



**RADA
EVROPSKÉ UNIE**

**Brusel 20. září 2010 (05.10)
(OR. en)**

13840/10

**Interinstitucionální spis:
2010/0251 (COD)**

**EF 115
ECOFIN 539
CODEC 870**

NÁVRH

Odesílatel: Evropská komise

Ze dne: 15. září 2010

Předmět: Návrh NAŘÍZENÍ EVROPSKÉHO PARLAMENTU A RADY o krátkém
prodeji a některých aspektech swapů úvěrového selhání

Delegace naleznou v příloze návrh Komise podaný s průvodním dopisem Jordiho AYETA PUIGARNAUA, ředitele, pro Pierra de BOISSIEUA, generálního tajemníka Rady Evropské unie.

Příloha: KOM(2010) 482 v konečném znění



EVROPSKÁ KOMISE

V Bruselu dne 15.9.2010
KOM(2010) 482 v konečném znění

2010/0251 (COD)

Návrh

NAŘÍZENÍ EVROPSKÉHO PARLAMENTU A RADY

o krátkém prodeji a některých aspektech swapů úvěrového selhání

{SEK(2010) 1055}
{SEK(2010) 1056}

DŮVODOVÁ ZPRÁVA

1. SOUVISLOSTI NÁVRHU

Krátký prodej cenných papírů je praxe, při níž fyzická nebo právnická osoba prodá cenný papír, který nevlastní, s úmyslem stejný cenný papír v pozdějším okamžiku znovu koupit. Na většině finančních trhů se jedná o zavedenou a běžnou praxi. Krátký prodej se obvykle týká akcií, i když k němu může docházet i u jiných typů finančních nástrojů.

Je možné rozlišit dva druhy krátkého prodeje: krytý krátký prodej, při kterém si prodávající před krátkým prodejem vypůjčil cenné papíry nebo podnikl kroky zajišťující, že si je bude moci vypůjčit, a nekrytý krátký prodej, při kterém prodávající v době krátkého prodeje nemá cenné papíry vypůjčeny ani nezajistil, že si je bude moci vypůjčit.

Krátký prodej používá řada různých účastníků trhu pro různé účely, jako jsou zajištění (*hedging*), spekulace, arbitráž či tvorba trhu.

V září 2008, kdy vrcholila finanční krize, přijaly příslušné orgány v několika členských státech EU a v USA mimořádná opatření omezující nebo zakazující krátký prodej některých nebo všech cenných papírů. Přistoupily k tomu kvůli obavám, že v době značné finanční nestability může krátký prodej zhoršit sestupnou spirálu u cen akcií, zejména akcií finančních institucí, a to způsobem, který by mohl v konečném důsledku ohrozit životaschopnost těchto institucí a vést ke vzniku systémových rizik. Opatření přijatá členskými státy měla různou podobu, protože Evropská unie nemá pro řešení otázek souvisejících s krátkým prodejem zvláštní právní rámec.

V letošním roce některé členské státy vyjádřily znepokojení ohledně úlohy, kterou mohou hrát transakce s deriváty, zvláště swapy úvěrového selhání, ve vztahu k cenám řeckých státních dluhopisů. Řada členských států (zejména Německo a Řecko) nedávno na vnitrostátní úrovni přijala dočasná nebo trvalá omezení týkající se krátkého prodeje akcií a/nebo swapů úvěrového selhání.

Otázkami krátkého prodeje se zabývá také Evropský parlament v souvislosti s projednáváním navrhované směrnice o správcích alternativních investičních fondů (včetně hedgeových fondů).

Současný roztržitý přístup ke krátkému prodeji a swapům úvěrového selhání totiž omezuje účinnost dohledu a uložených opatření a vede k regulatorní arbitráži. Může rovněž způsobovat zmatek na trzích, jakož i náklady a obtíže pro účastníky trhu.

Většina studií dospívá k závěru, že krátký prodej přispívá k efektivnosti trhů. Krátký prodej zvyšuje tržní likviditu (protože krátký prodávající prodává cenné papíry a později totožné cenné papíry nakupuje, aby krátký prodej pokryl). Tím, že investorům umožňuje jednat, pokud se domnívají, že je nějaký cenný papír nadhodnocený, vede také k efektivnější tvorbě cen cenných papírů, přispívá ke zmírňování cenových bublin a může včas upozornit na fundamentální problémy

určitého emitenta. Jedná se rovněž o důležitý nástroj, který se používá pro zajišťování (*hedging*) a další činnosti v oblasti řízení rizik a tvorby trhu.

V některých situacích je však krátký prodej možné považovat za činnost spojenou s řadou potenciálních rizik. Například za mimořádných tržních podmínek existuje riziko, že krátký prodej může vyvolat nepřiměřenou sestupnou cenovou spirálu, vedoucí k chaosu na trhu a možným systémovým rizikům. Pokud navíc nejsou krátké pozice dostatečně transparentní, může se stát, že regulační orgány nebudou moci monitorovat důsledky pro spořádanost trhu či monitorovat používání krátkého prodeje ve spojení se strategiemi zneužívání trhu. Kromě toho může nedostatečná transparentnost vést k informační asymetrii, nejsou-li ostatní účastníci trhu přiměřeně informováni, do jaké míry krátký prodej ovlivňuje ceny. Nekrytý krátký prodej může být rovněž spojen se zvýšeným rizikem selhání při vypořádání a volatility.

Krátký prodej finančních nástrojů v rámci strategie zneužívání trhu, například použití krátkého prodeje ve spojení s šířením nepravdivých pověstí za účelem snížení ceny cenného papíru, je již zakázán směrnicí o zneužívání trhu 2003/6/ES¹. Krátký prodej však často nepředstavuje zneužívání a v současnosti neexistují žádné evropské právní předpisy zabývající se jinými potenciálními riziky, která mohou z krátkého prodeje vyplývat.

Swap úvěrového selhání je derivát, který poskytuje určitou formu pojištění proti riziku úvěrového selhání podnikového nebo státního dluhopisu. Výměnou za roční prémii získá kupující swapu úvěrového selhání ochranu před rizikem selhání referenčního subjektu (stanoveného ve smlouvě), kterou mu poskytuje prodávající. Jestliže dojde k selhání referenčního subjektu, prodejce zajištění nahradí kupujícímu náklady, které jsou s tímto selháním spojeny.

Ve sdělení Komise ze dne 2. června 2010 nazvaném Regulace finančních služeb v zájmu udržitelného růstu Komise prohlásila, že navrhne odpovídající opatření týkající se krátkého prodeje a swapů úvěrového selhání.² Tato opatření mají být založena na zjištěních probíhajícího šetření o fungování finančních trhů, zejména trhů se státními dluhopisy.

V řadě jurisdikcí (například v USA) byla v nedávné době aktualizována pravidla týkající se krátkého prodeje akcií prováděného v obchodních systémech. Komise se domnívá, že je žádoucí, aby existovalo nařízení, které bude řešit potenciální rizika vyplývající z krátkého prodeje. Záměrem je harmonizovat požadavky týkající se krátkého prodeje v celé Evropské unii, harmonizovat pravomoci, které mohou regulační orgány použít ve výjimečných situacích, kdy existuje vážné ohrožení finanční stability nebo důvěry na trhu, a zajistit větší koordinaci a jednotnost mezi členskými státy v takovýchto situacích.

Nařízení by se mělo vztahovat na všechny fyzické nebo právnické osoby, které se zabývají krátkým prodejem ve všech sektorech trhu, bez ohledu na to, zda se jich týká regulace jiné oblasti finančních služeb (např. bank, investičních podniků,

¹ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/6/ES ze dne 28. ledna 2003 o obchodování zasvěcených osob a manipulaci s trhem (Úř. věst. L 96, 12.4.2003, s. 16).

² Sdělení Komise Evropskému parlamentu, Radě, Evropskému hospodářskému a sociálnímu výboru a Evropské centrální bance ze dne 2. června 2010 – KOM(2010) 301, s. 7.

hedgeových fondů atd.), nebo jsou neregulované. Požadavky by se měly pokud možno vztahovat na fyzické nebo právnické osoby uzavírající obchody ve formě krátkého prodeje, a nikoli na jiné účastníky trhu, jako jsou zprostředkovatelé, kteří transakce provádějí jménem klientů. Nařízení by mělo reagovat na zjištěná rizika, aniž by nepatřičně zmenšovalo výhody, které krátký prodej přináší pro kvalitu a efektivnost trhů.

2. VÝSLEDKY KONZULTACÍ ZÚČASTNĚNÝCH STRAN A POSOUZENÍ DOPADŮ

Tato iniciativa je výsledkem rozsáhlého dialogu a konzultací se všemi významnými zúčastněnými stranami, včetně regulátorů trhů s cennými papíry a účastníků trhů.

Komise požádala Skupinu odborníků na evropské trhy s cennými papíry (ESME), což je nezávislá poradní skupina Komise složená z účastníků trhů, aby vypracovala zprávu o krátkém prodeji. Tato zpráva, která obsahuje řadu doporučení, byla skupinou ESME přijata dne 19. března 2009.³

V dubnu 2009 Evropská komise v rámci výzvy k předložení důkazů související s přezkumem směrnice o zneužívání trhu, zahájeném dne 20. dubna 2009, položila některé obecné otázky o možném režimu regulace krátkého prodeje.⁴ Takový režim se sice setkal s určitou podporou, ale většina přispěvatelů měla za to, že směrnice o zneužívání trhu není vhodným nástrojem pro řešení otázky krátkého prodeje, protože krátký prodej ve většině případů nezahrnuje zneužívání trhu⁵.

Ve druhém pololetí roku 2009 vedl Evropský výbor regulátorů trhů s cennými papíry (CESR) konzultaci o možném celoevropském modelu pro hlášení a zveřejňování čistých krátkých pozic v akcích EU. Dne 2. března 2010 zveřejnil výbor CESR závěrečnou zprávu doporučující model celoevropského režimu sdělování informací o krátkém prodeji pro akcie.⁶ Současně doporučil, aby Komise takovýto režim co nejdříve zavedla. Dne 26. května 2010 zveřejnil výbor CESR další zprávu, obsahující další technické podrobnosti o zamýšleném fungování tohoto modelu.⁷

Komise vedla řadu rozhovorů a konzultací s různými zúčastněnými stranami, včetně regulátorů trhů.⁸

Od 14. června do 10. července 2010 pořádala Komise veřejnou konzultaci o možnostech politiky za účelem možné legislativní iniciativy týkající se krátkého

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

⁴ Výzva k předložení důkazů, přezkum směrnice 2003/6/ES o obchodování zasvěcených osob a manipulaci s trhem (směrnice o zneužívání trhu). Znění výzvy k předložení důkazů je k dispozici na adrese:

⁵ http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2009/market_abuse/call_for_evidence.pdf

⁶ V článku 1 směrnice 2003/6/ES je definována důvěrná informace a manipulace s trhem, které společně představují zneužívání trhu.

⁷ CESR/10-088, „Model for a Pan-European Short Selling Disclosure Regime“ (Model celoevropského režimu sdělování informací o krátkém prodeji).

⁸ CESR/10-453, „Technical details of the pan-European short selling disclosure regime“ (Technické podrobnosti o celoevropském režimu sdělování informací o krátkém prodeji).

⁸ Seznam formálních a neformálních konzultací je uveden v posouzení dopadů připojeném k tomuto návrhu.

prodeje a swapů úvěrového selhání. Komise obdržela přibližně 120 příspěvků, které zveřejnila na svých internetových stránkách⁹.

Návrhy berou v potaz práci skupiny ESME a výboru CESR a odpovědi na dotazníky zaslané účastníkům trhů a regulátorům, jakož i odpovědi z příslušných veřejných konzultací.

V souladu s politikou „zlepšování právní úpravy“ provedla Komise posouzení dopadů jednotlivých variant politiky. Možnosti politiky se týkaly oblasti působnosti návrhů, navrhovaných režimů transparentnosti, požadavků týkajících se nekrytého krátkého prodeje, výjimek a výjimečných pravomocí pro omezení krátkého prodeje.

Každá z možností politiky byla posouzena podle těchto kritérií: dopad na zúčastněné strany, účelnost a efektivnost.

3. PRÁVNÍ STRÁNKA NÁVRHU

3.1. Právní základ

Návrh je založen na článku 114 Smlouvy o fungování EU.

3.2. Subsidiarita a proporcionalita

Cílů návrhu nemůže být uspokojivě dosaženo na úrovni členských států.

Podle zásady subsidiarity (čl. 5 odst. 3 Smlouvy o EU) by se měla opatření na úrovni EU přijímat pouze tehdy, pokud zamýšlených cílů nemůže být uspokojivě dosaženo samotnými členskými státy, a z důvodu rozsahu nebo účinků zamýšlené činnosti jich proto může lépe dosáhnout EU. Z předchozí analýzy vyplývá, že ačkoli všechny výše popsané problémy mají důležité důsledky pro každý jednotlivý členský stát, jejich celkový dopad lze plně chápat jedině v přeshraničním kontextu. Důvodem je skutečnost, že krátký prodej finančního nástroje je možné provádět kdekoli, kde je tento nástroj kotován, nebo na mimoburzovním trhu, tedy i na jiných trzích, než je primární trh dotčeného emitenta. Navíc má řada trhů přeshraniční nebo mezinárodní charakter. Existuje proto skutečné riziko, že nebudou-li přijata opatření na úrovni EU, budou vnitrostátní úpravy krátkého prodeje a swapů úvěrového selhání obcházeny nebo nebudou účinné.

Rozdílné reakce členských států na otázky související s krátkým prodejem představují riziko regulatorní arbitráže, protože investoři by se mohli snažit obcházet omezení uložená v jedné jurisdikci prováděním transakcí v jiné jurisdikci. Tato roztržitá regulace by mohla rovněž vést ke zvýšení nákladů na zajišťování shody s předpisy u účastníků trhu, zejména u těch z nich, kteří působí na několika trzích, a museli by si tedy vytvořit různé systémy pro plnění různých požadavků v různých členských státech.

Kromě toho se na některé aspekty této problematiky již částečně vztahuje *acquis*, zejména: směrnice o zneužívání trhu 2003/6/ES, která zakazuje použití krátkého

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

prodeje pro manipulaci s trhem nebo ve spojení s důvěrnými informacemi, směrnice o průhlednosti 2004/109/ES¹⁰, která ukládá povinnost informovat o významných dlouhých pozicích, a směrnice o trzích finančních nástrojů („MIFID“) 2004/39/ES¹¹, která ukládá obecné požadavky týkající se mechanismu vypořádání. Tento návrh o krátkém prodeji a uvedené stávající právní nástroje by se měly vzájemně doplňovat. Toho lze nejlépe dosáhnout prostřednictvím společných pravidel EU.

