

## I

(Beslutninger og resolutioner, henstillinger og udtalelser)

## UDTALELSER

## DEN EUROPÆISKE CENTRALBANK

## DEN EUROPÆISKE CENTRALBANKS UDTALELSE

af 3. marts 2011

om forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om short selling og visse aspekter af credit default swaps

(CON/2011/17)

(2011/C 91/01)

**Indledning og retsgrundlag**

Den Europæiske Centralbank (ECB) modtog den 13. oktober 2010 en anmodning fra Rådet for Den Europæiske Union om en udtalelse om et forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om short selling og visse aspekter af credit default swaps <sup>(1)</sup> (herefter »forordningsforslaget«).

ECB's kompetence til at afgive udtalelse fremgår af artikel 127, stk. 4, og artikel 282, stk. 5, i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde, da forordningsforslaget indeholder bestemmelser, som vedrører Det Europæiske System af Centralbankers (ESCB's) bidrag til en smidig gennemførelse af politikkerne vedrørende det finansielle systems stabilitet, som omhandlet i traktatens artikel 127, stk. 5. I overensstemmelse med artikel 17.5, første punktum, i forretningsordenen for Den Europæiske Centralbank er denne udtalelse vedtaget af ECB's styrelsesråd.

**Generelle bemærkninger**

1. ECB glæder sig over forordningsforslagets hovedformål, nemlig at indføre en EU-lovramme, der omfatter short selling og lignende praksis baseret på brug af credit default swaps (CDS). ECB bemærker, at mange af de anbefalinger, som indgik i Eurosystemets bidrag til Kommissionens offentlige høring om short selling i 2010, er indarbejdet i forordningsforslaget <sup>(2)</sup>. Eurosystemets bidrag 2010 anerkendte, at short selling under normale markedsforhold kan bidrage til en effektiv prissætning af handlede instrumenter og til at bevare markedslikviditeten. Imidlertid blev der i bidraget også gjort opmærksom på bekymringer vedrørende risiciene forbundet med short selling, f.eks. risiko for ukontrolleret markedsudvikling, markedsmisbrug og manglende afvikling <sup>(3)</sup>. ECB støtter generelt EU's lovgivningsrammer, som har til formål at imødegå disse bekymringer, og som omfatter forordningsforslaget og ændringerne til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/6/EF af 28. januar 2003 om insiderhandel og kursmanipulation (markedsmisbrug) <sup>(4)</sup>, som er under behandling <sup>(5)</sup>. En ensartet EU-lovramme er nødvendig af hensyn til integrationen af de finansielle markeder i EU og vil desuden skabe

<sup>(1)</sup> KOM(2010) 482 endelig.

<sup>(2)</sup> Jf. »Commission public consultation on short selling — Eurosystem reply« af 5. august 2010 (herefter »Eurosystemets bidrag 2010«), som foreligger på ECB's websted <http://www.ecb.europa.eu>

<sup>(3)</sup> Jf. Eurosystemets bidrag 2010, svar på spørgsmål 1, s. 2.

<sup>(4)</sup> EUT L 96 af 12.4.2003, s. 16.

<sup>(5)</sup> Jf. Kommissionens »Public consultation on the revision of the Market Abuse Directive« af 25. juni 2010, som foreligger på Kommissionens websted <http://www.ec.europa.eu>

konvergens med de regler, som er vedtaget i andre større finansielle centre som f.eks. USA <sup>(1)</sup>. ECB vil kommentere ændringerne af direktiv 2003/6/EF nærmere, når den anmodes om at afgive udtalelse om disse.

2. I overensstemmelse med Eurosystemets bidrag 2010 <sup>(2)</sup> glæder ECB sig over: a) gennemsigtighedsordningen for short selling af aktier, der følger den model i to lag, som oprindeligt blev anbefalet af Det Europæiske Værdipapirtilsynsudvalg <sup>(3)</sup>, og b) den obligatoriske meddelelse til de kompetente myndigheder om betydelige korte nettopositioner relateret til udstedere af statsobligationer i EU eller tilsvarende udækkede positioner med hensyn til credit default swaps <sup>(4)</sup>. ECB støtter krav, som imødegår risikoen for manglende afvikling, der skyldes udækket short selling <sup>(5)</sup>, hvorefter fysiske og juridiske personer ikke bør have mulighed for at indgå en aftale om short selling, medmindre de har lånt en aktie eller et statsgældsinstrument, har indgået en aftale om at låne, eller vil være i stand til at låne på afviklingstidspunktet på grundlag af en bekræftet ordning. ECB hilser desuden forslagene velkommen, hvorefter a) kompetente myndigheder får harmoniserede beføjelser til under særlige omstændigheder at pålægge midlertidige begrænsninger af short selling og CDS-transaktioner, koordineret af den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA) <sup>(6)</sup>, og b) ESMA selv vil få særlige interventionsbeføjelser, såfremt EU's finansielle systems rette funktion og integritet er truet <sup>(7)</sup>.
  
3. ECB bemærker, at adskillige EU-lovgivningsinitiativer, bl.a. forslaget til forordning om central modpartsclearing og handelsregistre <sup>(8)</sup> samt gennemgangen af direktivet om markeder for finansielle instrumenter (»MiFID«) <sup>(9)</sup>, tager sigte på at øge kravene om offentliggørelse, hvad angår forskellige typer aktiver og rapporterende enheder. ECB glæder sig over denne generelle udvikling, forudsat at der lægges nøje vægt på at sikre konsistens samt undgå overlappinger og huller. Eurosystemet har en stor interesse i dette område på grund af dets funktioner med hensyn til statistik og finansiell stabilitet og vil følge fremskridtene med disse bestræbelser i samarbejde med Kommissionen.

