op de door de bevoegde autoriteiten getroffen maatregelen.

De in het voorstel vervatte bevoegdheden geven nadere invulling aan de bevoegdheden van de EAEM in geval van baissetransacties en laten de algemene bevoegdheden van de EAEM onverlet zoals deze in Verordening (EU) nr. .../2010 [de EAEM-verordening] zijn neergelegd.

3.3.6. Bevoegdheden en sancties – Artikelen 26 tot en met 35

Krachtens het voorstel worden aan de bevoegde autoriteiten alle bevoegdheden verleend die voor de handhaving van de regels zijn vereist. Zo behelzen de bevoegdheden onder meer de toegang tot documenten, alsook het recht om informatie van natuurlijke of rechtspersonen te ontvangen en om handhavingsmaatregelen te nemen.

De bevoegde autoriteiten zijn gemachtigd om in individuele gevallen nadere informatie van natuurlijke of rechtspersonen te verlangen over de reden waarom een kredietverzuimswap is aangegaan en om informatie te vragen om deze reden te verifiëren.

Ook de EAEM wordt gemachtigd om onderzoeken in te stellen naar specifieke aangelegenheden of praktijken die met baissetransacties samenhangen en om een verslag met haar bevindingen te publiceren.

Daar sommige maatregelen het monitoren van of het treffen van handhavingsmaatregelen tegen natuurlijke of rechtspersonen van derde landen met zich mee kunnen brengen, dienen EU-toezichthouders ertoe te worden aangemoedigd samenwerkingsovereenkomsten te sluiten met toezichthouders van derde landen waar EU-aandelen of -overheidsobligaties en daarvan afgeleide instrumenten worden verhandeld. Dit zou niet alleen de uitwisseling van informatie en de handhaving van de verplichtingen vergemakkelijken, maar ook het treffen van soortgelijke maatregelen door toezichthouders van derde landen in uitzonderlijke situaties waarin er van een ernstige bedreiging van de financiële stabiliteit of van het marktvertrouwen in de Unie sprake is. De EAEM dient een rol te spelen bij de coördinatie van de uitwerking van samenwerkingsovereenkomsten en bij de uitwisseling van informatie die van toezichthouders uit derde landen is ontvangen.

Krachtens het voorstel dienen de lidstaten regels vast te stellen voor het opleggen van alle administratieve maatregelen, sancties en financiële maatregelen die voor de toepassing en handhaving van het voorstel zijn vereist.

4. GEVOLGEN VOOR DE BEGROTING

Het voorstel heeft geen gevolgen voor de begroting van de Unie.

Voorstel voor een

VERORDENING VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD

betreffende baissetransacties en bepaalde aspecten van kredietverzuimswaps

(Voor de EER relevante tekst)

HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD VAN DE EUROPESE UNIE,

Gezien het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie, en met name artikel 114,

Gezien het voorstel van de Europese Commissie¹³,

Na toezending van het voorstel voor een wetgevingshandeling aan de nationale parlementen,

Gezien het advies van het Europees Economisch en Sociaal Comité¹⁴,

Gezien het advies van de Europese Centrale Bank,

Handelend volgens de gewone wetgevingsprocedure,

Overwegende hetgeen volgt:

- (1) Op het hoogtepunt van de financiële crisis in september 2008 hebben de bevoegde autoriteiten van tal van lidstaten en van de Verenigde Staten van Amerika noodmaatregelen getroffen om baissetransacties in sommige of alle effecten te beperken of te verbieden. Hun optreden was ingegeven door de vrees dat baissetransacties ten tijde van grote financiële instabiliteit de neerwaartse spiraal van de aandelenkoersen, en met name van aandelen van financiële instellingen, dermate zouden kunnen versterken dat uiteindelijk de levensvatbaarheid van deze instellingen in het gedrang zou kunnen komen en systeemrisico's zouden kunnen ontstaan. De door de lidstaten getroffen maatregelen liepen sterk uiteen omdat in de Unie geen specifiek wetgevingskader voor het aanpakken van baissetransacties voorhanden is.
- (2) Teneinde de goede werking van de interne markt te waarborgen, de functioneringsvoorwaarden ervan, en met name van de financiële markten, te verbeteren, en consumenten en beleggers een hoog beschermingsniveau te bieden, verdient het derhalve aanbeveling een gemeenschappelijk kader vast te stellen voor de vereisten en bevoegdheden die met baissetransacties (short selling)

¹³ PB C [...] van [...], blz. [...].

¹⁴ PB C [...] van [...], blz. [...].

en kredietverzuimswaps (credit default swaps) verband houden, en tevens voor een grotere coördinatie en consistentie tussen de lidstaten te zorgen ingeval er in een uitzonderlijke situatie maatregelen moeten worden getroffen. Het is noodzakelijk het raamwerk voor baissetransacties en bepaalde aspecten van kredietverzuimswaps te harmoniseren en het ontstaan van belemmeringen voor de interne markt te voorkomen, omdat lidstaten naar alle waarschijnlijkheid uiteenlopende maatregelen zullen blijven nemen.

- (3) Het is passend en noodzakelijk dat het wetgevingsinstrument de vorm aanneemt van een verordening, aangezien sommige bepalingen particuliere partijen direct verplichten netto baisseposities in bepaalde instrumenten en ongedekte baissetransacties te melden en openbaar te maken. Voorts is het noodzakelijk voor een verordening te kiezen omdat aan de bij Verordening (EU) nr. [.../...] van het Europees Parlement en de Raad¹⁵ opgerichte Europese Autoriteit voor effecten en markten (EAEM) de bevoegdheid moet worden verleend de door bevoegde autoriteiten getroffen maatregelen te coördineren of zelf maatregelen te nemen.
- (4) Om een einde te maken aan de huidige fragmentering waarbij sommige lidstaten uiteenlopende maatregelen hebben getroffen, en om de kans te verkleinen dat bevoegde autoriteiten uiteenlopende maatregelen nemen, is het van belang dat de potentiële risico's die uit baissetransacties en kredietverzuimswaps voortvloeien, op geharmoniseerde wijze worden aangepakt. Met de eisen die zullen worden gesteld, zouden de geconstateerde risico's worden aangepakt zonder onnodig afbreuk te doen aan de voordelen die baissetransacties te bieden hebben voor de kwaliteit en efficiëntie van de markten.
- (5) De verordening dient een zo groot mogelijke werkingssfeer te hebben, zodat zij voorziet in een preventiekader waarvan in uitzonderlijke omstandigheden kan worden gebruikgemaakt. Het kader moet op alle financiële instrumenten betrekking hebben, maar voorzien in een evenredige reactie op de risico's die baissetransacties in verschillende instrumenten kunnen inhouden. Daarom mogen de bevoegde autoriteiten en de EAEM slechts in uitzonderlijke situaties worden gemachtigd ten aanzien van alle categorieën financiële instrumenten maatregelen te treffen welke verder gaan dan de permanente maatregelen die alleen betrekking hebben op specifieke categorieën instrumenten waarvoor er sprake is van welomlijnde risico's die met behulp van deze permanente maatregelen moeten worden aangepakt.
- (6) Een grotere transparantie ten aanzien van aanzienlijke netto baisseposities in specifieke financiële instrumenten zal vermoedelijk zowel de toezichthouder als de marktdeelnemers ten goede komen. Voor aandelen die tot de handel op een handelsplatform in de Unie zijn toegelaten, dient een tweeledig model te worden ingevoerd dat voorziet in een grotere transparantie betreffende aanzienlijke netto baisseposities in aandelen van een welbepaalde omvang. Als een positie een bepaalde, lagere drempel bereikt, dienen alleen de betrokken toezichthouders ervan in kennis te worden gesteld, zodat deze in staat zijn die positie te monitoren en, in voorkomend geval, een onderzoek in te stellen naar baissetransacties die systeemrisico's met zich mee kunnen brengen of waarbij er van misbruiken sprake kan zijn; posities die een hogere drempel bereiken, dienen aan de markt te worden bekendgemaakt, zodat andere marktdeelnemers over nuttige informatie over aanzienlijke afzonderlijke baisseposities in aandelen beschikken.

¹⁵ PB L [...] van [...], blz. [...].

- (7) De kennisgeving aan toezichthouders van aanzienlijke netto baisseposities in overheidsschuld zou belangrijke informatie opleveren die hen moet helpen nagaan of dergelijke posities daadwerkelijk systeemrisico's met zich meebrengen, dan wel voor oneerlijke doeleinden worden aangewend. Daarom dient te worden voorgeschreven dat toezichthouders in kennis moeten worden gesteld van aanzienlijke netto baisseposities in overheidsschuld in de Unie. Er mag slechts worden geëist dat alleen toezichthouders van dergelijke posities in kennis moeten worden gesteld, omdat de bekendmaking van deze informatie aan de markten voor dergelijke instrumenten een nadelig effect kan sorteren op de markten voor overheidsschuld waar er reeds van een verminderde liquiditeit sprake is. Ook dient te worden geëist dat kennis wordt gegeven van aanzienlijke posities op overheidsemissies welke met behulp van kredietverzuimswaps zijn opgebouwd.
- (8) De kennisgevingsvereisten voor overheidsschuld dienen te gelden voor schuld die wordt uitgegeven door de Unie en door de lidstaten, met inbegrip van een ministerie, overheidsdienst, centrale bank, agentschap of instantie die schuld namens een lidstaat uitgeeft, maar met uitzondering van regionale organen of semioverheidsinstanties die schuld uitgeven.
- (9) Om tot een alomvattend en doeltreffend transparantievereiste te komen, is het van belang dat niet alleen melding wordt gemaakt van baisseposities die door het verhandelen van aandelen of overheidsschuld op handelsplatforms zijn ontstaan, maar ook van baisseposities die door handel buiten de handelsplatforms om zijn ontstaan, en economische netto baisseposities die door het gebruik van derivaten zijn ontstaan.
- (10) Om zowel voor de toezichthouders als voor de markt van nut te zijn, dient een transparantieregeling te waarborgen dat volledige en accurate informatie over posities van natuurlijke of rechtspersonen wordt verstrekt. In de aan de toezichthouder of de markt meegedeelde informatie dient meer in het bijzonder met zowel baisse- als hausseposities rekening te worden gehouden, zodat waardevolle informatie wordt verstrekt over de netto baissepositie van de natuurlijke of rechtspersoon in aandelen, overheidsschuld en kredietverzuimswaps.
- (11) Bij de berekening van de baissepositie of de haussepositie moet elke vorm van economisch belang in aanmerking worden genomen die een natuurlijke of rechtspersoon heeft met betrekking tot het geplaatst kapitaal van een onderneming of de uitgegeven overheidsschuld van de betrokken lidstaat of de Unie. Er dient met name rekening te worden gehouden met een dergelijk belang dat direct of indirect via derivaten zoals opties, futures, contracten ter verrekening van verschillen en spread bets met betrekking tot aandelen of overheidsschuld is verkregen. In geval van posities in overheidsschuld dient ook rekening te worden gehouden met kredietverzuimswaps met betrekking tot emittenten van overheidsschuld.
- (12) Er dient niet alleen een transparantieregeling voor de openbaarmaking van netto baisseposities in aandelen te worden ingevoerd, maar er moet ook worden voorgeschreven dat verkooporders die op handelsplatforms als short orders worden uitgevoerd, moeten worden gemarkeerd, zodat aanvullende informatie wordt verkregen over het volume van de baisse-transacties in aandelen die op handelsplatforms plaatsvinden. De informatie over de short orders dient door het handelsplatform te worden gebundeld en ten minste dagelijks in beknopte vorm te worden bekendgemaakt, eveneens met de bedoeling de bevoegde autoriteiten en marktdeelnemers te helpen bij de monitoring van de omvang van baisse-transacties.