V tomto kontextu se opatření na úrovni EU z hlediska zásad subsidiarity a proporcionality jeví jako vhodné.

Má se za to, že je vhodné a nezbytné, aby příslušná ustanovení měla právní formu nařízení, protože některá z nich ukládají přímé povinnosti soukromým subjektům, aby oznamovaly a zveřejňovaly čisté krátké pozice v některých nástrojích. Nařízení je rovněž nezbytné ke svěření pravomocí orgánu ESMA, aby mohl koordinovat opatření příslušných orgánů a mohl sám přijímat opatření ve výjimečných situacích, kdy je vážně ohroženo správné fungování a integrita finančních trhů nebo stabilita finančního systému. Použití nařízení navíc omezí možnost, že příslušné orgány budou přijímat rozdílná opatření.

3.3. Podrobné vysvětlení návrhu

3.3.1. Nástroje, na které se návrhy vztahují

Návrh se vztahuje na všechny finanční nástroje, ale umožňuje přiměřeně reagovat na různá rizika, která mohou být spojena s krátkým prodejem různých nástrojů.

V případě nástrojů, jako jsou akcie a deriváty odvozené od akcií, státní dluhopisy a deriváty odvozené od státních dluhopisů a swapy úvěrového selhání týkající se státních emitentů, u nichž je vstupování do krátkých pozic běžnější a existují zde jasně identifikovatelná rizika nebo obavy, se uplatní požadavky na transparentnost a požadavky týkající se nekrytého krátkého prodeje.

Ve výjimečných situacích vážného ohrožení finanční stability nebo důvěry na trhu návrh umožňuje dočasně uložit další opatření pro zajištění transparentnosti týkající se dalších finančních nástrojů.

3.3.2. Požadavky na transparentnost u krátkých pozic v některých nástrojích – články 5 až 11

Požadavky na transparentnost návrh stanoví pro fyzické nebo právnické osoby s významnými čistými krátkými pozicemi, které se týkají akcií EU a státních dluhopisů EU, a fyzické nebo právnické osoby s významnými pozicemi ve swapech úvěrového selhání, které se týkají emitentů státních dluhopisů EU.

¹⁰ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/109/ES ze dne 15. prosince 2004 o harmonizaci požadavků na průhlednost týkajících se informací o emitentech, jejichž cenné papíry jsou přijaty k obchodování na regulovaném trhu, a o změně směrnice 2001/34/ES (Úř. věst. L 390, 31.12.2004, s. 38).

¹¹ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/39/ES ze dne 21. dubna 2004 o trzích finančních nástrojů, o změně směrnice Rady 85/611/EHS a 93/6/EHS a směrnice Evropského parlamentu a Rady 2000/12/ES a o zrušení směrnice Rady 93/22/EHS (Úř. věst. L 145, 30.4.2004, s. 1).

Návrh týkající se transparentnosti u akcií je založen na modelu doporučeném výborem CESR.¹² Pro společnosti, jejichž akcie jsou přijaty k obchodování v obchodním systému v Unii, stanoví dvoustupňový model transparentnosti významných čistých krátkých pozic v akciích. Při dosažení nižší prahové hodnoty musí být pozice důvěrně oznámena regulačnímu orgánu a při dosažení vyšší prahové hodnoty musí být pozice zveřejněna na trhu. Oznámení podávaná regulačním orgánům by měla těmto orgánům umožňovat monitorování a v případě potřeby šetření krátkých prodejů, které mohou vést ke vzniku systémových rizik nebo představovat zneužívání trhu. Zveřejňování informací na trhu by mělo ostatním účastníkům trhu poskytovat užitečné informace o významných jednotlivých krátkých pozicích.

Pokud jde o významné čisté krátké pozice týkající se emitentů státních dluhopisů v EU, vyžaduje se, aby byly sdělovány důvěrně regulačním orgánům. Díky sdělování takovýchto pozic budou regulační orgány získávat důležité informace, které jim pomohou sledovat, zda tyto pozice nevytvářejí systémová rizika nebo nejsou používány pro účely zneužívání trhu. Daný režim rovněž stanoví oznamování významných pozic ve swapech úvěrového selhání, které se týkají emitentů státních dluhopisů EU.

Aby bylo možné pozice monitorovat průběžně, vyžaduje se v rámci režimů transparentnosti oznámení nebo zveřejnění v případech, kdy změna čisté krátké pozice vede k jejímu zvýšení nad určité prahové hodnoty nebo poklesu pod tyto hodnoty.

Požadavky na transparentnost se nevztahují pouze na krátké pozice vytvořené obchodováním s akciemi nebo státními dluhopisy v obchodních systémech, ale též na krátké pozice vytvořené obchodováním mimo obchodní systémy (tzv. mimoburzovním obchodováním) a na ekonomické čisté krátké pozice vytvořené pomocí derivátů, jako jsou opce, futures, rozdílové smlouvy a sázky na spready, týkajících se akcií nebo státních dluhopisů.

Cílem požadavků na transparentnost je zajistit, aby byly regulačním orgánům a trhu poskytovány úplné a přesné informace. Poskytované informace by například měly zohledňovat krátké i dlouhé pozice tak, aby byly podávány smysluplné informace o čisté pozici dané fyzické nebo právnické osoby.

Jelikož režimy transparentnosti budou zahrnovat podrobné technické výpočty jednotlivých pozic, návrh stanoví, aby Komise přijala další technické podrobnosti prostřednictvím aktů v přenesené pravomoci.

Kromě režimu transparentnosti, který se týká oznamování a zveřejňování čistých krátkých pozic u akcií, obsahuje návrh také požadavek na označování pokynů ke krátkému prodeji. Díky požadavku, aby byly pokyny k prodeji prováděnému v obchodních systémech označovány jako pokyny ke krátkému prodeji, pokud prodávající provádí krátký prodej akcií v daném obchodním systému, budou získávány další informace o objemech krátkých prodejů prováděných v tomto

¹² CESR/10-088 a CESR/10-453. CESR se zabýval pouze pravidly souvisejícími s akciemi, kdežto návrh Komise zahrnuje všechny druhy finančních nástrojů.

systemu. Obchodní systémy budou povinny zveřejňovat denní informace o objemech krátkých prodejů provedených v daném obchodním systému, které budou získávat na základě označování pokynů k prodeji.

3.3.3. *Nekrytý krátký prodej – články 12 a 13*

V některých případech se má za to, že nekrytý krátký prodej akcií a státních dluhopisů zvyšuje potenciální riziko selhání vypořádání a volatility trhu. Návrhy zahrnují podrobné požadavky, které mají na tato rizika reagovat. Za tímto účelem musí fyzické nebo právnické osoby, které provádějí krátký prodej těchto nástrojů, mít v době uskutečnění obchodu příslušné nástroje vypůjčeny nebo mít uzavřenu dohodu o vypůjčení těchto akcií anebo jiná ujednání zajišťující, že si daný cenný papír budou moci vypůjčit, aby bylo možné ve stanovené lhůtě provést vypořádání. Tento požadavek nezakazuje legitimní ujednání, která jsou v současnosti používána při uskutečňování krytých krátkých prodejů a která zajišťují, že cenné papíry budou k dispozici pro vypořádání. Někteří účastníci trhu například před provedením prodeje uzavírají ujednání s hlavním makléřem (*prime broker*) s cílem zajistit dostupnost cenných papírů pro vypořádání a jiní účastníci mají již uzavřena ujednání se systémy vypořádání obchodů s cennými papíry, která rovněž zajišťují, aby byly cenné papíry k dispozici pro vypořádání. V této souvislosti se Komisi uděluje pravomoc přijmout další normy pro dohody o vypůjčení a další ujednání, kterých se týká tento požadavek.

Dále se musí obchodní systémy postarat o to, aby byla zavedena přiměřená opatření pro náhradní koupi akcií nebo státních dluhopisů, dojde-li k selhání při vypořádání transakce. V případě nevypořádání musí být uloženy denní pokuty. Obchodní systémy budou mít navíc pravomoc zakázat fyzické nebo právnické osobě, která při vypořádání selhala, aby prováděla další krátké prodeje.

Obecná otázka harmonizace lhůt a ujednání pro vypořádání však představuje samostatnou a širší problematiku, která bude úplněji posouzena v rámci jiných zvláštních iniciativ (například chystané směrnice o právní jistotě při držení cenných papírů a transakcích s nimi, která byla ohlášena ve sdělení Komise ze dne 2. června 2010).

3.3.4. *Výjimky – články 14 a 15*

Aby byla dodržena zásada, že veškerá opatření mají být přiměřená a mají reagovat na rizika krátkého prodeje, aniž by nezamýšleně poškozovala legitimní činnosti, které prospívají efektivnosti a kvalitě evropských trhů, je do návrhů zařazen určitý počet výjimek.

Výjimka se uděluje akciím společnosti, pokud se hlavní trh s těmito akciemi nachází mimo Evropskou unii. Tím se zohledňuje skutečnost, že s akciemi společností se ve stále větší míře obchoduje v řadě různých obchodních systémů na celém světě. Například s akciemi mnoha velkých zámořských společností se obchoduje nejen na jejich domácím trhu, ale též v obchodním systému v Evropské unii. V případech, kdy se většina obchodů s akciemi odehrává mimo Unii, by uplatňování požadavků týkajících se krátkého prodeje nebylo vhodné ani přiměřené. Vytvářelo by totiž potenciální zátěž pro účastníky trhu a vedlo ke zbytečné složitosti, která by mohla emitenty odrazovat od toho, aby se s jejich akciemi obchodovalo v obchodních systémech v Evropské unii.

Dále se výjimka uděluje činnostem prováděným v rámci tvorby trhu. Činnosti tvorby trhu hrají zásadní úlohu z hlediska zajišťování likvidity na evropských trzích a tvůrci

trhu potřebují vstupovat do krátkých pozic, aby mohli tuto úlohu plnit. Uložení požadavků na tyto činnosti by mohlo vážně omezit schopnost zajišťovat likviditu a mohlo by mít významný nepříznivý dopad na efektivnost evropských trhů. Tvůrci trhu navíc obvykle nevstupují do významných krátkých pozic, leda na velmi krátká časová období. Záměrem je, aby se tato výjimka vztahovala na různé druhy činností tvorby trhu. Vlastní obchodování však vyňato není, a proto plně spadá do působnosti návrhu. Osoby, které chtějí tuto výjimku využívat, jsou povinny podat oznámení příslušným orgánům, které mohou používání výjimky zakázat osobě, jež nesplňuje příslušná kritéria pro výjimku. Příslušné orgány mohou rovněž vyžadovat další informace od osoby, která tuto výjimku využívá.

Výjimka se rovněž uděluje operacím na primárním trhu, které obchodníci provádějí kvůli pomoci emitentům státních dluhopisů nebo pro účely stabilizačních programů podle směrnice o zneužívání trhu. Stejně jako u tvorby trhu se totiž jedná o legitimní úkoly, které jsou důležité pro řádné fungování primárních trhů.

4.3.5. *Intervenční pravomoci – články 16 až 25*

V návrzích se uznává, že ve výjimečných situacích může být nezbytné, aby příslušné orgány zakázaly nebo omezily krátké prodeje, které by jinak byly oprávněné nebo představovaly jen minimální riziko. Návrh stanoví, že v případě nepříznivého vývoje, který představuje vážné ohrožení finanční stability či důvěry na trhu v členském státě nebo Evropské unii, by příslušné orgány měly mít dočasné pravomoci, které jim umožní vyžadovat ještě větší transparentnost nebo uložit omezení krátkého prodeje a transakcí se swapy úvěrového selhání nebo omezit možnost fyzických a právnických osob uzavírat transakce s deriváty. Uvedené pravomoci se vztahují na širokou škálu finančních nástrojů. Návrhy se snaží v nejvyšší možné míře harmonizovat tyto pravomoci, jakož i podmínky a postupy pro jejich použití.

Pokud nepříznivý vývoj nebo událost vede k ohrožení finanční stability nebo důvěry na trhu, které se týká více než jednoho členského státu nebo má jiné přeshraniční důsledky, je zásadně důležité, aby probíhaly intenzivní konzultace a těsná spolupráce mezi příslušnými orgány. Návrh zavádí různé procesní požadavky s cílem zajistit, aby v případě, že příslušný orgán zamýšlí přijmout výjimečná opatření týkající se krátkého prodeje, byla tato skutečnost oznámena ostatním příslušným orgánům. Evropskému orgánu pro cenné papíry a trhy (*European Securities and Markets Authority*, „ESMA“) se svěřuje klíčová koordinační úloha v takovéto situaci s tím, že se bude snažit zajistit jednotný postup jednotlivých příslušných orgánů. Vedle koordinace opatření příslušných orgánů bude orgán ESMA rovněž zajišťovat, aby uvedená opatření byla přijímána pouze v situacích, kdy to je nezbytné a přiměřené. Orgán ESMA je povinen vydat ke každému navrhovanému opatření stanovisko.

Tato opatření by měla ve výjimečných situacích umožnit rychlou reakci vnitrostátních regulačních orgánů a současně zajistit jednotný postup. Orgán ESMA by dbal na to, aby se situacím s přeshraničními dopady dostávalo – v nejvyšší možné míře – stejného zacházení, čímž by omezoval možnost regulatorní arbitráže a nestability na trzích.

U pravomocí příslušných orgánů omezit krátký prodej, swapy úvěrového selhání a další transakce, se počítá s přijímáním dočasných opatření (obvykle na dobu až tři měsíců) v rozsahu nezbytném pro zvládnutí výjimečné situace. Při splnění podmínek

pro použití dané pravomoci a procesních požadavků bude možné platnost takového opatření prodloužovat, a to pokaždé o další tři měsíce. V takovém případě je orgán ESMA povinen vydat stanovisko a postarat se o to, aby bylo každé prodloužení opodstatněné.

Aby byl zajištěn jednotný přístup k používání intervenčních pravomocí, uděluje se Komisi pomocí aktů v přenesené pravomoci pravomoc dále vymezit kritéria a faktory, které musí příslušné orgány a orgán ESMA zohledňovat při určování toho, zda nepříznivé události nebo nepříznivý vývoj vedly k vážnému ohrožení finanční stability nebo důvěry na trhu.

Příslušné orgány získávají pravomoc uložit v případě významného poklesu ceny finančního nástroje velice krátkodobý zákaz krátkého prodeje tohoto nástroje nebo jinak omezit transakce s cílem zamezit chaotickému snižování ceny. Tato pravomoc fungovat jako pojistka (*circuit breaker*) by měla příslušným orgánům umožnit, aby v případě potřeby na velice krátkou dobu zasáhly, a tak zajistily, že krátký prodej nebude přispívat k chaotickému poklesu ceny dotčeného nástroje. Tato pravomoc by byla aktivována podle objektivních kritérií, aniž by se vyžadovalo posouzení otázky, zda nastalo vážné ohrožení finanční stability nebo důvěry na trhu.