### Specifikke bemærkninger

#### Anvendelsesområde

4. ECB anbefaler <sup>(10)</sup>, at statsgældsinstrumenter, der er omfattet af forordningsforslaget, defineres som instrumenter, der er udstedt eller garanteret af enheder inden for den offentlige sektor i medlemsstaterne eller EU, hvor den gældende definition af den »offentlige sektor« bør være den definition, som allerede findes i sekundær EU-lovgivning <sup>(11)</sup>. Denne lovgivningsteknik vil have den fordel, at den udelukker utilsigtede huller, samtidig med at den sikrer, at de gældsinstrumenter, som er udstedt af centralbankerne i ESCB som led i gennemførelsen af pengepolitikken, ikke klassificeres som statsgældsinstrumenter, hvilket ville være i strid med forbuddet mod centralbankfinansiering af den offentlige sektor i traktatens artikel 123.

<sup>(1)</sup> Jf. Eurosystemets bidrag 2010, svar på spørgsmål 3, s. 4.

<sup>(2)</sup> Jf. Eurosystemets bidrag 2010, sidste afsnit i indledningen, s. 2, samt svarene på spørgsmål 4, 5 og 6, s. 4-5.

<sup>(3)</sup> Meddelelse og oplysning om korte nettopositioner skal ske til tilsynsmyndighederne og til markedet med to forskellige tærskler, hvor tærsklen for meddelelse til tilsynsmyndighederne er den laveste (jf. artikel 5 og 7 i forordningsforslaget).

<sup>(4)</sup> Jf. artikel 8 i forordningsforslaget.

<sup>(5)</sup> Jf. artikel 12 og 13 i forordningsforslaget.

<sup>(6)</sup> Jf. artikel 16-23 i forordningsforslaget.

<sup>(7)</sup> Jf. artikel 24 i forordningsforslaget.

<sup>(8)</sup> Forslag til forordning om OTC-derivater, centrale modparter og transaktionsregistre, KOM(2010) 484 endelig.

<sup>(9)</sup> Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter, om ændring af Rådets direktiv 85/611/EØF, og 93/6/EØF samt Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/12/EF og om ophævelse af Rådets direktiv 93/22/EØF (EUT L 145 af 30.4.2004, s. 1).

<sup>(10)</sup> Jf. ændringsforslag 5 i bilaget til denne udtalelse.

<sup>(11)</sup> Jf. artikel 3 i Rådets forordning (EF) nr. 3603/93 af 13. december 1993 om fastlæggelse af definitioner med henblik på gennemførelse af forbuddene i traktatens artikel 104 og artikel 104 B, stk. 1, EFT L 332 af 31.12.1993, s. 1.

5. Visse market making-aktiviteter og aktiviteter på det primære marked er fritaget fra forordningsforslagets ordning med gennemsigtighed og lovgivningsmæssig intervention<sup>(1)</sup>. Denne fritagelse begrundet, da den smidige funktion af market making-aktiviteter er afgørende i forbindelse med mange aktivklasser, herunder at gældsinstrumenter, som er udstedt af enheder fra den offentlige sektor i medlemsstaterne, forbliver likvide og til rådighed som sikkerhed for centralbankers pengepolitiske operationer. På den anden side bør potentielle former for misbrug af market maker-fritagelsen undgås, navnlig ved at sikre, at en market makers forretninger for egen regning ikke er omfattet af en fritagelse<sup>(2)</sup>. For at sikre hensigtsmæssige regler anbefaler ECB<sup>(3)</sup>, at Kommissionen tillægges beføjelser til, på grundlag af et forslag fra ESMA, at vedtage forskriftsmæssige tekniske standarder, der sikrer en hensigtsmæssig balance mellem de ovennævnte hensyn. Disse yderligere præciseringer kan tage højde for: a) detaljerede egenskaber ved de market making-aktiviteter, der er omfattet af fritagelsen; b) rapporteringsprocedurer i forbindelse med meddelelse om market making-aktiviteter til de kompetente myndigheder og c) porteføljestrukturer og bogføringsprocedurer, som skal anvendes af market makers, så en transaktion tydeligt kan identificeres som enten en market making-transaktion eller en anden transaktionstype, og så der ikke kan ændres i bogføringen af transaktioner, uden at det meddeles den kompetente myndighed.
6. En anden fritagelse fra den lovramme, som oprettes ved forordningsforslaget, vedrører aktiviteter, der støtter stabilisering af kurser i forbindelse med udbud af værdipapirer i en begrænset periode, hvis de kommer under salgspres<sup>(4)</sup>. Som anført i Eurosystemets bidrag 2010<sup>(5)</sup> er ECB enig i Kommissionens vurdering, ifølge hvilken stabiliseringsordninger, ligesom ved market making, er lovlige aktiviteter, der er vigtige for, at de primære markeder fungerer ordentligt<sup>(6)</sup>. ECB glæder sig over, at fritagelsen vedrørende stabiliseringsforanstaltninger i forbindelse med short selling-ordningen i forordningsforslaget er defineret med henvisning til den definition, der anvendes i EU's ordning for forhindring af markedsmisbrug<sup>(7)</sup>. Samtidig anbefaler ECB<sup>(8)</sup>, at Kommissionen, på grundlag af et forslag fra ESMA, tillægges beføjelser til at vedtage gennemførelsesmæssige tekniske standarder for at sikre en ensartet anvendelse af fritagelsen for stabiliseringsforanstaltninger under short selling-ordningen. Sådanne tekniske standarder vil supplere de tekniske standarder, der er udarbejdet vedrørende fritagelsen for stabiliseringsforanstaltninger inden for markedsmisbrugsordningen<sup>(9)</sup>. Det er ønskværdigt med to forskellige sæt gennemførelsesmæssige tekniske standarder for at tage højde for de specifikke elementer i de to situationer. Det er desuden et spørgsmål om korrekt lovgivningsteknik.