- (13) Het aankopen van kredietverzuimswaps zonder dat daar een haussepositie in de onderliggende overheidsschuld tegenover staat, kan economisch gezien gelijk staan aan het innemen van een baissepositie in het onderliggende schuldinstrument. Bij de berekening van een netto baissepositie in overheidsschuld dienen derhalve ook de kredietverzuimswaps met betrekking tot een verplichting van een emittent van overheidsschuld in aanmerking te worden genomen. De met kredietverzuimswaps verband houdende positie dient in aanmerking te worden genomen om uit te maken of een natuurlijke of rechtspersoon een aanzienlijke netto baissepositie in overheidsschuld heeft waarvan een bevoegde autoriteit in kennis moet worden gesteld, dan wel een aanzienlijke ongedekte positie heeft die met een kredietverzuimswap met betrekking tot een overheidsemittent verband houdt, waarvan de autoriteit in kennis moet worden gesteld.
- (14) Met het oog op een continue bewaking van de posities dienen de transparantieplichtingen ook voor te schrijven dat wordt gemeld of openbaar wordt gemaakt wanneer een verandering in een netto baissepositie resulteert in een stijging tot boven of daling tot onder bepaalde drempels.
- (15) Om doeltreffend te zijn, is het van belang dat de transactieplichtingen van toepassing zijn ongeacht waar de natuurlijke of rechtspersoon is gevestigd, ook als deze buiten de Unie is gevestigd maar een aanzienlijke netto baissepositie heeft op een onderneming waarvan aandelen tot de handel op een handelsplatform in de Unie zijn toegelaten, dan wel een netto baissepositie in overheidsschuld die door een lidstaat of de Unie is uitgegeven.
- (16) Ongedekte baisstransacties in aandelen en overheidsschuld kunnen soms het potentiële risico vergroten dat de afwikkeling mislukt en dat er volatiliteit optreedt. Om deze risico's te beperken, is het raadzaam evenredige beperkingen op ongedekte baisstransacties in te stellen. Bij de gedetailleerde beperkingen dient rekening te worden gehouden met de verschillende regelingen waarvan momenteel voor gedekte baisstransacties wordt gebruikgemaakt. Het verdient ook aanbeveling in vereisten voor handelsplatforms te voorzien met betrekking tot buy-in-procedures en boetes voor een eventuele mislukte afwikkeling van transacties in de desbetreffende instrumenten. De buy-in-procedures en vereisten inzake laattijdige afwikkeling zouden als basisnormen voor de afwikkelingsdiscipline moeten fungeren.
- (17) De maatregelen betreffende kredietverzuimswaps met betrekking tot overheidsschuld en overheidsemittenten, zoals onder meer een grotere transparantie en beperkingen op ongedekte baisstransacties, zouden moeten resulteren in evenredige vereisten en zouden tegelijkertijd een negatief effect op de liquiditeit van de markten voor overheidsobligaties en op de repo-markten voor overheidsobligaties moeten vermijden.
- (18) Het komt steeds vaker voor dat aandelen op verschillende handelsplatforms zowel binnen als buiten de Unie tot de handel worden toegelaten. Aandelen van tal van grote ondernemingen die buiten de Unie zijn gevestigd, zijn veelal ook tot de handel op een handelsplatform in de Unie toegelaten. Ter wille van de efficiëntie verdient het aanbeveling effecten van bepaalde kennisgevings- en openbaarmakingsvereisten vrij te stellen wanneer het belangrijkste handelsplatform van het betrokken instrument zich buiten de Unie bevindt.
- (19) Marktmakingactiviteiten spelen een cruciale rol bij het verzekeren van de liquiditeit van de markten in de Unie en de marktmakers dienen baisseposities in te nemen om deze rol te kunnen vervullen. Indien aan dergelijke activiteiten eisen worden gesteld, dan kan dit het vermogen ervan om de liquiditeit te verzekeren ernstig beperken en een bijzonder ongunstig effect hebben op de efficiëntie van de markten in de Unie. Bovendien wordt ervan uitgegaan dat marktmakers

slechts voor zeer korte perioden aanzienlijke baisseposities innemen. Daarom is het raadzaam natuurlijke of rechtspersonen die dergelijke activiteiten ontplooiën, vrij te stellen van vereisten die hen kunnen hinderen bij het vervullen van een dergelijke functie en die daardoor de markten van de Unie in negatieve zin kunnen beïnvloeden. Om ook gelijkwaardige entiteiten uit derde landen te bestrijken, is een procedure vereist om de gelijkwaardigheid van markten van derde landen te toetsen. De vrijstelling dient van toepassing te zijn op de verschillende categorieën marktmakingactiviteiten maar niet op handel voor eigen rekening. Het verdient ook aanbeveling bepaalde transacties op de primaire markt, zoals die met betrekking tot overheidsschuld en stabilisatieregelingen, vrij te stellen omdat dit belangrijke activiteiten zijn die tot de efficiënte werking van de markten bijdragen. De bevoegde autoriteiten dienen in kennis te worden gesteld wanneer van vrijstellingen wordt gebruikgemaakt en dienen de bevoegdheid te hebben een natuurlijke of rechtspersoon te verbieden van een vrijstelling gebruik te maken als deze niet voldoet aan de criteria om voor de vrijstelling in aanmerking te komen. De bevoegde autoriteiten dienen tevens in staat te zijn informatie van de natuurlijke of rechtspersoon te verlangen om na te gaan op welke wijze hij van de vrijstelling gebruikmaakt.

- (20) De bevoegde autoriteiten dienen te beschikken over interventiebevoegdheden om, ingeval van ongunstige ontwikkelingen die een ernstige bedreiging voor de financiële stabiliteit of voor het marktvertrouwen in een lidstaat of de Unie vormen, meer transparantie te eisen of tijdelijke beperkingen op baissetransacties, kredietverzuimswaps of andere transacties in te stellen teneinde een wanordelijke prijsdaling van een financieel instrument te voorkomen. Dergelijke maatregelen kunnen noodzakelijk blijken als gevolg van uiteenlopende ongunstige gebeurtenissen of ontwikkelingen, waarbij het niet alleen gaat om financiële of economische gebeurtenissen maar bijvoorbeeld ook om natuurrampen of terroristische daden. Bovendien kunnen bepaalde ongunstige gebeurtenissen of ontwikkelingen die het treffen van maatregelen vereisen, zich in slechts één lidstaat voordoen en geen grensoverschrijdende gevolgen hebben. De bevoegdheden dienen derhalve flexibel genoeg te zijn om op een breed scala van verschillende uitzonderlijke situaties te kunnen inspelen.
- (21) Hoewel de bevoegde autoriteiten veelal in de beste positie zullen verkeren om de marktomstandigheden te monitoren en om als eerste op een ongunstige gebeurtenis of ontwikkeling te reageren door uit te maken of er van een ernstige bedreiging van de financiële stabiliteit of van het marktvertrouwen sprake is, en of er maatregelen moeten worden genomen om deze situatie aan te pakken, dienen de bevoegdheden en de voorwaarden en procedures voor de uitoefening ervan zoveel mogelijk te worden geharmoniseerd.
- (22) De bevoegde autoriteiten moeten ook in staat worden gesteld om in geval van een aanzienlijke daling van de prijs van een financieel instrument op een handelsplatform baissetransacties in het financiële instrument op het betrokken handelsplatform tijdelijk te beperken, zodat zij, in voorkomend geval, snel kunnen optreden en gedurende een periode van 24 uur een wanordelijke prijsdaling van het desbetreffende instrument kunnen voorkomen.
- (23) Wanneer een ongunstige gebeurtenis of ontwikkeling verder reikt dan één lidstaat of andere grensoverschrijdende gevolgen heeft, is het van essentieel belang dat er nauw overleg en intensieve samenwerking tussen de bevoegde autoriteiten plaatsvindt. In een dergelijke situatie moet de EAEM een sleutelrol vervullen als coördinator en de consistentie tussen de bevoegde autoriteiten trachten te verzekeren. De samenstelling van de EAEM, waarvan vertegenwoordigers van de bevoegde autoriteiten deel uitmaken, zal haar helpen een dergelijke rol te vervullen.

- (24) De EAEM dient niet alleen de door de bevoegde autoriteiten getroffen maatregelen te coördineren, maar moet er ook op toezien dat dergelijke maatregelen alleen door de bevoegde autoriteiten worden genomen wanneer zulks noodzakelijk en evenredig is. Aan de EAEM dient de bevoegdheid te worden verleend aan de bevoegde autoriteiten adviezen uit te brengen over de uitoefening van de interventiebevoegdheden.
- (25) Hoewel de bevoegde autoriteiten veelal in de beste positie zullen verkeren om een ongunstige gebeurtenis of ontwikkeling te monitoren en daar snel op te reageren, moet ook de EAEM worden gemachtigd om zelf maatregelen te treffen wanneer baissetransacties en andere daarmee samenhangende activiteiten de ordelijke werking en integriteit van financiële markten of de stabiliteit van het geheel of van een deel van het financiële stelsel van de Unie bedreigen, wanneer er van grensoverschrijdende gevolgen sprake is, en wanneer de door de bevoegde autoriteiten getroffen maatregelen niet volstaan om aan de bedreiging het hoofd te bieden. De EAEM dient zoveel mogelijk overleg te plegen met het Europees Comité voor systeemrisico's, alsook met andere relevante autoriteiten wanneer de maatregel effecten kan sorteren die verder reiken dan de financiële markten, zoals het geval kan zijn voor van grondstoffen afgeleide instrumenten die worden gebruikt om fysieke posities af te dekken.
- (26) De bevoegdheden die uit hoofde van deze verordening aan de EAEM worden verleend om in uitzonderlijke situaties baissetransacties en andere daarmee samenhangende activiteiten te beperken, zijn in overeenstemming met de bevoegdheden die zijn vervat in artikel 6 bis, lid 5, van Verordening (EU) nr. .../... [EAEM-verordening]. De bevoegdheden die in uitzonderlijke situaties aan de EAEM zijn toebedeeld, zouden de krachtens artikel 10 van Verordening (EU) nr. .../... [EAEM-verordening] aan de EAEM verleende bevoegdheden in noodsituaties onverlet laten. De EAEM dient met name in staat te zijn krachtens artikel 10 individuele besluiten te nemen waarbij bevoegde autoriteiten worden verplicht maatregelen te treffen, of individuele besluiten die tot financiëlemarktdeelnemers zijn gericht.
- (27) De interventiebevoegdheden van de bevoegde autoriteiten en de EAEM om baissetransacties, kredietverzuimswaps en andere transacties te beperken, dienen slechts van tijdelijke aard te zijn en mogen alleen worden uitgeoefend gedurende de periode en in de mate die noodzakelijk is om een specifieke bedreiging aan te pakken.
- (28) Wegens de specifieke risico's die uit het gebruik van kredietverzuimswaps kunnen voortvloeien, dienen dergelijke transacties van nabij door de bevoegde autoriteiten te worden gevolgd. De bevoegde autoriteiten moeten meer in het bijzonder worden gemachtigd om in uitzonderlijke gevallen van natuurlijke of rechtspersonen die dergelijke transacties aangaan informatie te verlangen over de reden waarom een transactie is aangegaan.
- (29) Aan de EAEM dient een algemene bevoegdheid te worden verleend om een onderzoek in te stellen naar een aangelegenheid of praktijk die met baissetransacties of het gebruik van kredietverzuimswaps verband houdt, teneinde na te gaan of de aangelegenheid of praktijk een potentiële bedreiging voor de financiële stabiliteit of voor het marktvertrouwen vormt. Wanneer de EAEM een dergelijk onderzoek instelt, dient zij een verslag met haar bevindingen te publiceren.
- (30) Aangezien sommige maatregelen op natuurlijke of rechtspersonen en acties van derde landen van toepassing kunnen zijn, is het in bepaalde situaties noodzakelijk dat bevoegde autoriteiten en autoriteiten van derde landen samenwerken. De bevoegde autoriteiten dienen daartoe

overeenkomsten met autoriteiten van derde landen te sluiten. De EAEM dient als coördinator op te treden bij de uitwerking van dergelijke samenwerkingsovereenkomsten en bij de uitwisseling tussen bevoegde autoriteiten van informatie die van derde landen is ontvangen.