Konečně, i když návrh předpokládá, že příslušné orgány budou často nejlépe připraveny, aby začaly řešit výjimečné situace, ve kterých je ohrožena finanční stabilita nebo důvěra na trhu, a dává pro takové případy orgánu ESMA výraznou koordinační úlohu, svěřuje také samotnému orgánu ESMA pravomoci přijímat v těchto situacích dočasná opatření. Orgán ESMA získává pravomoc přijímat opatření, má-li daná situace přeshraniční důsledky a příslušné orgány na dotčnou hrozbu náležitě nezareagovaly. Orgán ESMA může přijímat stejné druhy opatření jako příslušné orgány. V těchto případech je orgán ESMA povinen podat oznámení příslušným orgánům a účastníkům trhu. Veškerá opatření, která v takovýchto situacích přijme orgán ESMA, by měla v případě nesouladu přednost před opatřeními příslušných orgánů.

Zaváděné pravomoci orgánu ESMA se týkají krátkého prodeje a nejsou jimi dotčeny obecné pravomoci orgánu ESMA stanovené v nařízení [ESMA .../2010].

3.3.6. *Pravomoci a sankce – články 26 až 35*

Návrh dává příslušným orgánům veškeré pravomoci nutné pro prosazování pravidel. Tyto pravomoci zahrnují například přístup k dokumentům, právo získávat informace od fyzických nebo právnických osob a přijímat donucovací opatření.

V jednotlivých případech budou mít příslušné orgány pravomoc žádat od fyzických nebo právnických osob další informace o účelu, za kterým provádějí transakci se swapy úvěrového selhání, a vyžádat si informace, pomocí nichž lze tento účel ověřit.

Orgán ESMA získává také pravomoc provádět šetření konkrétních otázek nebo jednání týkajících se krátkého prodeje a zveřejňovat zprávy obsahující jeho zjištění.

Jelikož některá opatření mohou zahrnovat monitorování či prosazování práva ve vztahu k fyzickým nebo právnickým osobám mimo Unii, měly by být regulační orgány EU vybídnuty k tomu, aby uzavřely dohody o spolupráci s regulačními

orgány třetích zemí, ve kterých se obchoduje s akcemi nebo státními dluhopisy EU a od nich odvozenými deriváty. Tím by se usnadnila výměna informací a vymáhání povinností, jakož i přijímání obdobných opatření regulačními orgány třetích zemí ve výjimečných situacích, kdy je vážně ohrožena finanční stabilita nebo důvěra na trhu v Unii. Orgán ESMA by měl hrát koordinační úlohu při vypracovávání dohod o spolupráci a při výměně informací obdržených od regulačních orgánů třetích zemí.

Návrh vyžaduje, aby členské státy stanovily pravidla týkající se správních opatření, sankcí a peněžitých opatření nezbytných pro provedení a prosazování tohoto návrhu.

4. ROZPOČTOVÉ DŮSLEDKY

Návrh nemá žádné důsledky pro rozpočet Unie.

Návrh

NAŘÍZENÍ EVROPSKÉHO PARLAMENTU A RADY

o krátkém prodeji a některých aspektech swapů úvěrového selhání

(Text s významem pro EHP)

EVROPSKÝ PARLAMENT A RADA EVROPSKÉ UNIE,

s ohledem na Smlouvu o fungování Evropské unie, a zejména na článek 114 této smlouvy,

s ohledem na návrh Evropské komise¹³,

poté, co postoupily návrh legislativního aktu vnitrostátním parlamentům,

s ohledem na stanovisko Evropského hospodářského a sociálního výboru¹⁴,

s ohledem na stanovisko Evropské centrální banky,

v souladu s řádným legislativním postupem,

vzhledem k těmto důvodům:

- (1) V září 2008, kdy vrcholila finanční krize, přijaly příslušné orgány v několika členských státech a ve Spojených státech amerických mimořádná opatření omezující nebo zakazující krátký prodej některých nebo všech cenných papírů. Přistoupily k tomu kvůli obavám, že v době značné finanční nestability by krátký prodej mohl zhoršit sestupnou spirálu u cen akcií, zejména akcií finančních institucí, a to způsobem, který by mohl v konečném důsledku ohrozit životaschopnost těchto institucí a vést ke vzniku systémových rizik. Opatření přijatá členskými státy měla různou podobu, protože Unie nemá pro řešení otázek souvisejících s krátkým prodejem zvláštní právní rámec.
- (2) S cílem zajistit fungování vnitřního trhu a zlepšit podmínky jeho fungování, zejména pokud jde o finanční trhy, a zajistit vysokou úroveň ochrany spotřebitelů a investorů je proto vhodné stanovit společný rámec v oblasti požadavků a pravomocí týkajících se krátkého prodeje a swapů úvěrového selhání a zajistit větší koordinaci mezi členskými státy a jejich jednotnější postup, pokud je ve výjimečné situaci nutné přijmout opatření. Jelikož je pravděpodobné, že

¹³ Úř. věst. C [...], [...], s. [...].

¹⁴ Úř. věst. C [...], [...], s. [...].

členské státy budou i nadále přijímat rozdílná opatření, je nezbytné harmonizovat rámec pro krátký prodej a některé aspekty swapů úvěrového selhání, aby se zabránilo vzniku překážek pro vnitřní trh.

- (3) Je vhodné a nezbytné, aby příslušná ustanovení měla právní formu nařízení, protože některá z nich ukládají soukromým subjektům přímé povinnosti, aby oznamovaly a sdělovaly čisté krátké pozice v některých nástrojích, a přímé povinnosti ohledně nekrytého krátkého prodeje. Nařízení je rovněž nezbytné ke svěření pravomocí Evropskému orgánu pro cenné papíry a trhy (ESMA), zřízenému nařízením Evropského parlamentu a Rady (EU) č. [.../...] ¹⁵, aby mohl koordinovat opatření přijímaná příslušnými orgány nebo sám přijímat opatření.
- (4) Kvůli ukončení současné roztržité situace, v níž některé členské státy přijaly rozdílná opatření, a s cílem omezit možnost příslušných orgánů přijímat rozdílná opatření je důležité, aby byla potenciální rizika vyplývající z krátkého prodeje a swapů úvěrového selhání řešena harmonizovaným způsobem. Zaváděné požadavky by měly reagovat na zjištěná rizika, aniž by nepatřičně zmenšovaly výhody, které krátký prodej přináší pro kvalitu a efektivnost trhů.
- (5) Oblast působnosti nařízení by měla být co nejširší, aby byl stanoven preventivní rámec, který se bude používat za výjimečných okolností. Tento rámec by měl zahrnovat všechny finanční nástroje, ale umožňovat přiměřenou reakci na různá rizika, která mohou být spojena s krátkým prodejem různých nástrojů. Proto by příslušné orgány a orgán ESMA měly být pouze ve výjimečných situacích oprávněny přijímat opatření týkající se všech druhů finančních nástrojů, která jdou nad rámec trvalých opatření týkajících se pouze určitých druhů nástrojů, u nichž existují jednoznačně zjištěná rizika, na která je třeba těmito opatřeními reagovat.
- (6) Zvýšená transparentnost významných čistých krátkých pozic v určitých finančních nástrojích bude pravděpodobně prospěšná jak pro regulační orgán, tak pro účastníky trhu. U akcií, jež jsou přijaty k obchodování v obchodním systému v Unii, je třeba zavést dvoustupňový model, který na vhodné úrovni zajistí větší transparentnost významných čistých krátkých pozic v akciích. Při dosažení nižší prahové hodnoty by měly být pozice důvěrně oznamovány dotčeným regulačním orgánům, aby tyto orgány mohly monitorovat a v případě potřeby šetřit krátký prodej, který by mohl vytvářet systémová rizika nebo představovat zneužívání trhu; při dosažení vyšší prahové hodnoty by měly být pozice zveřejňovány na trhu, aby ostatní účastníci trhu získali užitečné informace o jednotlivých významných krátkých pozicích v akciích.
- (7) Díky sdělování významných čistých krátkých pozic týkajících se státních dluhopisů regulačním orgánům by tyto orgány získávaly důležité informace, které by jim pomáhaly sledovat, zda tyto pozice ve skutečnosti nevytvářejí systémová rizika nebo nejsou používány pro zneužívání trhu. Proto je třeba stanovit povinnost oznamovat regulačním orgánům významné čisté krátké pozice týkající se státních dluhopisů v Unii. Tento požadavek by měl zahrnovat pouze důvěrné sdělování informací regulačním orgánům, protože jejich zveřejňování na trhu s těmito nástroji by mohlo mít škodlivý účinek na trhy se státními dluhopisy, které jsou již postiženy zhoršenou likviditou. Požadavek by měl v každém případě zahrnovat oznamování významných expozičních vůči státním emitentům, které vznikly použitím swapů úvěrového selhání.

¹⁵ Úř. věst. L [...], [...], s. [...].

- (8) Požadavky na oznamování týkající se státních dluhopisů by se měly vztahovat na dluhopisy vydané Unii a členskými státy, včetně každého ministerstva, resortu, centrální banky, agentury nebo podřízené vládní organizace, které vydávají dluhopisy jménem členského státu, avšak mimo regionální orgány a polostátní organizace, které vydávají dluhopisy.
- (9) Aby bylo zajištěno, že požadavek na transparentnost bude komplexní a účelný, je důležité, aby se týkal nejen krátkých pozic vzniklých obchodováním s akciami nebo státními dluhopisy v obchodních systémech, ale také krátkých pozic vzniklých obchodováním mimo obchodní systémy a ekonomických čistých krátkých pozic vytvořených použitím derivátů.
- (10) Má-li být režim transparentnosti pro regulační orgány a pro trh užitečný, měl by v každém případě poskytovat úplné a přesné informace o pozicích určité fyzické nebo právnické osoby. Zejména by informace poskytované regulačnímu orgánu nebo trhu měly zohledňovat jak krátké, tak dlouhé pozice, aby byly podávány cenné informace o čisté krátké pozici dané fyzické nebo právnické osoby v akciích, státních dluhopisech a swapech úvěrového selhání.
- (11) Při výpočtu krátké nebo dlouhé pozice by se měly brát v potaz všechny formy hospodářského zájmu, který daná fyzická nebo právnická osoba má ve vztahu k vydanému akciovému kapitálu společnosti nebo vydaným státním dluhopisům členského státu nebo Unie. Zejména by se měl vzít v úvahu zájem, který byl získán přímo nebo nepřímo použitím derivátů, jako jsou opce, futures, rozdílové smlouvy a sázky na spready, týkajících se akcií nebo státních dluhopisů. V případě pozic týkajících se státních dluhopisů je třeba brát v úvahu také swapy úvěrového selhání týkající se emitentů státních dluhopisů.
- (12) Vedle režimu transparentnosti vyžadujícího sdělování čistých krátkých pozic v akciích by měl být zaveden požadavek, aby byly označovány pokyny k prodeji prováděné v obchodních systémech jako pokyny ke krátkému prodeji, a byly tak získávány doplňující informace o objemu krátkých prodejů akcií prováděných v obchodních systémech. Informace o pokynech ke krátkému prodeji by měly být sestavovány obchodním systémem a alespoň denně zveřejňovány v souhrnné formě, a to rovněž s cílem pomoci příslušným orgánům a účastníkům trhu monitorovat úroveň krátkých prodejů.
- (13) Koupě swapů úvěrového selhání, aniž by měl kupující dlouhou pozici v podkladových státních dluhopisech, může být z hospodářského hlediska rovnocenná vstupu do krátké pozice vzhledem k podkladovému dluhovému nástroji. Výpočet čisté krátké pozice vzhledem ke státním dluhopisům by proto měl zahrnovat swapy úvěrového selhání týkající se závazku emitenta státních dluhopisů. Pozice ve swapech úvěrového selhání by se měla brát v potaz pro účely stanovení jak toho, zda má fyzická nebo právnická osoba významnou čistou krátkou pozici týkající se státních dluhopisů, kterou je nutné oznámit příslušnému orgánu, tak toho, zda má významnou nekrytou pozici ve swapech úvěrového selhání týkajících se emitenta státních dluhopisů, která musí být tomuto orgánu rovněž oznámena.
- (14) Aby bylo možné pozice monitorovat průběžně, měly by povinnosti týkající se transparentnosti zahrnovat také oznamování nebo zveřejňování v případech, kdy změna čisté krátké pozice vede k jejímu zvýšení nad určité prahové hodnoty nebo snížení pod tyto hodnoty.
- (15) Mají-li být povinnosti v oblasti transparentnosti účelné, je důležité, aby se uplatňovaly bez ohledu na to, kde se daná fyzická nebo právnická osoba nachází, tedy i v případě, že se tato fyzická nebo právnická osoba nachází mimo Unii, ale má významnou čistou krátkou pozici

týkající se společnosti, jejíž akcie jsou přijaty k obchodování v obchodním systému v Unii, nebo čistou krátkou pozici ve státních dluhopisech vydaných členským státem nebo Unií.