#### *Standarder for rapportering og offentliggørelse*

7. Ifølge forordningsforslaget tillægges Kommissionen beføjelser til, på grundlag af ESMA's forslag, at vedtage: a) forskriftsmæssige tekniske standarder, der præciserer, hvilke oplysninger der skal fremlægges for de kompetente myndigheder vedrørende korte nettopositioner, som overstiger den fastsatte rapporteringstærskel<sup>(10)</sup>, og b) gennemførelsesmæssige tekniske standarder, der præciserer de midler, hvormed oplysningerne vil blive offentliggjort vedrørende korte nettopositioner, som overstiger den fastsatte tærskel for offentliggørelse<sup>(11)</sup>. ECB anbefaler<sup>(12)</sup>, at Kommissionens lovgivningsmæssige beføjelser specificeres således, at de formater, der anvendes til rapportering og offentliggørelse i de

<sup>(1)</sup> Jf. artikel 15 i forordningsforslaget.

<sup>(2)</sup> Eurosystemets bidrag, svarene på spørgsmål 7-9, ss. 5-7. Jf. også betragtning 19 til forordningsforslaget.

<sup>(3)</sup> Jf. ændringsforslag 8 til bilaget i denne udtalelse.

<sup>(4)</sup> Jf. artikel 15, stk. 4, i forordningsforslaget samt ellefte betragtning til og artikel 2, stk. 7, i Kommissionens forordning (EF) nr. 2273/2003 af 22. december 2003 om gennemførelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/6/EF med hensyn til tilbagekøbsprogrammer og stabilisering af finansielle instrumenter (EUT L 336 af 23.12.2003, s. 33).

<sup>(5)</sup> Jf. Eurosystemets bidrag 2010, svarene på spørgsmål 7-9, andet afsnit, sidste punktum, s. 6.

<sup>(6)</sup> Jf. forordningsforslagets begrundelse, punkt 3.3.4, sidste punktum.

<sup>(7)</sup> Dvs. gennemførelsesforordning (EF) nr. 2273/2003.

<sup>(8)</sup> Jf. ændringsforslag 9 i bilaget til denne udtalelse.

<sup>(9)</sup> Jf. artikel 8, stk. 2, i direktiv 2003/6/EF, indført ved artikel 3, stk. 3, litra b) i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2010/78/EU af 24. november 2010 om ændring af direktiv 98/26/EF, 2002/87/EF, 2003/6/EF, 2003/41/EF, 2003/71/EF, 2004/39/EF, 2004/109/EF, 2005/60/EF, 2006/48/EF, 2006/49/EF og 2009/65/EF for så vidt angår de beføjelser, der er tillagt Den Europæiske Tilsynsmyndighed (Den Europæiske Banktilsynsmyndighed), Den Europæiske Tilsynsmyndighed (Den Europæiske Tilsynsmyndighed for Forsikrings- og Arbejdsmarkedspensionsordninger) og Den Europæiske Tilsynsmyndighed (Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed) (EUT L 331 af 15.12.2010, s. 120).

<sup>(10)</sup> Jf. artikel 9, stk. 5, i forordningsforslaget.

<sup>(11)</sup> Jf. artikel 9, stk. 6, i forordningsforslaget.

<sup>(12)</sup> Jf. ændringsforslag 2 (betragtning) og 6 i bilaget til denne udtalelse.

pågældende tilfælde, giver mulighed for rettidig konsolidering og vurdering på EU-plan af short selling-positioner, der berører konkrete udstedere. Ensartede rapporteringsformater er af afgørende betydning for at sikre, at ESMA og de kompetente nationale myndigheder samt, i forhold til deres respektive beføjelser, Det Europæiske System af Centralbanker (ESCB) og Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici (ESRB) kan reagere effektivt på eventuelle markedsforstyrrelser.

8. For så vidt angår det konkrete spørgsmål vedrørende de forpligtelser til offentliggørelse, som er pålagt enheder beskæftiget med short selling<sup>(1)</sup>, forstår ECB, at denne offentliggørelse ifølge forordningsforslaget vil finde sted ved brug af officielt udpegede mekanismer til central opbevaring af regulerede oplysninger, der er indført som led i EU's gennemsigtighedsordning for værdipapirer<sup>(2)</sup>. ECB går principielt ind for denne metode til offentliggørelse, men anbefaler dog<sup>(3)</sup>, at den baseres på interaktiv rapportering, ved brug af standard dataformater, som giver mulighed for effektiv konsolidering og fleksibel adgang til EU-dækkende oplysninger på integreret grundlag. Alle offentliggjorte oplysninger kunne f.eks. være tilgængelige gennem ESMA ved brug af centraliseret adgang til officielt udpegede mekanismer. Dette ville afspejle de grænseoverskridende virkninger af risici, som er skabt ved short selling, og den koordinerende rolle, som er tiltænkt ESMA ifølge forordningsforslaget.

#### *Udveksling af oplysninger*

- 9.1. Forordningsforslaget indfører ordninger med udveksling af oplysninger mellem de kompetente nationale myndigheder og ESMA vedrørende korte nettopositioner, som indberettes til disse kompetente myndigheder. I denne henseende anbefaler ECB følgende<sup>(4)</sup>.
  
- 9.2. For det første bør de fremgangsmåder, der foreslås til udveksling af oplysninger mellem de kompetente myndigheder og ESMA, som minimum blive mere effektive, især ved at give ESMA mulighed for at anmode om udveksling af oplysninger i realtid, når dette er nødvendigt for, at ESMA kan udføre sine opgaver effektivt. På længere sigt bør ESMA have automatisk adgang til alle oplysninger, som indberettes efter den foreslåede forordning. ECB anbefaler derfor, at ESMA indleder et arbejde med at oprette centraliserede EU-mekanismer til indsamling af oplysninger, der anvender en fælles identifikator af rapporterende enheder og en fælles minimumsklassificering. Disse mekanismer bør give mulighed for fleksibel adgang til oplysninger i realtid til politiske formål, samtidig med at fortroligheden af de modtagne data sikres. Det er ECB's opfattelse, at oprettelsen af disse centraliserede mekanismer vil bidrage til at overvinde de begrænsninger, der er forbundet med anvendelsen af ukoordinerede mikrodatabaser, og desuden vil give mulighed for, at de oplysninger, der indsamles efter den foreslåede forordning, kan anvendes i forbindelse med andre foreliggende data, hvorved de rapporterende enheders og de offentlige myndigheders rapporteringsbyrde minimeres<sup>(5)</sup>.