- (31) De onderhavige verordening eerbiedigt de grondrechten en volgt de beginselen die met name door het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie en het Handvest van de grondrechten van de Europese Unie zijn erkend, en in het bijzonder het recht op de bescherming van persoonsgegevens dat in artikel 16 van het Verdrag en in artikel 8 van het Handvest is erkend. Met name transparantie ten aanzien van aanzienlijke netto baisseposities, inclusief de openbaarmaking ervan indien de onderhavige verordening zulks voorschrijft, is noodzakelijk met het oog op de stabiliteit van de financiële markten en de bescherming van de beleggers. Een dergelijke transparantie zal toezichthouders in staat stellen het gebruik van baisse-transacties in combinatie met oneerlijke strategieën en de gevolgen daarvan voor de goede werking van de markten te detecteren. Voorts kan een dergelijke transparantie informatie-asymmetrieën helpen vermijden en er aldus voor zorgen dat alle marktdeelnemers voldoende zijn geïnformeerd over de mate waarin baisse-transacties de prijzen beïnvloeden. Het uitwisselen of doorgeven van informatie door bevoegde autoriteiten moet in overeenstemming zijn met de voorschriften betreffende het doorgeven van persoonsgegevens neergelegd in Richtlijn 95/46/EG van het Europees Parlement en de Raad van 24 oktober 1995 betreffende de bescherming van natuurlijke personen in verband met de verwerking van persoonsgegevens en betreffende het vrije verkeer van die gegevens¹⁶. Het uitwisselen of doorgeven van informatie door de EAEM moet in overeenstemming zijn met de voorschriften betreffende het doorgeven van persoonsgegevens neergelegd in Verordening (EG) nr. 45/2001 van het Europees Parlement en de Raad van 18 december 2000 betreffende de bescherming van natuurlijke personen in verband met de verwerking van persoonsgegevens door de communautaire instellingen en organen en betreffende het vrije verkeer van die gegevens¹⁷, die geheel van toepassing dient te zijn op de verwerking van persoonsgegevens in het kader van deze verordening.
- (32) De lidstaten moeten de sancties vaststellen die van toepassing zijn op schendingen van de bepalingen van deze verordening, en de toepassing van die sancties waarborgen. De sancties moeten doeltreffend, evenredig en afschrikkend zijn.
- (33) De voor de uitvoering van deze verordening vereiste maatregelen moeten worden vastgesteld overeenkomstig Besluit 1999/468/EG van de Raad van 28 juni 1999 tot vaststelling van de voorwaarden voor de uitoefening van de aan de Commissie verleende uitvoeringsbevoegdheden¹⁸.
- (34) De Commissie dient te worden gemachtigd overeenkomstig artikel 290 van het Verdrag gedelegeerde handelingen vast te stellen. Er dienen met name gedelegeerde handelingen te worden vastgesteld met betrekking tot details inzake de berekening van baisseposities, wanneer een natuurlijke of rechtspersoon een met een kredietverzuimswap verband houdende ongedekte positie heeft, kennisgevings- of openbaarmakingsdrempels, en de nadere specificatie van criteria en factoren om uit te maken of een ongunstige gebeurtenis of ontwikkeling een ernstige

¹⁶ PB L 281 van 23.11.1995, blz. 31.

¹⁷ PB L 8 van 12.1.2001, blz. 1.

¹⁸ PB L 184 van 17.7.1999, blz. 23.

bedreiging vormt voor de financiële stabiliteit of voor het marktvertrouwen in een lidstaat of de Unie.

- (35) De Commissie moet bij het Europees Parlement en de Raad een verslag indienen waarin het volgende wordt beoordeeld: de adequaatheid van de vastgestelde kennisgevings- en openbaarmakingsdrempels, de functionering van de beperkingen en transparantievereisten met betrekking tot netto baisseposities en de adequaatheid van eventuele andere beperkingen of voorwaarden met betrekking tot baisseposities of kredietverzuimswaps.
- (36) Hoewel nationale bevoegde autoriteiten in een betere positie verkeren om marktontwikkelingen te monitoren en deze beter kennen, kan het algemene effect van de problemen die met baisseposities en kredietverzuimswaps verband houden, alleen in de context van de Unie ten volle worden ingeschat. Om die reden kunnen de doelstellingen van deze verordening beter op Unieniveau worden verwezenlijkt; de Unie kan derhalve overeenkomstig het in artikel 5 van het Verdrag betreffende de Europese Unie neergelegde subsidiariteitsbeginsel maatregelen nemen. Overeenkomstig het in hetzelfde artikel neergelegde evenredigheidsbeginsel gaat deze verordening niet verder dan nodig is om deze doelstellingen te verwezenlijken.
- (37) Daar sommige lidstaten reeds beperkingen op baisstransacties hebben ingesteld en daar in gedelegeerde handelingen en bindende technische normen is voorzien die moeten worden vastgesteld voordat het in te voeren kader daadwerkelijk kan worden toegepast, is het noodzakelijk een voldoende lange periode vast te stellen voordat de verordening in werking treedt,

HEBBEN DE VOLGENDE VERORDENING VASTGESTELD:

HOOFDSTUK I

ALGEMENE BEPALINGEN

Artikel 1 *Toepassingsgebied*

Deze verordening is van toepassing op de volgende financiële instrumenten:

- 1) financiële instrumenten die tot de handel op een handelsplatform in de Unie zijn toegelaten, met inbegrip van deze instrumenten wanneer zij buiten een handelsplatform om worden verhandeld;
- 2) derivaten genoemd in deel C van bijlage I, de punten (4) tot (10), van Richtlijn 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad¹⁹, die verband houden met een in lid 1) bedoeld financieel instrument of een emittent van een in lid 1) bedoeld financieel instrument, met inbegrip van deze derivaten wanneer deze buiten een handelsplatform om verhandeld worden;

¹⁹ PB L 145 van 30.4.2004, blz. 1.

- 3) schuldinstrumenten die door een lidstaat of de Unie zijn uitgegeven en in deel C van bijlage I, de punten (4) tot (10), van Richtlijn 2004/39/EG genoemde derivaten die met deze door een lidstaat of de Unie uitgegeven schuldinstrumenten of met een verplichting van een lidstaat of de Unie verband houden.

Artikel 2
Definities

1. Voor de toepassing van deze verordening wordt verstaan onder:
- a) "vergunninghoudende primary dealer": een natuurlijke of rechtspersoon die een overeenkomst heeft getekend met een emittent van overheidsschuld waarbij deze natuurlijke of rechtspersoon zich ertoe verbindt als opdrachtgever te handelen met betrekking tot transacties op de primaire of secundaire markt die verband houden met schuld die door deze emittent is uitgegeven;
 - b) "centrale tegenpartij": een centrale tegenpartij is een entiteit die zichzelf juridisch tussen tegenpartijen plaatst bij contracten die op een of meer financiële markten worden verhandeld, daarbij de koper wordt voor elke verkoper en de verkoper voor elke koper, en verantwoordelijk is voor de exploitatie van een clearingsysteem;
 - c) "kredietverzuimswap": een derivatencontract waarbij een partij een provisie betaalt aan een andere partij in ruil voor een vergoeding of betaling ingeval een referentie-entiteit in gebreke blijft of zich een kredietgebeurtenis voordoet die met die referentie-entiteit verband houdt, alsook enig ander derivatencontract dat een soortgelijk economisch effect heeft;
 - d) "financieel instrument": een van de instrumenten genoemd in bijlage I, deel C, bij Richtlijn 2004/39/EG;
 - e) "lidstaat van herkomst" van een gereguleerde markt, een beleggingsonderneming die een multilaterale handelsfaciliteit exploiteert of enige andere beleggingsonderneming: de lidstaat van herkomst van deze gereguleerde markt of beleggingsonderneming in de zin van artikel 4, lid 1, punt 20), van Richtlijn 2004/39/EG;
 - f) "beleggingsonderneming": een beleggingsonderneming in de zin van artikel 4, lid 1, punt 1), van Richtlijn 2004/39/EG;
 - g) "overheidsschuld": een schuldinstrument uitgegeven door de Unie of een lidstaat met inbegrip van een ministerie, overheidsdienst, centrale bank, agentschap of instantie van de lidstaat;
 - h) "geplaatst kapitaal": met betrekking tot een onderneming, het totaal van gewone en preferentiële door de onderneming uitgegeven aandelen, zonder inbegrip van converteerbare obligaties;
 - i) "uitgegeven overheidsschuld":

- i) met betrekking tot een lidstaat, de totale waarde van de overheidsschuld die is uitgegeven door de lidstaat of een ministerie, overheidsdienst, centrale bank, agentschap of instantie van de lidstaat en die niet is terugbetaald;
- ii) met betrekking tot de Unie, de totale waarde van de overheidsschuld die is uitgegeven door de Unie en die niet is terugbetaald;
- j) "plaatselijke onderneming": een onderneming als bedoeld in artikel 2, lid 1, punt l), van Richtlijn 2004/39/EG die voor rekening van andere leden van een markt handelt of deze laatsten een prijs geeft;
- k) "marktmakingactiviteit": een activiteit als bedoeld in artikel 15, lid 1;
- l) "multilaterale handelsfaciliteit (MTF)": een multilateraal systeem in de zin van artikel 4, lid 1, punt 15), van Richtlijn 2004/39/EG;
- m) "belangrijkste handelsplatform": met betrekking tot een aandeel, het handelsplatform waar de hoogste omzet in dat aandeel wordt gerealiseerd;
- n) "gereguleerde markt": een multilateraal systeem in de zin van artikel 4, lid 1, punt 14), van Richtlijn 2004/39/EG;
- o) "relevante bevoegde autoriteit":
 - i) met betrekking tot de overheidsschuld van een lidstaat of een kredietverzuimswap die verband houdt met een verplichting van een lidstaat, de bevoegde autoriteit van die lidstaat;
 - ii) met betrekking tot de overheidsschuld van een lidstaat of een kredietverzuimswap die verband houdt met een verplichting van de Unie, de bevoegde autoriteit van het rechtsgebied waar de Europese faciliteit voor financiële stabiliteit is gevestigd;
 - iii) met betrekking tot een ander dan een in punt i) of ii) bedoeld financieel instrument, de bevoegde autoriteit voor dat financieel instrument zoals gedefinieerd in artikel 2, lid 7, van Verordening (EG) nr. 1287/2006 van de Commissie en bepaald overeenkomstig hoofdstuk III van die verordening;
 - iv) met betrekking tot een financieel instrument dat niet onder punt i), ii) of iii) valt, de bevoegde autoriteit van de lidstaat waar het financieel instrument voor het eerst tot de handel op een handelsplatform is toegelaten;
- p) "baissetransactie": met betrekking tot een aandeel of schuld, elke transactie in dit aandeel of deze schuld dat/die de verkoper niet in eigendom heeft op het ogenblik dat hij de verkoopovereenkomst sluit, met inbegrip van een dergelijke transactie wanneer de verkoper op het ogenblik dat hij de verkoopovereenkomst sluit, het aandeel of de schuld heeft geleend of hij een overeenkomst heeft gesloten om het aandeel of de schuld te lenen met het oog op het leveren ervan bij de afwikkeling;
- q) "handelsdag": een handelsdag in de zin van artikel 4 van Verordening (EG) nr. 1287/2006;

- r) "handelsplatform": een gereguleerde markt of een MTF in de Unie;
 - s) "omzet" van een aandeel: omzet zoals gedefinieerd in artikel 2, punt 9, van Verordening (EG) nr. 1287/2006.
2. De Commissie kan door middel van gedelegeerde handelingen overeenkomstig artikel 36 en met inachtneming van de voorwaarden van de artikelen 37 en 38 maatregelen nemen om de in lid 1 bepaalde definities te specificeren, in het bijzonder om te specificeren wanneer een natuurlijke of rechtspersoon geacht wordt een financieel instrument in eigendom te hebben voor de toepassing van de in lid 1, onder p) bepaalde definitie van baissetransactie.

