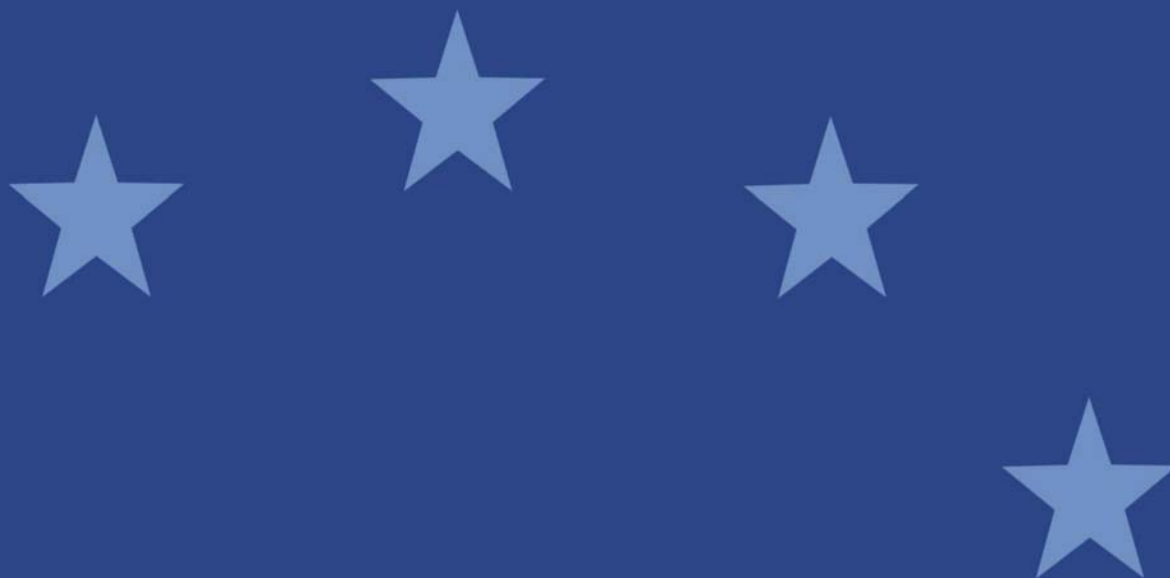




Въпроси и отговори

Прилагане на Регламента относно късите продажби и някои аспекти на
суапите за кредитно неизпълнение
(2^{ра} АКТУАЛИЗАЦИЯ)



Съдържание

I. История	3
II. Цел	4
III. Статут	5
IV. Въпроси и отговори	5
Въпрос 1: Обхват - АКТУАЛИЗИРАН	6
Въпрос 2: Прозрачност на нетните къси позиции	11
Въпрос 3: Изчисляване на нетните къси позиции – АКТУАЛИЗИРАН	14
Въпрос 4: Коригиране според времетраенето за изчисляване на нетните къси позиции в държавни дългови инструменти – АКТУАЛИЗИРАН	20
Въпрос 5: Нетни къси позиции когато различни субекти в група имат дълги или къси позиции или за дейности по управление на фондове – АКТУАЛИЗИРАН	23
Въпрос 6: Уведомяване и оповестяване за нетни къси позиции	30
Въпрос 7: Непокрити къси продажби – АКТУАЛИЗИРАН	32
Въпрос 8: Непокрити суапи за кредитно неизпълнение по държавни дългови инструменти – ДОБАВЕН	38
Въпрос 9: Изключения за дейностите по поддържане на пазара и операциите на първичния пазар – ПРЕМЕСТЕН	41
Въпрос 10: Правоприлагане – ПРЕМЕСТЕН	42

I. История

1. Регламент (ЕС) No 236/2012 на Европейския парламент и на Съвета от 14 март 2012 г. относно късите продажби и някои аспекти на суапите за кредитно неизпълнение (Регламент) вече е влязъл в сила и е напълно приложим от 1 ноември 2012 г. Той се допълва от делегирани регламенти, приети от Европейската комисия, определящи някои технически елементи на Регламента, за да се гарантира неговото съгласувано приложение и да се улесни неговото правоприлагане. Целта на законодателната рамка относно късите продажби е да се повиши прозрачността на късите позиции, притежавани от инвеститорите в някои ценни книжа на ЕС, да се намали рискът за сетълмента и други рискове, свързани с непокрити или необезпечени къси продажби и да бъде създадена хармонизирана рамка за координирани действия на европейско ниво.
2. Рамката относно късите продажби се обуславя от следните законодателни актове:
 - а. Регламент (ЕС) No 236/2012 на Европейски парламент и Съвета от 14 март 2012 г. относно късите продажби и някои аспекти на суапите за кредитно неизпълнение¹ (Регламент). Той се допълва от европейски делегиран регламент, както и от регулаторни и изпълнителни технически стандарти.
 - б. Делегиран регламент (ЕС) No 826/2012 на Комисията от 29 юни 2012 г. за допълнение на Регламент (ЕС) No 236/2012 на Европейския парламент на Съвета по отношение на регулаторните технически стандарти за изискванията за уведомяване и оповестяване във връзка с нетни къси позиции, подробностите по информацията, която се предоставя на Европейския орган за ценни книжа и пазари (ЕОПЦК) относно нетните къси позиции, и методът за изчисляване на оборота, въз основа на който се определят изключените от изискванията акции (РТС 1)².
 - в. Регламент за изпълнение (ЕС) No 827/2012 на Комисията от 29 юни 2012 г. за определяне на технически стандарти за изпълнение по отношение на средствата за публично оповестяване на нетна позиция в акции, формата на предоставяне на информация на Европейския орган за ценни книжа и пазари относно нетните къси позиции, видовете договори, споразумения и мерки за адекватно гарантиране, че акциите или държавните дългови инструменти са налични за сетълмента, датите и периода за определяне на основното място

¹ ОВ L 86, 24.3.2012 г., стр. 1

² ОВ L 251, 18.09.2012 г., стр. 1

на търговия на дадена акция в съответствие с Регламент (ЕС) No 236/2012 на Европейския парламент и на Съвета относно късите продажби и някои аспекти на суапите за кредитно неизпълнение (ИТС)³.

г. Делегиран регламент (ЕС) No 918/2012 на Комисията от 5 юли 2012 г. за допълване на Регламент (ЕС) No 236/2012 на Европейския парламент и на Съвета относно късите продажби и някои аспекти на суапите за кредитно неизпълнение във връзка с определенията, изчисляването на нетните къси позиции, покритите суапи за кредитно неизпълнение по държавни дългови инструменти, прагове за уведомяване, прагове на ликвидност за отмяна на ограниченията, значителен спад в стойността на финансови инструменти и неблагоприятните събития (“ДР”)⁴.

д. Делегиран регламент (ЕС) No 919/2012 на Комисията от 5 юли 2012 г. за допълване на Регламент (ЕС) No 236/2012 на Европейския парламент и на Съвета относно късите продажби и някои аспекти на суапите за кредитно неизпълнение по отношение на регулаторните технически стандарти за метода на изчисляване на спада на стойността на ликвидни акции и други финансови инструменти (“РТС 2”)⁵.

3. Освен за законодателството, ЕОПЦК играе активна роля за изграждане на обща надзорна култура, като поощрява общите надзорни подходи и практики. В тази връзка, беше приет документът „Въпроси и отговори”, който ще бъде актуализиран и разширен, когато възникне необходимост.

II. Цел

4. Целта на този документ е да поощрява общите надзорни подходи и практики при прилагането на европейските регулаторни режими за късите продажби. Той също така представя въпроси, повдигнати от широката публика, участниците на пазара и компетентните органи относно практическото прилагане на законодателната рамка, касаеща късите продажби.

³ ОВ L 251, 18.09.2012 г., стр. 11

⁴ ОВ L 274, 06.10.2012 г., стр. 1

⁵ ОВ L 274, 06.10.2012 г., стр. 16

5. Съдържанието на настоящия документ има за цел, компетентните съгласно Регламента органи да гарантират, че при надзорните им дейности, действията им се сближават в съответствие с отговорите, приети от ЕОПЦК. Той също така трябва да помогне на инвеститорите и другите участници на пазара, като предоставя яснота за изискванията на законодателството относно късите продажби.

III. Статут

6. Механизмът на въпроси и отговори е практически инструмент за сближаване, използван да съдейства за общи надзорни подходи и практики съгласно член 29(2) от Регламента за ЕОПЦК.⁶
7. Следователно, поради естеството на въпросите и отговорите, не е необходима официална консултация по проекто-отговорите. Дори да не бъде проведена официална консултация относно отговорите, ЕОПЦК може да ги провери заедно с представители на Групата на заинтересованите лица в сферата на ценни книжа и пазари към ЕОПЦК, Консултативната работна група на съответните постоянни комитети или, там където е необходима специфична компетентност, с други външни страни. В конкретния случай, като се има предвид датата на прилагане на Регламента, ЕОПЦК не започна такива консултации.
8. ЕОПЦК разглежда тези въпроси и отговори, за да установи дали в някои области е необходимо да се преобразува известна част от материала в насоки и препоръки на ЕОПЦК. В такива случаи, ще се следват процедурите, предвидени в член 16 от Регламента за ЕОПЦК.

IV. Въпроси и отговори

9. Този документ подлежи на непрекъснато редактиране и актуализиране при получаване на нови въпроси. Датата, на която всеки въпрос е бил последно изменен, се включва след него за по-лесна справка.

⁶ Регламент (ЕС) No 1095/2010 на Европейския парламент и на Съвета от 24 ноември 2010 г., създаващ Европейски надзорен орган (Европейски орган за ценни книжа и пазари), за изменение на Решение No 716/2009/ЕО и отмяна на Решение 2009/77/ЕО на ЕК, 15.12.2010, L331/84

10. Въпроси относно практическото прилагане на някои от изискванията за късите продажби могат да се изпращат на следния Интернет адрес на ЕОПЦК: shortselling@esma.europa.eu

Въпрос 1: Обхват - АКТУАЛИЗИРАН

Дата на последна актуализация: **януари 2013 г.**

Въпрос 1а: Прилагат ли се разпоредбите на Регламента също и извън ЕС, или за физически или юридически лица, които не са от ЕС?

Отговор 1а: Член 1 от Регламента определя обхвата на действие на Регламента, като изброява финансовите инструменти, за които се прилагат разпоредбите му. За финансовите инструменти, посочени в член 1(а) от Регламента, единственият решаващ критерий е допускането на въпросния инструмент до търговия на място за търговия в Съюза (освен, когато основното място за търговия на инструмента не е в трета страна), включително, когато се търгува извън място за търговия. За дълговите инструменти, посочени в член 1(в) от Регламента, основният определящ елемент е, че тези финансови инструменти се емитират от държава - членка или Съвета. Същото се отнася за суапи за кредитно неизпълнение по държавни дългови инструменти, така както е определено в член 1(д) от Регламента. В това отношение, седалището, установеността на лицето, сключващо транзакция с тези финансови инструменти, или мястото, където се осъществяват тези транзакции, включително в трети страни, не са релевантни.

Въпрос 1б: Има ли Регламентът ефект върху сделки със суапи за кредитно неизпълнение на държавни дългови инструменти от ЕС, записани извън ЕС (например, Централно управление в Ню Йорк или Токио), но изпълнени от търговци в ЕС (където се води една единствена глобална книга на суапите за кредитно неизпълнение)?

Отговор 1б: Декларативната част 3 от Регламента посочва, че е целесъобразно и необходимо правилата да бъдат под формата на регламент, за да се гарантира, че

разпоредбите, с които пряко се налагат задължения за частни лица, се прилагат по еднакъв начин в ЕС. Следователно, законодателният акт, под формата на регламент, изключва възможността за свобода на действие от национален компетентен орган, когато прилага разпоредбите. Декларативната част 16 на Регламента посочва още, че за да бъде ефективен режимът на прозрачност, е важно той да се прилага, независимо къде се намира физическото или юридическото лице, включително в трети държави. В случаите, когато въпросното лице има значителна нетна къса позиция в дружество, чиито акции са допуснати до търговия на място за търговия в Съюза, или нетна къса позиция в държавни дългови инструменти, емитирани от държава - членка или Съюза, те трябва да бъдат докладвани, където и да се изпълняват или записват.

Трябва да се отбележи, че под „режим“ трябва да се разбира не само наборът от разпоредби за представяне на уведомления за нетни къси позиции, а това е по-широко понятие, обхващащо и разпоредби, приложими за поемането или придобиването на нетна къса позиция.

Въпрос 1в: Какво въздействие имат изискванията за нетните позиции върху клонове в трети страни, в случаите когато няма отделно юридическо лице в ЕС, или няма взаимоотношения с дъщерни компании в други юрисдикции на ЕС, освен това, че имат едно и също предприятие - майка?