<sup>(1)</sup> Jf. artikel 7 i forordningsforslaget.

<sup>(2)</sup> Artikel 9, stk. 4, i forordningsforslaget, sammenholdt med artikel 21, stk. 2, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/109/EF af 15. december 2004 om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, og om ændring af direktiv 2001/34/EF (EUT L 390 af 31.12.2004, s. 38).

<sup>(3)</sup> Jf. ændringsforslag 1 (betragtning) og 6 i bilaget til denne udtalelse.

<sup>(4)</sup> Jf. ændringsforslag 3 (betragtning) og 7 i bilaget til denne udtalelse.

<sup>(5)</sup> Relevante harmoniseringsinitiativer omfatter: i) den fælles ramme for virksomhedsregistre, der er fastlagt ved Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 177/2008 af 20. februar 2008 om fastlæggelse af en fælles ramme for virksomhedsregistre til statistiske formål og om ophævelse af Rådets forordning (EØF) nr. 2186/93 (EUT L 61 af 5.3.2008, s. 6); ii) Kommissionens løbende arbejde vedrørende virksomhedsregistre (jf. Kommissionens høring om sammenkobling af selskabsregistre (KOM(2009) 614 endelig)); og iii) oprettelsen af registre over finansielle aktører ved ændringer af de relevante direktiver, som er indført ved artikel 2, stk. 1, litra b), artikel 4, stk. 1, litra a), artikel 6, stk. 1 og 16, og artikel 9, stk. 3, i direktiv 2010/78/EU, og som omfatter hhv. listen over identificerede finansielle konglomerater, registret over arbejdsmarkedsrelaterede pensionskasser, registret over investeringsselskaber, listen over regulerede markeder og listen over godkendelser af kreditinstitutter. Desuden omfatter databaser over værdipapirer navnlig: i) en liste over finansielle instrumenter i henhold til artikel 11 i Kommissionens forordning (EF) nr. 1287/2006 af 10. august 2006 om gennemførelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF for så vidt angår registreringsforpligtelser for investeringsselskaber, indberetning af transaktioner, markeds-gennemsigtighed, optagelse af finansielle instrumenter til handel samt definitioner af begreber med henblik på nævnte direktiv (EUT L 241 af 2.9.2006, s. 1); og ii) ECB's centrale værdipapirdatabase (jf. ECB, »The "centralised securities database" in brief«, februar 2010, som foreligger på ECB's websted).

- 9.3. For det andet bør der i forordningsforslaget også indgå udtrykkelige bestemmelser om udveksling af oplysninger mellem ESMA og centralbankerne i ESCB for at gøre det nemmere for ESCB at udføre sine funktioner med hensyn til indsamling af statistiske data<sup>(1)</sup> samt overvågning og vurdering af den finansielle stabilitet<sup>(2)</sup>.
- 9.4. For det tredje bør der i forordningsforslaget indgå bestemmelser om udveksling af oplysninger mellem ESMA og ESRB for at gøre det nemmere for ESRB at indsamle oplysninger, der er nødvendige for udførelsen af dets opgaver, og med hensyn til afdækning og prioritering af systemiske risici, der kan opstå som følge af udviklinger i det finansielle system<sup>(3)</sup>.

#### *Interventionsbemyndigelse*

10. Ifølge forordningsforslaget vil ESMA have mulighed for at rådføre sig med ESRB vedrørende foranstaltninger, som ESMA pålægger i ekstraordinære situationer for at modvirke negative virkninger af short selling<sup>(4)</sup>. ECB anbefaler<sup>(5)</sup>, at ESMA også bør have ret til at rådføre sig med ESRB, når ESMA får meddelelse om foranstaltninger, der er indført af de kompetente nationale myndigheder<sup>(6)</sup>. Der bør fastsættes passende tidsfrister for at sikre effektiv afgivelse af de relevante høringssvar. ECB bemærker, at et sådant samråd med ESRB vedrørende interventionsforanstaltninger, der er iværksat inden for rammerne af EU's short selling-ordning, vil give mulighed for en passende inddragelse af det makroprudentielle perspektiv i de påtænkte interventioner. Endvidere må de europæiske tilsynsmyndigheder (ESA), herunder ESMA, arbejde tæt sammen med ESRB og forsyne udvalget med alle de nødvendige oplysninger, for at det kan udføre sine opgaver regelmæssigt og rettidigt<sup>(7)</sup>, idet ESRB skal have mulighed for at anmode om yderligere oplysninger fra ESA<sup>(8)</sup>. Med bestemmelser om, at ESMA skal rådføre sig med ESRB i forbindelse med påtænkte interventioner vedrørende short selling, får ESRB mulighed for dels at foretage en kvalificeret og rettidig vurdering af, om det er nødvendigt at anmode om yderligere oplysninger i en konkret situation med henblik på de potentielle systemiske risici, dels at formulere disse anmodninger på en pragmatisk og konsistent måde.

I de dele af forordningsforslaget, hvor ECB anbefaler en ændring, er der i bilaget anført ændringsforslag sammen med en begrundelse herfor.

Udfærdiget i Frankfurt am Main, den 3. marts 2011.

Jean-Claude TRICHET  
*Formand for ECB*

<sup>(1)</sup> Jf. artikel 5 i statuten for Det Europæiske System af Centralbanker og Den Europæiske Centralbank (herefter »ESCB-statutten«).

<sup>(2)</sup> Jf. artikel 127, stk. 5, sammenholdt med artikel 139, stk. 2, litra c), i traktaten og artikel 3.3 sammenholdt med artikel 42.1 i ESCB-statutten.