- (16) V některých případech se má za to, že nekrytý krátký prodej akcií a státních dluhopisů zvyšuje potenciální riziko selhání vypořádání a volatility. Za účelem snížení těchto rizik je vhodné zavést přiměřená omezení nekrytého krátkého prodeje. Podrobná omezení by měla zohledňovat různá ujednání, která se v současnosti používají při krytém krátkém prodeji. Je také vhodné stanovit požadavky na obchodní systémy týkající se postupů náhradní koupě a pokut za selhání při vypořádání transakcí s těmito nástroji. Postupy náhradní koupě a požadavky související s prodlením při vypořádání by měly nastavit základní standardy vypořádací kázně.
- (17) Opatřeními, která se týkají státních dluhopisů a swapů úvěrového selhání na státní dluhopisy, včetně zvýšené transparentnosti a omezení nekrytého krátkého prodeje, by měly být uloženy požadavky, jež jsou přiměřené a současně zamezí škodlivému dopadu na likviditu trhů se státními dluhopisy a trhů zpětného odkupu (repo trhů) státních dluhopisů.
- (18) Akcie jsou v rostoucí míře přijímány k obchodování v různých obchodních systémech jak v Unii, tak mimo ni. Akcie mnoha velkých společností se sídlem mimo Unii jsou rovněž přijaty k obchodování v obchodním systému v Unii. Z důvodu efektivnosti je vhodné, aby z působnosti některých požadavků na oznamování a zveřejňování byly cenné papíry vyňaty, pokud se hlavní obchodní systém, ve kterém se s daným nástrojem obchoduje, nachází mimo Unii.
- (19) Činnosti tvorby trhu hrají zásadní úlohu z hlediska zajišťování likvidity na trzích v Unii a tvůrci trhu potřebují vstupovat do krátkých pozic, aby mohli tuto úlohu plnit. Uložení požadavků na tyto činnosti by mohlo vážně omezit jejich schopnost zajišťovat likviditu a mohlo by mít významný nepříznivý dopad na efektivnost trhů Unie. U tvůrců trhu se navíc neočekává, že budou vstupovat do významných krátkých pozic s výjimkou velmi krátkých období. Proto je vhodné, aby fyzické nebo právnické osoby podílející se na těchto činnostech byly vyňaty z působnosti požadavků, které by mohly zhoršit jejich schopnost plnit uvedenou úlohu, a tudíž nepříznivě ovlivnit trhy Unie. Aby bylo možné určit rovnocenné subjekty z třetích zemí, je nezbytný postup pro posuzování rovnocennosti trhů třetích zemí. Tato výjimka by se měla vztahovat na různé druhy činností tvorby trhu, ale nikoli na vlastní obchodování společnosti. Je rovněž vhodné udělit výjimku pro určité operace na primárním trhu, například pro ty, jež se týkají státních dluhopisů a stabilizačních programů, protože se jedná o důležité činnosti, které přispívají k efektivnímu fungování trhů. Používání výjimek by mělo být oznamováno příslušným orgánům a tyto orgány by měly mít pravomoc zakázat používání výjimky fyzické nebo právnické osobě, jež nesplňuje příslušná kritéria dané výjimky. Příslušné orgány by také měly mít možnost vyžádat si informace od fyzické nebo právnické osoby za účelem monitorování používání výjimky touto osobou.
- (20) V případě nepříznivého vývoje, který představuje vážné ohrožení finanční stability či důvěry na trhu v členském státě nebo v Unii, by příslušné orgány měly mít intervenční pravomoci, které jim umožní vyžadovat ještě větší transparentnost nebo uložit dočasná omezení krátkého prodeje, transakcí se swapy úvěrového selhání nebo jiných transakcí s cílem předejít chaotickému poklesu ceny finančního nástroje. Takováto opatření mohou být nezbytná v důsledku mnoha různých nepříznivých událostí, nejen událostí finanční či hospodářské povahy, ale například také přírodních katastrof nebo teroristických útoků. Kromě toho mohou nepříznivé události nebo vývoj vyžadující přijetí opatření v některých případech nastat jen

v jednom členském státě, aniž by měly jakékoli přeshraniční důsledky. Pravomoci tak musí být dostatečně pružné, aby bylo možné řešit řadu různých výjimečných situací.

- (21) Přestože příslušné orgány budou obvykle nejlépe připraveny monitorovat podmínky na trhu a zahájit reakci na nepříznivou událost nebo vývoj tím, že rozhodnou, zda nastalo vážné ohrožení finanční stability nebo důvěry na trhu a zda je nutné přijmout opatření pro řešení této situace, příslušné pravomoci a podmínky a postupy pro jejich použití by měly být v nejvyšší možné míře harmonizovány.
- (22) V případě významného poklesu ceny finančního nástroje v obchodním systému by měl mít příslušný orgán také možnost dočasně omezit krátký prodej tohoto finančního nástroje v tomto systému, a mohl tak ve vhodných případech rychle zasáhnout na dobu 24 hodin s cílem předejít chaotickému poklesu ceny dotčeného finančního nástroje.
- (23) Pokud se nepříznivá událost nebo vývoj týkají více než jednoho členského státu nebo mají jiné přeshraniční důsledky, mají zásadní význam intenzivní konzultace a těsná spolupráce mezi příslušnými orgány. Orgán ESMA by měl v takovéto situaci plnit klíčovou koordinační úlohu a měl by se snažit zajistit jednotný postup příslušných orgánů. Složení orgánu ESMA, které zahrnuje zástupce příslušných orgánů, přispěje k tomu, aby byl schopen tuto úlohu plnit.
- (24) Vedle koordinace opatření příslušných orgánů by měl orgán ESMA zajišťovat, aby příslušné orgány opatření přijímaly pouze v situacích, kdy to je nezbytné a přiměřené. Orgán ESMA by měl mít pravomoc vydávat stanoviska pro příslušné orgány ohledně použití intervenčních pravomocí.
- (25) Přestože příslušné orgány budou často nejlépe připraveny monitorovat nepříznivou událost nebo nepříznivý vývoj a rychle na ně reagovat, orgán ESMA by měl mít také pravomoc sám přijímat opatření, jestliže krátký prodej a další související činnosti ohrožují správné fungování a integritu finančních trhů nebo stabilitu celého finančního systému v Unii nebo jeho části, situace má přeshraniční důsledky a příslušné orgány pro řešení dané hrozby nepřijaly dostatečná opatření. Orgán ESMA by měl konzultovat Evropskou radu pro systémová rizika, kdykoli je to možné, a další relevantní orgány v případech, kdy by opatření mohlo mít účinky jdoucí nad rámec finančních trhů, například u komoditních derivátů používaných pro zajištění pozic, jež se týkají fyzických zásob.
- (26) Pravomoci podle tohoto nařízení, které orgánu ESMA ve výjimečných situacích umožňují omezit krátký prodej a další související činnosti, jsou koncipovány v souladu s pravomocemi obsaženými v čl. 6a odst. 5 nařízení .../... [ESMA]. Pravomocemi svěřenými orgánu ESMA pro výjimečné situace by neměly být dotčeny pravomoci orgánu ESMA v mimořádné situaci podle článku 10 nařízení .../... [nařízení o orgánu ESMA]. Zejména by měl mít orgán ESMA podle uvedeného článku 10 možnost přijímat individuální rozhodnutí, která budou po příslušných orgánech vyžadovat přijetí opatření, nebo individuální rozhodnutí určená účastníkům finančního trhu.
- (27) Intervenční pravomoci, které příslušným orgánům a orgánu ESMA umožňují omezit krátký prodej, swapy úvěrového selhání a další transakce, by měly mít pouze dočasnou povahu a měly by být používány jen na dobu a v rozsahu, které jsou nezbytné pro zvládnutí konkrétní hrozby.

- (28) Vzhledem ke zvláštním rizikům, která mohou vyplývat z používání swapů úvěrového selhání, je nutné, aby příslušné orgány tyto transakce pečlivě monitorovaly. Zejména by příslušné orgány měly mít ve výjimečných případech pravomoc vyžadovat od fyzických nebo právnických osob provádějících takovéto transakce informace o účelu, za kterým se daná transakce provádí.
- (29) Orgánu ESMA by měla být udělena obecná pravomoc vést šetření týkající se otázky nebo jednání souvisejících s krátkým prodejem nebo používáním swapů úvěrového selhání, a to s cílem posoudit, zda tato otázka nebo jednání nepředstavují potenciální hrozbu pro finanční stabilitu nebo důvěru na trhu. Provede-li takovéto šetření, měl by orgán ESMA zveřejnit zprávu obsahující jeho zjištění.
- (30) Jelikož se některá opatření mohou vztahovat na fyzické nebo právnické osoby a činnosti mimo Unii, je v určitých situacích nezbytné, aby příslušné orgány spolupracovaly s orgány ve třetích zemích. Příslušné orgány by proto měly uzavřít dohody s orgány ve třetích zemích. Orgán ESMA by měl koordinovat přípravu těchto dohod o spolupráci a výměnu informací obdržených z třetích zemí mezi příslušnými orgány.
- (31) Toto nařízení dodržuje základní práva a zásady uznané zejména ve Smlouvě o fungování Evropské unie a v Listině základních práv Evropské unie, zvláště právo na ochranu osobních údajů uznané v článku 16 Smlouvy a v článku 8 Listiny. Konkrétně transparentnost významných čistých krátkých pozic, včetně jejich zveřejňování v případech, které stanoví toto nařízení, je nezbytná z důvodu zajištění stability finančních trhů a ochrany investorů. Díky této transparentnosti budou moci regulační orgány monitorovat používání krátkého prodeje ve spojení se strategiemi zneužívání trhu a důsledky pro dobré fungování trhu. Kromě toho může transparentnost napomáhat k omezení informačních asymetrií, neboť zajistí, že všichni účastníci trhu budou přiměřeně informováni, do jaké míry krátký prodej ovlivňuje ceny. Veškerá výměna nebo přenos informací příslušnými orgány by měly být v souladu s pravidly pro předávání osobních údajů stanovenými ve směrnici Evropského parlamentu a Rady 95/46/ES ze dne 24. října 1995 o ochraně fyzických osob v souvislosti se zpracováním osobních údajů a o volném pohybu těchto údajů¹⁶. Veškerá výměna nebo přenos informací orgánem ESMA by měly být v souladu s pravidly pro předávání osobních údajů stanovenými v nařízení Evropského parlamentu a Rady (ES) č. 45/2001 ze dne 18. prosince 2000 o ochraně fyzických osob v souvislosti se zpracováním osobních údajů orgány a institucemi Společenství a o volném pohybu těchto údajů¹⁷, které by mělo být v plném rozsahu použitelné pro zpracování osobních údajů pro účely tohoto nařízení.
- (32) Členské státy by měly stanovit pravidla pro sankce použitelné při porušení tohoto nařízení a zajistit, aby se tyto sankce uplatňovaly. Sankce by měly být účinné, přiměřené a odrazující.
- (33) Opatření nezbytná k provedení tohoto nařízení by měla být přijata v souladu s rozhodnutím Rady 1999/468/ES ze dne 28. června 1999 o postupech pro výkon prováděcích pravomocí svěřených Komisi¹⁸.
- (34) Komise by měla být zmocněna přijímat akty v přenesené pravomoci v souladu s článkem 290 Smlouvy. Zejména by měly být přijaty akty v přenesené pravomoci týkající se podrobností

¹⁶ Úř. věst. L 281, 23.11.1995, s. 31.

¹⁷ Úř. věst. L 8, 12.1.2001, s. 1.

¹⁸ Úř. věst. L 184, 17.7.1999, s. 23.

výpočtu krátkých pozic, otázky, kdy má fyzická nebo právnická osoba nekrytou pozici ve swapech úvěrového selhání, prahových hodnot pro oznámení či zveřejnění a dalšího upřesnění kritérií a faktorů pro rozhodování o tom, zda nepříznivá událost nebo nepříznivý vývoj vede k vážnému ohrožení finanční stability nebo důvěry na trhu v členském státě nebo v Unii.

- (35) Komise by měla Evropskému parlamentu a Radě podat zprávu posuzující vhodnost stanovených prahových hodnot pro hlášení a zveřejňování, fungování omezení a požadavků souvisejících s transparentností čistých krátkých pozic a otázky, zda by nebyla namísto další omezení či podmínky týkající se krátkého prodeje nebo swapů úvěrového selhání.
- (36) Ačkoli jsou příslušné vnitrostátní orgány lépe uzpůsobeny k monitorování a mají lepší znalosti o vývoji na trzích, celkový dopad problémů souvisejících s krátkým prodejem a swapy úvěrového selhání je možné plně chápat pouze v měřítku Unie. Z toho důvodu může být cílů tohoto nařízení lépe dosaženo na úrovni Unie; Unie může přijmout opatření v souladu se zásadou subsidiarity stanovenou v článku 5 Smlouvy o Evropské unii. V souladu se zásadou proporcionality stanovenou v uvedeném článku nepřekračuje toto nařízení rámec toho, co je nezbytné pro dosažení těchto cílů.
- (37) Jelikož některé členské státy již zavedly omezení krátkého prodeje a jelikož je stanoveno přijetí aktů v přenesené pravomoci a závazných technických norem, bez nichž by nebylo užitečné zaváděný rámec používat, je nutné, aby byla poskytnuta dostatečná časová lhůta,

PŘIJALY TOTO NAŘÍZENÍ:

KAPITOLA I OBECNÁ USTANOVENÍ

Článek 1 Oblast působnosti

Toto nařízení se vztahuje na tyto finanční nástroje:

1. finanční nástroje, které jsou přijaty k obchodování v obchodním systému v Unii, a to i v případech, kdy se s těmito nástroji obchoduje mimo obchodní systém;
2. deriváty uvedené v příloze I oddílu C bodech 4) až 10) směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/39/ES¹⁹, které se vztahují k finančnímu nástroji uvedenému v odstavci 1 nebo k emitentovi finančního nástroje uvedeného v odstavci 1, a to i v případech, kdy se s těmito deriváty obchoduje mimo obchodní systém;
3. dluhové nástroje vydané členským státem nebo Unií a deriváty uvedené v příloze I oddílu C bodech 4 až 10 směrnice 2004/39/ES, které se vztahují k těmto dluhovým nástrojům vydaným členským státem nebo Unií nebo k závazku členského státu nebo Unie.

¹⁹ Úř. věst. L 145, 30.4.2004, s. 1.