Отговор 1в: Член 10 от Регламента определя, че изискванията за уведомяване и оповестяване се прилагат за юридическите лица, независимо от това къде лицето има седалище, или е установено. Следователно, не трябва да се прави разлика между юридическо лице или група в ЕС, или в трета страна относно това, как трябва да изчисляват късата си позиция в даден емитент и да се информира за нея, когато бъде достигнат или преминат праг за уведомление/ оповестяване.

Въпрос 1г: Попадат ли акциите на всички компании, търгувани на пазари в Съвета, под изискванията за уведомяване и оповестяване на къси позиции съгласно член 5 и 6, и ограничението за непокритите къси продажби от член 12 от Регламента?

Отговор 1г: При определяне дали акциите на емитент попадат под режима, трябва да

бъдат взети предвид две съвкупни условия:

- акциите да са допуснати до търговия/ търгуват се на място за търговия (т.е. регулиран пазар или Многостранна система за търговия /МСТ/) в ЕС;
- основното място за търговия на акцията е ЕС (а не в трета страна, в случай на търгуване на много места).

Например, акции на компания със седалище в САЩ, които са допуснати до място за търговия в Германия, но чието основно място за търгуване се намира в САЩ, се освобождават от изискванията за уведомление/ оповестяване (член 5 и 6 от Регламента), ограниченията за непокрита къси продажби (член 12) и от процедурата за обратно изкупуване (член 15 от Регламента).

Въпрос 1д: Кои финансови инструменти се обхващат от изискванията за уведомяване и оповестяване на нетни къси позиции, и ограниченията за непокрита къси продажби? Има ли изготвен списък и къде може да бъде намерен той?

Отговор 1д: Финансовите инструменти, за които се отнасят изискванията за уведомяване и оповестяване на нетни къси позиции, и ограниченията за непокрита къси продажби са:

- акции, допуснати до търговия на европейски регулиран пазар или МСТ, при условие, че в случай, че те също така се търгуват на място в трета страна (извън ЕС/ЕИЗ), основното им място за търговия не се намира в тази трета страна;
- държавни дългови инструменти, емитирани от емитент на държавни дългови инструменти, така както се определя от Регламента;
- Суапи за кредитно неизпълнение по държавни дългови инструменти, емитирани от емитент на държавни дългови инструменти, така както се определя от Регламента.

По отношение на акциите, Регламентът относно късите продажби и някои аспекти на суапите за кредитно неизпълнение изисква, списъкът на изключените от изискванията акции да се публикува от Европейския орган за ценни книжа и пазари (ЕОПЦК) на неговата Интернет страница въз основа на информацията, предоставена от националните компетентни органи. Следователно, всяка акция, която не е посочена в този списък и е допусната до търговия на регулиран пазар в ЕИЗ, или се търгува на Многостранна система за търговия в ЕИЗ, подлежи на изискванията на Регламента.

Трябва да се отбележи, че ЕОПЦК вече публикува списък на акции, допуснати до търговия на регулиран пазар в ЕИЗ (<http://mifiddatabase.esma.europa.eu/>), който, за целите

на Регламента, посочва съответния компетентен орган за всяка една акция.

По отношение на държавните дългови инструменти и суапи за кредитно неизпълнение по държавни дългови инструменти, от ЕОПЦК се изисква да публикува на уебсайта си праговете за уведомление за нетни къси позиции, приложими за всеки един емитент на държавни дългови инструменти, попадащ в обхвата на изискванията за прозрачност, определени от Регламента. Този публично достъпен списък посочва съответния компетентен орган за всеки един емитент на държавни дългови инструменти (<http://www.esma.europa.eu/page/Short-selling>).

(Нов – януари 2013 г.)

Въпрос 1е: Трябва ли глобалните депозитарни разписки и американските депозитарни разписки да бъдат включени в определението за акции по смисъла на член 12 от Регламента?

Отговор 1е: Не, глобалните депозитарни разписки и американските депозитарни разписки не са акции по смисъла на член 12 от Регламента.

За целите на уведомяването за нетни къси позиции, обаче, те трябва да бъдат взети предвид за изчисляването (член 5 и 6, допълнени от Приложение I на ДР)

(Нов – януари 2013 г.)

Въпрос 1ж: Трябва ли борсово търгуваните фондове да бъдат включени в определението на акции по смисъла на член 12 от Регламента?

Отговор 1ж: Борсово търгуваните фондове не са по същество подвластни на разпоредбите на член 12 от Регламента, за разлика от акциите на компания (относно ограничението за непокрита къси продажби).

Позицията, държана чрез борсово търгуван фонд, обаче, трябва да бъде взета предвид при изчисляване на нетната къса позиция в емитент, който е представен в този борсово търгуван фонд (член 5 и 6, допълнени с Приложение I и Приложение II на ДР).

(Нов – януари 2013 г.)

Въпрос 1з: Как трябва да се разглеждат акции, заложени като обезпечение с оглед на собствеността и как трябва да се третира обезпечение по отношение на забраната за непокрити къси продажби и уведомяване за позиции?

Отговор 1з: В съответствие с член 3(1) от ДР, краен бенефициентен собственик на една акция се счита че е инвеститорът, който поема икономическите рискове от придобиване на въпросните акции, като бенефициентният собственик се определя с позоваване на приложимите национални закони. В случай на акции, заложени като обезпечение, или дадени като обезпечение, правилата, отнасящи се за обезпечението, се различават в ЕС. Бенефициентната собственост, в такъв случай, трябва да се разглежда за всеки отделен случай, като се вземат предвид националните норми и закони, както и специфичните условия на обезпечителните договори, за да се определи дали акциите, заложени като обезпечение или дадените обезпечителни суми, се равняват на собственост за целите на забраната за късите продажби и впоследствие за целта на уведомяването на позиция, чрез връзката между притежание и държане, определена в член 4 на горепосочения ДР.

(Нов – януари 2013 г.)

Въпрос 1и: Какво се има предвид под дългови инструменти, емитирани от емитент на държавни дългови инструменти (член 2(1)(е) на Регламента)? По-конкретно, включват ли се банкови заеми или облигации, емитирани от компания изцяло притежавана от държава - членка?

Отговор 1и: Емитирани дългови инструменти са прехвърлими ценни книжа, така както са определени съгласно Директива 2004/39/ЕС (Директивата за пазарите на финансови инструменти), т.е. инструменти на паричния пазар и облигации, емитирани от държава - членка, включително тези, емитирани от министерства, агенции или дружества със специално предназначение (SPV) на държавата - членка, както и другите случаи, предвидени в член 2(1)(г) от Регламента.

Следователно, банкови заеми, взети от държава - членка и облигации, емитирани от компании, притежавани от държави - членки (с изключение на SPV), се изключват от определението. Освен това, съгласно Декларативна част 9 от Регламента, дълговите инструменти, емитирани от регионални, местни или квази-публични органи в държава-членка, също се изключват.

Това определение се прилага за изчисляване на неизкупени обратно емитирани държавни дългови инструменти, както и за изчисляване на нетни къси позиции и, разбира се, за ограниченията за непокрити къси продажби в държавни дългови инструменти.

Въпрос 2: Прозрачност на нетните къси позиции

Дата на последно актуализиране: **октомври 2012 г.**

Въпрос 2а: Кога и за кой ден на търгуване трябва да бъдат представени първото уведомление и/ или публично оповестяване съгласно член от 5 до 10 на Регламента?

Отговор 2а: Регламентът се прилага от 1 ноември 2012 г. Първото уведомление или, в зависимост от случая, оповестяване, се отнася за всички нетни къси позиции, съществуващи или възникнали на 1 ноември 2012 г., освен ако не е ден на търгуване в държавата - членка на финансовия инструмент.

Следователно в държави - членки, в които 1^{ви} ноември 2012 г. е ден на търгуване⁷, уведомлението за нетните къси позиции трябва да бъде отправено не по-късно от 15:30 ч. на 2 ноември 2012 г. и, доколкото подлежат на изискване за публично оповестяване, да бъдат оповестени също в този период.

В държави - членки, в които 1^{ви} ноември 2012 г. не е ден на търгуване⁸, първите нетните къси позиции, които трябва да бъдат взети предвид трябва да бъдат тези, държани в края на 2^{ри} ноември 2012 г. (5 ноември за Унгария) и, там където е уместно, уведомлението за тези нетни къси позиции трябва да бъде отправено не по-късно от 15:30 ч. на 5 ноември 2012 г. (6 ноември за Унгария). Доколкото те подлежат на изискване за публично оповестяване също следва да бъдат оповестени в този период.

⁷ Белгия, България, Кипър, Чехия, Дания, Естония, Финландия, Франция, Гърция, Исландия, Ирландия, Италия, Латвия, Малта, Холандия, Португалия, Румъния, Испания, Швеция, Великобритания

⁸ Австрия, Германия, Унгария, Литва, Люксембург, Полша, Словакия и Словения

Въпрос 2б: Кои дни на търгуване трябва да се използват за целите на графика за отправяне на уведомление или оповестяване?

Отговор 2б: Времето, определено в член 9(2) от Регламента за уведомяването (т.е. не по-късно от 15:30 ч. на следващия ден на търгуване), за целта на уведомяването, е това на държавата - членка на съответния компетентен орган. По аналогия, се приема, че дните на търгуване са тези на държавата - членка на съответния компетентен орган за целта на уведомяването.

Въпрос 2в: В държавите - членки, в които вече е имало установен национален режим на прозрачност преди да се прилага Регламента, трябва ли държателите на съществуващи къси позиции, за които вече е отправено уведомление до съответния компетентен орган и/или са публично оповестени съгласно този режим, да правят нови уведомления и (ако е уместно) оповестявания съгласно европейския режим?

Ако е така, как трябва да бъде попълнена “дата на позиция”, включена във формуляра, ако прагът е преминал преди влизането на Регламента в приложение?

Отговор 2в: Да, трябва. Уведомленията, съответно, оповестяванията на нетни къси позиции трябва да спазват формата, определена в Регулаторните и изпълнителни технически стандарти, приети съгласно новия европейски режим.

Това се отнася за съществуващите, подлежащи на уведомяване и оповестяване позиции, придобити преди 1 ноември 2012 г., както и за тези, създадени на или след тази дата.

В графата “Дата на позиция”, включена във формуляра, който трябва да се използва за уведомление или за оповестяване, трябва да бъде вписано 1^{ви} ноември 2012 г. или 2^{ри} ноември 2012 г., в зависимост от календара на търгуване на държавата - членка за финансовия инструмент. (Вижте по-горе)

Въпрос 2г: Как трябва да бъде предоставено уведомлението и/или оповестяването?

Отговор 2г: Публикувани са регулаторни и изпълнителни технически стандарти, определящи подробната информация за нетните къси позиции, която трябва да бъде

предоставена на компетентните органи и публично оповестявана.

Средствата за съобщаване (например, чрез факс, електронни системи, уеб базирани решения) ще бъдат определяни от всеки компетентен орган на неговия уебсайт, или на контролиран от него уебсайт. ЕОПЦК ще публикува на уебсайта си връзките към съответната уеб страница.

Въпрос 2д: Как компетентните органи ще третират случаи, когато юридически или физически лица правят уведомление за нетна къса позиция за първи път?

Отговор 2д: Съгласно Регламента, компетентните органи или операторът на централния уебсайт, контролиран от компетентния орган, трябва да установят механизми за удостоверяване източника на уведомленията до тях.

Трябва да се подчертае, че държателят на позиция или отправящият уведомление субект отговаря за информацията, която съобщава на съответния компетентен орган, и когато е релевантно, която се оповестява публично.

За да се гарантира, обаче, че оповестяванията се правят само по отношение на източници с установена автентичност, компетентните органи или операторът на централния уебсайт, контролиран от компетентния орган, могат да забавят, освен ако е технически неосъществимо, публикуването на съответни нетни къси позиции, докато бъде завършен процесът на удостоверяване.

Компетентните органи или операторът на централен уебсайт, контролиран от компетентния орган, които вече са въвели строг и ясен процес на удостоверяване съгласно националния им режим на прозрачност в сила преди прилагането на Регламента, ще могат да се позовават на него за юридическите или физическите лица, които вече са приети по този процес.

Въпрос 2е: За целите на съобщаването и оповестяването на нетна къса позиция в акции, какъв трябва да бъде подходът за закръгляне на нетна къса позиция, изразена в процент?

Отговор 2е: Уведомление за нетна къса позиция, резултат на изчисление, което се прави от инвеститор и изразена като процент от емитирания акционерен капитал на конкретен емитент, трябва да се отправя, когато тя достигне, надхвърли или спадне под съответен

праг за уведомяване (например, за нетни къси позиции в акции: 0,2 %, 0,3 %, 0,4 %, 0,5 %, 0,6 % и т.н.).

В такъв случай, позицията, за която се съобщава, трябва да бъде закръглена до първите два десетични знака, като се съкращават другите десетични знаци.

