



EUROPA-PARLAMENTET

2009 - 2014

Udviklingsudvalget

2011/0298(COD)

22.5.2012

UDKAST TIL UDTALELSE

fra Udviklingsudvalget

til Økonomi- og Valutaudvalget

om forslag til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om markeder for
finansielle instrumenter og ophævelse af Europa-Parlamentets og Rådets
direktiv 2004/39/EF (omarbejdning)
(COM(2011)0656 – C7-0382/2011 – 2011/0298(COD))

Ordfører for udtalelse: Eva Joly

PA_Legam

KORT BEGRUNDELSE

Råvaremarkeder adskiller sig fundamentalt fra rene finansmarkeder. Det er muligt at gå gennem livet uden nogensinde at skulle tage stilling til prisen på aktier og obligationer, men det er ikke muligt at gå gennem livet uden på en eller måde at blive berørt af prisen på fødevarer eller energi. Råvarederivater i form af kontrakter, hvor prisen på en fremtidig levering fastlægges, går forud for finansmarkederne. Råvaremarkederne opstod som følge af et naturligt behov hos producenter og forbrugere af råvarer, landbrugsprodukter og energi for at beskytte sig selv mod prispåvirkninger fra ting, der lå helt uden for deres kontrol. I løbet af de seneste ca. 10 år har finansmarkedernes vækst dog betydet, at råvarer er blevet "investeringsaktiver" på linje med obligationer og aktier.

Udviklingen på de råvarerelaterede markeder er kritisk og skal overvåges og reguleres nøje, hvis man ønsker at undgå dramatiske situationer som optøjerne på grund af hungersnød i 2008, hvor hidtil usete udsving i råvarepriserne for fødevarer skabte en håndgribelig og umiddelbar trussel mod grundlæggende menneskerettigheder for en betydelig del af verdens befolkning. Den forværrede volatilitet på råvaremarkedet og priser, som ikke synes at stå i noget forhold til de grundlæggende udvindingsomkostninger og balancen mellem udbud og efterspørgsel, har gennem de seneste 10 år haft ødelæggende og langvarige negative virkninger, som potentielt er meget større end den samlede officielle udviklingsbistand i samme periode.

Det er ofte blevet hævdet, at de seneste tendenser i forbindelse med råvaremarkederne og navnlig råvareprisdynamikken afspejler grundlæggende økonomiske vilkår, som drives af udbud og efterspørgsel, og mere specifikt en stigende efterspørgsel fra hurtigtvoksende vækstøkonomier, den hastige udvikling inden for agrobrændstoffer samt udefra kommende chok, såsom tørke, oversvømmelse eller politiske spændinger. Ifølge denne opfattelse spiller spekulation og mere generelt de finansielle markeder kun en lille eller slet ingen negativ rolle i forbindelse med prisdannelsen på råvaremarkederne, men leverer tværtimod den nødvendige likviditet til at sikre en mere effektiv prisfastsættelsesproces. I skarp modsætning til denne opfattelse er det ofte blevet hævdet, at spekulation er blevet den centrale drivkraft bag nylige tendenser inden for råvarepriserne. Selv om spørgsmålet om "drivkraften" fortsat er omdiskuteret i den akademiske og institutionelle litteratur, så fremhæver en voksende mængde dokumentation, som underbygges af de seneste empiriske studier, at finansinvesteringerne i handelen med råvarer spiller en stor og potentielt forvridende og ødelæggende rolle, uanset om man antager, at råvarebaserede derivatkontrakter driver "spotpriserne" eller drives af dem.