Článek 2 Definice

1. Pro účely tohoto nařízení se rozumí:

- a) „oprávněným primárním dealerem“ fyzická nebo právnická osoba, která podepsala dohodu s emitentem státních dluhopisů, podle které se tato fyzická nebo právnická osoba zavazuje, že bude obchodovat na vlastní účet v souvislosti s operacemi na primárním a sekundárním trhu, které se týkají dluhopisů vydaných tímto emitentem;
- b) „ústřední protistranou“ subjekt, který se v souladu s právními předpisy vloží mezi protistrany smluv obchodovaných na jednom či na několika finančních trzích, a stane se tak kupujícím pro každého prodávajícího a prodávajícím pro každého kupujícího, a který je odpovědný za provoz zúčtovacího systému;
- c) „swapem úvěrového selhání“ derivátová smlouva, podle níž jedna strana platí druhé straně poplatek výměnou za poskytnutí náhrady nebo platby v případě selhání referenčního subjektu nebo v případě úvěrové události týkající se tohoto referenčního subjektu, a každá jiná derivátová smlouva, která má obdobný ekonomický účinek;
- d) „finančním nástrojem“ kterýkoli z nástrojů vyjmenovaných v příloze I oddílu C směrnice 2004/39/ES;
- e) „domovským členským státem“ regulovaného trhu, investičního podniku provozujícího mnohostranný systém obchodování nebo jiného investičního podniku domovský členský stát tohoto regulovaného trhu nebo investičního podniku ve smyslu čl. 4 odst. 1 bodu 20 směrnice 2004/39/ES;
- f) „investičním podnikem“ investiční podnik ve smyslu čl. 4 odst. 1 bodu 1 směrnice 2004/39/ES;
- g) „státními dluhopisy“ dluhový nástroj vydaný Unií nebo členským státem včetně kteréhokoli ministerstva, resortu, centrální banky, agentury nebo podřízené vládní organizace členského státu;
- h) „vydaným akciovým kapitálem“ ve vztahu ke společnosti úhrn všech kmenových a případných prioritních akcií vydaných touto společností, avšak bez konvertibilních dluhových cenných papírů;
- i) „vydanými státními dluhopisy“:
 - i) ve vztahu k členskému státu celková hodnota nesplacených státních dluhopisů vydaných členským státem nebo kterýmkoli ministerstvem, resortem, centrální bankou, agenturou nebo podřízenou vládní organizací členského státu;
 - ii) ve vztahu k Unii celková hodnota nesplacených státních dluhopisů vydaných Unií;
- j) „místním podnikem“ podnik uvedený v čl. 2 odst. 1 písm. l) směrnice 2004/39/ES, který obchoduje na účet jiných členů trhu či pro ně vytváří ceny;

- k) „činností tvorby trhu“ činnost uvedená v čl. 15 odst. 1;
 - l) „mnohostranným systémem obchodování (*multilateral trading facility*, „MTF”)“ mnohostranný systém ve smyslu čl. 4 odst. 1 bodu 15 směrnice 2004/39/ES;
 - m) „hlavním obchodním systémem“ ve vztahu k akciím, obchodní systém, na kterém se při obchodování s těmito akciemi dosahuje nejvyššího obrátu;
 - n) „regulovaným trhem“ mnohostranný systém ve smyslu čl. 4 odst. 1 bodu 14 směrnice 2004/39/ES;
 - o) „relevantním příslušným orgánem“:
 - i) ve vztahu ke státním dluhopisům členského státu nebo swapům úvěrového selhání týkajícím se závazku členského státu příslušný orgán tohoto členského státu;
 - ii) ve vztahu ke státním dluhopisům Unie nebo swapům úvěrového selhání týkajícím se závazku Unie příslušný orgán jurisdikce, v níž je usazen Evropský nástroj pro finanční stabilitu;
 - iii) ve vztahu k finančnímu nástroji jinému než uvedenému v bodě i) nebo ii) orgán příslušný pro tento finanční nástroj podle definice v čl. 2 odst. 7 nařízení Komise (ES) č. 1287/2006, který se určuje v souladu s kapitolou III uvedeného nařízení;
 - iv) ve vztahu k finančnímu nástroji, na který se nevztahuje bod i), ii) ani iii), příslušný orgán členského státu, ve kterém byl tento finanční nástroj poprvé přijat k obchodování v obchodním systému;
 - p) „krátkým prodejem“ ve vztahu k akciím nebo dluhopisům jakýkoli prodej akcií nebo dluhopisů, které prodávající v době uzavření dohody o prodeji nevlastní, včetně takového prodeje, při němž má prodávající v době uzavření dohody o prodeji příslušné akcie nebo dluhopisy vypůjčeny nebo má uzavřenu dohodu o jejich vypůjčení pro účely jejich dodání při vypořádání;
 - q) „dnem obchodování“ den obchodování ve smyslu článku 4 nařízení (ES) č. 1287/2006;
 - r) „obchodním systémem“ regulovaný trh nebo systém MTF v Unii;
 - s) „obratem“ obchodů s akciemi obrát definovaný v čl. 2 odst. 9 nařízení (ES) č. 1287/2006.
2. Komise může prostřednictvím aktů v přenesené pravomoci v souladu s článkem 36 a za podmínek uvedených v člancích 37 a 38 přijmout opatření upřesňující definice uvedené v odstavci 1, zejména stanovující, kdy se pro účely definice krátkého prodeje v odst. 1 písm. p) má za to, že fyzická nebo právnická osoba vlastní finanční nástroj.

Článek 3
Krátké a dlouhé pozice

1. Pro účely tohoto nařízení se za krátkou pozici týkající se vydaného akciového kapitálu společnosti nebo vydaných státních dluhopisů členského státu nebo Unie považuje pozice, která je výsledkem:
 - a) krátkého prodeje akcií vydaných společnostmi nebo dluhového nástroje vydaného členským státem nebo Unií;
 - b) toho, že fyzická nebo právnická osoba uzavře transakci, která vytváří finanční nástroj jiný nebo se vztahuje k finančnímu nástroji jinému, než jsou nástroje uvedené v písmeni a), a důsledkem nebo jedním z důsledků této transakce je, že tato fyzická nebo právnická osoba získá finanční výhodu, dojde-li k poklesu ceny nebo hodnoty akcií nebo dluhového nástroje.
2. Pro účely tohoto nařízení se za dlouhou pozici týkající se vydaného akciového kapitálu společnosti nebo vydaných státních dluhopisů členského státu nebo Unie považuje pozice, která je výsledkem:
 - a) držení akcií vydaných společnostmi nebo dluhového nástroje vydaného členským státem nebo Unií;
 - b) toho, že fyzická nebo právnická osoba uzavře transakci, která vytváří finanční nástroj jiný nebo se vztahuje k finančnímu nástroji jinému, než jsou nástroje uvedené v písmeni a), a důsledkem nebo jedním z důsledků této transakce je, že tato fyzická nebo právnická osoba získá finanční výhodu, dojde-li ke zvýšení ceny nebo hodnoty akcií nebo dluhového nástroje.
3. Pro účely odstavců 1 a 2 se do výpočtu krátké pozice a dlouhé pozice týkajících se státních dluhopisů zahrnou veškeré swapy úvěrového selhání, které se vztahují k závazku nebo úvěrové události týkajících se členského státu nebo Unie.
4. Pro účely tohoto nařízení se pozice zbývající po odečtení veškerých dlouhých pozic, které fyzická nebo právnická osoba drží ve vztahu k vydanému akciovému kapitálu společnosti, od veškerých krátkých pozic, které tato fyzická nebo právnická osoba drží ve vztahu k tomuto kapitálu, považuje za čistou krátkou pozici ve vztahu k vydanému akciovému kapitálu této společnosti.
5. Pro účely tohoto nařízení se pozice zbývající po odečtení veškerých dlouhých pozic, které fyzická nebo právnická osoba drží ve vztahu k vydaným státním dluhopisům členského státu nebo Unie, od veškerých krátkých pozic, které tato fyzická nebo právnická osoba drží ve vztahu k těmto dluhopisům, považuje za čistou krátkou pozici ve vztahu k vydaným státním dluhopisům členského státu nebo Unie.
6. Výpočet podle odstavců 1 až 5 týkající se státních dluhopisů se provede pro každý jednotlivý členský stát nebo pro Unii i v případě, že státní dluhopisy jménem členského státu nebo Unie vydávají různé subjekty v tomto členském státě nebo v Unii.

7. Komise prostřednictvím aktů v přenesené pravomoci v souladu s článkem 36 a za podmínek uvedených v člancích 37 a 38 přijme opatření, která stanoví:
- a) v jakých případech se má za to, že fyzická nebo právnická osoba drží akcie nebo dluhové nástroje pro účely odstavce 2;
 - b) případy, ve kterých má fyzická nebo právnická osoba čistou krátkou pozici pro účely odstavců 4 a 5, a způsob výpočtu této pozice;
 - c) způsob výpočtu pozic pro účely odstavců 3, 4 a 5 v případě, kdy mají různé subjekty ve skupině dlouhé nebo krátké pozice, nebo ve vztahu k činnostem v rámci správy fondů, které se týkají různých fondů.

Článek 4

Nekrytá pozice ve swapech úvěrového selhání

1. Pro účely tohoto nařízení se má za to, že fyzická nebo právnická osoba má nekrytou pozici ve swapech úvěrového selhání týkajících se závazku členského státu nebo Unie, v míře, v jaké tyto swapy úvěrového selhání neslouží k zajištění proti riziku selhání emitenta, má-li daná fyzická nebo právnická osoba dlouhou pozici ve státních dluhopisech tohoto emitenta nebo jakoukoli dlouhou pozici v dluhopisech emitenta, u kterého existuje vysoká korelace mezi cenou jeho dluhopisů a cenou závazků členského státu nebo Unie. Strana, která je na základě swapu úvěrového selhání povinna provést platbu nebo vyplatit náhradu v případě selhání nebo úvěrové události týkající se referenčního subjektu, nemá z důvodu této povinnosti nekrytou pozici pro účely tohoto odstavce.
2. Komise prostřednictvím aktů v přenesené pravomoci v souladu s článkem 36 a za podmínek uvedených v člancích 37 a 38 přijme opatření, která stanoví:
 - a) případy, ve kterých se má za to, že transakce se swapy úvěrového selhání představuje zajištění proti riziku selhání, pro účely odstavce 1 a způsob výpočtu nekryté pozice ve swapech úvěrového selhání pro účely téhož odstavce;
 - b) způsob výpočtu pozic pro účely odstavce 1 v případě, kdy mají různé subjekty ve skupině dlouhé nebo krátké pozice, nebo ve vztahu k činnostem v rámci správy fondů, které se týkají různých fondů.

KAPITOLA II TRANSPARENTNOST ČISTÝCH KRÁTKÝCH POZIC

Článek 5

Oznamování významných čistých krátkých pozic v akciích příslušným orgánům

1. Fyzická nebo právnická osoba, která má čistou krátkou pozici ve vztahu k vydanému akciovému kapitálu společnosti, jejíž akcie jsou přijaty k obchodování v obchodním systému, podá relevantnímu příslušnému orgánu oznámení vždy, když tato pozice dosáhne příslušné

prahové hodnoty pro oznamovací povinnost uvedené v odstavci 2 nebo pod tuto hodnotu poklesne.

2. Příslušnou prahovou hodnotou pro oznamovací povinnost je procentní podíl rovný 0,2 % hodnoty vydaného akciového kapitálu dotčené společnosti a dále každých 0,1 %.
3. Komise může prostřednictvím aktů v přenesené pravomoci v souladu s článkem 36 a za podmínek uvedených v člancích 37 a 38 prahové hodnoty zmíněné v odstavci 2 změnit s přihlédnutím k vývoji na finančních trzích.

Článek 6

Označování pokynů ke krátkému prodeji v obchodním systému

Obchodní systém, ve kterém jsou akcie přijaty k obchodování, zavede postupy zajišťující, aby fyzické nebo právnické osoby, které v tomto obchodním systému provádějí pokyny, označovaly pokyny k prodeji jako pokyny ke krátkému prodeji, pokud prodávající provádí krátký prodej daných akcií. Obchodní systém alespoň denně zveřejňuje v souhrnné podobě objem pokynů označených jako pokyny ke krátkému prodeji.

Článek 7

Zveřejňování významných čistých krátkých pozic v akciích

1. Fyzická nebo právnická osoba, která má čistou krátkou pozici ve vztahu k vydanému akciovému kapitálu společnosti, jejíž akcie jsou přijaty k obchodování v obchodním systému, zveřejní podrobné informace o této pozici vždy, když tato pozice dosáhne příslušné prahové hodnoty pro zveřejnění uvedené v odstavci 2 nebo pod tuto hodnotu poklesne.
2. Příslušnou prahovou hodnotou pro zveřejnění je procentní podíl rovný 0,5 % hodnoty vydaného akciového kapitálu dotčené společnosti a dále každých 0,1 %.
3. Komise může prostřednictvím aktů v přenesené pravomoci v souladu s článkem 36 a za podmínek uvedených v člancích 37 a 38 prahové hodnoty zmíněné v odstavci 2 změnit s přihlédnutím k vývoji na finančních trzích.

Článek 8

Oznamování významných čistých krátkých pozic ve státních dluhopisech a swapech úvěrového selhání příslušným orgánům

1. Fyzická nebo právnická osoba podá oznámení relevantními příslušnému orgánu vždy, když její pozice dosáhne příslušné prahové hodnoty pro oznamovací povinnost pro dotčený členský stát nebo Unii nebo pod tuto hodnotu poklesne, má-li tato osoba kteroukoli z těchto pozic:
 - a) čistá krátká pozice týkající se vydaných státních dluhopisů členského státu nebo Unie;
 - b) nekrytá pozice ve swapech úvěrového selhání týkajících se závazku členského státu nebo Unie.
2. Příslušné prahové hodnoty pro oznamovací povinnost se skládají z počáteční hodnoty a následně přírůstkových hodnot pro každý členský stát a pro Unii, které jsou stanoveny v opatřeních přijatých Komisí podle odstavce 3.
3. Komise prostřednictvím aktů v přenesené pravomoci v souladu s článkem 36 a za podmínek uvedených v člancích 37 a 38 stanoví počáteční a přírůstkové hodnoty zmíněné v odstavci 2. Při tom vezme v úvahu všechny tyto okolnosti:
 - a) že prahové hodnoty nemají být stanoveny na takové úrovni, aby bylo nutné oznamovat pozice, které mají minimální hodnotu;
 - b) celkovou hodnotu nesplacených vydaných státních dluhopisů každého členského státu a Unie a průměrnou velikost pozic, které účastníci trhu drží ve vztahu ke státním dluhopisům tohoto členského státu nebo Unie.

Článek 9
Způsob oznamování a zveřejňování

1. Každé oznámení nebo zveřejnění podle článků 5, 7 nebo 8 obsahuje údaje o totožnosti fyzické nebo právnické osoby, která má příslušnou pozici, o velikosti příslušné pozice a emitentovi, kterého se držená pozice týká, jakož i datum, kdy byla příslušná pozice vytvořena nebo změněna nebo kdy její držení skončilo.
2. Rozhodná doba pro výpočet čisté krátké pozice nastává ve 24:00 dne obchodování, ve který má daná fyzická nebo právnická osoba příslušnou pozici. Oznámení nebo zveřejnění se provede nejpozději v 15:30 následujícího dne obchodování.
3. Oznamování informací relevantnímu příslušnému orgánu se provádí v souladu se systémem stanoveným v čl. 12 odst. 1 nařízení (ES) č. 1287/2006.
4. Zveřejňování informací stanovené v článku 7 se provádí způsobem zajišťujícím rychlý a nediskriminační přístup k informacím. Příslušné informace se dají k dispozici úředně určenému mechanismu domovského členského státu emitenta akcií, uvedenému v čl. 21 odst. 2 směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/109/ES²⁰.
5. Na Komisi se přenášejí pravomoci přijmout regulační technické normy, které stanoví podrobnosti o poskytovaných informacích pro účely odstavce 1.

Regulační normy uvedené v prvním pododstavci se přijmou v souladu s články [7 až 7d] nařízení (EU) č. .../....[nařízení o orgánu ESMA].