Например, ако нетната къса позиция е 0,3199 %, се изисква уведомление и трябва да се посочи позиция 0,31%.

За нетна къса позиция от 0,1987 % от емитирания акционерен капитал, обаче, не се изисква уведомление.

Въпрос 2ж: Какво да се направи, когато нетна къса позиция, за която вече е направено уведомление, се променя?

Отговор 2ж: Уведомление се изисква, когато позицията достигне, надхвърли или спадне под съответния праг за уведомяване, който е равен на 0,2 % от емитирания акционерен капитал на емитента и при всеки 0,1 % над това. Ако има промяна в нетна къса позиция, която остава в рамките на съответния праг за уведомяване, за която вече е отправено уведомление, няма изискване за по-нататъшно уведомление, например ако най-напред е достигнала праг за уведомление, който след това е бил превишен.

Например, ако първото уведомление за нетна къса позиция е 0,30 % на база закръгление и след това нетната позиция се увеличи, но остава под 0,4% (например, до 0,312% или 0,3989%), не се изисква допълнително уведомяване.

Въпрос 3: Изчисляване на нетни къси позиции - АКТУАЛИЗИРАН

Дата на последна актуализация: **януари 2013 г.**

Въпрос 3а: Трябва ли акциите във фондове да бъдат вземани предвид при изчисляване на нетни къси позиции?

Отговор 3а: Акциите във фондове, които се управляват на дискреционна основа от управляващ субект не се изисква да бъдат вземани предвид, тъй като изчислението се

извършва на ниво фонд или управляващ фонда. Акции, обаче, в борсово търгувани фондове са в рамките на обхвата и трябва да бъдат вземани предвид при изчисляване на нетни къси позиции, в степента, в която базовите акции са представени в борсово търгувания фонд.

Въпрос 3б: На какво ниво трябва да се изчислява нетната къса позиция в случай на структури тип „чадър“ и главни-захранващи структури?

Отговор 3б: В случай на структури тип „чадър“, изчислението на нетната къса позиция трябва да се осъществи на нивото на съответния подфонд. В случай на структури от главно-захранващ тип, то се извършва на нивото на съответния главен фонд.

(Актуализиран – януари 2013 г)

Въпрос 3в: В каква степен инструменти, които предоставят претенции за акции, които още не са емитирани (права за записване, конвертируеми облигации), се вземат предвид в изчислението на нетна къса позиция?

Отговор 3в: Инструменти, които предоставят претенции по акции, които все още не са емитирани, не трябва да бъдат вземани предвид като дълги позиции при изчисляване на нетни къси позиции. По-конкретно, права за записване, конвертируеми облигации и други сравними инструменти не са дълги позиции по смисъла на член 3(2)(б) от Регламента.

Ако конвертируема облигация се конвертира в нови акции, а не във вече емитирани акции, там където е възможно съгласно националното право, притежанието не може да се третира като дълга позиция при определяне дали има нетна къса позиция в акцията. Ако, обаче, облигациите (често известни като заменими облигации) се конвертират във вече емитирани акции, ще бъде законосъобразно да се вземе предвид капиталовата компонента на облигацията при изчисляване на нетната къса позиция, за спазване на условието, определено в член 3(2)(б) на Регламента и на метода на изчисляване, определен от член 10 от ДР.

Ако държателят на конвертируема облигация не знае в какъв вид акции облигацията ще се конвертира (нови акции или вече емитирани акции), в такъв случай облигацията не трябва да се взема предвид като дълга позиция за целта на изчисляване на нетни къси позиции.

Въпрос 3г: Трябва ли дивидентите под формата на акции, които трябва да бъдат върнати от заемия ги на заемодателя (в резултат на договор за заемане), да се вземат предвид за изчисляването на къси позиции?

Отговор 3г: Не. Тези акции, които заемодателят има право да получи съгласно договор за заемане на акции, в резултат на разпределение на дивидент под формата на акции и които трябва да бъдат върнати от заемия ги, няма да се включват от последните в изчисленията на тяхната нетна къса позиция. Сключването на договор за заемане не дава само по себе си финансово предимство в случай на намаление в цената на заетата акция.

Въпрос 3д: Акции, получени впоследствие от емисия премийни акции или разпределение на дивидент в акции, следва ли да бъдат третираны като дълга позиция за целите на изчисляването на нетна къса позиция?

Отговор 3д: Да, тъй като акционерите получават акции, които могат да се използват за прихващане на къси позиции, поети в същия емитент с други финансови инструменти. Това може да стане, например, когато нетна къса позиция е конструирана като има дълга позиция в кеш и къса позиция в деривати.

(Нов – януари 2013 г.)

Въпрос 3е: Регламентът дава определение на *“емитиран акционерен капитал”* като *“всички обикновени и привилегирвани акции, емитирани от дружеството”*. Правилно е да се предположи, че обхватът на настоящия Регламент не включва акции, които не дават на държателите на акции право на глас (така наречените спестовни акции)?

Отговор 3е: Всички класове емитирани акции трябва да се вземат предвид при изчисляването на нетната къса позиция (както числителят, така и знаменателят) независимо от техните характеристики (обикновени акции, привилегирвани, спестовни и др.), тъй като Регламентът се позовава на емитирания акционерен капитал на емитент, по-конкретно, независимо от това дали са включени права на гласуване или не.

Въпрос 3ж: Може ли къса позиция в държавни дългови инструменти да бъде компенсирана с лихвена суап сделка?

(Например, продажба на 10 годишен немски Bund и да се получи 10 годишен суап с фиксирана лихва (плащане плаваща), деноминиран в евро.

Отговор 3ж: Не. Лихвеният суап сам по себе си не е инструмент, свързан с държавните дългови инструменти по смисъла на член 8(2) от Регламента, за разлика от дериватните инструменти по самите държавни дългови инструменти.

(Нов – януари 2013 г.)

Въпрос 3з: Член 8(3) от ДР посочва, че *“при условие, че има висока корелация в съответствие с член 3, параграф 5 от Регламента и с параграфи 4 и 5, всички нетни притежания на държавен дългов инструмент на даден емитент на държавен дълг, който е във висока корелация с ценообразуването на държавния дългов инструмент във всяка къса позиция, се включват в изчисляването на дългата позиция”*.

Използването на “се” означава ли, че е задължително изискването да се нетират дълги позиции в държавни дългови инструменти на една държава - членка, които *“са във висока корелация”* с къса позиция в друга държава - членка?

Отговор 3з: ЕОПЦК счита, че няма задължение да се оценяват систематично всички дълги позиции в държавни дългови инструменти, които са във висока корелация с други държавни дългови инструменти, т.е. да се принуждава инвеститорът да сравнява всички възможни двойки в корелация.

Когато, обаче, той вземе решение да прихване нетната дълга позиция в емитент на държавни дългови инструменти с нетната къса позиция в друг емитент на държавни дългове инструменти, с който е във висока корелация, инвеститорът трябва да спазва изискванията на ДР No 918/2012 (Приложение II, част 2, член 11, параграф 10, изречения 2 и 3), по-конкретно изискването, че дадена дълга позиция ще се използва само веднъж за прихващане на къса позиция, в случаи, когато инвеститорът поддържа няколко къси позиции в различни емитенти на държавни дългови инструменти.

(Актуализиран – януари 2013 г.)

Въпрос 3и: Съгласно член 3(3) на Регламента и Приложение II, Част 1.3 & 2.4 от ДР, фирмите трябва да следят индекси, кошници и борсови търгувани фондове само доколкото това е разумно по отношение на публично наличната информация. Как трябва да се разбира това условие?

Отговор 3и: ЕОПЦК разбира под *“публично налична информация”* относно индекс, кошница от ценни книжа или състав на борсово търгувани фондове, информацията, която е леснодостъпна в уебсайта на пазарния оператор или на емитента и която може да се получи безплатно. Тази информация, особено за индексите, обикновено е налична безплатно, когато се предоставя с известно закъснение.

ЕОПЦК знае, че предоставянето в реално време на индекс, кошница или състав на борсово търгуван фонд вероятно ще бъде срещу заплащане. Трябва, обаче, да се припомни, че съгласно Регламента няма изискване да се получава информация за състава на горните в реално време. Счита се, че участниците на пазара трябва да се стремят да използват последната налична публична информация за целите на разглеждането им.

ЕОПЦК уточнява, че *“действайки разумно”* се отнася само за получаването на информация относно състава, а не за това как инвеститорите обработват тази информация при извършване на изчисляването на нетната къса позиция. Регламентът е недвусмислен и изисква претегляне на индекса, състава на кошницата от ценни книжа и интересите, притежавани в борсово търгуван фонд, да бъдат взети предвид **и използвани** в това изчисляване, **включително, когато тази информация не би могла да се включи като такава в системата за мониторинг на фирмата.**

(Нов – януари 2013 г.)

Въпрос 3й: При изчисляване на нетна къса позиция в държавни дългови инструменти за целите на уведомление до съответните компетентни органи, изглежда че трябва да бъдат включени "фючърси върху държавни облигации от един емитент". Редица фючърсни контракти върху държавни дългови книжа преpraщат към базисна кошница от ценни книжа. Тези фючърси ще се изключват ли от изчисляването, или е необходимо да се разглежда, да кажем, най-евтината за доставка облигация (вижте, например, bund фючърси)?

Отговор 3й: За фючърси върху кошница от държавни облигации от един и същ емитент

на държавни дългови инструменти трябва да се извършва следното изчисление:

N° от фючърсни контракти \times номинална стойност на всеки един договор \times делта.

Ако базовата кошница за фючърса е съставена от облигации, емитирани от различни емитенти на държавни дългови инструменти, и при условие, че съставът на кошницата е леснодостъпен, тогава на фючърсната позиция трябва да бъде направена разбивка за всеки един отделен емитент на държавни дългови инструменти, като се спазват общите правила за следене на индексите.

(Нов – януари 2013 г.)

Въпрос 3к: Можем ли да включваме дълга позиция във фонд на ПКИПЦК в изчисляването на нетната къса позиция? Ако позицията във фонда на ПКИПЦК следва да бъде включена в изчисляването, и имайки предвид, че член 3(3) на Регламента посочва, че *“никое лице не е задължено да получи информация в реално време относно този състав от страна на което и да било лице”*, има ли изискване съставът ѝ да се актуализира ежедневно?

Отговор 3к: Ако въпросният фонд на ПКИПЦК е борсово търгуван фонд или друг подобен инструмент, включен в Приложение I, част 1 от ДР, и ако съставът ѝ е публично наличен за целите на разглеждането, тогава тя трябва да бъде включена в изчисляването на нетна къса позиция. В противен случай, трябва да бъде изключена. В последния случай, фактически, изчисляването на нетната къса позиция трябва да се извърши на ниво управляващи фонда субекти.

Ако позицията трябва да бъде включена в изчисляването на нетна къса позиция, фактът, че Регламентът не изисква инвеститорът да получава информация в реално време, не трябва да пречи съставът да се проверява ежедневно, ако тази информация е публично налична и ако е вероятно, съставът да може да се променя ежедневно. Както се посочва във „Въпроси и отговори” 3ж, щом като бъде получена информация за състава на индекс, инвеститорите трябва да обработят тази информация за извършване на изчисляването на нетната къса позиция.

(Нов – януари 2013 г.)

Въпрос 3л: Може ли да бъде изяснено значението на следното твърдение, включено в

точка 2 на част I на Приложение II на ДР:

- a. "номинална парична къса позиция не може да се прихваща от еквивалентна номинална дълга позиция в деривати”;
- b. “коригираните с коефициент делта дълги позиции в деривати не могат, поради корекцията с коефициент делта, да компенсират идентични номинално къси позиции в други финансови инструменти”?

Отговор 3л: ЕОПЦК счита, че двете посочени твърдения са начин да се онагледят това, че лицата, поемащи позиции чрез деривати, трябва да коригират номиналната/ условна стойност на тези позиции със съответната делта, за да изчислят нетните къси позиции на базовия актив.

Например, ако държите дълга позиция в опция и сте извършили къса продажба на базовата акция, вие трябва да вземете предвид делта на вашата дълга позиция при изчисляването на късата ви нетна позиция.

Освен това, коригираните с делта дълги позиции в деривати могат да компенсират къси позиции, поети в други финансови инструменти върху един и същ базов актив. Например, коригирана с делта дълга позиция в опция може да компенсира коригирана с делта къса позиция във фючърс (ЕОПЦК приема, че фючърсите имат делта, равна на 1).

Въпрос 4: Коригиране според времетраенето (дюрацията) за изчисляване на нетни къси позиции в държавни дългови инструменти - АКТУАЛИЗИРАН

Дата на последна актуализация: **януари 2013 г.**

Въпрос 4а: ДР⁹ определя в Приложение II, част 2, параграф 1, че позициите трябва да се изчисляват, като се използва тяхната “номинална стойност, коригирана според времетраенето им”. Какво определение за времетраене (дюрация) следва да се използва при изчисляването?