<sup>(3)</sup> Jf. artikel 3, stk. 2, litra b), sammenholdt med artikel 3, stk. 1, første punktum, i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1092/2010 af 24. november 2010 om makrotilsyn på EU-plan med det finansielle system og om oprettelse af et europæisk udvalg for systemiske risici (EUT L 331 af 15.12.2010, s. 1).

<sup>(4)</sup> Jf. artikel 24, stk. 4, i forordningsforslaget.

<sup>(5)</sup> Jf. ændringsforslag 4 (betragtning) og 10 i bilaget til denne udtalelse.

<sup>(6)</sup> Jf. ændringsforslag 10 og 11 i bilaget til denne udtalelse.

<sup>(7)</sup> Jf. artikel 15, stk. 2, sammenholdt med artikel 36, stk. 2, i forordningerne om oprettelse af ESA, dvs. Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1093/2010 af 24. november 2010 om oprettelse af en europæisk tilsynsmyndighed (Den Europæiske Banktilsynsmyndighed), om ændring af afgørelse nr. 716/2009/EF og om ophævelse af Kommissionens afgørelse 2009/78/EF (EUT L 331 af 15.12.2010, s. 12); Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1094/2010 af 24. november 2010 om oprettelse af en europæisk tilsynsmyndighed (Den Europæiske Tilsynsmyndighed for Forsikrings- og Arbejdsmarkedspensionsordninger), om ændring af afgørelse nr. 716/2009/EF og om ophævelse af Kommissionens afgørelse 2009/79/EF (EUT L 331 af 15.12.2010, s. 48); og Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010 af 24. november 2010 om oprettelse af en europæisk tilsynsmyndighed (Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed), om ændring af afgørelse nr. 716/2009/EF og om ophævelse af Kommissionens afgørelse 2009/77/EF (EUT L 331 af 15.12.2010, s. 84).

<sup>(8)</sup> Jf. artikel 15, stk. 3, i forordning (EU) nr. 1092/2010.



## BILAG

## Ændringsforslag

Tekst foreslået af Kommissionen	Ændringer foreslået af ECB <sup>(1)</sup>
---------------------------------	---

## Ændringsforslag 1

## Betragtning 6 til forordningsforslaget

<p>»(6) Øget gennemsigtighed i forbindelse med betydelige korte nettopositioner i specifikke finansielle instrumenter vil sandsynligvis være til gavn for både tilsynsmyndigheden og markedsdeltagerne. For aktier, som kan handles i et handelssystem i Unionen, bør der indføres en model i to lag, som giver større gennemsigtighed for betydelige korte nettopositioner i aktier på et passende niveau. Ved en lavere tærskel skal meddelelse om en position ske direkte til de pågældende tilsynsmyndigheder uden offentliggørelse, så de kan overvåge og, om nødvendigt, efterforske short selling, der kan skabe systemiske risici eller udgøre misbrug. Ved en højere tærskel skal positionerne fremlægges offentligt til markedet for at give andre markedsdeltagere nyttig information om betydelige enkeltstående short selling-positioner i aktier.«</p>	<p>»(6) Øget gennemsigtighed i forbindelse med betydelige korte nettopositioner i specifikke finansielle instrumenter vil sandsynligvis være til gavn for både tilsynsmyndigheden og markedsdeltagerne. For aktier, som kan handles i et handelssystem i Unionen, bør der indføres en model i to lag, som giver større gennemsigtighed for betydelige korte nettopositioner i aktier på et passende niveau. Ved en lavere tærskel skal meddelelse om en position ske direkte til de pågældende tilsynsmyndigheder uden offentliggørelse, så de kan overvåge og, om nødvendigt, efterforske short selling, der kan skabe systemiske risici eller udgøre misbrug. Ved en højere tærskel skal positionerne fremlægges offentligt til markedet <b>ved brug af en officielt udpeget mekanisme</b> for at give andre markedsdeltagere nyttig information om betydelige enkeltstående short selling-positioner i aktier.«</p>
--	--

## Begrundelse

Offentliggørelse via en officielt udpeget mekanisme er den bedste måde at bidrage til rettidig konsolidering af offentliggjorte data om short selling på. Dette ændringsforslag er forbundet med ændringsforslag 6, for så vidt det udgør en ændring af forordningsforslagets artikel 9, stk. 4.

## Ændringsforslag 2

## Betragtning 14a til forordningsforslaget (ny)

[ingen tekst]	<p>»14a De formater, der anvendes til rapportering og offentliggørelse, bør give mulighed for rettidig konsolidering og vurdering på EU-plan af short selling-positioner, der berører konkrete udstedere. Ensartede standarder for rapportering og offentliggørelse er desuden afgørende med henblik på at sikre en effektiv respons på eventuelle markedsforstyrrelser.«</p>
---------------	---

## Begrundelse

Ensartede rapporteringsformater er af afgørende betydning for at sikre, at ESMA og de kompetente nationale myndigheder samt, i forhold til deres respektive beføjelser, ESCB og ESRB kan reagere effektivt på eventuelle markedsforstyrrelser. Dette ændringsforslag er forbundet med ændringsforslag 5, for så vidt det udgør en ændring af forordningsforslagets artikel 9, stk. 5 og 6.

## Ændringsforslag 3

## Betragtning 15a til forordningsforslaget (ny)

[ingen tekst]	<p>»15a. Det kan være nødvendigt med udveksling af oplysninger i realtid mellem kompetente myndigheder og ESMA vedrørende korte positioner for at sikre en effektiv udførelse af ESMA's opgaver. Desuden vil udveksling af oplysninger mellem ESMA og centralbanker i ESCB gøre det nemmere at udføre den centralbankfunktion, der består i overvågning og vurdering af finansiell stabilitet. Endelig vil udveksling af oplysninger mellem ESMA og ESRB gøre det nemmere for ESRB at udføre den opgave, der består i afdækning og prioritering af systemiske risici, der kan opstå som følge af udviklinger i det finansielle system.«</p>
---------------	---

Tekst foreslået af Kommissionen

Ændringer foreslået af ECB (\*)

## Begrundelse

Denne nye betragtning vedrører behovet for bredere ordninger for udveksling af oplysninger mellem ESMA og ESCB's centralbanker og mellem ESMA og ESRB. Dette ændringsforslag er forbundet med ændringsforslag 7.