Artikel 3
Baisse- en hausseposities

1. Voor de toepassing van deze verordening wordt een positie die uit een van de volgende gevallen voortvloeit, aangemerkt als een baissepositie die verband houdt met het geplaatste kapitaal van een onderneming of met de uitgegeven overheidsschuld van een lidstaat of de Unie:
- a) een baissetransactie in een aandeel dat door de onderneming is uitgegeven of van een schuldinstrument dat door de lidstaat of de Unie is uitgegeven;
 - b) het aangaan door een natuurlijke of rechtspersoon van een transactie die een ander financieel instrument dan de in punt a) bedoelde instrumenten tot stand brengt of daarmee verband houdt en waarvan het effect of een van de effecten is dat de natuurlijke of rechtspersoon een financieel voordeel geniet wanneer de prijs of de waarde van het aandeel of het schuldinstrument daalt.
2. Voor de toepassing van deze verordening wordt een positie die uit een van de volgende gevallen voortvloeit, aangemerkt als een haussepositie die verband houdt met het geplaatste kapitaal van een onderneming of met de uitgegeven overheidsschuld van een lidstaat of de Unie:
- a) het bezitten van een aandeel dat door de onderneming is uitgegeven of van een schuldinstrument dat door de lidstaat of de Unie is uitgegeven;
 - b) het aangaan door een natuurlijke of rechtspersoon van een transactie die een ander financieel instrument dan de in punt a) bedoelde instrumenten tot stand brengt of daarmee verband houdt en waarvan het effect of een van de effecten is dat de natuurlijke of rechtspersoon een financieel voordeel geniet wanneer de prijs of de waarde van het aandeel of het schuldinstrument stijgt.
3. Voor de toepassing van de leden 1 en 2 omvat de berekening van een met overheidsschuld verband houdende baisse- en haussepositie ook kredietverzuimswaps die verband houden met een verplichting of een kredietgebeurtenis met betrekking tot een lidstaat of de Unie.
4. Voor de toepassing van deze verordening wordt de positie die overblijft wanneer de haussepositie die een natuurlijke of rechtspersoon heeft met betrekking tot het geplaatste

kapitaal van een onderneming, wordt afgetrokken van de baissepositie die deze natuurlijke of rechtspersoon heeft met betrekking tot dat kapitaal, aangemerkt als een netto baissepositie met betrekking tot het geplaatste kapitaal van die onderneming.

5. Voor de toepassing van deze verordening wordt de positie die overblijft wanneer de haussepositie die een natuurlijke of rechtspersoon heeft met betrekking tot de overheidsschuld van een lidstaat of de Unie, wordt afgetrokken van de baissepositie die deze natuurlijke of rechtspersoon heeft met betrekking tot diezelfde schuld, aangemerkt als een netto baissepositie met betrekking tot de uitgegeven overheidsschuld van een lidstaat of de Unie.
6. De berekening overeenkomstig de leden 1 tot en met 5 voor overheidsschuld geschiedt voor elke individuele lidstaat of voor de Unie, ook al geven diverse entiteiten binnen de lidstaat of de Unie namens de lidstaat of de Unie overheidsschuld uit.
7. De Commissie stelt door middel van gedelegeerde handelingen overeenkomstig artikel 36 en met inachtneming van de voorwaarden van de artikelen 37 en 38 maatregelen vast om te specificeren:
 - a) wanneer een natuurlijke of rechtspersoon voor de toepassing van lid 2 geacht wordt een aandeel of schuldinstrument te bezitten;
 - b) in welke gevallen een natuurlijke of rechtspersoon voor de toepassing van de leden 4 en 5 een netto baissepositie heeft, alsook welke methode voor het berekenen van de positie wordt gehanteerd;
 - c) welke methode voor de toepassing van de leden 3, 4 en 5 wordt gehanteerd voor het berekenen van posities wanneer verschillende entiteiten in een groep hausse- of baisseposities hebben of voor vermogensbeheer met betrekking tot afzonderlijke vermogens.

Artikel 4

Ongedekte positie in een kredietverzuimswap

1. Voor de toepassing van deze verordening wordt een natuurlijke of rechtspersoon geacht een ongedekte positie te hebben in een kredietverzuimswap die verband houdt met een verplichting van een lidstaat of de Unie voor zover de kredietverzuimswap niet dient om het risico op in gebreke blijven van de emittent af te dekken wanneer de natuurlijke of rechtspersoon een haussepositie heeft in de overheidsschuld van die emittent of enige haussepositie in de schuld van een emittent waarvan de prijs een hoge correlatie heeft met de prijs van de verplichting van de lidstaat of de Unie. Voor de toepassing van dit lid heeft een partij bij een kredietverzuimswap die verplicht is een betaling uit te voeren of een vergoeding te betalen in geval van een in gebreke blijven of een kredietgebeurtenis met betrekking tot de referentie-entiteit, vanwege deze verplichting geen ongedekte positie.
2. De Commissie neemt door middel van gedelegeerde handelingen overeenkomstig artikel 36 en met inachtneming van de voorwaarden van de artikelen 37 en 38 maatregelen om te specificeren:

- a) in welke gevallen een kredietverzuimswaptransactie voor de toepassing van lid 1 geacht wordt een risico op in gebreke blijven af te dekken, alsook welke methode wordt gehanteerd voor het berekenen van een ongedekte positie in een kredietverzuimswap voor de toepassing van dat lid;
- b) welke methode voor de toepassing van lid 1 wordt toegepast voor het berekenen van posities wanneer verschillende entiteiten in een groep hausse- of baisseposities hebben of voor vermogensbeheer met betrekking tot afzonderlijke vermogens.

HOOFDSTUK II

TRANSPARANTIE VAN NETTO BAISSSEPOSITIES

Artikel 5

Kennisgeving aan de bevoegde autoriteiten van aanzienlijke netto baisseposities in aandelen

1. Een natuurlijke of rechtspersoon die een netto baissepositie heeft met betrekking tot het geplaatste kapitaal van een onderneming met aandelen die tot de handel op een handelsplatform zijn toegelaten, stelt de bevoegde autoriteit in kennis telkens wanneer de positie een in lid 2 bedoelde relevante kennisgevingsdrempel bereikt of onderschrijdt.
2. Een relevante kennisgevingsdrempel is 0,2 % van de waarde van het geplaatste kapitaal van de betrokken onderneming en elke 0,1 % daarboven.
3. De Commissie kan door middel van gedelegeerde handelingen overeenkomstig artikel 36 en met inachtneming van de voorwaarden van de artikelen 37 en 38, de in lid 2 genoemde drempels wijzigen om rekening te houden met de ontwikkelingen op de financiële markten.

Artikel 6

Het markeren van short orders op een handelsplatform

Een handelsplatform waarop aandelen tot de handel zijn toegelaten, stelt procedures vast die ervoor zorgen dat natuurlijke en rechtspersonen die orders op het handelsplatform uitvoeren, verkooporders als short orders markeren als de verkoper een baissetransactie in het aandeel aangaat. Het handelsplatform publiceert ten minste dagelijks een samenvatting van het volume als short orders gemarkeerde orders.

Artikel 7

Openbaarmaking van aanzienlijke netto baisseposities in aandelen

1. Een natuurlijke of rechtspersoon die een netto baissepositie heeft met betrekking tot het geplaatste kapitaal van een onderneming met aandelen die tot de handel op een handelsplatform zijn toegelaten, maakt de informatie over de positie openbaar telkens wanneer de positie een in lid 2 bedoelde relevante openbaarmakingsdrempel bereikt of onderschrijft.
2. Een relevante openbaarmakingsdrempel is 0,5 % van de waarde van het geplaatste kapitaal van de betrokken onderneming en elke 0,1 % daarboven.
3. De Commissie kan door middel van gedelegeerde handelingen overeenkomstig artikel 36 en met inachtneming van de voorwaarden van de artikelen 37 en 38, de in lid 2 genoemde drempels wijzigen om rekening te houden met de ontwikkelingen op de financiële markten.

Artikel 8

Kennisgeving aan de bevoegde autoriteiten van aanzienlijke netto baisseposities in overheidsschuld en kredietverzuimswaps

1. Een natuurlijke of rechtspersoon met een van de volgende posities stelt de relevante bevoegde autoriteit in kennis telkens wanneer een deze positie een voor de betrokken lidstaat of de Unie relevante kennisgevingsdrempel bereikt of onderschrijft:
 - a) een netto baissepositie die verband houdt met de uitgegeven overheidsschuld van een lidstaat of van de Unie;
 - b) een ongedekte positie in een kredietverzuimswap die verband houdt met een verplichting van een lidstaat of de Unie.
2. De relevante kennisgevingsdrempels bestaan uit een eerste waarde en daaropvolgende waarden met betrekking tot elke lidstaat en de Unie, zoals gespecificeerd in de door de Commissie overeenkomstig lid 3 genomen maatregelen.
3. De Commissie specificeert door middel van gedelegeerde handelingen overeenkomstig artikel 36 en met inachtneming van de voorwaarden van de artikelen 37 en 38 de in lid 2 bedoelde eerste waarden en daaropvolgende waarden. Zij houdt met al het volgende rekening:
 - a) dat de drempels niet op een dusdanig niveau worden vastgesteld dat de kennisgeving van posities met een minimale waarde vereist wordt;
 - b) de totale waarde aan uitstaande uitgegeven overheidsschuld voor elke lidstaat en de Unie en de gemiddelde omvang van met de overheidsschuld van die lidstaat of de Unie verband houdende posities van marktdeelnemers.

Artikel 9
Methode voor kennisgeving en openbaarmaking

1. Bij elke kennisgeving of openbaarmaking overeenkomstig de artikelen 5, 7 of 8 wordt melding gemaakt van de identiteitsgegevens van de natuurlijke of rechtspersoon die de desbetreffende positie heeft, de omvang van de desbetreffende positie, de emittent ten aanzien van wie de desbetreffende positie bestaat en de datum waarop de desbetreffende positie tot stand is gekomen, is veranderd of is opgehouden te bestaan.
2. Het toepasselijke tijdstip voor het berekenen van een netto baissepositie is 24.00 uur op de handelsdag waarop de natuurlijke of rechtspersoon de desbetreffende positie heeft. De kennisgeving of openbaarmaking wordt uiterlijk de volgende handelsdag om 15.30 uur gedaan.
3. De kennisgeving van informatie aan een relevante bevoegde autoriteit wordt gedaan overeenkomstig het in artikel 12, lid 1, van Verordening (EG) nr. 1287/2006 genoemde systeem.
4. De in artikel 7 genoemde openbaarmaking van informatie wordt op een zodanige wijze gedaan dat de informatie snel en op een niet-discriminerende basis toegankelijk wordt gemaakt. De informatie wordt beschikbaar gesteld aan het officieel aangewezen mechanisme van de lidstaat van herkomst van de emittent van de aandelen als bedoeld in artikel 21, lid 2, van Richtlijn 2004/109/EG van het Europees Parlement en de Raad²⁰.
5. Er worden aan de Commissie bevoegdheden gedelegeerd om technische regelgevingsnormen vast te stellen waarin gespecificeerd wordt welke informatiegegevens voor de toepassing van lid 1 moeten worden verstrekt.

De in het eerste punt bedoelde reguleringsnormen worden vastgesteld overeenkomstig de artikelen [7 tot en met 7 quinquies] van Verordening (EU) nr. .../... [EAEM-verordening].

De EAEM legt uiterlijk op [31 december 2011] de ontwerpen van deze technische reguleringsnormen aan de Commissie voor.

6. Om te zorgen voor uniforme toepassingsvoorwaarden voor lid 4 worden aan de Commissie bevoegdheden verleend om technische uitvoeringsnormen vast te stellen waarin gespecificeerd wordt op welke manier de informatie openbaar mag worden gemaakt.

De in het eerste punt bedoelde technische uitvoeringsnormen worden vastgesteld overeenkomstig artikel [7 sexies] van Verordening (EU) nr. .../... [EAEM-verordening].

De EAEM legt uiterlijk op [31 december 2011] de ontwerpen van deze technische uitvoeringsnormen aan de Commissie voor.