⁹ Делегиран регламент (ДР) на ЕК във връзка с определенията, изчисляването на нетните къси позиции, покритите суапи за кредитно неизпълнение по държавни дългови инструменти, прагове на уведомяване, прагове на ликвидност за отмяна на ограниченията, значителен спад в стойността на финансови инструменти и неблагоприятните събития, приета от ЕК на 5 юли 2012 г.

Отговор 4а: Формулата за дюрация, която следва да се използва, е Модифицирана дюрация. Информацията за Модифицираната дюрация за конкретна емисия дългови инструменти от емитент на държавни дългови инструменти е леснодостъпна от провайдери. Модифицираната дюрация може също така да се изчисли от други налични индикатори за „дюрация” и чувствителност, такива като дюрация на Маколи или PV01.

Въпрос 4б: Как инвеститорът трябва да изчисли коригираните според дюрацията нетни къси позиции в държавни дългови книжа?

Отговор 4б: За конкретен емитент на държавни дългови инструменти, методът за изчисляване на нетната къса позиция е да се умножи дюрацията на всеки един отделно емитиран дългов инструмент, в който инвеститорът в края на деня има дълга или къса позиция, по номиналната стойност на всяка една от тези позиции, с положителен знак за дълги позиции и отрицателен за къси позиции, и се съберат всичките произведения.

За всяка една къса и дълга позиция, държана в държавни дългови инструменти (i) и като D = модифицирана дюрацията за всеки един притежаван инструмент и V = номинална стойност (в евро) за всяка една държана позиция в дългов инструмент, “номиналната стойност, коригирана според дюрацията (NVDA), ще бъде:

$$NVDA = \sum_{i=1}^n (D_i \times \pm V_i)$$

Например, инвеститор с къса позиция от 10 млн. евро в облигация с модифицирана дюрация 5 и къса позиция от 1 млн. евро в облигация с модифицирана дюрация 3,5 ще има нетна къса позиция, равностойна на -53,5 млн. евро (-10 x 5) + (-1 x 3,5).

Предвид това, че следва да се съобщава само за нетни къси позиции, отрицателният знак няма да се включва в официалното уведомление.

Въпрос 4в: Как ЕОПЦК изчислява сумата на емитирани и неизкупени обратно държавни дългови инструменти на емитенти на държавни дългови инструменти на базата на коригиране според дюрацията?

Отговор 4в: Всяко тримесечие съответните национални компетентни органи ще предоставят на ЕОПЦК коригирана спрямо дюрацията цифра на неизкупената сума на държавни дългови инструменти за съответните държави – членки или федерални щати. Цифрите за всички емитенти на държавни дългови инструменти ще бъдат публикувани на уебсайта на ЕОПЦК, заедно с приложимите прагове за уведомления.

На всяка референтна дата (края на тримесечието) за изчисляване, методът за изчисляване на цифрата ще бъде съответно: да се умножи модифицираната дюрация на всеки един отделен дългов инструмент, емитиран от съответния емитент на държавни дългови инструменти, по неизкупения обратно обем (т.е. номиналната стойност, емитирана и неизкупена обратно) и да се съберат всички тези индивидуални резултати.

За всеки един инструмент (i) и където D= Модифицирана дюрация на всеки един емитиран инструмент и V= неизкупен обратно обем (в евро) за всеки един емитиран дългов инструмент, “номиналната стойност, коригирана според дюрацията (NVDA) ще бъде:

$$NVDA = \sum_{i=1}^n (D_i \times V_i)$$

Въпрос 4г: Ако достигна или премина прага за уведомление, само поради това, че дюрацията на моята позиция се е увеличила или намалила без вземане на инвестиционно решение и без промяна в номиналната позиция, трябва ли да актуализирам уведомлението си до компетентния орган?

Отговор 4г: Да. Нетната къса позиция трябва да се изчислява, като се взема предвид промяната в дюрацията на държаната позиция и съответният компетентен орган следва да бъде уведомяван, ако има за резултат достигането на праг от тази нетна къса позиция.

(Нов – януари 2013 г.)

Въпрос 4д: За целта на изчисляване нетната къса позиция в държавни дългови инструменти на емитент на държавни дългови инструменти, изисква ли се прилагането на корекция според дюрацията към дериватни позиции, посочени в тези държавни дългови инструменти?

Отговор 4д: За целта на изчисляване на нетната къса позиция в държавен дългов инструмент, ЕОПЦК счита, че текстът на част 2 от Приложение II от ДР само предлага, позициите, държани чрез дериватни инструменти в държавните дългови инструменти на емитент на държавни дългови инструменти (например опции, фючърси, суапи за кредитно неизпълнение...), да се коригират с коефициент делта.

(Нов – януари 2013 г.)

Въпрос 4е: Емитирането на свързана с кредит облигация (Credit Linked Note) ще подлежи ли на корекция спрямо дюрацията или на корекция с коефициент делта?

Отговор 4е: Освен ако свързаната с кредит облигация не се издава директно от емитент на държавни дългови инструменти, тя трябва да се третира като всеки друг дериват върху държавен дългов инструмент (вижте „Въпроси и отговори” 4д).

Въпрос 5: Нетни къси позиции, когато различни предприятия в група¹⁰ имат дълги или къси позиции, или за дейности по управление на фондове – АКТУАЛИЗИРАН

Дата на последна актуализация: **януари 2013 г.**

Въпрос 5а: Очаква ли се от фондове (или портфейли под управление), управлявани от един и същ субект, да уведомяват за нетни къси позиции?

Отговор 5а: Не. На ниво отделен фонд (портфейл), се извършва изчисляване само на нетната къса позиция на всеки един конкретен емитент. Само позициите на фондовете, които са нетни къси в конкретния емитент, т.е. осъществяващи една и съща инвестиционна стратегия (т.е. като са къси), трябва да бъдат сумирани, за да се определи нетната къса позиция на ниво управляващ субект и дали е достигнат праг, изискващ уведомяване, а когато е уместно, оповестяване на съвкупната нетна къса позиция в този конкретен емитент (вижте Приложение 1).

¹⁰В настоящия документ „Въпроси и отговори”, група има значението, посочено в член 2(а) на ДР, приет от ЕК на 5 юли 2012 г.

За целите на този Регламент, инвестиционна стратегия е дали фондът (портфейлът) е с дълги или къси позиции в конкретен емитент.

Въпрос 5б: Как трябва да се осъществява изчисляването и уведомяването за нетна къса позиция, когато един и същ правен субект изпълнява както дейности по управление, така и дейности, несвързани с управление?

Отговор 5б: Съгласно член 12(5) и 12(6), когато един и същ правен субект извършва дейности по управление, наред с дейности, несвързани с управление, той трябва да извършва две различни и отделни изчисления, по едно за всяка дейност.

За дейностите по управление, нетната къса позиция на всеки отделен фонд или портфейл под управление трябва най-напред да бъде изчислена за всеки един емитент, в който се държи позиция. Втората стъпка се състои в сумиране, за всеки емитент, само на позициите на фонда и/или портфейли, които са нетни къси на ниво на субекта/подразделение/звено/отдел, който управлява тези фондове и/или портфейли. Ако тази съвкупна нетна къса позиция достигне праг на уведомяване, тогава трябва да се направи уведомление за съвкупната нетна къса позиция.

За несвързаните с управление дейности, правният субект трябва да изчисли своята нетна къса позиция във всеки един конкретен емитент, изключвайки дейностите по управление, и да уведоми (или оповести), когато бъде достигнат съответен праг. Възможно е за един и същ емитент, правен субект да уведоми за две нетни къси позиции, една за дейностите по управление и друга за дейностите, несвързани с управление (вижте Приложение 2).

Въпрос 5в: Съгласно член 12(4) от ДР, уведомлението на ниво управляващ субект изключва от изчисляването позициите във фондове и портфейли, чието управление е възложено на трета страна и включва тези на фондове и портфейли, чието управление му е възложено от трета страна.

Същият подход ли трябва да се прилага на нивото на уведомяване от един единствен правен субект, когато този субект изпълнява както дейности по управление, така и несвързани с управление дейности, въпреки че член 12(5) на ДР не се позовава изрично на член 12(4) за делегиране на управление?

Отговор 5в: Член 12(4) от ДР изяснява метода, определен в член 12, параграф от 1 до 3.

Следователно, ЕОПЦК счита, че подходът за делегиране при изчисляване на нетната къса позиция (изключвайки делегирани мандати и включвайки получени мандати) се прилага за дейностите по управление на правен субект, който също така изпълнява и несвързани с управление дейности.

Въпрос 5г: Като управляващ на средства на глобални фондове, аз използвам деривативни инструменти, които могат да доведат до нетни къси позиции в отделни емитенти, когато се изчисляват така както е описано в ДР, въпреки че използваните стратегии не се отнасят за конкретни емитенти, а имат за цел увеличаване или намаляване на рисковата експозиция към пазари или сектори. Един пример за стратегии, които могат да се използват е: продажба на експозиция на собствен капитал на европейска банка чрез индекса EuroStoxx Banks index (SX7E) при използване на фючърсни договори.

В светлината на определението на инвестиционна стратегия съгласно член 12(2)(а) от ДР¹¹ и като се има предвид, че тези стратегии целят намаляване на моята рисковата експозиция към сектори или пазари, а не са свързани с конкретни емитенти, те подлежат ли на изискванията за докладване на къси позиции?

Отговор 5г: Да, те подлежат на изпълнение на изискването за докладване на нетни къси позиции.

Съгласно ДР, изчисляването на нетната къса позиция трябва да се извършва на ниво всеки отделен фонд. За конкретен емитент, тя трябва да включва не само парични позиции, но също така и позиции, държани от индивидуалния фонд чрез индекси, в които емитентът е представен, и в съответствие с неговата тежест в индекса.

Концепцията за инвестиционна стратегия се използва, за да се определи дали позицията на фонда е нетна къса или нетна дълга. При първата, нетната къса позиция на този фонд трябва да се сумира на нивото на управляващия субект с другите фондове, имащи нетна къса позиция във въпросния емитент.

¹¹ Член 12(2)(а) от ДР посочва: “инвестиционна стратегия” означава стратегия, която управляващият субект трябва да следва по отношение на даден емитент и с която цели откриването на нетна къса позиция или нетна дълга позиция чрез сделки с различни финансови инструменти, емитирани от съответния емитент или свързани с него.

Въпрос 5д: В група, състояща се само от правни субекти, изпълняващи изключително дейности по управление, как трябва да се извършва изчислението и докладването? Кой трябва да докладва?

Отговор 5д: Както се описва по-горе във „Въпроси и отговори” 5а, позициите се изчисляват на ниво фонд или портфейл. Позициите на фондове (или портфейли), които са нетни къси в конкретен емитент след това се сумират на нивото на управляващия субект, управляващ тези фондове (или портфейли). Управляващият субект или друг субект от негово име, трябва да докладва за нетната къса позиция, когато бъде достигнат даден праг. Фондовете, които имат нетна дълга позиция в този конкретен емитент, не трябва да се вземат предвид при събирането.

Не се изисква събиране и нетиране на късите и дългите позиции на няколко управляващи субекта, съставляващи групата (вижте Приложение 3).

(Нов – януари 2013 г.)

Въпрос 5е: В съответствие с член 13 (2) от ДР, групата е длъжна да докладва и да оповестява, когато е уместно, нетната позиция в даден емитент, когато тя достигне или надмине съответен праг за оповестяване на уведомление. В случай, че групата не е правен субект, кой правен субект в рамките на групата трябва да предостави уведомление?

Отговор 5е: Определението за група е дадено в член 2(а) на ДР. ДР, обаче, не дава необходимата информация, за да се определи кой правен субект в рамките на една група е упълномощен да представлява групата, когато последната трябва да уведоми компетентния орган за нетна къса позиция.

Член 13(3) от ДР само предвижда, че за целта ще бъде определен правен субект. Когато правен субект в рамките на групата бъде определен да докладва от името на групата, ЕОПЦК настоятелно препоръчва, същият правен субект да се използва за всички такива уведомления.

Дори да не може да се налага допълнително изискване по този въпрос, въпреки това ЕОПЦК препоръчва като добра практика, когато група следва да уведоми компетентен орган за нетна къса позиция, да се счита, че компанията-майка на групата е съответният правен субект, който ще представлява групата. По принцип компанията-майка на една група е правният субект, който контролира всички предприятия в рамките на групата.

Въпрос 5ж: В случай на група, трябва ли правен субект, който е част от тази група винаги да докладва/ оповестява позицията си, когато достигне праг?