Orgán ESMA předloží Komisi návrhy těchto regulačních technických norem nejpozději do [31. prosince 2011].

6. S cílem zajistit jednotné podmínky pro používání odstavce 4 se Komisi svěřují pravomoci přijmout prováděcí technické normy, které stanoví prostředky, kterými mohou být informace zveřejňovány.

Prováděcí technické normy uvedené v prvním pododstavci se přijmou v souladu s článkem [7e] nařízení (EU) č. .../....[nařízení o orgánu ESMA].

Orgán ESMA předloží Komisi návrhy těchto prováděcích technických norem nejpozději do [31. prosince 2011].

²⁰ Úř. věst. L 390, 31.12.2004, s. 38.

Článek 10
Použití mimo Unii

Požadavky na oznamování a zveřejňování podle článků 5, 7 a 8 se použijí pro fyzické nebo právnické osoby bez ohledu na to, zda mají bydliště nebo jsou usazeny v Unii, nebo mimo Unii.

Článek 11
Informace poskytované orgánu ESMA

1. Příslušný orgán poskytuje orgánu ESMA čtvrtletně souhrnné informace o čistých krátkých pozicích týkajících se akcií nebo státních dluhopisů a o nekrytých pozicích týkajících se swapů úvěrového selhání, pro které je tento orgán relevantním příslušným orgánem a příjemcem oznámení podle článků 5 až 8.
2. Za účelem plnění svých povinností podle tohoto nařízení si může orgán ESMA od relevantního příslušného orgánu členského státu kdykoli vyžádat dodatečné informace o čistých krátkých pozicích týkajících se akcií nebo státních dluhopisů nebo o nekrytých pozicích týkajících se swapů úvěrového selhání.

Příslušný orgán orgánu ESMA požadované informace poskytne nejpozději do sedmi kalendářních dnů.

KAPITOLA III **NEKRYTÝ KRÁTKÝ PRODEJ**

Článek 12
Omezení nekrytého krátkého prodeje

1. Fyzická nebo právnická osoba může provést krátký prodej akcií přijatých k obchodování v obchodním systému nebo krátký prodej státních dluhových nástrojů pouze při splnění jedné z těchto podmínek:
 - a) tato fyzická nebo právnická osoba si vypůjčila dané akcie nebo státní dluhové nástroje;
 - b) tato fyzická nebo právnická osoba uzavřela dohodu o vypůjčení daných akcií nebo státních dluhových nástrojů;
 - c) tato fyzická nebo právnická osoba má uzavřeno ujednání s třetí stranou, v rámci kterého tato třetí strana potvrdila, že příslušné akcie nebo státní dluhové nástroje byly lokalizovány a rezervovány pro zapůjčení dané fyzické nebo právnické osobě tak, aby bylo možné ve stanovené lhůtě provést vypořádání.
2. Aby byly zajištěny jednotné podmínky pro používání odstavce 1, svěřují se Komisi pravomoci přijmout prováděcí technické normy, v nichž se stanoví druhy dohod nebo ujednání dostatečně zajišťujících, aby byly akcie nebo státní dluhové nástroje k dispozici pro vypořádání.

Komise vezme v úvahu zejména potřebu zachovat likviditu trhů, zvláště trhů se státními dluhopisy a trhů zpětného odkupu (repo trhů) státních dluhopisů.

Prováděcí technické normy uvedené v prvním pododstavci se přijmou v souladu s článkem [7e] nařízení (EU) č. .../....[nařízení o orgánu ESMA].

Orgán ESMA předloží Komisi návrhy těchto prováděcích technických norem nejpozději do [1. ledna 2012].

Článek 13

Postupy náhradní koupě a pokuty za prodlení při vypořádání

1. Obchodní systém, ve kterém jsou přijaty k obchodování akcie nebo státní dluhopisy, zajistí, aby v tomto systému byly zavedeny postupy nebo aby ústřední protistrana poskytující zúčtovací služby pro tento systém měla zavedeny postupy, které splňují všechny tyto požadavky:
 - a) jestliže fyzická nebo právnická osoba, která v obchodním systému prodá akcie nebo státní dluhové nástroje, nemůže tyto akcie nebo státní dluhové nástroje dodat pro vypořádání do čtyř dnů obchodování po dni, kdy se obchod uskutečnil, nebo do šesti dnů obchodování po dni, kdy se obchod uskutečnil, v případě činnosti tvorby trhu, jsou automaticky aktivovány postupy, v jejichž rámci obchodní systém nebo ústřední protistrana provedou náhradní koupi daných akcií nebo státních dluhových nástrojů, aby bylo zajištěno jejich dodání při vypořádání;
 - b) jestliže obchodní systém nebo ústřední protistrana nemohou provést náhradní koupi akcií nebo státních dluhových nástrojů pro vypořádání, zaplatí obchodní systém nebo ústřední protistrana kupujícímu peněžní náhradu vycházející z hodnoty akcií nebo dluhopisů, které se mají dodat, ke dni dodání a částky pokrývající případné ztráty, jež kupujícímu vznikly;
 - c) fyzická nebo právnická osoba, která selže při vypořádání, zaplatí obchodnímu systému nebo ústřední protistraně částku pro uhrazení všech částek, které obchodní systém nebo ústřední protistrana zaplatily podle písmen a) a b).
2. Obchodní systém, ve kterém jsou přijaty k obchodování akcie nebo státní dluhové nástroje, zajistí, aby v tomto obchodním systému nebo ve vypořádacím systému poskytujícím vypořádací služby pro akcie nebo státní dluhové nástroje byly zavedeny postupy zajišťující, že pokud fyzická nebo právnická osoba, která prodá akcie nebo státní dluhové nástroje v tomto obchodním systému, tyto akcie nebo státní dluhové nástroje nedodá pro vypořádání ve stanové lhůtě, je této fyzické nebo právnické osobě uložena povinnost provádět denní platby obchodnímu systému nebo vypořádacímu systému za každý den, kdy trvá prodlení.

Tyto denní platby jsou dostatečně vysoké, aby prodávajícímu neumožnily dosáhnout zisku ze selhání při vypořádání a aby sloužily pro odrazení fyzických nebo právnických osob, pokud jde o selhání při vypořádání.
3. Obchodní systém, ve kterém jsou přijaty k obchodování akcie nebo státní dluhopisy, zavede pravidla, která mu umožní fyzické nebo právnické osobě, která je členem tohoto obchodního

systemu, zakázat provádění dalších krátkých prodejů akcií nebo státních dluhových nástrojů v tomto obchodním systému, pokud tato osoba selže při vypořádání transakce vyplývající z krátkého prodeje v daném obchodním systému.

KAPITOLA IV VÝJIMKY

Článek 14

Výjimka pro případ, kdy se hlavní obchodní systém nachází mimo Unii

1. Články 5, 7, 12 a 13 se nepoužijí pro akcie společnosti, které jsou přijaty k obchodování v obchodním systému v Unii, jestliže se hlavní obchodní systém pro obchodování s těmito akciemi nachází v zemi, která není součástí Unie.
2. Relevantní orgán příslušný pro akcie společnosti, s nimiž se obchoduje v obchodním systému v Unii a v obchodním systému mimo Unii, alespoň jednou za dva roky určí, zda se hlavní obchodní systém těchto akcií nachází mimo Unii.

Relevantní příslušný orgán oznámí orgánu ESMA veškeré akcie, u nichž určil, že mají hlavní obchodní systém mimo Unii.

Orgán ESMA každé dva roky zveřejní seznam akcií, které mají hlavní obchodní systém mimo Unii. Tento seznam je účinný pro období dvou let.

3. Na Komisi se přenášejí pravomoci přijmout regulační technické normy stanovující způsob výpočtu obratu pro určení hlavního obchodního systému akcií.

Regulační normy uvedené v prvním pododstavci se přijmou v souladu s články [7 až 7d] nařízení (EU) č. .../....[nařízení o orgánu ESMA].

Orgán ESMA předloží Komisi návrhy těchto regulačních technických norem nejpozději do [31. prosince 2011].

4. Aby byly zajištěny jednotné podmínky pro používání odstavců 1 a 2, svěřují se Komisi pravomoci přijmout prováděcí technické normy, které určí:
 - a) den, ke kterému, a období, za které se provádí výpočet pro účely určení hlavního obchodního systému akcií;
 - b) den, do kterého relevantní příslušný orgán oznámí orgánu ESMA akcie, jejichž hlavní obchodní místo se nachází mimo Unii;
 - c) den po zveřejnění orgánem ESMA, odkdy je uvedený seznam účinný.

Prováděcí technické normy uvedené v prvním pododstavci se přijmou v souladu s článkem [7e] nařízení (EU) č. .../....[nařízení o orgánu ESMA].

Orgán ESMA předloží Komisi návrhy těchto prováděcích technických norem nejpozději do [31. prosince 2011].

Článek 15

Výjimka pro tvorbu trhu a operace na primárním trhu

1. Články 5, 6, 7, 8 a 12 se nepoužijí pro činnosti investičního podniku nebo subjektu z třetí země nebo místního podniku, které jsou členy obchodního systému nebo trhu ve třetí zemi, jejíž právní a dohledový rámec byl prohlášen za rovnocenný v souladu s odstavcem 2, pokud obchodují na vlastní účet s finančním nástrojem, ať obchodovaným v obchodním systému nebo mimo obchodní systém, při plnění jednoho nebo obou těchto úkolů:
 - a) obchodování formou stanovování pevných současných dvousměrných kotací, které mají srovnatelnou velikost a konkurenční ceny, přičemž výsledkem je pravidelné a průběžné zajišťování likvidity na trhu;
 - b) obchodování v rámci běžné obchodní činnosti ve formě plnění pokynů vydaných klienty nebo v reakci na požadavky klientů na obchodování a ve formě zajišťování pozic vyplývajících z těchto obchodů.

2. Komise může postupem uvedeným v čl. 39 odst. 2 přijímat rozhodnutí stanovující, že právní a dohledový rámec třetí země zajišťuje, že trh, který získal povolení v této třetí zemi, splňuje právně závazné požadavky, které jsou pro účely použití výjimky stanovené v odstavci 1 rovnocenné požadavkům vyplývajícím z hlavy III směrnice 2004/39/ES, ze směrnice Evropského parlamentu a Rady 2003/6/ES²¹ a ze směrnice 2004/109/ES a jejichž plnění v dané třetí zemi podléhá účinnému dohledu a jejich dodržování je v ní účinně vymáháno.

Právní a dohledový rámec třetí země je možné považovat za rovnocenný, jestliže tento rámec splňuje všechny tyto podmínky:

 - a) trhy v této třetí zemi podléhají povolování, je nad nimi průběžně vykonáván účinný dohled a je průběžně a účinně vymáháno, aby dodržovaly stanovené požadavky;
 - b) trhy mají jasná a transparentní pravidla pro přijímání cenných papírů k obchodování, takže s cennými papíry lze spravedlivě, řádně a efektivně obchodovat a cenné papíry jsou volně obchodovatelné;
 - c) pro emitenty cenných papírů platí požadavky na pravidelné a průběžné informování zajišťující vysokou úroveň ochrany investorů;
 - d) rámec zajišťuje transparentnost a integritu trhu tím, že předchází zneužívání trhu ve formě obchodování zasvěcených osob a manipulace s trhem.

3. Články 8 a 12 se nepoužijí pro činnosti fyzické nebo právnické osoby, pokud tato osoba na základě dohody s emitentem státních dluhopisů plní úlohu oprávněného primárního dealera

²¹ Úř. věst. L 96, 12.4.2003, s. 16.

a obchoduje na vlastní účet s finančním nástrojem v souvislosti s operacemi na primárním nebo sekundárním trhu, které se týkají těchto státních dluhopisů.

4. Články 5, 6, 7 a 12 se nepoužijí pro fyzickou nebo právnickou osobu, pokud provádí krátký prodej cenného papíru nebo má čistou krátkou pozici v souvislosti s prováděním stabilizace podle kapitoly III nařízení Komise (ES) č. 2273/2003²².
5. Výjimky uvedené v odstavcích 1 a 3 se použijí pouze v případě, že dotčená fyzická nebo právnická osoba nejprve písemně oznámila příslušnému orgánu svého domovského členského státu, že má v úmyslu výjimku používat. Toto oznámení se podá nejpozději třicet kalendářních dní před tím, než fyzická nebo právnická osoba zamýšlí výjimku používat.
6. Příslušný orgán domovského členského státu může použití výjimky zakázat, pokud usoudí, že daná fyzická nebo právnická osoba nespĺňuje podmínky výjimky. Případný zákaz se uloží během lhůty třiceti kalendářních dnů uvedené v předchozím pododstavci anebo později, v případě, že se příslušný orgán dozví, že u dané osoby došlo ke změnám okolností, kvůli nimž přestala uvedené podmínky splňovat.
7. Subjekt ze třetí země, který nezískal povolení v Unii, zašle oznámení uvedené v odstavci 5 orgánu příslušnému pro hlavní obchodní systém v Unii, ve kterém tento subjekt obchoduje.
8. Fyzická nebo právnická osoba, která podala oznámení podle odstavce 5 příslušnému orgánu svého domovského členského státu, co nejdříve písemně oznámí veškeré změny, které mají vliv na její způsobilost k využívání výjimky.
9. Příslušný orgán domovského členského státu si může od fyzické nebo právnické osoby, která využívá výjimky stanovené v odstavcích 1, 3 nebo 4, vyžádat informace v písemné podobě o krátkých pozicích, které drží, nebo o činnostech, které na základě výjimky provádí. Fyzická nebo právnická osoba tyto informace poskytne nejpozději do čtyř kalendářních dnů od podání žádosti.
10. Do dvou týdnů od podání oznámení podle odstavce 5 nebo 8 relevantní příslušný orgán oznámí orgánu ESMA všechny tvůrce trhu a oprávněné primární dealery, kteří využívají výjimku, a všechny tvůrce trhu a oprávněné primární dealery, kteří výjimku přestali využívat.
11. Orgán ESMA na svých internetových stránkách zveřejní seznam tvůrců trhu a oprávněných primárních dealerů, kteří využívají výjimku, a průběžně jej aktualizuje.

KAPITOLA V

INTERVENČNÍ PRAVOMOCI PŘÍSLUŠNÝCH ORGÁNŮ A ORGÁNU ESMA

Oddíl 1

Pravomoci příslušných orgánů

²² Úř. věst. L 336, 23.12.2003, s. 33.