²⁰ PB L 390 van 31.12.2004, blz. 38.

Artikel 10
Toepassing buiten de Unie

De kennisgevings- en openbaarmakingsvereisten uit hoofde van de artikelen 5, 7 en 8 zijn van toepassing op natuurlijke en rechtspersonen, ongeacht of zij binnen of buiten de Unie verblijven of gevestigd zijn.

Artikel 11
Aan de EAEM te verstrekken informatie

1. De bevoegde autoriteiten verstrekken elk kwartaal aan de EAEM informatie in beknopte vorm over netto baisseposities die met aandelen of overheidsschuld verband houden en over ongedekte posities die met kredietverzuimswaps verband houden, waarvoor zij de relevante bevoegde autoriteit is en kennisgevingen overeenkomstig de artikelen 5 tot en met 8 ontvangt.
2. Om haar taken uit hoofde van deze verordening te vervullen, kan de EAEM te allen tijde een relevante bevoegde autoriteit of een lidstaat om aanvullende informatie verzoeken over netto baisseposities die met aandelen of overheidsschuld verband houden of over ongedekte posities die met kredietverzuimswaps verband houden.

De bevoegde autoriteit verstrekt binnen zeven kalenderdagen de gevraagde informatie aan de EAEM.

HOOFDSTUK III

ONGEDEKTE BAISSETRANSACTIES

Artikel 12
Beperkingen op ongedekte baissetransacties

1. Een natuurlijke of rechtspersoon mag een baissetransactie in een tot de handel op een handelsplatform toegelaten aandeel of een baissetransactie in een overheidsschuldinstrument uitsluitend aangaan als aan een van de volgende voorwaarden is voldaan:
 - a) de natuurlijke of rechtspersoon heeft het aandeel of het overheidsschuldinstrument geleend;
 - b) de natuurlijke of rechtspersoon heeft een overeenkomst gesloten om het aandeel of het overheidsschuldinstrument te lenen;
 - c) de natuurlijke of rechtspersoon heeft een regeling met een derde partij waarbij deze derde partij bevestigd heeft dat het aandeel of het overheidsschuldinstrument beschikbaar is gevonden en dat het met het oog op het lenen ervan ten behoeve van de natuurlijke of rechtspersoon is gereserveerd zodat de afwikkeling op de hiervoor vastgestelde datum kan worden uitgevoerd.

2. Om te zorgen voor uniforme voorwaarden voor de toepassing van lid 1 worden aan de Commissie bevoegdheden verleend om technische uitvoeringsnormen vast te stellen die bepalen welke soorten overeenkomsten of regelingen er adequaat voor zorgen dat het aandeel of het overheidsschuldinstrument voor afwikkeling beschikbaar zal zijn.

De Commissie houdt in het bijzonder rekening met de noodzaak de liquiditeit van de markten te handhaven, met name van de markten voor overheidsobligaties en repo-markten voor overheidsobligaties.

De in het eerste punt bedoelde technische uitvoeringsnormen worden vastgesteld overeenkomstig artikel [7 sexes] van Verordening (EU) nr. .../... [EAEM-verordening].

De EAEM legt uiterlijk op [1 januari 2012] de ontwerpen van deze technische uitvoeringsnormen aan de Commissie voor.

Artikel 13

Buy-inprocedures en boeten voor late afwikkeling

1. Een handelsplatform waarop aandelen of overheidsschuld tot de handel zijn toegelaten, zorgt ervoor dat het zelf of de centrale tegenpartij die voor het handelsplatform clearingdiensten levert, procedures heeft ingesteld die aan elk van de volgende vereisten voldoen:
 - a) wanneer een natuurlijke of rechtspersoon die aandelen of overheidsschuldinstrumenten op het handelsplatform verkoopt, niet in staat is de aandelen of het overheidsschuldinstrument te leveren met het oog op de afwikkeling binnen vier handelsdagen na de dag waarop de handel plaatsheeft, of binnen zes handelsdagen na de dag waarop de handel plaatsheeft in het geval van marktmakingactiviteiten, treden automatisch procedures in werking die erin voorzien dat het handelsplatform of de centrale tegenpartij een buy-in verricht van de aandelen of de overheidsschuldinstrumenten, om te zorgen voor de levering ervan met het oog op de afwikkeling;
 - b) wanneer het handelsplatform of de centrale tegenpartij niet in staat is een buy-in te verrichten van de aandelen of de overheidsschuldinstrumenten met het oog op de levering ervan, betaalt het handelsplatform of de centrale tegenpartij op de leveringsdatum aan de koper een contante vergoeding op basis van de waarde van de te leveren aandelen of schuld, vermeerderd met een bedrag voor eventuele verliezen die door de koper zijn geleden;
 - c) de natuurlijke of rechtspersoon van wie de afwikkeling mislukt, betaalt het handelsplatform of de centrale tegenpartij een bedrag om het handelsplatform of de centrale tegenpartij te vergoeden voor alle overeenkomstig de punten a) en b) betaalde bedragen.
2. Een handelsplatform waarop aandelen of overheidsschuldinstrumenten tot de handel zijn toegelaten, zorgt ervoor dat het zelf dan wel het afwikkelingssysteem dat afwikkelingsdiensten voor de aandelen of overheidsschuldinstrumenten levert, procedures heeft ingesteld die garanderen dat wanneer een natuurlijke of rechtspersoon die aandelen of overheidsschuldinstrumenten op het handelsplatform verkoopt, de aandelen of de

overheidsschuldinstrumenten niet levert met het oog op de afwikkeling tegen de hiervoor vastgestelde datum, deze natuurlijke of rechtspersoon verplicht is het handelsplatform of afwikkelingssysteem dagelijks te betalen voor elke dag dat hij niet levert.

De dagelijkse betalingen zijn hoog genoeg om te verhinderen dat de verkoper winst kan maken uit het mislukken van de afwikkeling en om natuurlijke en rechtspersonen te ontraden de afwikkeling te laten mislukken.

3. Een handelsplatform waarop aandelen of overheidsschuld tot de handel zijn (is) toegelaten, stelt regels vast waardoor het een natuurlijke of rechtspersoon die lid is van het handelsplatform, kan verbieden verder op het handelsplatform baissetransacties in aandelen of overheidsschuldinstrumenten aan te gaan zolang die persoon een transactie die voortvloeit uit een baissetransactie op dit handelsplatform, niet afwikkelt.

HOOFDSTUK IV VRIJSTELLINGEN

Artikel 14

Vrijstelling ingeval het belangrijkste handelsplatform buiten de Unie gevestigd is

1. De artikelen 5, 7, 12 en 13 zijn niet van toepassing op tot de handel op een handelsplatform in de Unie toegelaten aandelen van een onderneming waarvan het belangrijkste handelsplatform in een land buiten de Unie gevestigd is.
2. De relevante bevoegde autoriteit voor aandelen van een onderneming die verhandeld worden op een handelsplatform in de Unie en een handelsplatform dat buiten de Unie is gevestigd, bepaalt ten minste om de twee jaar of het belangrijkste handelsplatform voor deze aandelen buiten de Unie gevestigd is.

De relevante bevoegde autoriteit stelt de EAEM in kennis van aandelen waarvan is vastgesteld dat hun belangrijkste handelsplatform buiten de Unie gevestigd is.

Om de twee jaar publiceert de EAEM de lijst van aandelen waarvan het belangrijkste handelsplatform buiten de Unie gevestigd is. De lijst is twee jaar geldig.

3. Er worden aan de Commissie bevoegdheden gedelegeerd om technische reguleringsnormen vast te stellen waarin gespecificeerd wordt welke methode voor het berekenen van de omzet wordt gehanteerd om het belangrijkste handelsplatform voor een aandeel te bepalen.

De in het eerste punt bedoelde reguleringsnormen worden vastgesteld overeenkomstig de artikelen [7 tot en met 7 quinquies] van Verordening (EU) nr. .../... [EAEM-verordening].

De EAEM legt uiterlijk op [31 december 2011] de ontwerpen van deze technische reguleringsnormen aan de Commissie voor.

4. Om te zorgen voor uniforme voorwaarden voor de toepassing van de leden 1 en 2, worden aan de Commissie bevoegdheden verleend om technische uitvoeringsnormen vast te stellen ten einde te bepalen:
- a) op welke datum en voor welke periode een berekening met betrekking tot het belangrijkste handelsplatform voor een aandeel wordt gemaakt;
 - b) op welke datum de relevante bevoegde autoriteit de EAEM uiterlijk in kennis stelt van aandelen waarvan het belangrijkste handelsplatform buiten de Unie gevestigd is;
 - c) vanaf welke datum de lijst geldt na publicatie door de EAEM.

De in het eerste punt bedoelde technische uitvoeringsnormen worden vastgesteld overeenkomstig artikel [7 sexies] van Verordening (EU) nr. .../... [EAEM-verordening].

De EAEM legt uiterlijk op [31 december 2011] de ontwerpen van deze technische uitvoeringsnormen aan de Commissie voor.

Artikel 15

Vrijstelling voor marktmaking en transacties op de primaire markt

1. De artikelen 5, 6, 7, 8 en 12 zijn niet van toepassing op de activiteiten van een beleggingsonderneming, een entiteit van een derde land of een lokale onderneming die lid is van een handelsplatform of van een markt in een derde land, waarvan het wettelijke en toezichtskader overeenkomstig lid 2 gelijkwaardig is verklaard, wanneer deze als opdrachtgever handelt in een financieel instrument, ongeacht of dit op of buiten een handelsplatform om wordt verhandeld, op een of beide van de volgende wijzen:
 - a) door gelijktijdig vaste bied- en laatkoersen van een vergelijkbare omvang en tegen concurrerende prijzen bekend te maken, met als resultaat dat de markt op regelmatige en voortdurende basis van liquiditeit wordt voorzien;
 - b) door in het kader van zijn gewone bedrijfsvoering orders uit te voeren die door klanten zijn geïnitieerd of waarvoor zij een handelsverzoek hebben gedaan en door uit deze transacties voortvloeiende posities af te dekken.
2. De Commissie kan overeenkomstig de in artikel 39, lid 2, bedoelde procedure besluiten nemen om te bepalen dat het wettelijke en toezichtskader van een derde land ervoor zorgt dat een markt waaraan in dat derde land een vergunning is verleend, voldoet aan de wettelijke bindende vereisten die voor de toepassing van de in lid 1 genoemde uitzondering, gelijkwaardig zijn aan de vereisten die voortvloeien uit titel III van Richtlijn 2004/39/EG, uit Richtlijn 2003/6/EG van het Europees Parlement en de Raad²¹ en Richtlijn 2004/109/EG en die in dat derde land aan effectief toezicht en effectieve handhaving onderworpen zijn.

Het wettelijke en toezichtskader van een derde land kan als gelijkwaardig worden beschouwd indien dat kader aan alle volgende voorwaarden voldoet:

²¹ PB L 96 van 12.4.2003, blz. 16.