Отговор 5ж: Не, не винаги. Всеки правен субект в рамките на група, който достигне или премине праг ще трябва да докладва за нетната си къса позиция в даден емитент само когато съвкупната нетна къса позиция на ниво група (сумиране и нетиране на нетните позиции, дълги и къси, на всички субекти в рамките на групата, с изключение на нетните позиции, произтичащи от дейности по управление от един или повече от правните субекти) не достига или преминава едновременно праг за уведомяване (вижте Приложение 4).

Въпрос 5з: В група, съставена от няколко правни субекта, включително управляващи субекти, трябва ли късите позиции на управляващите субекти, произтичащи от "несвързани с управление дейности" да бъдат събрани с тези на правните субекти, които не изпълняват дейности по управление като част от „груповата позиция”, която да бъде докладвана, или те трябва да бъдат докладвани отделно?

Отговор 5з: Съгласно член 12(5) и 12(6), правен субект в рамките на група, който извършва дейности по управление наред с дейности, несвързани с управление, следва отделно да изчислява и докладва, когато е приложимо, нетната къса позиция, получена от дейностите му по управление в даден емитент, от нетната къса позиция, получена от несвързаните му с управление дейности.

Последната следва да се изчислява на ниво въпросния правен субект. Тя трябва да се сумира и нетира на ниво група с нетните къси и дълги позиции на другите правни субекти на групата, които не изпълняват дейности по управление.

Въпрос 5и: В случай на група,

- а) какво става ако групата и правният субект, влизащ в състава на групата, преминават различни прагове, или преминават един и същ праг в различни посоки?
- б) ако правният субект, влизащ в състава на групата, надвиши прага от 0,5%, и в същото време, групата надвиши прага от 0,2%, правният субект, влизащ в състава на групата, пак ли ще има задължение за докладване/ оповестяване?

Отговор 5и: Съгласно условията, определени в член 13(3) от ДР:

- а) и при двете положения само позицията на равнище на групата трябва да се докладва;
- б) правният субект, влизащ в състава на групата, не трябва да докладва/ оповестява своята нетна къса позиция. Само нетната къса позиция на равнище на групата се докладва/ оповестява.

(Нов - януари 2013 г.)

Въпрос 5й: В случай на група, групата, както и правният субект, влизащ в състава на групата, придобиват позиции, които надвишават прага от 0,2% едновременно. Впоследствие, само позицията на групата спада под прага от 0,2%. Трябва ли тогава правният субект, влизащ в състава на групата, да докладва дори след като не е преминал над или под друг праг?

Отговор 5й: Общата нетна къса позиция на групата трябва да бъде докладвана съгласно член 5 от Регламента. В това отношение, трябва да се припомни, че от групата се изисква да докладва своята нетна къса позиция, когато тя спадне под, достигне или надвиши приложимите прагове на уведомяване.

Съгласно член 13(3) от ДР правният субект, влизащ в състава на групата, не трябва да докладва, тъй като групата има подлежаща на докладване позиция на тази дата.

Този член, обаче, предвижда, че нетна къса позиция трябва да бъде докладвана на равнище правен субект, в случай, когато общата нетна къса позиция на групата е под минималния праг за уведомяване (например 0,2% за акции).

От ДР произтича, че ако в деня на търгуване след деня на уведомяване от страна на групата, правният субект, влизащ в състава на групата все още държи нетна къса позиция, достигаща или надвишаваща прага на уведомяване, той трябва да отправи уведомление за нетната си къса позиция, въпреки че тази позиция вече е била взета предвид в уведомлението, отправено преди това на равнище на групата.

В такъв случай, датата на позицията, която трябва да бъде посочена в уведомлението на правния субект (дата, на която позицията е била създадена, променена или е престанала да бъде държана, така както се предвижда от РТС 1¹², трябва да бъде денят на търгуване,

¹² Делегиран Регламент (ЕС) N0 826/2012 на ЕК

на който е било представено последното уведомление на групата (т.е. това за преминаване прага в посока надолу).

Пример:

- **Ден 1:** Групата има обща нетна къса позиция от 1,0%. Един от нейните правни субекти има нетна къса позиция от 0,5%, която е била взета предвид в изчисляването на общата нетна къса позиция на групата. Общата нетна къса позиция на групата трябва да бъде докладвана/ оповестена до 15:30 ч. на следващия ден на търгуване (ден 2).
- **Ден 2:** Групата докладва/ оповестява общата си нетна къса позиция от 1,0% преди 15:30 ч. (дата на докладване: ден 2; дата на позицията: ден 1); няма изискване за допълнително уведомление от правния субект.
На този ден 2 общата нетна къса позиция на групата спада под приложимите прагове за уведомление и е 0,1%. Един от правните субекти на групата има нетна къса позиция от 0,5%, която е била взета предвид при изчисляването на общата нетна къса позиция на групата за този ден 2. Отново общата нетна къса позиция на групата трябва да бъде докладвана/ оповестена до 15:30 ч. на следващия ден на търгуване (ден 3).
- **Ден 3:** Групата докладва/ оповестява общата си нетна къса позиция от 0,1% до 15:30 ч. (дата на докладване: ден 3; дата на позиция: ден 2); няма изискване за допълнително уведомление от правния субект.
На този ден 3 общата нетна къса позиция на групата остава под приложимите прагове за уведомление и е все още 0,1%. Но правният субект от тази група има нетна къса позиция от 0,5% (която е била взета предвид при изчисляването на общата нетна къса позиция на групата за ден 3).
Сега нетната къса позиция на правния субект трябва да бъде докладвана/ оповестена до 15:30 ч. на следващия ден на търгуване (ден 4). Но няма изискване за уведомление за общата нетна къса позиция на групата.
- **Ден 4:** Правният субект докладва/ оповестява нетната си къса позиция от 0,5% (дата на докладване: ден 4; дата на позиция: ден 3). Групата не трябва да докладва обща нетна къса позиция.

(Нов – януари 2013 г.)

Въпрос 5к: Има ли определение на термина *"държател на позиция"* и *"докладващо лице"*, за да се установи, например, дали държателят на позицията е фондът, т.е. юридическият субект, който притежава късата позиция, или действащият по собствена преценка (дискреционно) управляващ инвестициите субект, който взема решение да поеме късата позиция.

Отговор 5к: По принцип, държателят на позицията е лицето, физическо или юридическо, което притежава позицията.

Независимо от това, ДР разработва специфични подходи за изчисляване и докладване на позиции, от една страна, за управляващи субекти на няколко фонда или управляван портфейл и група, съставена от няколко правни субекта, от друга.

По отношение на дейностите по управление, определени в член 12 (1)(б) от ДР, държател на позиция, когато няколко фонда осъществяват една и съща инвестиционна стратегия, е управляващият субект. ЕОПЦК счита, че държател на позиция трябва също така да бъде управляващото дружество в случаите, когато само един фонд има подлежащи на докладване позиции.

По отношение на група от правни субекти, държателят на позиция може да бъде, в зависимост от ситуацията, изложена в член 13 на ДР, или правен субект, влизащ в състава на групата или самата група. По принцип, държателят на позицията и докладващото лице (т.е. юридическото или физическо лице, което отправя уведомлението до компетентния орган) трябва да бъде един и същ субект. В случая на група, друг правен субект (докладващ субект), който е част от групата, може да бъде определен да докладва нетната къса позиция на групата, когато бъде преминал регулаторен праг (вижте „Въпроси и отговори” 5е, по-горе).

Освен това, във всички случаи, съществува възможността да се ангажира или да се даде мандат на трета страна, включително инвестиционна фирма, от името на своите клиенти, да докладва и оповестява нетната къса позиция на държателя на позицията, но това не засяга начина, по който се попълва полето *"държател на позицията"*.

Въпрос 6: Третиране на уведомяване и оповестяване на нетни къси позиции

Дата на последна актуализация: **септември 2012 г.**

Въпрос ба: Трябва ли компетентните органи да приемат за обработка представени със закъснение докладвания, т.е. уведомление, изменение или анулиране, представени дни, седмици или месеци след датата на преминалия праг?

Отговор ба: Без ущърб на санкциите, които може да се прилагат за нарушаване на Регламента, компетентният орган трябва да обработва представени със закъснение уведомления, отнасящи се за нетни къси позиции в акции, държавни дългови инструменти и суапи за кредитно неизпълнение по държавни дългови инструменти за целите на надзора, включително гарантиране на последователност във времето на информацията. Там където е уместно за правилното информиране на обществеността, нетната къса позиция в акции трябва също така да бъде публично оповестена. За да се избегне объркване на обществеността в такъв случай, полето за дата на позицията на формуляра за уведомление трябва да включва датата, на която позицията е била ефективно създадена, променена или е престанала да бъде държана, независимо от това колко далеч в миналото е тя, а не да се позовава на датата, на която е направено уведомлението.

Въпрос бб: Как ще се третират от компетентните органи представени със закъснение уведомления за подлежащи на оповестяване къси позиции? Кога ще се извършва публикуването на такива закъснели оповестявания?

Отговор бб: От лице с подлежаща на оповестяване нетна къса позиция се изисква да направи оповестяването по официално определения начин не по-късно от 15:30 ч. в деня на търгуване, следващ този, в който позицията е достигнала или преминала съответния праг за публикуване. Ако оповестяването бъде направено след това време, компетентният орган или операторът на централния уебсайт, контролиран от компетентния орган, ще се стреми да го публикува колкото се може по-скоро след получаването му, при условие, че това е в нормално работно време. В зависимост от процеса на проверка, изпълняван от компетентния орган, оповестяването може да стане на следващия ден на търгуване. Оповестяванията, получени след нормалното работно време, обикновено се публикуват на следващия ден на търгуване. Закъснелите оповестявания съставляват нарушения на Регламента, и като такива, компетентните органи ще третират случаите на оповестявания със закъснение в съответствие със заявената от тях политика по разследване и правоприлагане.

Въпрос 6в: Какво става ако лице направи оповестяване преди 15:30 ч., но поради регулаторни проверки или други въпроси извън контрола на лицето, оповестяването не бъде публикувано след това време?

Отговор 6в: Лицето е изпълнило задължението си съгласно Регламента относно късите продажби, като е направило оповестяване не по-късно от 15:30 ч. местно време, дори ако уведомлението се публикува от компетентния орган или оператора на централния уебсайт, контролиран от компетентния орган, в по-късен момент от време.

Въпрос 7: Непокрити къси продажби – АКТУАЛИЗИРАН

Дата на последна актуализация: **януари 2013 г.**

Въпрос 7а: Може ли правен субект, включен в група, да сключва сделка за непокрита къса продажба, при условие, че друг правен субект в рамките на същата група е изпълнил едно от условията, посочени в член 12(1) на Регламента за късите продажби по отношение на същия инструмент?

Отговор 7а: Не, късите продажби не могат да се покриват с договор, съгласно член 12(1) на Регламента, сключен от друг правен субект в същата група. Същият субект, извършващ късата продажба, трябва да я покрие с договор съгласно член 12(1) от Регламента, включително договор за локализиране, сключен с друг правен субект в рамките на групата.

(Нов – януари 2013 г.)

Въпрос 7б: В случай на къса продажба и покритие в същото време с репо транзакция, член 5 от **ITS** изисква то да бъде “за времетраенето на късата продажба”. На практика, обаче, времетраенето на късата позиция, възникваща от тази къса продажба е неизвестно и тази позиция е покрита с репо, която се продължава на матуритета, докато съществува късата позиция. Възможно ли е такова удължаване на репо транзакцията да покрие и изискването на Регламента?

Отговор 7б: Съгласно член 5(1)(в) на [ITS](#), инвеститорът трябва да сключи репо договора преди или по същото време като късата продажба. Датата на обратно изкупуване, посочена в този репо договор трябва да гарантира, че сетълментът на късата позиция може да се осъществи на падеж. Следователно, неговата дата на изтичане трябва да бъде в съответствие с датата на сетълмент.

Възникващата късата позиция, обаче, може да съществува и след сетълмента на късата продажба. В това отношение ЕОПЦК счита, че Изпълнителният регламент не пречи на удължаване на репо транзакцията след като късите продажби са изпълнени и сетълментът им е приключил.

(Нов – януари 2013 г.)

Въпрос 7в: Могат ли записи на телефонни разговори да се считат за траен носител с цел доказване съществуването на договор за заемане или друга приложима претенция съгласно член 5 от [ITS](#), или на споразумения, потвърждения и инструкции съгласно член 6 и 7 на [ITS](#) ¹³?

Отговор 7в: Записи на телефонни разговори се считат за достатъчен траен носител съгласно член 5, 6 или 7 на РИ.

(Нов – януари 2013 г.)

Въпрос 7г: Колко дълго трябва да се съхранява трайният носител съгласно член 5, 6 и 7 от [ITS](#) ¹⁴ като доказателство за съществуване на договаряне за заемане или друга приложима претенция?