To mønstre leverer overbevisende dokumentation for den vigtige rolle, som finansinvesteringerne i råvaremarkederne spiller. Som FN's Konference for Handel og Udvikling (UNCTAD) for nylig har påpeget, er investeringer i råvarer blevet en almindelig del af større investeringsporteføljer, hvilket falder sammen med en markant stigning i aktiver, som forvaltes af råvareindekser. Det blev endvidere påpeget, at konsekvensen heraf er, at mængden af børshandlede derivater på råvaremarkeder nu er 20-30 gange større end den fysiske produktion. Desuden er priskorrelationerne mellem råvarer og aktiemarkederne gennem de seneste 10 år steget væsentligt, *hvilket yderligere underbygger tanken om, at der ligger finansbaserede faktorer bag denne strukturelle ændring.*

Det afgørende er, at der på trods af den ovenfor beskrevne uenighed er udbredt konsensus om, at der mangler den nødvendige omfattende og detaljerede information for at foretage en generel vurdering af den faktiske virkning, som de hastige finansinvesteringer i råvarehandelen gennem det seneste årti har haft. Som G20 gentagne gange har påpeget, mangler der gennemsigtighed og overblik på både fysiske og finansielle råvaremarkeder, hvilket fører til en ufuldstændig opfattelse af centrale data, som er nødvendige for bedre at overvåge og regulere råvarerelaterede markeder, f.eks. fortegnelsesniveauer og størrelsen af de finansielle positioner, der holdes af kommercielle og ikkekommercielle aktører.

I betragtning af råvarernes centrale betydning er der ikke tvivl om, at en omfattende EU-strategi for bæredygtigt udviklingssamarbejde bør gå hånd i hånd med mere gennemsigtige og bedre regulerede råvarerelaterede markeder i EU og på verdensplan. Et sådant behov er særlig relevant i EU, hvor råvarerelaterede finansielle markeder ikke er reguleret så stramt som i USA.

Kommissionens omarbejdede forslag til direktivet og forordningen om markedet for finansielle instrumenter (MiFID og MiFIR) omfatter bestemmelser med det eksplicite formål at adressere behovet for at styrke overvågningen og reguleringen af råvarerelaterede finansielle markeder. Forslagene indeholder navnlig positionslofter eller alternative ordninger (artikel 59) vedrørende råvarerelaterede derivative finansinstrumenter, hvilket er et positivt skridt, hvis det generelle mål er at lette prisfastsættelsen og effektiv risikoafdækning af de prisrisici, som producenter og forbrugere er udsat for, og dermed at forhindre og afhjælpe aktivbobler og andre forvridninger. Som et nødvendigt supplement til positionslofter indfører forslaget krav om indberetning af positioner fra kategorier af handlende til markedet og til regulatorerne (artikel 60). Det er også værd at bemærke, at den nuværende fulde undtagelse fra MiFID for råvareforhandlere fjernes. Disse bestemmelser repræsenterer skridt i den rigtige retning, men der skal og kan gøres mere. Til dette formål mener ordføreren for dette udkast til udtalelse, at der er tre generelle spørgsmål, som Europa-Parlamentet må tage op i forbindelse med revisionen af MiFID/MiFIR.

1. Streng begrænsning af undtagelser fra MiFID, så det omfatter alle råvareaktører inden for forordningens anvendelsesområde.
2. Styrkelse af bestemmelserne om positionslofter (MiFID - artikel 59).
3. Styrkelse af myndighedernes beføjelse til at intervenere over for specifikke produkter eller aktiviteter (MiFIR artikel 31, 32 og 35).

Hensigten med disse ændringer, som ordføreren foreslår til dette udkast til henstilling, er at behandle disse tre spørgsmål med henblik på at gøre de europæiske råvarerelaterede markeder mere velfungerende og gennemsigtige og samtidig yde et værdifuldt bidrag til at opfylde de overordnede mål for EU's strategi for udviklingssamarbejde.