## Ændringsforslag 4

Betragtning 27 til forordningsforslaget

»(27) De kompetente myndigheders og ESMA's interventionsbeføjelser til at begrænse short selling, credit default swaps og andre transaktioner bør kun være midlertidige og bør kun udøves i en periode og et omfang, der er nødvendigt for at imødegå den specifikke trussel.«

»(27) De kompetente myndigheders og ESMA's interventionsbeføjelser til at begrænse short selling, credit default swaps og andre transaktioner bør kun være midlertidige og bør kun udøves i en periode og et omfang, der er nødvendigt for at imødegå den specifikke trussel. **ESMA's samråd med ESRB, før førstnævnte udøver sine egne interventionsbeføjelser eller afgiver sin udtalelse om sådanne foranstaltninger, der skal anvendes af kompetente myndigheder, vil give mulighed for en passende inddragelse af det makroprudentielle perspektiv i de påtænkte interventioner.**«

## Begrundelse

Denne nye betragtning vedrører behovet for et bredere anvendelsesområde for samråd med ESRB om de påtænkte interventionsforanstaltninger, som ESMA eller de kompetente myndigheder har taget initiativ til. Dette ændringsforslag er forbundet med ændringsforslag 10 og 11.

## Ændringsforslag 5

Forordningsforslagets artikel 2, stk. 1, litra i).

»i) »udstedte statsobligationer«

- i) i relation til en medlemsstat: den samlede værdi af statsobligationer udstedt af medlemsstaten eller af medlemsstatens ministerier, departementer, centralbank, organer eller mellemlid, som ikke er blevet indfriet
- ii) i relation til Unionen: den samlede værdi af statsobligationer udstedt af Unionen, der ikke er blevet indfriet«

»i) »udstedte statsobligationer«

- i) i relation til en medlemsstat: den samlede værdi af statsobligationer udstedt **eller garanteret af enhederne inden for den offentlige sektor i** medlemsstaten ~~eller af medlemsstatens ministerier, departementer, centralbank, organer eller mellemlid~~, som ikke er blevet indfriet
- ii) i relation til Unionen den samlede værdi af ~~statsobligationer~~ udstedt **eller garanteret af enhederne inden for den offentlige sektor i** Unionen, der ikke er blevet indfriet

**idet »den offentlige sektor« defineres i overensstemmelse med artikel 3 i forordning (EF) nr. 3603/93«**

## Begrundelse

Definitionen af statsgældsinstrumenter, der er omfattet af forordningsforslaget, bør være i overensstemmelse med den gældende sekundære EU-lovgivning, dvs. forordning (EF) nr. 3603/93. Denne lovgivningsteknik vil have den fordel, at den udelukker utilsigtede huller, samtidig med at den sikrer, at de gældsinstrumenter, som udstedes af ESCB's centralbanker som led i gennemførelsen af pengepolitikken, ikke klassificeres som statsgældsinstrumenter, hvilket ville være i strid med forbuddet mod centralbankfinansiering af den offentlige sektor i traktatens artikel 123.

Tekst foreslået af Kommissionen

Ændringer foreslået af ECB <sup>(1)</sup>**Ændringsforslag 6**

Forordningsforslagets artikel 9, stk. 4-6

»4. Offentliggørelse af oplysninger som omhandlet i artikel 7 skal ske på en sådan måde, at der sikres hurtig adgang til oplysningerne uden forskelsbehandling. Oplysningerne skal stilles til rådighed for den officielt udpegede mekanisme i aktieudstederens hjemland, som er nævnt i artikel 21, stk. 2 i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/109/EF <sup>(20)</sup>.

5. Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage forskriftsmæssige tekniske standarder, der præciserer, hvilke oplysninger der skal fremlægges efter stk. 1.

De forskriftsmæssige tekniske standarder, der er nævnt i første afsnit, vedtages i overensstemmelse med artikel [7 til 7d] i forordning (EU) nr. .../... [ESMA-forordningen].

ESMA forelægger udkast til disse forskriftsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den [31. december 2011].

6. For at sikre ensartede betingelser for anvendelsen af stk. 4 tillægges Kommissionen beføjelser til at vedtage gennemførelsesmæssige tekniske standarder, der præciserer de midler, hvormed oplysningerne kan offentliggøres.

De gennemførelsesmæssige tekniske standarder, der er nævnt i stk. 1, vedtages i overensstemmelse med artikel [7e] i forordning (EU) nr. .../... [ESMA-forordningen].

ESMA forelægger udkast til disse gennemførelsesmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den [31. december 2011].

<sup>(20)</sup> 20 EUT L 390 af 31.12.2004, s. 38.«

»4. Offentliggørelse af oplysninger som omhandlet i artikel 7 skal ske på en sådan måde, at der sikres hurtig adgang til oplysningerne, **som fremlægges i standardiserede dataformater**, uden forskelsbehandling. ~~Oplysningerne skal stilles til rådighed for~~ **ved brug af** den officielt udpegede mekanisme i aktieudstederens hjemland, som er nævnt i artikel 21, stk. 2 i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/109/EF <sup>(20)</sup>. **Alle offentliggjorte oplysninger skal også være offentligt tilgængelige ved brug af centraliseret adgang til officielt udpegede mekanismer, der er oprettet af ESMA.**

5. Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage forskriftsmæssige tekniske standarder, der præciserer, hvilke oplysninger der skal fremlægges efter stk. 1.