Отговор 7г: Въпреки че член 5, 6 и 7 от [ITS](#) не определят времетраенето за запазване на съответното доказателство, ЕОПЦК препоръчва използваният траен носител да позволява доказателството да се съхранява непроменено, достъпно и възстановимо за срок от 5 години.

^{13, 14} Регламент за изпълнение ЕС No 827/2012 на Комисията

В акции

Въпрос 7д: В каква степен инструменти, които предоставят права по все още неемитирани акции (права за записване, конвертируеми облигации), са засегнати от ограничението?

Отговор 7д: Съгласно член 12(1) от Регламента, разпоредбите за ограничението за непокрита къса продажба в акции се отнасят само за акции, допуснати до търгуване на място за търговия. Това означава, че трансакции с инструменти, като права на записване и конвертируеми облигации, извършвани например като част от увеличение на капитала, не попадат в обхвата на член 12(1) от Регламента.

Въпрос 7е: Могат ли права по все още неемитирани акции (права за записване, конвертируеми облигации) да покриват къса продажба?

Отговор 7е: Права по все още неемитирани акции (права за записване, конвертируеми облигации) могат да покриват къса продажба единствено ако се гарантира наличието на нови акции за сетълмент по споразумението на датата на сетълмент, например, въпросните права или конвертируеми облигации могат да се преобразуват в акции, които ще бъдат налични навреме за гарантиране на сетълмента.

В държавни дългови инструменти

Въпрос 7ж: Ограниченията за непокритите къси продажби в държавни дългови инструменти отнасят ли се и за облигации в чуждестранна валута на държави-членки на ЕС?

Отговор 7ж: Да, разпоредбата за забрана се отнася за ценни книжа на държавен дълг, независимо от валутата, в която са емитирани.

Въпрос 7з: Може ли къса продажба в държавни дългови инструменти да се счита за покрита от репо договор, сключен в дните след късата продажба, но с дата на сетълмент

като тази на късата продажба (например, spot next repo for a T+3 cash sale)?

Отговор 7з: Да, възможно е да се покрие къса продажба като се сключи след това репо договор, при условие че:

1) преди късата продажба продавачът на късо е сключил едно от споразуменията с трета страна съгласно член 13(1)(в) от Регламента и член 7 от [ITS](#) (например, получаване на “потвърждение за лесна осъществима покупка на държавни дългови инструменти” съгласно член 7(5));

2) репо контрактът има по-ранна или същата дата на сетълмент като тази на късата продажба, така че доставката на съответния държавен дългов инструмент да може да бъде извършена, когато е дължима.

Въпрос 7и: Може ли пазарен оператор, който управлява регулиран пазар за държавни дългови инструменти, да се счита трета страна в съгласно член 8(1)(е) от [ITS](#)?

Нов отговор 7и: Да, пазарен оператор може да се счита трета страна съгласно член 8(1)(е) от [ITS](#), ако той:

- “подлежи на изисквания за лицензиране или регистриране в съответствие с правото на ЕС” (член 8 (1)(е));
- “участва в управлението на заемането или покупката на [...] държавните дългови инструменти” (член 8(2)(а)), например като управлява репо платформа (за заемане на дълговите инструменти) или парична платформа (за закупуване на държавните ценни книжа);
- може да “предостави доказателство за това участие” и “при поискване, да предостави доказателства за способността си да достави или да процедира с доставката на [...] държавни дългови инструменти на датите, на които се задължи пред своите контрагенти да извърши това, включително статистически доказателства” (член 8(2)(б)- (в)) (например, официална статистика за дейността на пазара).

Такава трета страна може да предостави “Потвърждение за лесна осъществимост на покупката на държавни дългови инструменти” в съответствие с член 7(5) на [ITS](#) (съгласно член 13(1)(в) от Регламента), че държавният дългов инструмент е ликвиден на платформата, така че има разумно очакване ценните книжа да могат да бъдат зети или

закупени навреме, за да се гарантира сетълментът на късата продажба.

Въпрос 7й: Когато фирми сравняват корелацията между двама емитенти на държавни дългови инструменти (съгласно член 3(5) на Регламента и член 8(5) на ДР) трябва ли да го правят за всяка отделна емисия или като сравнят кривата на доходността на двата емитента?

Отговор 7й: Предвид това, че нетните къси позиции следва да се изчисляват на база емитент на държавни дългови инструменти, ЕОПЦК счита, че изчислението на корелацията трябва да се извърши на базата на емитираните държавни дългови инструменти. Така че това е въпрос на сравняване на кривите на доходността на двата емитента на държавни дългови инструменти, за да се определи дали е спазен теста за висока корелация, така както е определен в ДР.

(Нов - януари 2013 г.)

Напомняне за изискванията за локализиране

Изискванията за “локализиране” са различни в зависимост от финансовия инструмент и от факта, че късата продажба ще бъде покрита с покупки от същия ден (т.е. къси продажби в рамките на деня), както следва:

1. за държавни дългови инструменти, поне едно от условията, определени в член 7 на [ITS](#) трябва да бъде изпълнено;
2. за ликвидни акции съгласно Директивата за пазарите на финансови инструменти и акции, включени в основния национален индекс, трябва да са изпълнени всички условия, предвидени в член 6(4) на [ITS](#); като алтернативна възможност, лицето може да изпълни условията, посочени в член 6(3) – в случай на къси продажби в рамките на деня – или член 6(2) на [ITS](#);
3. за други акции и в случай на къси продажби в рамките на деня, трябва да бъдат изпълнени всички условия, предвидени в член 6(3) на [ITS](#); или като алтернативна възможност, лицето може да изпълни условията, предвидени в член 6(2) на [ITS](#);
4. за други акции и случаи, трябва да са изпълнени всичките условия, предвидени в член 6(2) на [ITS](#).

(Нов - януари 2013 г.)

Въпрос 7к: Кои са основните национални индекси, определени от компетентните органи за целта на член 6(4) от [ITS](#)?

Отговор 7к: Вижте списъка на основните индекси в Приложение 5.

(Нов – януари 2013 г.)

Въпрос 7л: Съгласно член 6 от [ITS](#), ако намерението е да се изпълни къса продажба и да се покрие в рамките на деня, потвърждение за локализиране и лесна осъществимост на заемането е достатъчно, при условие, че брокерът е информиран, че късата продажба ще бъде покрита от покупки през деня, в който се извършва късата продажба. Ако, обаче, се иска потвърждение за задържане (дори ако не се изисква стриктно за ликвидни акции), има ли пак изискване да се предостави в същия ден към третата страна искане за потвърждение, че късата продажба ще бъде покрита от покупки през деня?

Отговор 7л: Потвърждение за задържане не се изисква за къси продажби в рамките на деня, при условие, че са изпълнени условията, посочени в член 6(3) от [ITS](#). Ако, обаче, въпреки това, се изисква потвърждение за задържане за къса продажба в рамките на същия ден, ЕОПЦК счита, че не е необходимо за страната, възнамеряваща да осъществи късата продажба, да предоставя потвърждение, че късата продажба ще бъде покрита от покупки през същия ден. Ще бъде необходимо обаче, да бъдат спазени всички други приложими изисквания, определени в изпълнителните технически стандарти, по-конкретно, искане на потвърждение за локализацията на акциите.

(Нов – януари 2013 г.)

Въпрос 7м: Разрешено ли е – в контекста на член 12, първи параграф, (в) от Регламента – да се изпълни изискването за локализиране, просто позовавайки се на “списък за лесно заемане”?

Отговор 7м: Не, практиката на позоваване на списък за лесно заемане като споразумение за локализиране не е в съответствие с Регламента. Позоваването на списък като споразумение за локализиране не е идентично с потвърждение, така както се изисква от член 12, първи параграф, (в) от Регламента. Член 6, параграф 4, (б) от [ITS](#) посочва

съществуването на конкретно потвърждение.

Въпрос 8: Непокрити суапи за кредитно неизпълнение по държавни дългови инструменти - ДОБАВЕН

Дата на последна актуализация: **януари 2013 г.**

Преместен от 7h

Въпрос 8a: Отнасят ли се ограниченията за непокрити суапи за кредитно неизпълнение по държавни дългови инструменти също за продавача на защита?

Отговор 8a: Не, ограничението за непокрити суапи за кредитно неизпълнение по държавни дългови инструменти се отнася само за купувача на защита по суап за кредитно неизпълнение.

Преместен от 7i

Въпрос 8б: Може ли суап за кредитно неизпълнение по държавен дългов инструмент да се използват за хеджиране на риска по друг суап за кредитно неизпълнение, отнасящ се за същия държавен дългов инструмент?

Отговор 8б: Да, ще бъде законосъобразно да се използва позиция на суап за кредитно неизпълнение по държавни дългови инструменти за хеджиране на риск, свързан с друга позиция на суап за кредитно неизпълнение, доколкото условията, предвидени в Глава V (по-конкретно член 18 и 19) на ДР (Делегиран регламент No 918/2012 на Комисията) са изпълнени.

(Нов – януари 2013 г.)

Въпрос 8в: Законосъобразно ли е инвеститор да хеджира риск чрез позиция в суап за кредитно неизпълнение, която е или по-дълга или по-къса по времетраене отколкото срока на актива/ пасива, който се хеджира? Например, може ли 12-годишна държавна облигация да се хеджира от 5-годишен договор за суап за кредитно неизпълнение по държавни

дългови инструменти, който след това се удължава до датата на матуритет за облигацията, или 2-годишна облигация да бъде хеджирана с 5-годишен договор за суап за кредитно неизпълнение по държавни дългови инструменти?

Отговор 8в: Член 19 (3) от Делегирания регламент (ДР) посочва, че времетраенето на позиция в суап за кредитно неизпълнение по държавни дългови инструменти, доколкото това е възможно предвид преобладаващите пазарни правила и ликвидността, максимално съответства на времетраенето на експозициите, които се хеджират, или на периода, за който лицето възнамерява да държи експозицията. ЕОПЦК приема, че срокът на договорите за ликвидни суапи за кредитно неизпълнение по държавни дългови инструменти може да не съответства на срока на хеджираната рискова експозиция. Разлики във времетраенето (да се разбират като продължителност от време) следователно ще бъдат разрешени при условие, че позицията на лицето в суапи за кредитно неизпълнение по държавни дългови инструменти никога не трябва да бъде непокрита, така както е определено в ДР. Следователно ще бъде законосъобразно да се закупи 5-годишен суап за кредитно неизпълнение по държавни дългови инструменти, за да се хеджира 12-годишна държавна облигация и договорът “да се продължава” всяко тримесечие, докато се държи позицията. Също така ще бъде законосъобразно да се използва позиция в 5-годишен суап за кредитно неизпълнение по държавни дългови инструменти, за да се хеджира притежание на 2-годишна държавна облигация, при условие, че на матуритета на облигацията, тя или се замества с еквивалентна експозиция, или позицията в суапа за кредитно неизпълнение се намалява или по друг начин се отстранява, така както се изисква.

(Нов – януари 2013 г.)

Въпрос 8г: Трябва ли държането на държавна облигация да се третира като статично или динамично хеджиране за целите на член 19 и 20 на ДР?

Отговор 8г: Член 20(2) на ДР посочва, че преки експозиции към държава или към органи от нейния обществен сектор са примери на статично хеджиране. Държането на държавна облигация трябва следователно да се третира като статично хеджиране.

(Нов – януари 2013 г.)

Въпрос 8д: Може ли позиция в суап за кредитно неизпълнение по държавни дългови инструменти да се използва за хеджиране срещу риска не само от неизпълнение по отношение на експозиция, но също и срещу риска от увеличаване на кредитните спредове, например, като се поддържат различни дюрации в статични и динамични хеджове, да се хеджира срещу риска от увеличаване на спреда?

Отговор 8д: ЕОПЦК счита, че това е допустимо, доколкото позицията в суап за кредитно неизпълнение по държавни дългови инструменти никога не остава непокрита. Член 19(3) от ДР приема, че някои позиции в суапи за кредитно неизпълнение по държавни дългови инструменти могат да се използват да хеджират различни рискове, т.е. когато един риск бъде ликвидиран, може да се замени с друг риск, при условие, че отговаря на тестовете.

(Нов – януари 2013 г.)

Въпрос 8е: Член 15(2)(а) на ДР предвижда, че *“когато експозицията, която се хеджира се отнася до ЕС или до държавите - членки, чиято валута е евро, се допуска тази експозиция да се хеджира с подходящ европейски индекс на еврозоната, който отразява суапите за кредитно неизпълнение по държавни облигации”*. В случаите, когато се използват такива индекси, необходимо ли е да се предприеме проучвателна оценка на корелация и пропорционалност за всяка базисна дълга позиция и референтно задължение, което стои в основата на използвания индекс?