- a) de markten in dat derde land zijn voortdurend aan een vergunningsplicht, een effectief toezicht en een effectieve handhaving onderworpen;
 - b) de markten hebben duidelijke en transparante regels betreffende het toelaten van effecten tot de handel zodat deze effecten op billijke, ordelijke en efficiënte wijze kunnen worden verhandeld en vrij verhandelbaar zijn;
 - c) de emittenten van effecten zijn onderworpen aan voorschriften inzake periodieke en permanente informatieverstrekking die voor een sterke bescherming van de belegger zorgen;
 - d) het kader zorgt voor transparantie en integriteit van de markt door het voorkomen van marktmisbruik in de vorm van handel met voorwetenschap en marktmanipulatie.
3. De artikelen 8 en 12 zijn niet van toepassing op de activiteiten van een natuurlijke of rechtspersoon wanneer deze, optredend als vergunninghoudend primary dealer overeenkomstig een overeenkomst met een emittent van overheidsschuld, handelt als opdrachtgever in een financieel instrument met betrekking tot transacties op de primaire of secundaire markt die verband houden met de overheidsschuld.
 4. De artikelen 5, 6, 7 en 12 zijn niet van toepassing op een natuurlijke of rechtspersoon als deze een baissetransactie in een effect aangaat of een netto baissepositie heeft met betrekking tot het verrichten van een stabilisatie overeenkomstig hoofdstuk III van Verordening (EG) nr. 2273/2003 van de Commissie²².
 5. De in de leden 1 en 3 bedoelde vrijstellingen zijn uitsluitend van toepassing indien de betrokken natuurlijke of rechtspersoon de bevoegde autoriteit van zijn lidstaat van herkomst er eerst schriftelijk van in kennis heeft gesteld voornemens te zijn van de vrijstelling gebruik te maken. De kennisgeving geschiedt uiterlijk dertig kalenderdagen voordat de natuurlijke of rechtspersoon voornemens is van de vrijstelling gebruik te maken.
 6. De bevoegde autoriteit van de lidstaat van herkomst kan verbieden dat van de vrijstelling gebruik wordt gemaakt indien zij van oordeel is dat de natuurlijke of rechtspersoon niet aan de voorwaarden voor de vrijstelling voldoet. Elk verbod wordt ingesteld binnen de in het vorige punt bedoelde periode van dertig kalenderdagen of later indien de bevoegde autoriteit kennis krijgt van veranderingen in de omstandigheden van de persoon die ertoe leiden dat deze niet langer aan de voorwaarden voldoet.
 7. Een entiteit van een derde land die geen vergunning heeft in de Unie, stuurt de in lid 5 bedoelde kennisgeving naar de bevoegde autoriteit van het belangrijkste handelsplatform in de Unie waar zij handel drijft.
 8. Een natuurlijke of rechtspersoon die overeenkomstig lid 5 kennisgeving heeft gedaan, stelt zo spoedig mogelijk de bevoegde autoriteit van zijn lidstaat van herkomst schriftelijk in kennis van elke verandering die van invloed is op de vraag of hij voor het gebruikmaken van de vrijstelling in aanmerking komt.

²² PB L 336 van 23.12.2003, blz. 33.

9. De bevoegde autoriteit van de lidstaat van herkomst kan een natuurlijke of rechtspersoon die in het kader van de in lid 1, 3 of 4 genoemde vrijstellingen handelt, schriftelijk om informatie verzoeken met betrekking tot in het kader van de vrijstelling aangehouden baisseposities of uitgevoerde activiteiten. De natuurlijke of rechtspersoon verstrekt de informatie uiterlijk vier kalenderdagen nadat het verzoek is gedaan.
10. De relevante bevoegde autoriteit stelt de EAEM binnen twee weken na de kennisgeving overeenkomstig lid 5 of 8 in kennis van marktmakers en vergunninghoudende primary dealers die van de vrijstelling gebruikmaken, alsook van marktmakers en vergunninghoudende primary dealers die niet langer van de vrijstelling gebruikmaken.
11. De EAEM publiceert op haar website een lijst van marktmakers en vergunninghoudende primary dealers die van de vrijstelling gebruikmaken, en houdt deze bijgewerkt.

HOOFDSTUK V

INTERVENTIEBEVOEGDHEDEN VAN DE BEVOEGDE AUTORITEITEN EN VAN DE EAEM

Afdeling 1

Bevoegdheden van de bevoegde autoriteiten

Artikel 16

Openbaarmaking in uitzonderlijke situaties

1. De bevoegde autoriteit van een lidstaat kan verlangen dat natuurlijke of rechtspersonen die netto baisseposities hebben met betrekking tot een specifiek financieel instrument of een categorie financiële instrumenten, kennisgeving doen van deze positie of de informatie over de positie openbaar maken telkens wanneer de positie een door de bevoegde autoriteit vastgestelde kennisgevingsdrempel bereikt of onderschrijdt, wanneer aan alle volgende voorwaarden is voldaan:
 - a) er is sprake van ongunstige gebeurtenissen of ontwikkelingen die een ernstige bedreiging vormen voor de financiële stabiliteit of voor het marktvertrouwen in de lidstaat of in een of meer andere lidstaten;
 - b) de maatregel is nodig om de bedreiging het hoofd te bieden.
2. Lid 1 is niet van toepassing op financiële instrumenten waarvoor de transparantieplichting reeds geldt krachtens hoofdstuk II, de artikelen 5 tot en met 8.

Artikel 17

Beperkingen op baisse-transacties en soortgelijke transacties in uitzonderlijke situaties

1. De bevoegde autoriteit van een lidstaat mag de in lid 2 of 3 bedoelde maatregel treffen indien aan alle volgende voorwaarden is voldaan:

- a) er is sprake van ongunstige gebeurtenissen of ontwikkelingen die een ernstige bedreiging vormen voor de financiële stabiliteit of het marktvertrouwen in de lidstaat of in een of meer andere lidstaten;
 - b) de maatregel is nodig om de bedreiging het hoofd te bieden.
2. De bevoegde autoriteit van de lidstaat mag voorwaarden verbieden of vaststellen met betrekking tot natuurlijke of rechtspersonen die:
- a) een baissetransactie aangaan;
 - b) een andere transactie dan een baissetransactie aangaan die een financieel instrument tot stand brengt of daarmee verband houdt en waarvan het effect of een van de effecten is dat de natuurlijke of rechtspersoon een financieel voordeel geniet wanneer de prijs of de waarde van een ander financieel instrument daalt.
3. De bevoegde autoriteit van de lidstaat mag verhinderen dat natuurlijke of rechtspersonen transacties aangaan die met financiële instrumenten verband houden of de waarde beperken van de transacties in het financiële instrument die mogen worden aangegaan.
4. Een maatregel overeenkomstig lid 2 of 3 mag van toepassing zijn op transacties betreffende alle financiële instrumenten, financiële instrumenten van een specifieke categorie of een specifiek financieel instrument. De maatregel mag van toepassing zijn in omstandigheden of onderworpen zijn aan uitzonderingen die door de relevante bevoegde autoriteit zijn gespecificeerd. In het bijzonder mogen voor marktmakingactiviteiten en activiteiten op de primaire markt uitzonderingen worden gespecificeerd.

Artikel 18

Beperkingen op kredietverzuimswaps in uitzonderlijke situaties

1. De bevoegde autoriteit van een lidstaat mag een beperking instellen op de toegang van natuurlijke of rechtspersonen tot kredietverzuimwaptransacties die verband houden met een verplichting van een lidstaat of van de Unie of op de waarde van ongedekte, met een verplichting van een lidstaat of de Unie verband houdende kredietverzuimposities die natuurlijke of rechtspersonen mogen aangaan, indien aan de beide volgende voorwaarden is voldaan:
 - a) er is sprake van ongunstige gebeurtenissen of ontwikkelingen die een ernstige bedreiging vormen voor de financiële stabiliteit of het marktvertrouwen in de lidstaat of in een of meer andere lidstaten;
 - b) de maatregel is nodig om de bedreiging het hoofd te bieden.
2. Een maatregel overeenkomstig lid 1 mag van toepassing zijn op kredietverzuimwaptransacties van een specifieke categorie of op specifieke kredietverzuimwaptransacties. De maatregel mag van toepassing zijn in omstandigheden of onderworpen zijn aan uitzonderingen die door de bevoegde autoriteit zijn gespecificeerd. In het bijzonder mogen voor marktmakingactiviteiten en activiteiten op de primaire markt uitzonderingen worden gespecificeerd.

Artikel 19

De bevoegdheid om baissetransacties in financiële instrumenten tijdelijk te beperken in geval van een aanzienlijke prijsdaling

1. Wanneer op een handelsplatform de prijs van een financieel instrument tijdens één enkele handelsdag gedaald is met de in lid 4 bedoelde waarde vergeleken met de slotprijs van de vorige handelsdag op dat handelsplatform, overweegt de voor dat handelsplatform bevoegde autoriteit van de lidstaat van herkomst of het passend is natuurlijke of rechtspersonen een verbod of een beperking op te leggen op het uitvoeren van baissetransacties in het financieel instrument op het handelsplatform of anderszins transacties in dat financieel instrument op dat handelsplatform te beperken om te voorkomen dat de prijs van het financieel instrument op wanordelijke wijze daalt.

Indien de bevoegde autoriteit er overeenkomstig het eerste punt van overtuigd is dat het passend is om dit te doen, verbiedt of beperkt zij het aangaan van baissetransacties op het handelsplatform door personen wat aandelen of schulden betreft, of beperkt zij transacties in dat financieel instrument op dat handelsplatform wat andere soorten financiële instrumenten betreft.

2. De maatregel geldt uiterlijk tot het einde van de handelsdag volgend op de handelsdag waarop de prijsdaling zich voordoet.
3. De maatregel geldt in omstandigheden of is onderworpen aan uitzonderingen die door de bevoegde autoriteit zijn gespecificeerd. In het bijzonder mogen voor marktmakingactiviteiten en activiteiten op de primaire markt uitzonderingen worden gespecificeerd.
4. Voor aandelen is de waardedaling 10 % of meer en voor andere categorieën financiële instrumenten wordt deze door de Commissie gespecificeerd.

De Commissie specificeert door middel van gedelegeerde handelingen overeenkomstig artikel 36 en met inachtneming van de voorwaarden van de artikelen 37 en 38, de waardedaling voor andere financiële instrumenten dan aandelen, rekening houdende met de specifieke kenmerken van elke categorie financiële instrumenten.

5. Er worden aan de Commissie bevoegdheden gedelegeerd om technische reguleringsnormen vast te stellen waarin gespecificeerd wordt welke methode wordt gehanteerd voor het berekenen van de daling met 10 % wat aandelen betreft en van door de Commissie gespecificeerde waardedaling als bedoeld in lid 4.

De in het eerste punt bedoelde reguleringsnormen worden vastgesteld overeenkomstig de artikelen [7 tot en met 7 sexies] van Verordening (EU) nr. .../... [EAEM-verordening].

De EAEM legt uiterlijk op [31 december 2011] de ontwerpen van deze technische reguleringsnormen aan de Commissie voor.

Artikel 20
Periode voor beperkingen

Maatregelen die overeenkomstig de artikelen 16, 17 en 18 worden getroffen, gelden voor een eerste periode van niet meer dan drie maanden vanaf de datum waarop de in artikel 21 bedoelde mededeling is gepubliceerd.

Dergelijke maatregelen mogen verder worden verlengd voor telkens een periode van ten hoogste drie maanden.

Artikel 21
Mededeling over beperkingen

1. Een bevoegde autoriteit publiceert op haar website een mededeling over elke beslissing om elke in de artikelen 16 tot en met 19 bedoelde maatregel te treffen of te verlengen.
2. De mededeling bevat ten minste specifieke informatie over:
 - a) de getroffen maatregelen, met inbegrip van de instrumenten en de categorie transacties waarop zij van toepassing zijn, en de geldigheidsduur van de maatregelen;
 - b) de redenen waarom de bevoegde autoriteit het nodig acht maatregelen te treffen, met inbegrip van de informatie waarop die redenen zijn gebaseerd.
3. Een maatregel overeenkomstig de artikelen 16 tot en met 19 treedt in werking wanneer de mededeling wordt gepubliceerd of op een in de mededeling gespecificeerd tijdstip na de publicatie en geldt alleen met betrekking tot een transactie die is aangegaan nadat de maatregel in werking is getreden.