Článek 16
Informování ve výjimečných situacích

1. Příslušný orgán členského státu může od fyzických nebo právnických osob, které mají čisté krátké pozice ve vztahu k určitému finančnímu nástroji nebo třídě finančních nástrojů, požadovat, aby mu oznámily nebo aby zveřejnily podrobné informace o takové pozici, kdykoli tato pozice dosáhne prahové hodnoty pro oznamovací povinnost stanovené příslušným orgánem nebo pod tuto hodnotu poklesne, jsou-li splněny všechny tyto podmínky:
 - a) nastaly nepříznivé události nebo nepříznivý vývoj, které představují vážné ohrožení finanční stability nebo důvěry na trhu v daném členském státě či jednom nebo několika dalších členských státech;
 - b) uvedené opatření je nezbytné pro řešení této situace.
2. Odstavec 1 se nepoužije pro finanční nástroje, kterých se již týkají požadavky na transparentnost podle článků 5 až 8 kapitoly II.

Článek 17
Omezení krátkého prodeje a podobných transakcí ve výjimečných situacích

1. Příslušný orgán členského státu může přijmout opatření uvedené v odstavci 2 nebo 3, pokud jsou splněny všechny tyto podmínky:
 - a) nastaly nepříznivé události nebo nepříznivý vývoj, které představují vážné ohrožení finanční stability nebo důvěry na trhu v daném členském státě či jednom nebo několika dalších členských státech;
 - b) uvedené opatření je nezbytné pro řešení této situace.
2. Příslušný orgán členského státu může uložit zákaz nebo podmínky ve vztahu k fyzickým nebo právnickým osobám, které provádějí:
 - a) krátký prodej;
 - b) transakce jiné než krátký prodej, které vytvářejí finanční nástroj nebo se vztahují k finančnímu nástroji, a důsledkem nebo jedním z důsledků těchto transakcí je, že daná fyzická nebo právnická osoba získá finanční výhodu, dojde-li k poklesu ceny nebo hodnoty jiného finančního nástroje.
3. Příslušný orgán členského státu může fyzickým nebo právnickým osobám zabránit v provádění transakcí týkajících se finančních nástrojů nebo omezit hodnotu transakcí s finančním nástrojem, které mohou být prováděny.
4. Opatření podle odstavce 2 nebo 3 se může použít pro transakce týkající se všech finančních nástrojů, určité třídy finančních nástrojů nebo konkrétního finančního nástroje. Opatření se může použít za okolností stanovených relevantním příslušným orgánem nebo se ho mohou týkat výjimky stanovené tímto orgánem. Zejména mohou být stanoveny výjimky, které se použijí pro činnosti v rámci tvorby trhu a činnosti na primárním trhu.

Článek 18

Omezení transakcí se swapy úvěrového selhání ve výjimečných situacích

1. Příslušný orgán členského státu může uložit fyzickým nebo právnickým osobám omezení ohledně provádění transakcí se swapy úvěrového selhání, které se týkají závazku členského státu nebo Unie, nebo omezit hodnotu nekrytých pozic ve swapech úvěrového selhání týkajících se závazku členského státu nebo Unie, do kterých mohou fyzické nebo právnické osoby vstupovat, pokud jsou splněny obě tyto podmínky:
 - a) nastaly nepříznivé události nebo nepříznivý vývoj, které představují vážné ohrožení finanční stability nebo důvěry na trhu v daném členském státě či jednom nebo několika dalších členských státech;
 - b) uvedené opatření je nezbytné pro řešení této situace.
2. Opatření podle odstavce 1 se může použít pro určitou třídu transakcí se swapy úvěrového selhání nebo pro konkrétní transakce se swapy úvěrového selhání. Opatření se může použít za okolností stanovených příslušným orgánem nebo se ho mohou týkat výjimky stanovené tímto orgánem. Zejména mohou být stanoveny výjimky, které se použijí pro činnosti v rámci tvorby trhu a činnosti na primárním trhu.

Článek 19

Pravomoc dočasně omezit krátký prodej finančních nástrojů v případě významného poklesu ceny

1. Jestliže cena finančního nástroje v obchodním systému během jednoho dne obchodování poklesne oproti závěrečné ceně v tomto systému z předchozího dne obchodování o hodnotu uvedenou v odstavci 4, příslušný orgán domovského členského státu tohoto obchodního systému posoudí, zda není vhodné uložit fyzickým nebo právnickým osobám zákaz nebo omezení ohledně provádění krátkých prodejů tohoto finančního nástroje v daném obchodním systému nebo jinak omezit transakce s tímto finančním nástrojem v tomto obchodním systému, aby se předešlo chaotickému poklesu ceny tohoto finančního nástroje.

Jestliže příslušný orgán usoudí podle prvního pododstavce, že je uvedený postup vhodný, pak v případě akcií nebo dluhopisů uloží osobám zákaz nebo omezení ohledně provádění krátkého prodeje v daném obchodním systému nebo v případě jiného druhu finančních nástrojů omezí transakce s daným finančním nástrojem v tomto obchodním systému.
2. Opatření se použije na období končící nejpozději koncem dne obchodování následujícího po dni obchodování, v němž k poklesu ceny došlo.
3. Opatření se použije za okolností stanovených příslušným orgánem nebo se ho týkají výjimky stanovené tímto orgánem. Zejména mohou být stanoveny výjimky, které se použijí pro činnosti v rámci tvorby trhu a činnosti na primárním trhu.
4. Pokles hodnoty činí v případě akcií 10 % nebo více a v případě jiných tříd finančních nástrojů hodnotu, kterou stanoví Komise.

Komise prostřednictvím aktů v přenesené pravomoci v souladu s článkem 36 a za podmínek uvedených v člancích 37 a 38 stanoví pokles hodnoty u finančních nástrojů jiných než akcie, a to s přihlédnutím ke zvláštním vlastnostem každé třídy finančních nástrojů.

5. Na Komisi se přenášejí pravomoci přijmout regulační technické normy stanovující způsob výpočtu 10% poklesu u akcií a poklesu hodnoty stanoveného Komisí podle odstavce 4.

Regulační normy uvedené v prvním pododstavci se přijmou v souladu s články [7 až 7d] nařízení (EU) č. .../...[nařízení o orgánu ESMA].

Orgán ESMA předloží Komisi návrhy těchto regulačních technických norem nejpozději do [31. prosince 2011].

Článek 20 **Trvání omezení**

Opatření uložené podle článků 16 až 18 je platné na počáteční dobu nanejvýš tři měsíců ode dne zveřejnění oznámení uvedeného v článku 21.

Takové opatření může být obnovováno na další období, z nichž žádné nepřekročí dobu tři měsíců.

Článek 21 **Oznámení o omezení**

1. Příslušný orgán na svých internetových stránkách zveřejní oznámení o každém rozhodnutí uložit nebo obnovit opatření uvedené v člancích 16 až 19.
2. Toto oznámení obsahuje alespoň údaje o:
 - a) uložená opatření, včetně nástrojů a třídy transakcí, pro které se opatření použijí, a trvání těchto opatření;
 - b) důvodech, proč se příslušný orgán domnívá, že je opatření nezbytné uložit, včetně důkazů, o něž se tyto důvody opírají.
3. Opatření podle článků 16 až 19 nabude účinku v okamžiku zveřejnění oznámení nebo v době uvedené v oznámení, která je pozdější než doba zveřejnění oznámení, a použije se pouze pro transakce provedené poté, co opatření nabylo účinku.

Článek 22 **Oznamování orgánu ESMA a ostatním příslušným orgánům**

1. Před uložením nebo obnovením opatření podle článku 16, 17 nebo 18 a před uložením omezení podle článku 19 oznámí příslušný orgán navrhované opatření orgánu ESMA a ostatním příslušným orgánům.

2. Oznámení obsahuje údaje o navrhovaných opatřeních, třídě finančních nástrojů a transakcí, pro které se opatření použijí, důkazech, z nichž vychází odůvodnění opatření, a zamýšlené době, kdy mají opatření nabýt účinku.
3. Oznámení o návrhu uložit nebo obnovit opatření podle článků 16, 17 a 18 se podá nejpozději 24 hodin před zamýšlenou dobou, kdy má opatření nabýt účinku nebo být obnoveno. Za výjimečných okolností může příslušný orgán podat oznámení později než 24 hodin před zamýšlenou dobou nabytí účinku opatření, pokud uvedenou 24hodinovou lhůtu není možné dodržet. Oznámení podle článku 19 se podá před zamýšlenou dobou nabytí účinku opatření.
4. Příslušný orgán členského státu, který obdrží oznámení podle tohoto článku, může přijmout opatření podle článků 16 až 19 ve svém členském státě, pokud je přesvědčen, že je takové opatření nezbytné pro pomoc dotčenému jinému příslušnému orgánu. Jestliže tento příslušný orgán navrhne přijetí opatření, podá rovněž oznámení v souladu s odstavci 1 až 3.

Oddíl 2

Pravomoci orgánu ESMA

Článek 23

Koordinace ze strany orgánu ESMA

1. Orgán ESMA usnadňuje a koordinuje opatření přijatá příslušnými orgány podle oddílu 1. Orgán ESMA zejména zajistí, aby příslušné orgány uplatňovaly jednotný přístup k opatřením podle oddílu 1, zvláště pokud jde o to, kdy je nezbytné použít intervenční pravomoci podle oddílu 1, o povahu uložených opatření a o začátek a dobu trvání případných opatření.
2. Poté, co obdrží oznámení podle článku 22 o opatření, které má být uloženo nebo obnoveno podle článku 16, 17 nebo 18, vydá orgán ESMA do 24 hodin stanovisko, v němž uvede, zda se domnívá, že je dané opatření nebo navrhované opatření nezbytné pro řešení výjimečné situace. Ve stanovisku se uvede, zda má orgán ESMA za to, že nastaly nepříznivé události nebo nepříznivý vývoj, které představují vážné ohrožení finanční stability nebo důvěry na trhu v jednom nebo několika členských státech, zda je opatření nebo navrhované opatření vhodné a přiměřené pro řešení dané hrozby a zda je opodstatněná navrhovaná doba trvání opatření. Jestliže se orgán ESMA domnívá, že je pro řešení hrozby nutné, aby opatření přijaly i další příslušné orgány, rovněž to ve svém stanovisku uvede. Stanovisko se zveřejní na internetových stránkách orgánu ESMA.
3. Pokud příslušný orgán navrhne přijetí nebo přijme opatření v rozporu se stanoviskem orgánu ESMA podle odstavce 2 nebo odmítne přijmout opatření v rozporu se stanoviskem orgánu ESMA podle uvedeného odstavce, neprodleně na svých internetových stránkách zveřejní oznámení s úplným vysvětlením důvodů, které jej k tomu vedou.

Článek 24

Intervenční pravomoci orgánu ESMA

1. V souladu s čl. [6a odst. 5] nařízení (EU) č. .../.... [nařízení o orgánu ESMA] orgán ESMA v případě, že jsou splněny všechny podmínky uvedené v odstavci 2, přijme jedno nebo několik z těchto opatření:

- a) uloží fyzickým nebo právnickým osobám, které mají čisté krátké pozice ve vztahu k určitému finančnímu nástroji nebo třídě finančních nástrojů, aby oznámily příslušnému orgánu nebo zveřejnily podrobné informace o veškerých takových pozicích;
- b) uloží zákaz nebo podmínky týkající se fyzických nebo právnických osob, které provádějí krátký prodej nebo transakce, které vytvářejí finanční nástroj nebo se vztahují k finančnímu nástroji, a důsledkem nebo jedním z důsledků těchto transakcí je, že daná fyzická nebo právnická osoba získá finanční výhodu, dojde-li k poklesu ceny nebo hodnoty jiného finančního nástroje;
- c) uloží fyzickým nebo právnickým osobám omezení ohledně provádění transakcí se swapy úvěrového selhání, které se týkají závazku členského státu nebo Unie, nebo omezí hodnotu nekrytých pozic ve swapech úvěrového selhání týkajících se závazku členského státu nebo Unie, do kterých mohou fyzické nebo právnické osoby vstupovat;
- d) zakáže fyzickým nebo právnickým osobám provádění transakcí týkajících se určitého finančního nástroje nebo omezí hodnotu transakcí s tímto finančním nástrojem, které se smějí provádět.

Opatření se může použít za okolností stanovených relevantním příslušným orgánem nebo se ho mohou týkat výjimky stanovené tímto orgánem. Zejména mohou být stanoveny výjimky, které se použijí pro činnosti v rámci tvorby trhu a činnosti na primárním trhu.

2. Orgán ESMA přijme rozhodnutí podle odstavce 1 pouze v případě, že jsou splněny všechny tyto podmínky:

- a) opatření uvedená v odst. 1 písm. a) až d) reagují na ohrožení správného fungování a integrity finančních trhů nebo stability celého finančního systému v Unii nebo jeho části a situace má přeshraniční důsledky;
- b) příslušný orgán nebo příslušné orgány nepřijaly opatření k řešení dané hrozby nebo přijatá opatření na tuto hrozbu nereagují dostatečně.

3. Při přijímání opatření uvedených v odstavci 1 vezme orgán ESMA v úvahu, v jakém rozsahu opatření:
- a) bude významně řešit danou hrozbu pro správné fungování a integritu finančních trhů nebo pro stabilitu celého finančního systému v Unii nebo jeho části nebo významně zlepši schopnost příslušných orgánů tuto hrozbu monitorovat;
 - b) nepovede ke vzniku rizika regulatorní arbitráže;
 - c) nebude mít škodlivý účinek na efektivnost finančních trhů, včetně snížení likvidity na těchto trzích nebo vzniku nejistoty mezi účastníky trhu, který by byl neúměrný vzhledem k přínosům opatření.

Pokud příslušný orgán nebo příslušné orgány přijaly opatření podle článku 16, 17 nebo 18, může orgán ESMA přijmout kterékoli z opatření uvedených v odstavci 1, aniž by vydával stanovisko stanovené v článku 23.