Отговор 8е: Разбирането на ЕОПЦК е, че когато рисковете, които се хеджират са във всяка една от 27^{-те} страни - членки на ЕС, всички компоненти на индекса за суапи за кредитно неизпълнение на държавни дългови инструменти трябва да отговарят на тестовете за корелация и пропорционалност. Затова е необходима пълна проверка. Ако обаче, активът, който се хеджира е дългов инструмент на Съюза или дългов инструмент на институция от еврозоната, такава като Европейския фонд за финансова стабилност или Европейския механизъм за стабилност, той ще се третира като един единствен актив, който може да се хеджира с подходящ индекс на суапи за кредитно неизпълнение по държавни дългови инструменти.

(Нов – януари 2013 г.)

Въпрос 8ж: Сделка за замяна е практика, използвана в услугата за компресиране на суапи за кредитно неизпълнение. Тя цели частично да прекрати суапа за кредитно неизпълнение и впоследствие да го замени с нов суап, отговарящ по икономически условия на сделките, които заменя. По отношение на суапи за кредитно неизпълнение по държавни дългови инструменти, сключени преди 25 март 2012 г., считат ли се сделките за замяна по тези суапи за кредитно неизпълнение за попадащи в преходните мерки, посочени в член 46(2) на Регламента (суапи за кредитно неизпълнение, сключени преди 25 март 2012 г. могат да бъдат държани до датата на матуритет на договора, дори ако суапите за кредитно неизпълнение имат за резултат непокрита позиция)? Или тези сделки за замяна трябва да подлежат на член 14 от Регламента (ограничение за сключване на непокрити суапи за кредитно неизпълнение)?

Отговор 8ж: При условие, че сделката за замяна не увеличава живота или стойността на позицията в суапи за кредитно неизпълнение по държавни дългови инструменти над това, което са били когато първоначално са били сключени преди 25 март 2012 г., ЕОПЦК счита, че ще е законосъобразно сделката да се третира като заварена, а не като нов договор и като такава не е включена в забраната на Регламента за сключване на трансакции с непокрити суапи за кредитно неизпълнение по държавни дългови инструменти.

Въпрос 9: Изключения за дейностите по поддържане на пазара и операциите на първичния пазар – ПРЕМЕСТЕН

Дата на последна актуализация: **януари 2013 г.**

Въпрос: За да може субект, непринадлежащ към еврозоната, да използва изключение за дейности по поддържане на пазара, така както са определени в Регламента, пазарът в неговата юрисдикция по произход трябва да подлежи на законов и надзорен режим, който е еквивалентен на Директивата за пазарите на финансови инструменти, Директивата за пазарните злоупотреби и Директивата за прозрачност, и трябва да е обявен за “еквивалентен”. Случвало ли се е вече такова определяне на “еквивалентност”? Ще успеят ли субектите, непринадлежащи към еврозоната, да използват изключението за техните

дейности по поддържане на пазара съгласно Регламента навреме за 1 ноември 2012 г.?

Отговор: Съгласно член 17(2) от Регламента, законодателната и надзорна рамка на трета държава се счита за еквивалентна, когато Европейската комисия приеме такова решение. Комисията не е издавала решение за еквивалентност; така че, на този етап, никой субект от трета страна не може да предявява иск за използване на изключението по отношение на пазар на трета страна.

Въпрос 10: Правоприлагане - ПРЕМЕСТЕН

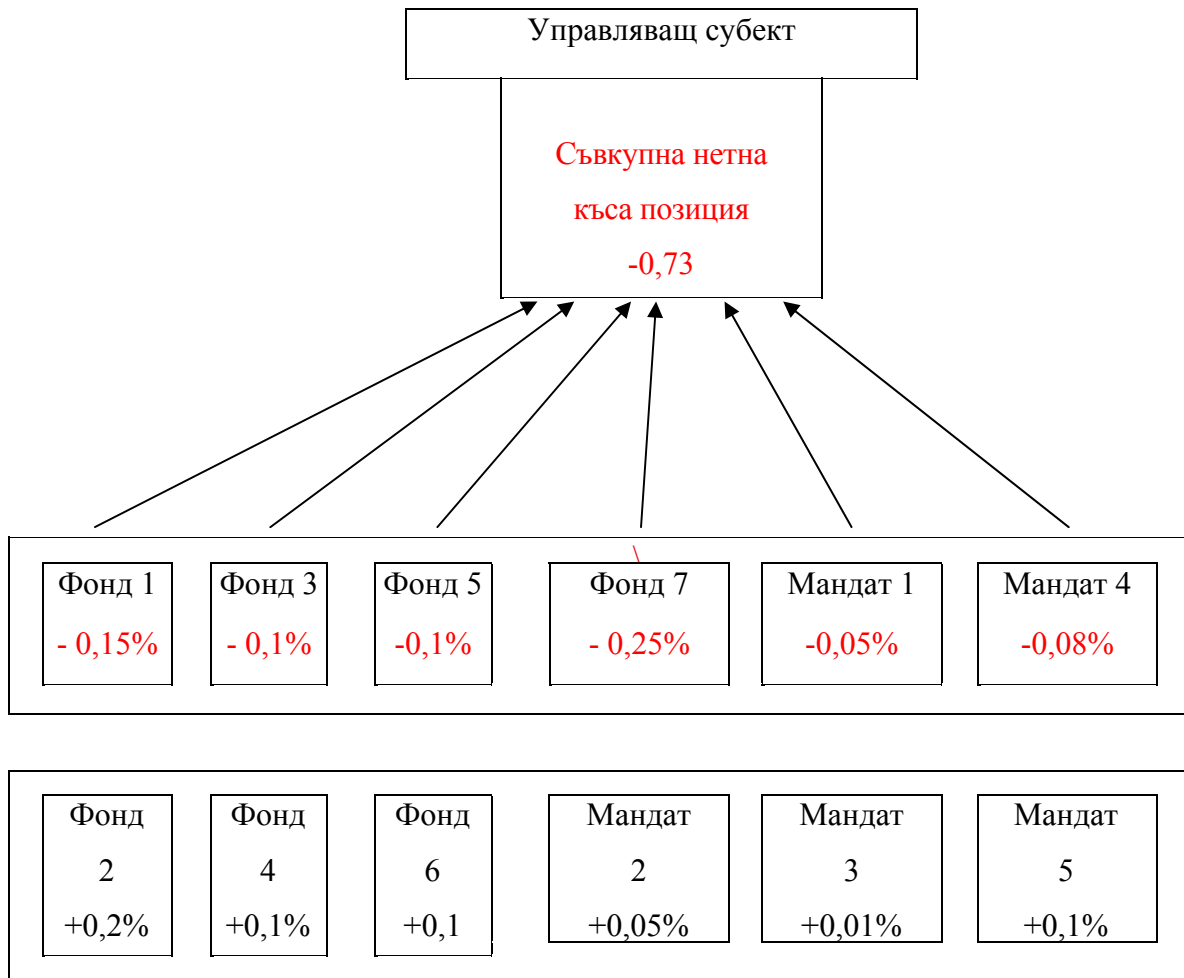
Дата на последна актуализация: септември 2012 г.

Въпрос: Как ще се санкционират нарушения на разпоредбите на Регламента?

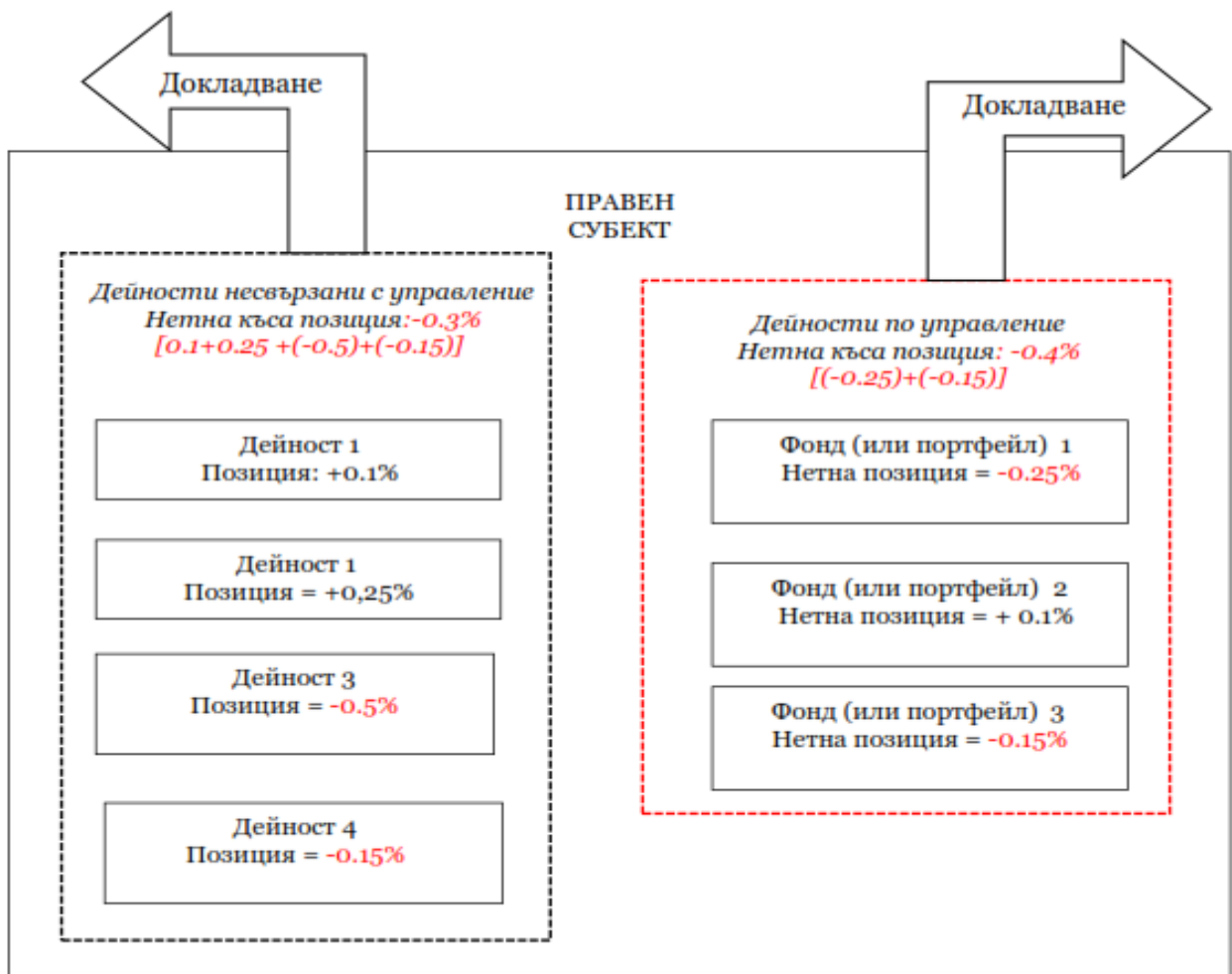
Отговор: Съгласно член 41 от Регламента, държавите-членки установяват разпоредби за санкциите и административните мерки и уведомяват за тях ЕОПЦК.

В допълнение, ЕОПЦК публикува списък с действащите санкции и административни мерки, приложими във всяка държава-членка на интернет сайта си (<http://www.esma.europa.eu/page/Short-selling>).