Artikel 22
Kennisgeving aan de EAEM en de andere bevoegde autoriteiten

1. Alvorens maatregelen overeenkomstig de artikelen 16, 17, of 18 te treffen of te verlengen en alvorens beperkingen overeenkomstig artikel 19 op te leggen, stelt een bevoegde autoriteit de EAEM en de andere bevoegde autoriteiten in kennis van de maatregel die zij overweegt.
2. De kennisgeving omvat informatie betreffende de overwogen maatregelen, de categorie financiële instrumenten en de transacties waarop zij van toepassing zijn, de informatie waarop de redenen voor de maatregelen zijn gebaseerd en de geplande datum voor de inwerkingtreding van de maatregelen.
3. Een voorstel om een maatregel overeenkomstig de artikelen 16, 17 en 18 te treffen of te verlengen, wordt uiterlijk 24 uur vóór de geplande datum voor de inwerkingtreding of verlenging van de maatregel ter kennis gebracht. Wanneer het niet mogelijk is 24 uur vooraf kennisgeving te doen, mag een bevoegde autoriteit in uitzonderlijke omstandigheden deze later dan 24 uur vóór de geplande datum voor de inwerkingtreding van de maatregel doen. Een kennisgeving overeenkomstig artikel 19 wordt gedaan vóór de geplande datum voor de inwerkingtreding van de maatregel.

4. Een bevoegde autoriteit van een lidstaat die een kennisgeving overeenkomstig dit artikel ontvangt, mag in die lidstaat maatregelen overeenkomstig de artikelen 16 tot en met 19 treffen wanneer zij ervan overtuigd is dat de maatregel nodig is om de andere bevoegde autoriteit te ondersteunen. De bevoegde autoriteit doet ook voorafgaande kennisgeving overeenkomstig de leden 1, 2 en 3 wanneer zij overweegt maatregelen te treffen.

Afdeling 2

Bevoegdheden van de EAEM

Artikel 23

Coördinatie door de EAEM

1. De EAEM vervult een faciliterende en coördinerende taak met betrekking tot maatregelen die door de bevoegde autoriteiten overeenkomstig afdeling 1 worden getroffen. In het bijzonder draagt de EAEM er zorg voor dat de bevoegde autoriteiten een consistente benadering volgen met betrekking tot maatregelen overeenkomstig afdeling 1, met name betreffende de vraag wanneer het nodig is gebruik te maken van interventiebevoegdheden overeenkomstig afdeling 1, de aard van de getroffen maatregelen en de aanvang en de geldigheidsduur van de maatregelen.
2. Na ontvangst van een kennisgeving overeenkomstig artikel 22 van een overeenkomstig artikel 16, 17 of 18 te treffen of te verlengen maatregel, brengt de EAEM binnen 24 uur een advies uit over de vraag of zij de maatregel of overwogen maatregel nodig acht om de uitzonderlijke situatie het hoofd te bieden. In het advies wordt vermeld of de EAEM van oordeel is dat zich ongunstige gebeurtenissen of ontwikkelingen hebben voorgedaan die een ernstige bedreiging vormen voor de financiële stabiliteit of het marktvertrouwen in een of meer lidstaten, of de maatregel of overwogen maatregel passend en evenredig is om de bedreiging het hoofd te bieden en of de overwogen geldigheidsduur van de maatregelen gerechtvaardigd is. Indien de EAEM van oordeel is dat andere bevoegde autoriteiten maatregelen moeten treffen om de bedreiging het hoofd te bieden, vermeldt zij dit ook in haar advies. Het advies wordt op de website van de EAEM gepubliceerd.
3. Indien een bevoegde autoriteit, tegen een advies van de EAEM overeenkomstig lid 2 in, maatregelen overweegt of treft, dan wel, tegen een advies van de EAEM overeenkomstig dat lid in, weigert maatregelen te treffen, publiceert zij onmiddellijk een mededeling op haar website waarin zij de redenen hiervoor volledig toelicht.

Artikel 24

Interventiebevoegdheden van de EAEM

1. Overeenkomstig artikel [6 bis, lid 5] van Verordening (EU) nr. .../... [EAEM-verordening] neemt de EAEM een of meer van de volgende maatregelen indien aan alle voorwaarden van lid 2 is voldaan:
 - a) verlangen van natuurlijke of rechtspersonen met netto baisseposities die verband houden met een specifiek financieel instrument of een categorie financiële instrumenten, dat zij de informatie over deze positie ter kennis van een bevoegde autoriteit brengen of openbaar maken;

- b) voorwaarden verbieden of opleggen met betrekking tot het aangaan door natuurlijke of rechtspersonen van een baissetransactie die een financieel instrument tot stand brengt of daarmee verband houdt en waarvan het effect of een van de effecten is dat de natuurlijke of rechtspersoon een financieel voordeel geniet wanneer de prijs of de waarde van een ander financieel instrument daalt;
- c) de toegang beperken van natuurlijke of rechtspersonen tot kredietverzuimswaptransacties die met een verplichting van een lidstaat of van de Unie verband houden of de waarde beperken van ongedekte, met een verplichting van een lidstaat of de Unie verband houdende kredietverzuimposities die een natuurlijke of rechtspersoon mag aangaan;
- d) verhinderen dat natuurlijke of rechtspersonen transacties aangaan die verband houden met financiële instrumenten of de waarde beperken van transacties in het financiële instrument die mogen worden aangegaan.

Een maatregel mag van toepassing zijn in omstandigheden of onderworpen zijn aan uitzonderingen die door de bevoegde autoriteit zijn gespecificeerd. In het bijzonder mogen voor marktmakingactiviteiten en activiteiten op de primaire markt uitzonderingen worden gespecificeerd.

2. De EAEM neemt slechts een beslissing overeenkomstig lid 1 indien aan alle volgende voorwaarden is voldaan:
 - a) de in de punten a) tot en met d) van lid 1 genoemde maatregelen bieden het hoofd aan een bedreiging voor de ordelijke werking en integriteit van de financiële markten of voor de stabiliteit van het gehele financiële stelsel van de Unie of een deel ervan en er zijn grensoverschrijdende gevolgen;
 - b) een bevoegde autoriteit of bevoegde autoriteiten heeft/hebben geen maatregelen getroffen om de bedreiging het hoofd te bieden of de getroffen maatregelen bieden de bedreiging onvoldoende het hoofd.
3. Bij het treffen van de in lid 1 bedoelde maatregelen houdt de EAEM rekening met de mate waarin de maatregel:
 - a) op aanzienlijke wijze het hoofd zal bieden aan de bedreiging voor de ordelijke werking en integriteit van de financiële markten of voor de stabiliteit van het gehele financiële stelsel van de Unie of een deel ervan, dan wel het vermogen van de bevoegde autoriteiten om de bedreiging te bewaken aanzienlijk zal verbeteren;
 - b) geen risico op toezichts- en regelgevingsarbitrage zal veroorzaken;
 - c) geen nadelig effect zal sorteren op de efficiëntie van de financiële markten, zoals het verminderen van de liquiditeit op deze markten of het teweegbrengen van onzekerheid voor marktdeelnemers, dat in een onevenredige verhouding staat tot de voordelen van de maatregel.

Wanneer een bevoegde autoriteit of bevoegde autoriteiten een maatregel overeenkomstig de artikelen 16, 17, of 18 heeft/hebben genomen, mag de EAEM elke in lid 1 bedoelde maatregel treffen zonder het in artikel 23 genoemde advies uit te brengen.

4. Alvorens te besluiten een in lid 1 bedoelde maatregel te treffen of te verlengen, pleegt de EAEM, indien passend, overleg met het Europees Comité voor systeemrisico's en andere relevante autoriteiten.
5. Alvorens te besluiten een in lid 1 bedoelde maatregel te treffen of te verlengen, stelt de EAEM de bevoegde autoriteiten in kennis van de maatregel die zij overweegt. De kennisgeving omvat informatie over de overwogen maatregelen, de categorie financiële instrumenten en de transacties waarop zij van toepassing zullen zijn, de informatie waarop de redenen voor de maatregelen zijn gebaseerd en de geplande datum voor de 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 mag de EAEM de kennisgeving later dan 24 uur vóór de geplande datum voor de inwerkingtreding van de maatregel doen, wanneer het niet mogelijk is de kennisgeving 24 uur vooraf te doen.
7. De EAEM publiceert op haar website een mededeling over elke beslissing om elke in lid 1 bedoelde maatregel te treffen of te verlengen. De mededeling omvat ten minste de volgende specifieke informatie:
 - a) de getroffen maatregelen, met inbegrip van de instrumenten en de categorie transacties waarop zij van toepassing zijn en de geldigheidsduur van de maatregelen;
 - b) de redenen waarom de EAEM het nodig acht de maatregelen te treffen, met inbegrip van de informatie waarop de redenen zijn gebaseerd.
8. Een maatregel treedt in werking wanneer de mededeling wordt gepubliceerd of op een in de mededeling gespecificeerd tijdstip na de publicatie en geldt uitsluitend met betrekking tot een transactie die is aangegaan nadat de maatregel in werking is getreden.
9. De EAEM evalueert haar in lid 1 bedoelde maatregelen met passende tussenpozen en ten minste om de drie maanden. Indien een maatregel na die periode van drie maanden niet wordt verlengd, komt deze automatisch te vervallen. De leden 2 tot en met 8 gelden voor een verlenging van de maatregelen.
10. Een maatregel die door de EAEM overeenkomstig dit artikel is getroffen, heeft voorrang op een eerdere, door een bevoegde autoriteit overeenkomstig afdeling 1 getroffen maatregel.

Artikel 25

Nadere specificatie van ongunstige gebeurtenissen of ontwikkelingen

De Commissie neemt door middel van gedelegeerde handelingen overeenkomstig artikel 36 en met inachtneming van de voorwaarden van de artikelen 37 en 38 maatregelen om de criteria en factoren te specificeren waarmee de bevoegde autoriteiten en de EAEM rekening moeten houden om uit te maken

wanneer er sprake is van de in de artikelen 16, 17, 18 en 23 bedoelde gebeurtenissen en ontwikkelingen en de in artikel 24, lid 2, onder a), bedoelde bedreigingen.

HOOFDSTUK VI

TAAK VAN DE BEVOEGDE AUTORITEITEN

Artikel 26

Bevoegde autoriteiten

Voor de toepassing van deze verordening wijst elke lidstaat een bevoegde autoriteit aan. Lidstaten stellen de Commissie, de EAEM en de bevoegde autoriteiten van andere lidstaten daarvan in kennis.

Artikel 27

Bevoegdheden van de bevoegde autoriteiten

1. Om hun taken uit hoofde van deze verordening te vervullen, beschikken de bevoegde autoriteiten over alle toezichts- en onderzoeksbevoegdheden die nodig zijn voor de uitoefening van hun functies. Zij kunnen hun bevoegdheden op elk van de volgende wijzen uitoefenen:
 - a) rechtstreeks;
 - b) in samenwerking met andere autoriteiten;
 - c) middels een verzoek aan de bevoegde rechterlijke autoriteiten.

2. Om hun taken te vervullen, beschikken de bevoegde autoriteiten van de lidstaten overeenkomstig het nationale recht over de volgende bevoegdheden:
 - a) toegang te verkrijgen tot ieder document, in enigerlei vorm, en een afschrift hiervan te ontvangen of te maken;
 - b) inlichtingen te verlangen van iedere natuurlijke of rechtspersoon en zo nodig een natuurlijke of rechtspersoon op te roepen en te ondervragen om inlichtingen te verkrijgen;
 - c) aangekondigde en onaangekondigde inspecties ter plaatse te verrichten;
 - d) bestaande overzichten van telefoon- en dataverkeer te verlangen;
 - e) te verlangen dat elke praktijk die indruist tegen de bepalingen van deze verordening, wordt beëindigd;
 - f) om bevroezing van en/of beslaglegging op activa te verzoeken.

3. De bevoegde autoriteiten van de lidstaten hebben, onverminderd de leden 2 a) en b), in individuele gevallen de bevoegdheid te verlangen dat een natuurlijke of rechtspersoon die een kredietverzuimswaptransactie aangaat, al het volgende verstrekt:
 - a) een toelichting bij het doel van de transactie en de vraag of deze op risicoafdekking, dan wel op een ander oogmerk gericht is;
 - b) informatie ter staving van het onderliggende risico indien de transactie op risicoafdekking gericht is.

Artikel 28

Onderzoeken door de EAEM

Op verzoek van een of meer bevoegde autoriteiten of op eigen initiatief mag de EAEM een onderzoek instellen naar een bepaalde kwestie of praktijk met betrekking tot baissetransacties of het gebruik van kredietverzuimswaps om te beoordelen of de kwestie of praktijk een potentiële bedreiging vormt voor de financiële stabiliteit of het marktvertrouwen in de Unie.