De forskriftsmæssige tekniske standarder, der er nævnt i første afsnit, vedtages i overensstemmelse med artikel [7]10 til ~~7d~~**14** i forordning (EU) nr. ~~...1095/2010...~~ **1095/2010** ~~[ESMA-forordningen]~~.

**Kommissionen skal navnlig tage hensyn til behovet for, at der er mulighed for effektiv konsolidering og vurdering på EU-plan af short selling-positioner, der berører konkrete udstedere.**

ESMA forelægger udkast til disse forskriftsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den [31. december 2011].

6. For at sikre ensartede betingelser for anvendelsen af stk. 4 tillægges Kommissionen beføjelser til at vedtage gennemførelsesmæssige tekniske standarder, der præciserer de midler, hvormed oplysningerne kan offentliggøres.

**Kommissionen skal navnlig tage hensyn til behovet for, at der er mulighed for rettidig konsolidering og vurdering på EU-plan af short selling-positioner, der berører konkrete udstedere.**

De gennemførelsesmæssige tekniske standarder, der er nævnt i stk. 1, vedtages i overensstemmelse med artikel ~~[7e]~~**15** i forordning (EU) nr. ~~...1095/2010...~~ **1095/2010** ~~[ESMA-forordningen]~~.

ESMA forelægger udkast til disse gennemførelsesmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den [31. december 2011].

<sup>(20)</sup> 20 EUT L 390 af 31.12.2004, s. 38.«

**Begrundelse**

Ensartede standarder for rapportering og offentliggørelse er af afgørende betydning for at sikre, at ESMA og de kompetente nationale myndigheder samt, i forhold til deres respektive beføjelser, medlemmerne af Det Europæiske System af Centralbanker (ESCB) og Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici (ESRB), kan reagere effektivt på eventuelle markedsforstyrrelser. Dette ændringsforslag er forbundet med ændringsforslag 1 og 2 (betragtninger).



Tekst foreslået af Kommissionen

Ændringer foreslået af ECB (\*)

**Ændringsforslag 7**

Forordningsforslagets artikel 11

»Artikel 11

**Oplysninger, som skal stilles til ESMA's rådighed**

1. De kompetente myndigheder skal stille oplysninger i oversigtsform til rådighed for ESMA på kvartalsbasis vedrørende korte positioner med hensyn til aktier eller statsobligationer og udækkede positioner med hensyn til credit default swaps, hvor ESMA er den relevante kompetente myndighed og modtager meddelelser om i henhold til artikel 5-8.

2. For at udføre sine opgaver efter denne forordning kan ESMA til enhver tid anmode om supplerende oplysninger fra en relevant kompetent myndighed i en medlemsstat om korte nettopositioner med hensyn til aktier eller statsobligationer eller udækkede positioner med hensyn til credit default swaps.

Den kompetente myndighed skal stille de ønskede oplysninger til rådighed for ESMA senest inden for syv kalenderdage.«

»Artikel 11

**Oplysninger, som skal stilles til ESMA's rådighed**

1. De kompetente myndigheder skal stille oplysninger i oversigtsform til rådighed for ESMA på kvartalsbasis vedrørende korte positioner med hensyn til aktier eller statsobligationer og udækkede positioner med hensyn til credit default swaps, hvor ESMA er den relevante kompetente myndighed og modtager meddelelser om i henhold til artikel 5-8.

2. For at udføre sine opgaver efter denne forordning kan ESMA til enhver tid anmode om, ~~at supplerende oplysninger fra~~ **en relevant kompetent myndighed i en medlemsstat i realtid udveksler de oplysninger, den er i besiddelse af**, om korte nettopositioner med hensyn til aktier eller statsobligationer eller udækkede positioner med hensyn til credit default swaps **med ESMA**.

Den kompetente myndighed skal ~~stille de ønskede oplysninger til rådighed for~~ **at imødekomme ESMA's anmodninger herom** senest inden for syv kalenderdage.

3. **ESMA kan udveksle de oplysninger, der er modtaget i overensstemmelse med stk. 1 og 2, med medlemmerne af ESCB og med ESRB, hvis dette er nødvendigt for at lette udførelsen af deres respektive funktioner.**

4. **Senest den [31. december 2011] skal ESMA forelægge Kommissionen en rapport, som gennemgår muligheden for at indføre centraliserede EU-mekanismer til indsamling af oplysninger, der er indberettet efter denne forordning, ved brug af en fælles identifikator af rapporterende enheder og en fælles minimumsklassificering. Disse mekanismer bør give mulighed for fleksibel adgang i realtid til oplysninger til politiske formål, samtidig med at fortroligheden af de modtagne data sikres. Kommissionen udarbejder passende forslag på grundlag af resultatet af denne rapport.»**

## Begrundelse

Fremgangsmåderne for udveksling af oplysninger mellem de kompetente myndigheder og ESMA bør give mulighed for udveksling af oplysninger i realtid, såfremt dette er nødvendigt, for at ESMA kan udføre sine funktioner effektivt. På længere sigt bør ESMA gives automatisk adgang til alle oplysninger, som indberettes efter den foreslåede forordning. I denne henseende bør der iværksættes et arbejde med henblik på at oprette centraliserede EU-mekanismer til indsamling af oplysninger. Disse centraliserede mekanismer vil bidrage til at overvinde de begrænsninger, der er forbundet med anvendelsen af ukoordinerede mikrodatapools, og vil desuden give mulighed for, at de oplysninger, der indsamles efter den foreslåede forordning, kan anvendes i forbindelse med andre foreliggende data, hvorved de rapporterende enheders og de offentlige myndigheders rapporteringsbyrde minimeres.

Desuden bør der være udtrykkelige bestemmelser om udveksling af oplysninger mellem ESMA og ESCB's centralbanker. Dette vil lette udførelsen af de centralbankfunktioner, der består i at indsamle statistiske data samt overvåge og vurdere den finansielle stabilitet. Der bør desuden være bestemmelser om udveksling af oplysninger mellem ESMA og ESRB for at lette ESRB's udførelse af den opgave, der består i afdækning og prioritering af systemiske risici inden for det finansielle system. Dette ændringsforslag er forbundet med ændringsforslag 3 (betragtning).