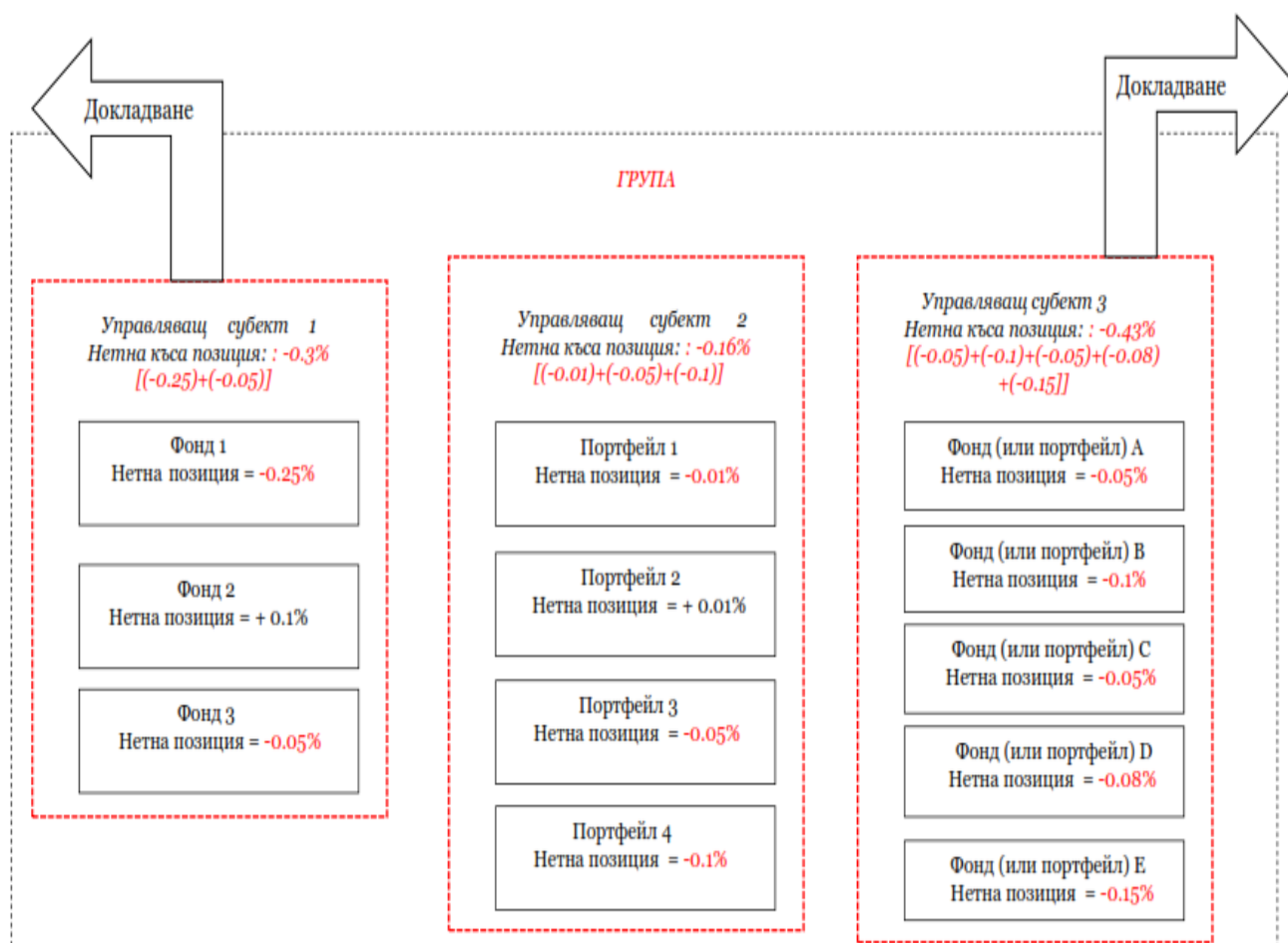
Приложение 1: Пример за изчисление в рамките на управляващ субект:



Приложение 2 – Пример за един правен субект, изпълняващ дейности по управление, наред с несвързани с управление дейности:



Приложение 3 – Пример за група, съставена само от управляващи субекти, изпълняващи изключително дейности по управление:



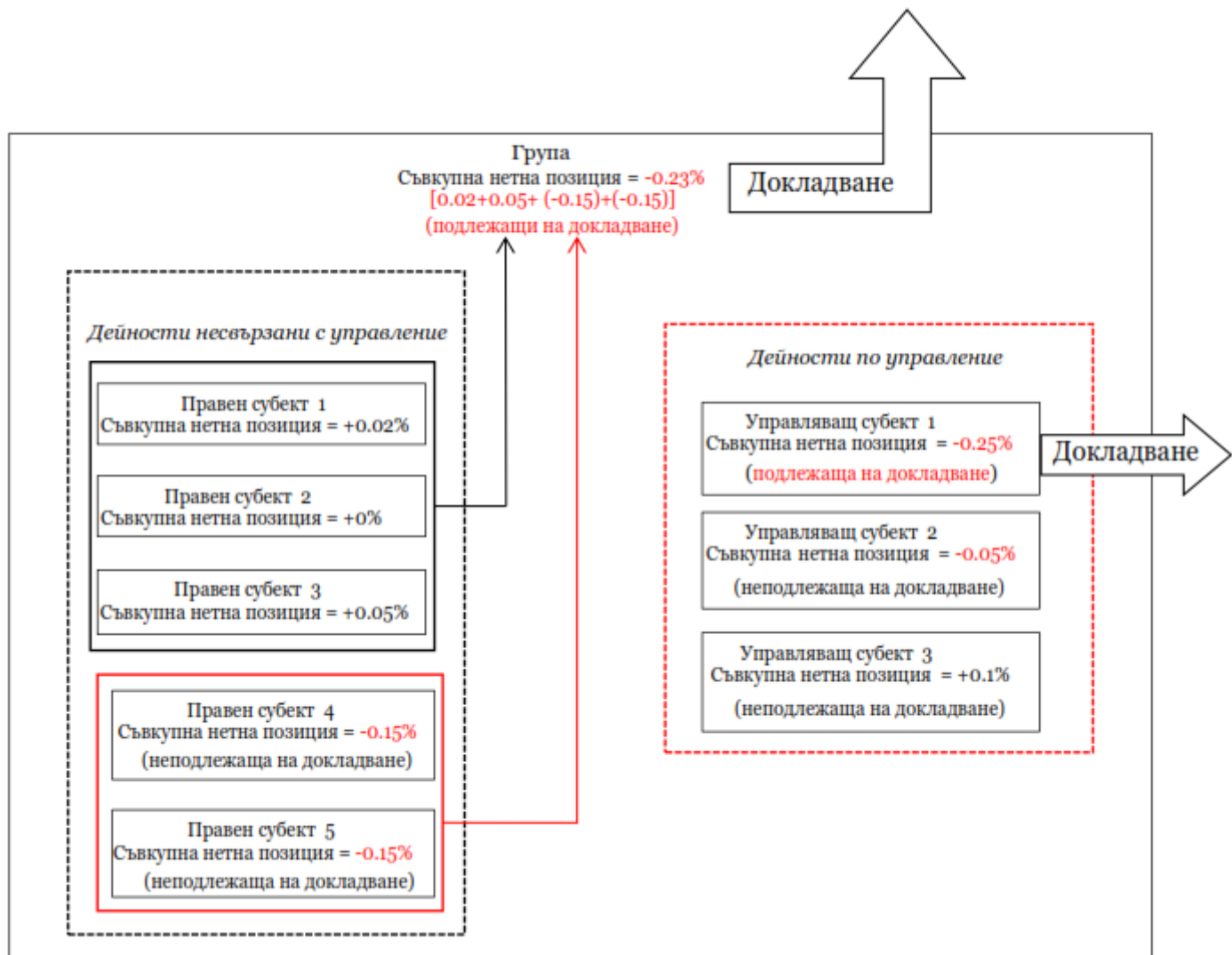
Приложение 4 – примери за изчисляване в рамките на група:

1) Само правният субект, включен в групата, докладва/оповестява:

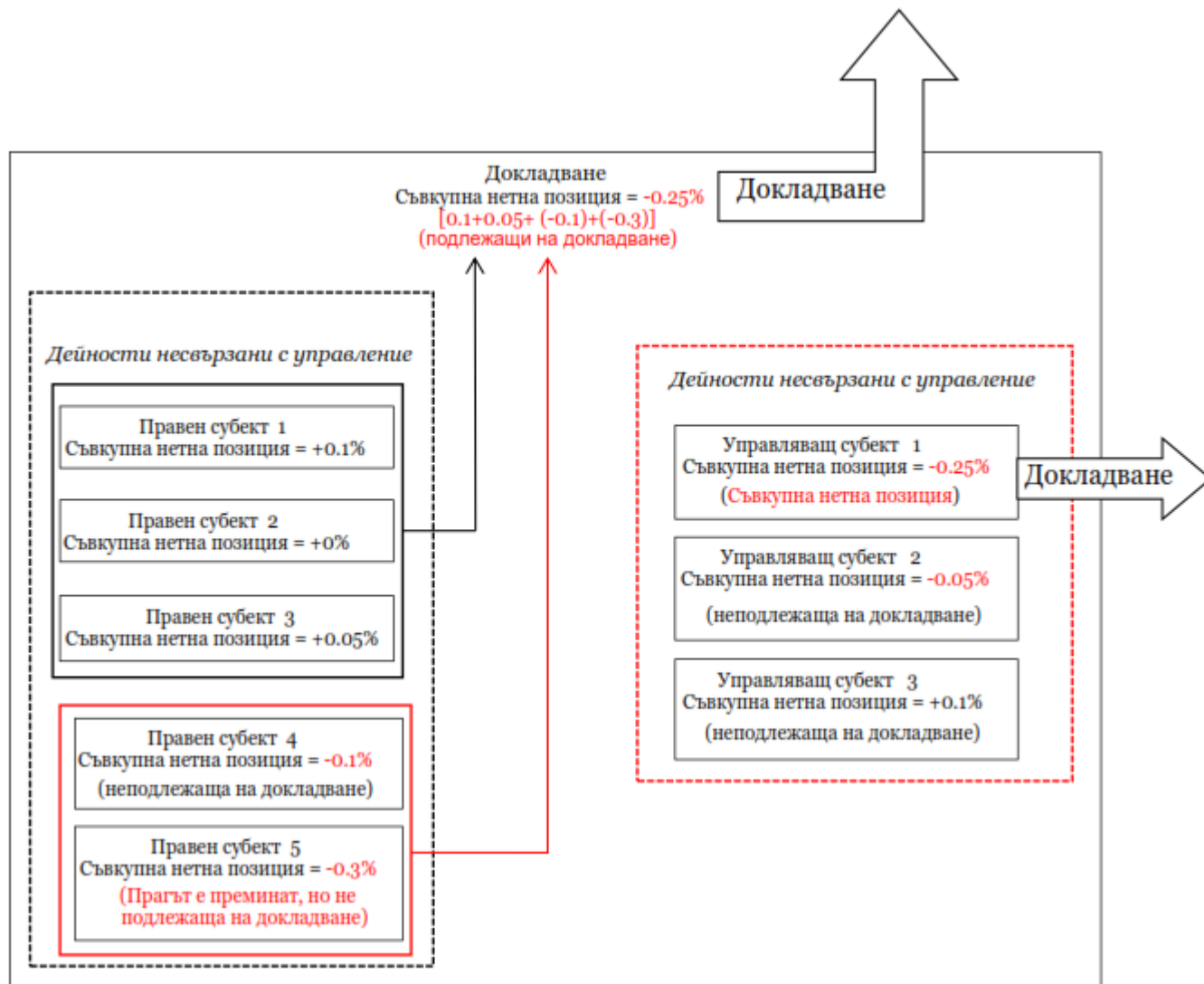


2) Само нетната къса позиция на ниво група се докладва/оповестява:

Случай 1 (прагът се преминава само на ниво група):



Случай 2 (едновременно преминаване на прагове):



Приложение 5: Списък на основните индекси, определени от националните компетентни органи за целите на разпоредбите за локализиране за ликвидни акции съгласно Регламент No 236/2012:

Държава - членка	Код на страната	Основен национален индекс	Код на индекса
<i>Австрия</i>	<i>AT</i>	Austrian Traded Index	ATX
<i>Белгия</i>	<i>BE</i>	BEL20	BE0389555039
<i>България</i>	<i>BG</i>	SOFIX	
<i>Кипър</i>	<i>CY</i>	GENERAL INDEX	GEN_IN_C
<i>Чехия</i>	<i>CZ</i>	PX	PX
<i>Дания</i>	<i>DK</i>	OMX C20	DX0000001376
<i>Естония</i>	<i>EE</i>	OMX Baltic 10 Tradable –	
<i>Финландия</i>	<i>FI</i>	OMX Helsinki 25	FI0008900212
<i>Франция</i>	<i>FR</i>	CAC 40	
<i>Германия</i>	<i>DE</i>	DAX 30	
<i>Гърция</i>	<i>GR</i>	FTSE/Athex 20	FTSE
<i>Унгария</i>	<i>HU</i>	BUX index – the official	BUX
<i>Ирландия</i>	<i>IE</i>	ISEQ® Overall	IE0001477250
<i>Италия</i>	<i>IT</i>	FTSE MIB	FTSE MIB
<i>Латвия</i>	<i>LV</i>	неналичен	неналичен
<i>Литва</i>	<i>LT</i>	OMX Vilnius	OMXV
<i>Люксембург</i>	<i>LU</i>	Indice LuxX cours (base 1.000 au 4.01.99)	LuxX
<i>Малта</i>	<i>MT</i>	MSE share index	
<i>Холандия</i>	<i>NL</i>	NYSE Euronext	AEX-INDEX
<i>Полша</i>	<i>PL</i>	WIG20	PL9999999987
<i>Португалия</i>	<i>PT</i>	Portuguese Stock Index	PSI20
<i>Румъния</i>	<i>RO</i>	BET-Bucharest Exchange	BET
<i>Словакия</i>	<i>SK</i>		
<i>Словения</i>	<i>SI</i>	Slovenski blue chip	SBITOP
<i>Испания</i>	<i>ES</i>	IBEX-35	
<i>Швеция</i>	<i>SE</i>	OMXS30	OMXS30
<i>Великобритания</i>	<i>GB</i>	FTSE 100	