4. Před tím, než se rozhodne uložit nebo obnovit kterékoli z opatření uvedených v odstavci 1, konzultuje orgán ESMA ve vhodných případech Evropskou radu pro systémová rizika a další relevantní orgány.
5. Před tím, než se rozhodne uložit nebo obnovit kterékoli z opatření uvedených v odstavci 1, oznámí orgán ESMA příslušným orgánům opatření, které navrhuje. Oznámení obsahuje údaje o navrhovaných opatřeních, třídě finančních nástrojů a transakcí, pro které se opatření použijí, důkazech, z nichž vychází odůvodnění opatření, a zamýšlené době, kdy mají opatření nabýt účinku.
6. Oznámení se podá nejpozději 24 hodin před zamýšlenou dobou, kdy má opatření nabýt účinku nebo být obnoveno. Za výjimečných okolností může orgán ESMA podat oznámení později než 24 hodin před zamýšlenou dobou nabytí účinku opatření, pokud uvedenou 24hodinovou lhůtu není možné dodržet.
7. Orgán ESMA na svých internetových stránkách zveřejní oznámení o každém rozhodnutí uložit nebo obnovit opatření uvedené v odstavci 1. Toto oznámení obsahuje alespoň tyto údaje:
- a) uložená opatření, včetně nástrojů a třídy transakcí, pro které se opatření použijí, a trvání těchto opatření;
 - b) důvody, proč orgán ESMA zastává stanovisko, že je opatření nezbytné uložit, včetně důkazů, o něž se tyto důvody opírají.
8. Opatření nabude účinku v okamžiku zveřejnění oznámení nebo v době uvedené v oznámení, která je pozdější než doba jeho zveřejnění, a použije se pouze pro transakce provedené poté, co opatření nabylo účinku.
9. Orgán ESMA svá opatření uvedená v odstavci 1 přezkoumává ve vhodných intervalech a alespoň jednou za tři měsíce. Není-li opatření obnoveno po uplynutí uvedené tříměsíční lhůty, jeho platnost automaticky skončí. K obnovení opatření se použijí odstavce 2 až 8.

10. Opatření přijaté orgánem ESMA podle tohoto článku má přednost před veškerými předchozími opatřeními, která přijal příslušný orgán podle oddílu 1.

Článek 25

Upřesnění nepříznivých událostí a nepříznivého vývoje

Komise prostřednictvím aktů v přenesené pravomoci v souladu s článkem 36 a za podmínek uvedených v člancích 37 a 38 přijme opatření stanovující kritéria a faktory, které příslušné orgány a orgán ESMA zohlední při určování, zda nastaly nepříznivé události nebo nepříznivý vývoj uvedené v člancích 16, 17, 18 a 23 a objevily se hrozby uvedené v čl. 24 odst. 2 písm. a).

KAPITOLA VI ÚLOHA PŘÍSLUŠNÝCH ORGÁNŮ

Článek 26

Příslušné orgány

Každý členský stát určí příslušný orgán pro účely tohoto nařízení. Členské státy o tom uvědomí Komisi, orgán ESMA a příslušné orgány ostatních členských států.

Článek 27

Pravomoci příslušných orgánů

1. Aby mohly příslušné orgány plnit své povinnosti podle tohoto nařízení, mají veškeré dohledové a vyšetřovací pravomoci nezbytné pro plnění jejich úkolů. Své pravomoci vykonávají těmito způsoby:
 - a) přímo;
 - b) ve spolupráci s jinými orgány;
 - c) prostřednictvím dožádání u příslušných soudních orgánů.
2. Aby mohly plnit své povinnosti, mají příslušné orgány členských států v souladu s vnitrostátními právními předpisy tyto pravomoci:
 - a) mít přístup k jakýmkoli dokumentům v jakékoli formě a získávat nebo pořizovat jejich kopie;
 - b) požadovat informace od kterékoli fyzické nebo právnické osoby a v případě potřeby fyzickou nebo právnickou osobu předvolat a vyslechnout za účelem získání informací;
 - c) provádět ohlášené nebo neohlášené kontroly na místě;
 - d) požadovat existující záznamy o telefonních hovorech a datovém provozu;

- e) požadovat ukončení jakéhokoli jednání, které je v rozporu s tímto nařízením;
 - f) požadovat zmrazení nebo obstarání majetku.
3. Aniž jsou omezeny pravomoci podle odst. 2 písm. a) a b), mají příslušné orgány členských států v jednotlivých případech pravomoc požadovat od fyzické nebo právnické osoby provádějící transakci se swapy úvěrového selhání o poskytnutí všech těchto informací:
- a) vysvětlení účelu transakce a uvedení, zda je prováděna za účelem zajištění proti riziku, nebo za jiným účelem;
 - b) informace pro ověření podkladového rizika, pokud je transakce prováděna za účelem zajištění.

Článek 28 **Šetření orgánu ESMA**

Orgán ESMA může na žádost jednoho nebo několika příslušných orgánů nebo z vlastního podnětu vést šetření týkající se určité otázky nebo určitého jednání souvisejících s krátkým prodejem nebo s používáním swapů úvěrového selhání, a to s cílem posoudit, zda tato otázka nebo jednání nepředstavují potenciální hrozbu pro finanční stabilitu nebo důvěru na trhu v Unii.

Orgán ESMA zveřejní zprávu obsahující jeho zjištění a případná doporučení týkající se této otázky nebo jednání.

Článek 29 **Profesní tajemství**

1. Povinnost zachovávat služební tajemství platí pro všechny fyzické nebo právnické osoby, které pracují nebo pracovaly pro příslušný orgán nebo pro jakýkoli orgán či fyzickou nebo právnickou osobu, na něž příslušný orgán přenesl úkoly, včetně auditorů a odborníků, s nimiž příslušný orgán uzavřel smlouvu. Informace, které jsou předmětem služebního tajemství, nesmějí být sděleny žádným jiným fyzickým nebo právnickým osobám ani orgánům s výjimkou případů, kdy je to nezbytné pro účely soudního řízení.
2. Veškeré informace vyměněné mezi příslušnými orgány podle tohoto nařízení se považují za důvěrné s výjimkou případů, kdy příslušný orgán v okamžiku jejich předání uvede, že dané informace mohou být sdělovány nebo kdy je jejich sdělení nezbytné pro účely soudního řízení.

Článek 30 **Povinnost spolupracovat**

Příslušné orgány členských států spolupracují, pokud je to nezbytné nebo výhodné pro účely tohoto nařízení. Zejména si příslušné orgány bez zbytečného odkladu vzájemně poskytují informace, které mají význam pro plnění jejich povinností podle tohoto nařízení.

Článek 31

Spolupráce v případě žádostí týkajících se kontrol na místě nebo šetření

1. Příslušný orgán jednoho členského státu může požádat příslušný orgán jiného členského státu o pomoc při kontrolách na místě nebo šetřeních.

O žádosti uvedené v prvním pododstavci příslušný orgán uvědomí orgán ESMA. V případě šetření nebo kontroly s přeshraničním prvkem toto šetření nebo kontrolu koordinuje orgán ESMA.

2. Pokud příslušný orgán obdrží od příslušného orgánu jiného členského státu žádost, aby provedl kontrolu na místě nebo šetření, může postupovat jedním z těchto způsobů:
 - a) sám provede kontrolu na místě nebo šetření;
 - b) umožní příslušnému orgánu, který žádost podal, aby se účastnil kontroly na místě nebo šetření;
 - c) umožní příslušnému orgánu, který žádost podal, aby sám provedl kontrolu na místě nebo šetření;
 - d) jmenuje auditory nebo odborníky, kteří provedou kontrolu na místě nebo šetření;
 - e) podělí se s ostatními příslušnými orgány o konkrétní úkoly související s dohledovými činnostmi.

Článek 32

Spolupráce s třetími zeměmi

1. Příslušné orgány uzavřou s příslušnými orgány třetích zemí dohody o spolupráci, týkající se výměny informací s příslušnými orgány ve třetích zemích, vymáhání povinností vyplývajících z tohoto nařízení v třetích zemích a přijímání obdobných opatření příslušného orgánu, která doplní opatření přijatá podle kapitoly V.

Příslušný orgán, který navrhne uzavření takovéto dohody, o tom uvědomí orgán ESMA a ostatní příslušné orgány.

2. Orgán ESMA koordinuje vypracování dohod o spolupráci mezi příslušnými orgány členských států a relevantními příslušnými orgány třetích zemí. Za tímto účelem připraví orgán ESMA vzorovou dohodu, kterou mohou příslušné orgány použít.

Orgán ESMA rovněž koordinuje mezi příslušnými orgány výměnu informací získaných od příslušných orgánů třetích zemí, které mohou mít význam pro přijetí opatření podle kapitoly V.

3. Příslušné orgány uzavřou dohody o spolupráci týkající se výměny informací s příslušnými orgány třetích zemí pouze v případě, že sdělené informace podléhají zárukám dodržování

služebního tajemství, které jsou alespoň rovnocenné zárukám stanoveným v článku 29. Výměna informací musí sloužit k plnění úkolů dotyčných příslušných orgánů.

Článek 33

Předávání a uchování osobních údajů

Pro předávání osobních údajů mezi členskými státy nebo mezi členskými státy a třetí zemí použijí členské státy směrnici 95/46/ES. Pokud jde o předávání osobních údajů orgánem ESMA členským státům nebo třetí zemi, dodržuje orgán ESMA nařízení (ES) č. 45/2001.

Údaje se uchovávají po dobu nanejvýš 5 let.

Článek 34

Sdělování informací třetím zemím

Příslušný orgán členského státu může třetí zemi předat údaje a analýzu údajů, jsou-li splněny podmínky stanovené v článku 25 nebo 26 směrnice 95/46/ES, a to pouze případ od případu. Příslušný orgán členského státu musí být přesvědčen, že je předání nezbytné pro účely tohoto nařízení. Třetí země nepředá tyto údaje jiné třetí zemi bez výslovného písemného povolení příslušného orgánu dotčeného členského státu.

Příslušný orgán členského státu sdělí informace, které obdržel od příslušného orgánu jiného členského státu, příslušnému orgánu třetí země pouze v případě, že příslušný orgán dotčeného členského státu obdržel výslovný souhlas příslušného orgánu, který tyto informace poskytl, a v příslušných případech také za předpokladu, že se informace sdělují výlučně pro účely, ke kterým tento příslušný orgán udělil souhlas.

Článek 35

Sankce

Členské státy stanoví pravidla pro správní opatření, sankce a peněžité tresty použitelné v případě porušení tohoto nařízení a přijmou veškerá nezbytná opatření, aby zajistily jejich uplatňování. Stanovená opatření, sankce a tresty musí být účinné, přiměřené a odrazující.

Členské státy tato pravidla oznámí Komisi nejpozději do [1. července 2012] a neprodleně jí oznámí veškeré následné změny těchto pravidel.

KAPITOLA VII AKTY V PŘENESENÉ PRAVOMOCI

Článek 36

Výkon přenesení pravomoci

1. Pravomoci přijímat akty v přenesené pravomoci uvedené v čl. 2 odst. 2, čl. 3 odst. 7, čl. 4 odst. 2, čl. 5 odst. 3, čl. 7 odst. 3, čl. 8 odst. 3, čl. 9 odst. 5, čl. 14 odst. 3, čl. 19 odst. 4 a 5 a článku 25 se Komisi svěřují na dobu neurčitou.
2. Přijetí aktu v přenesené pravomoci Komise neprodleně oznámí současně Evropskému parlamentu a Radě.
3. Pravomoci přijímat akty v přenesené pravomoci jsou Komisi svěřeny za podmínek stanovených v článcích 38 a 39.

Článek 37

Zrušení přenesení pravomoci

1. Evropský parlament nebo Rada mohou přenesení pravomoci uvedené v čl. 2 odst. 2, čl. 3 odst. 7, čl. 4 odst. 2, čl. 5 odst. 3, čl. 7 odst. 3, čl. 8 odst. 3, čl. 9 odst. 5, čl. 14 odst. 3, čl. 19 odst. 4 a 5 a článku 25 kdykoli zrušit.
2. Orgán, který zahájí interní postup s cílem rozhodnout, zda zrušit přenesení pravomoci, se vynasnaží uvědomit v přiměřené lhůtě před přijetím konečného rozhodnutí druhý orgán a Komisi a uvede přenesené pravomoci, jejichž přenesení by mohlo být zrušeno, a možné důvody tohoto zrušení.
3. Rozhodnutím o zrušení se ukončuje přenesení pravomoci v něm blíže určených. Rozhodnutí nabývá účinku okamžitě nebo k pozdějšímu dni, který je v něm upřesněn. Nedotýká se platnosti již platných aktů v přenesené pravomoci. Zveřejní se v *Úředním věstníku Evropské unie*.

Článek 38

Námítky proti aktům v přenesené pravomoci

1. Evropský parlament a Rada mohou proti aktu v přenesené pravomoci vyslovit námitky ve lhůtě dvou měsíců ode dne oznámení.

Z podnětu Evropského parlamentu nebo Rady se tato lhůta prodlouží o jeden měsíc.

2. Pokud Evropský parlament ani Rada v uvedené lhůtě námitky proti aktu v přenesené pravomoci nevysloví, zveřejní se akt v *Úředním věstníku Evropské unie* a vstoupí v platnost dnem v něm stanoveným.

Akt v přenesené pravomoci může být zveřejněn v *Úředním věstníku Evropské unie* a vstoupit v platnost před uplynutím uvedené lhůty, pokud Evropský parlament i Rada uvědomí Komisi o svém záměru námitky nevyslovit.

3. Akt v přenesené pravomoci nevstoupí v platnost, pokud proti němu Evropský parlament nebo Rada vysloví námitky. Orgán, který vyslovuje námitky proti aktu v přenesené pravomoci, své námitky odůvodní.

Článek 39

Postup projednávání ve výboru

1. Komisi je nápomocen Evropský výbor pro cenné papíry, zřízený rozhodnutím Komise 2001/528/ES²³.
2. Odkazuje-li se na tento odstavec, použijí se články 5 a 7 rozhodnutí 1999/468/ES s ohledem na článek 8 zmíněného rozhodnutí.
3. Doba uvedená v čl. 5 odst. 6 rozhodnutí 1999/468/ES je tři měsíce.

KAPITOLA VIII PŘECHODNÁ A ZÁVĚREČNÁ USTANOVENÍ

Článek 40

Přezkum a zpráva

Do 30. června 2014 předloží Komise po projednání s příslušnými orgány a orgánem ESMA Radě a Evropskému parlamentu zprávu o:

- a) vhodnosti prahových hodnot pro hlášení a zveřejňování podle článků 5, 7 a 8;
- b) fungování omezení a požadavků uvedených v kapitole II;
- c) otázce, zda by nebyla namíste další omezení či podmínky týkající se krátkého prodeje nebo swapů úvěrového selhání.

Článek 41

Přechodné ustanovení

Stávající opatření v oblasti působnosti tohoto nařízení, která vstoupila v platnost přede dnem 15. září 2010, mohou zůstat použitelná do [1. července 2013] za podmínky, že se oznámí Komisi.

²³ Úř. věst. L 191, 13.7.2001, s. 45.

Článek 42
Vstup v platnost

Toto nařízení vstupuje v platnost prvním dnem po vyhlášení v *Úředním věstníku Evropské unie*.

Použije se ode dne [1. července 2012].

Toto nařízení je závazné v celém rozsahu a přímo použitelné ve všech členských státech.

V Bruselu dne

Za Evropský parlament
předseda/předsedkyně

Za Radu
předseda/předsedkyně