De EAEM publiceert een verslag met haar bevindingen en eventuele aanbevelingen betreffende de kwestie of praktijk.

Artikel 29

Beroepsgeheim

1. Het beroepsgeheim geldt voor alle natuurlijke of rechtspersonen die werkzaam zijn of zijn geweest bij de bevoegde autoriteit dan wel bij iedere autoriteit of natuurlijke of rechtspersoon aan wie de bevoegde autoriteit taken heeft gedelegeerd, met inbegrip van door de bevoegde autoriteit aangetrokken auditors en deskundigen. Onder het beroepsgeheim vallende informatie mag aan geen enkele andere natuurlijke of rechtspersoon of autoriteit openbaar worden gemaakt, tenzij zulks in het kader van gerechtelijke procedures noodzakelijk is.
2. Alle informatie die uit hoofde van deze verordening tussen bevoegde autoriteiten wordt uitgewisseld, wordt als vertrouwelijk beschouwd, behalve wanneer de bevoegde autoriteit op het tijdstip waarop de mededeling plaatsvindt, verklaart dat deze informatie openbaar mag worden gemaakt, dan wel wanneer deze openbaarmaking noodzakelijk is in het kader van gerechtelijke procedures.

Artikel 30

Verplichting tot samenwerking

Indien nodig of passend voor deze verordening, werken de bevoegde autoriteiten van de lidstaten samen. In het bijzonder voorzien de bevoegde autoriteiten elkaar onverwijld van de informatie die nodig is voor de uitoefening van hun taken uit hoofde van deze verordening.

Artikel 31

Samenwerking in geval van een verzoek om inspecties of onderzoeken ter plaatse te verrichten

1. De bevoegde autoriteit van een lidstaat kan de bevoegde autoriteit van een andere lidstaat om bijstand verzoeken met betrekking tot inspecties of onderzoeken ter plaatse.

De bevoegde autoriteit stelt de EAEM in kennis van elk in de eerste alinea bedoelde verzoek. In geval van een onderzoek of inspectie met grensoverschrijdende draagwijdte coördineert de EAEM het onderzoek of de inspectie.
2. Ingeval een bevoegde autoriteit een verzoek van een bevoegde autoriteit van een andere lidstaat ontvangt om een inspectie of een onderzoek ter plaatse te verrichten, kan zij elke van de volgende acties ondernemen:
 - a) de inspectie of het onderzoek ter plaatse zelf verrichten;
 - b) de bevoegde autoriteit die het verzoek heeft ingediend, toestaan om aan de inspectie of het onderzoek ter plaatse deel te nemen;
 - c) de bevoegde autoriteit die het verzoek heeft ingediend, toestaan om de inspectie of het onderzoek ter plaatse zelf te verrichten;
 - d) auditors of deskundigen aanwijzen om de inspectie of het onderzoek ter plaatse te verrichten;
 - e) specifieke taken die met toezichtactiviteiten verband houden, met de andere bevoegde autoriteiten delen.

Artikel 32

Samenwerking met derde landen

1. De bevoegde autoriteiten sluiten met de bevoegde autoriteiten van derde landen samenwerkingsovereenkomsten betreffende de uitwisseling van informatie met bevoegde autoriteiten in derde landen, de handhaving van verplichtingen die in derde landen uit deze verordening voortvloeien en het treffen van soortgelijke maatregelen door de bevoegde autoriteit ter aanvulling van overeenkomstig hoofdstuk V getroffen maatregelen.

Wanneer een bevoegde autoriteit voornemens is een dergelijke overeenkomst te sluiten, brengt zij de EAEM en de andere bevoegde autoriteiten daarvan op de hoogte.
2. De EAEM coördineert de ontwikkeling van samenwerkingsovereenkomsten tussen bevoegde autoriteiten van lidstaten en relevante bevoegde autoriteiten van derde landen. Te dien einde stelt de EAEM een modelovereenkomst op die door de bevoegde autoriteiten kan worden gebruikt.

De EAEM coördineert ook de uitwisseling tussen bevoegde autoriteiten van informatie die verkregen is van bevoegde autoriteiten van derde landen en die relevant kan zijn voor het treffen van maatregelen overeenkomstig hoofdstuk V.

3. De bevoegde autoriteiten sluiten met de bevoegde autoriteiten van derde landen samenwerkingsovereenkomsten voor de uitwisseling van informatie uitsluitend indien met betrekking tot de verstrekte informatie ten minste gelijkwaardige waarborgen inzake het beroepsgeheim gelden als de in artikel 29 bedoelde. Deze uitwisseling van informatie moet bestemd zijn voor de vervulling van de taken van die bevoegde autoriteiten.

Artikel 33

Overdracht en opslag van persoonsgegevens

Met betrekking tot de overdracht van persoonsgegevens tussen lidstaten onderling of tussen lidstaten en een derde land passen de lidstaten Richtlijn 95/46/EG toe. De overdracht van persoonsgegevens door de EAEM aan lidstaten of aan een derde land geschiedt overeenkomstig Verordening (EG) nr. 45/2001.

Gegevens worden opgeslagen voor een periode van ten hoogste 5 jaar.

Artikel 34

Openbaarmaking van informatie aan derde landen

Indien de in artikel 25 of 26 van Richtlijn 95/46/EG vastgestelde voorwaarden zijn vervuld en uitsluitend per afzonderlijk geval mag de bevoegde autoriteit van een lidstaat gegevens en de analyse van gegevens aan een derde land overdragen. De bevoegde autoriteit van de lidstaat is ervan overtuigd dat de overdracht nodig is voor de toepassing van deze verordening. Het derde land draagt geen gegevens aan een ander derde land over zonder de uitdrukkelijke schriftelijke toestemming van een bevoegde autoriteit van de lidstaat.

De bevoegde autoriteit van een lidstaat mag de van een bevoegde autoriteit van een andere lidstaat ontvangen informatie slechts aan een bevoegde autoriteit van een derde land openbaar maken indien de bevoegde autoriteit van de betrokken lidstaat daartoe uitdrukkelijk toestemming heeft gekregen van de bevoegde autoriteit die de informatie heeft doorgegeven en, in voorkomend geval, indien de informatie uitsluitend voor de doeleinden waarmee deze bevoegde autoriteit heeft ingestemd, openbaar wordt gemaakt.

Artikel 35

Sancties

De lidstaten stellen de voorschriften vast ten aanzien van administratieve maatregelen, sancties en geldboeten die gelden voor overtredingen van de bepalingen van deze verordening en nemen alle nodige maatregelen om ervoor te zorgen dat deze ook worden toegepast. De maatregelen, sancties en boeten waarin wordt voorzien, moeten doeltreffend, evenredig en afschrikkend zijn.

De lidstaten stellen de Commissie uiterlijk op [1 juli 2012] in kennis van die bepalingen en stellen haar onverwijld in kennis van eventuele latere wijzigingen daarop.

HOOFDSTUK VII

GEDELEGEERDE HANDELINGEN

Artikel 36

Uitoefening van de delegatie

1. De bevoegdheid tot vaststelling van gedelegeerde handelingen als bedoeld in artikel 2, lid 2, artikel 3, lid 7, artikel 4, lid 2, artikel 5, lid 3, artikel 7, lid 3, artikel 8, lid 3, artikel 9, lid 5, artikel 14, lid 3, artikel 19, lid 4, artikel 19, lid 5 en artikel 25, wordt aan de Commissie verleend voor onbepaalde tijd.
2. Zodra de Commissie een gedelegeerde handeling vaststelt, stelt zij het Europees Parlement en de Raad daarvan tegelijkertijd in kennis.
3. De bevoegdheid tot vaststelling van gedelegeerde handelingen wordt de Commissie verleend onder de in de artikelen 38 en 39 gestelde voorwaarden.

Artikel 37

Intrekking van de delegatie

1. De bevoegdheidsdelegatie als bedoeld in artikel 2, lid 2, artikel 3, lid 7, artikel 4, lid 2, artikel 5, lid 3, artikel 7, lid 3, artikel 8, lid 3, artikel 9, lid 5, artikel 14, lid 3, artikel 19, lid 4, artikel 19, lid 5 en artikel 25, kan ten allen tijde door het Europees Parlement of door de Raad worden ingetrokken.
2. De instelling die een interne procedure is begonnen om te besluiten of zij de bevoegdheidsdelegatie wenst in te trekken, brengt de andere instelling en de Commissie hiervan binnen een redelijke termijn voordat een definitief besluit wordt genomen, op de hoogte en geeft daarbij aan welke gedelegeerde bevoegdheden mogelijk worden ingetrokken en waarom.
3. Het besluit tot intrekking maakt een einde aan de delegatie van de bevoegdheden die in het besluit worden vermeld. Het besluit treedt onmiddellijk in werking of op een in dat besluit bepaalde latere datum. Het laat de geldigheid van de reeds in werking zijnde gedelegeerde handelingen onverlet. Het wordt bekendgemaakt in het *Publicatieblad van de Europese Unie*.

Artikel 38

Bezwaar tegen gedelegeerde handelingen

1. Het Europees Parlement en de Raad kunnen tegen een gedelegeerde handeling bezwaar maken binnen twee maanden na de datum van kennisgeving.

Op initiatief van het Europees Parlement of de Raad wordt deze termijn met één maand verlengd.

2. Indien bij het verstrijken van deze termijn het Europees Parlement noch de Raad bezwaar heeft gemaakt tegen de gedelegeerde handeling, wordt deze bekendgemaakt in het *Publicatieblad van de Europese Unie* en treedt zij in werking op de daarin vermelde datum.

Indien zowel het Europees Parlement als de Raad de Commissie heeft meegedeeld voornemens te zijn geen bezwaar aan te tekenen, kan de gedelegeerde handeling vóór het verstrijken van de termijn worden gepubliceerd in het *Publicatieblad van de Europese Unie* en in werking treden.

3. Indien het Europees Parlement of de Raad tegen een gedelegeerde handeling bezwaar maakt, treedt deze niet in werking. De instelling die bezwaar maakt, motiveert haar bezwaar tegen de gedelegeerde handeling.

Artikel 39 **Comitéprocedure**

1. De Commissie wordt bijgestaan door het bij Besluit 2001/528/EG²³ van de Commissie ingestelde Europees Comité voor het effectenbedrijf.
2. Wanneer naar dit lid wordt verwezen, zijn de artikelen 5 en 7 van Besluit 1999/468/EG van toepassing, met inachtneming van artikel 8 van dat besluit.
3. De in artikel 5, lid 6, van Besluit 1999/468/EG bedoelde termijn wordt op drie maanden vastgesteld.

HOOFDSTUK VIII **OVERGANGS- EN SLOTBEPALINGEN**

Artikel 40 **Toetsing en rapportering**

Uiterlijk op 30 juni 2014 brengt de Commissie na overleg met de bevoegde autoriteiten en de EAEM aan de Raad en het Europees Parlement verslag uit over:

- a) de vraag of de kennisgevings- en openbaarmakingsdrempels overeenkomstig de artikelen 5, 7 en 8 passend zijn;
- b) de toepassing van de beperkingen en vereisten uit hoofde van hoofdstuk II;
- c) de vraag of er eventueel andere beperkingen op of voorwaarden voor baissetransacties of kredietverzuimswaps passend zijn.

²³ PB L 191 van 13.7.2001, blz. 45.

Artikel 41
Overgangsbepaling

Bestaande maatregelen die binnen het toepassingsgebied van deze verordening vallen en vóór 15 september 2010 van toepassing waren, mogen tot [1 juli 2013] van toepassing blijven mits zij ter kennis van de Commissie worden gebracht.

Artikel 42
Inwerkingtreding

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

Zij is van toepassing met ingang van [1 juli 2012].

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

Gedaan te Brussel,

Voor het Europees Parlement
De voorzitter

Voor de Raad
De voorzitter