Tekst foreslået af Kommissionen

Ændringer foreslået af ECB <sup>(1)</sup>**Ændringsforslag 8**

Forordningsforslagets artikel 15, stk. 12 (ny)

[ingen tekst]

»12. For at sikre ensartede betingelser for anvendelsen af stk. 1 tillægges Kommissionen beføjelser til at vedtage forskriftsmæssige tekniske standarder, der præciserer a) detaljerede egenskaber ved de market making-aktiviteter, der er omfattet af fritagelsen; b) rapporteringsprocedurer i forbindelse med meddelelse om market making-aktiviteter til de kompetente myndigheder og c) porteføljestrukturer og bogføringsprocedurer, som skal anvendes af market makers, så en transaktion tydeligt kan identificeres som enten en market making-transaktion eller en anden transaktionstype, og så bogføringen af transaktioner ikke kan ændres, uden at det meddeles den kompetente myndighed.

De forskriftsmæssige tekniske standarder, der er nævnt i første afsnit, vedtages i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

ESMA forelægger udkast til disse forskriftsmæssige standarder for Kommissionen senest den [31. december 2011].«

*Begrundelse*

Visse nærmere angivne market making-aktiviteter og aktiviteter på det primære marked er fritaget fra forordningsforslagets ordning for gennemsigtighed og lovgivningsmæssige interventioner. Potentielle tilfælde af misbrug af denne fritagelse bør undgås. Navnlig bør en market makers forretninger for egen regning ikke være omfattet af fritagelsen. Kommissionen bør vedtage de relevante forskriftsmæssige tekniske standarder.

**Ændringsforslag 9**

Forordningsforslagets artikel 15, stk. 13 (ny)

[ingen tekst]

»13. For at sikre ensartede betingelser for anvendelsen af stk. 4 tillægges Kommissionen beføjelser til at vedtage gennemførelsesmæssige tekniske standarder, som sikrer en ensartet anvendelse af fritagelsen for stabiliseringsforanstaltningerne inden for short selling-ordningen.

Kommissionen tager navnlig hensyn til behovet for at sikre den smidige funktion af market maker-aktiviteter samtidig med undgåelse potentielt misbrug af market making-fritagelsen. De forskriftsmæssige tekniske standarder, der er nævnt i første afsnit, vedtages i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

ESMA forelægger udkast til disse forskriftsmæssige standarder for Kommissionen senest den [31. december 2011].«

*Begrundelse*

Fritagelsen vedrørende stabiliseringsforanstaltningerne i forbindelse med short selling-ordningen defineres med henvisning til definitionen i Unionens ordning for forhindring af markedsmisbrug. Kommissionen bør vedtage gennemførelsesmæssige tekniske standarder, der er specifikt målrettet mod en ensartet anvendelse af denne fritagelse inden for short selling-ordningen. To separate sæt gennemførelsesmæssige tekniske standarder (inden for short selling-ordningen og markedsmisbrugsordningen) er at foretrække for at tage højde for de to situationers særlige kendetegn. Dette er desuden et spørgsmål om korrekt lovgivningsteknik.

Tekst foreslået af Kommissionen	Ændringer foreslået af ECB <sup>(1)</sup>
<b>Ændringsforslag 10</b>	
Artikel 23, stk. 2a, i forordningsforslaget (ny)	
[ingen tekst]	»2a. Inden ESMA beslutter at indføre eller forlænge en foranstaltning som nævnt i stk. 1, kan ESMA rådføre sig med ESRB. ESMA kan sætte en frist, på mindst 12 timer, for ESRB's svar.«

## Begrundelse

Et samråd med ESRB vedrørende interventionsforanstaltninger, der er iværksat inden for rammerne af EU's short selling-ordning, vil give mulighed for en passende inddragelse af det makroprudentielle perspektiv i de påtænkte interventioner. Desuden vil et sådant samråd give ESRB mulighed for dels at foretage en kvalificeret og rettidig vurdering af, om det er nødvendigt at anmode om yderligere oplysninger i en konkret situation med henblik på de potentielle systemiske risici, dels at formulere sådanne eventuelle anmodninger på en pragmatisk og konsistent måde. Dette ændringsforslag er forbundet med ændringsforslag 4 (betragtning) og ændringsforslag 11.

<b>Ændringsforslag 11</b>	
Forordningsforslagets artikel 24, stk. 4	
»4. Inden ESMA beslutter at indføre eller forlænge en foranstaltning som nævnt i stk. 1, skal ESMA, når det er hensigtsmæssigt, rådføre sig med Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici og andre relevante myndigheder.«	»4. Inden ESMA beslutter at indføre eller forlænge en foranstaltning som nævnt i stk. 1, skal ESMA, når det er hensigtsmæssigt, rådføre sig med Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici og andre relevante myndigheder. <b>ESMA kan sætte en frist, på mindst 24 timer, for ESRB's svar.</b> «

## Begrundelse

Samråd med ESRB vedrørende foranstaltninger, der træffes af ESMA i ekstraordinære situationer, bør være obligatorisk. Dette vil give mulighed for en passende inddragelse af det makroprudentielle perspektiv i de påtænkte interventioner. Desuden vil et sådant samråd give ESRB mulighed for dels at foretage en kvalificeret og rettidig vurdering af, om det er nødvendigt at anmode om yderligere oplysninger i en konkret situation med henblik på de potentielle systemiske risici, dels at formulere sådanne eventuelle anmodninger på en pragmatisk og konsistent måde. Dette ændringsforslag er forbundet med ændringsforslag 4 (betragtning) og ændringsforslag 10.

<sup>(1)</sup> Fed skrift i brødteksten angiver, hvor ECB foreslår indsættelse af ny ordlyd. Gennemstregning i brødteksten angiver, hvor ECB foreslår, at tekst udgår.