ÆNDRINGSFORSLAG

Udviklingsudvalget opfordrer Økonomi- og Valutaudvalget, som er korresponderende udvalg, til at optage følgende ændringsforslag i sin betænkning:

Ændringsforslag 1

Forslag til direktiv Betragtning 78

Kommissionens forslag

(78) Indførelsen af en kommerciel løsning vedrørende konsolideret løbende handelsinformation (om aktier) forventes at bidrage til et mere integreret europæisk marked og gøre det nemmere for markedsdeltagerne at få adgang til en konsolideret oversigt over de handelsgennemsigtighedsoplysninger, der er til rådighed. Den påtænkte løsning er baseret på, at der meddeles tilladelse til leverandører, som arbejder efter forudfastsatte og tilsynsunderlagte parametre og konkurrerer med hinanden, så der kan opnås teknisk meget avancerede, innovative løsninger, som i størst muligt omfang kommer markedet til gode.

Ændringsforslag

(78) Indførelsen af en kommerciel løsning vedrørende konsolideret løbende handelsinformation (om aktier) forventes at bidrage til et mere integreret europæisk marked og gøre det nemmere for markedsdeltagerne at få adgang til en konsolideret oversigt over de handelsgennemsigtighedsoplysninger, der er til rådighed. Den påtænkte løsning er baseret på, at der meddeles tilladelse til leverandører, som arbejder efter forudfastsatte og tilsynsunderlagte parametre og konkurrerer med hinanden, så der kan opnås teknisk meget avancerede, innovative løsninger, som i størst muligt omfang kommer markedet til gode. ***Hvis konsolideret løbende handelsinformation (om aktier) ikke kan opnås med kommercielle løsninger, fremsætter Kommissionen en løsning for konsolideret løbende handelsinformation (om aktier), som kan sikre effektiv gennemsigthed efter handel.***

Or. en

Ændringsforslag 2

Forslag til direktiv Betragtning 84

Kommissionens forslag

(84) De beføjelser, der er tillagt de kompetente myndigheder, bør suppleres af udtrykkelige beføjelser til at ***indhente*** oplysninger hos en hvilken som helst person vedrørende størrelsen af og formålet med en position i derivataftaler, der

Ændringsforslag

(84) De beføjelser, der er tillagt de kompetente myndigheder, bør suppleres af udtrykkelige beføjelser til ***regelmæssigt at opnå*** oplysninger hos en hvilken som helst person vedrørende størrelsen af og formålet med en position i derivataftaler, der

vedrører råvarer, og til at anmode den pågældende om at tage skridt til at reducere størrelsen af positionen i derivataftalerne.

vedrører råvarer, og til at anmode den pågældende om at tage skridt til at reducere størrelsen af positionen i derivataftalerne.

Or. en

Ændringsforslag 3

Forslag til direktiv Betragtning 85

Kommissionens forslag

(85) De kompetente myndigheder bør tillægges udtrykkelige beføjelser til at lægge loft over de muligheder, en person eller en kategori af personer har for at indgå en derivataftale vedrørende en råvare. Et sådant loft bør kunne anvendes på både individuelle transaktioner og positioner, som er opbygget over længere tid. Især i sidstnævnte tilfælde bør den kompetente myndighed sikre, at disse positionslofter er ikke-diskriminerende, klart definerede, tager behørigt hensyn til det pågældende markeds særlige karakteristika og er nødvendige for at sikre markedets integritet og ordentlige funktion.

Ændringsforslag

(85) De kompetente myndigheder bør tillægges udtrykkelige beføjelser til at lægge loft over de muligheder, en person eller en kategori af personer har for at indgå en derivataftale vedrørende en råvare. Et sådant loft bør kunne anvendes på både individuelle transaktioner og positioner, som er opbygget over længere tid. Især i sidstnævnte tilfælde bør den kompetente myndighed sikre, at disse positionslofter er ikke-diskriminerende, klart definerede, tager behørigt hensyn til det pågældende markeds særlige karakteristika og er nødvendige for at sikre markedets integritet og ordentlige funktion **samt for at eliminere overdreven spekulation.**

Or. en

Ændringsforslag 4

Forslag til direktiv Betragtning 86

Kommissionens forslag

(86) Alle markedspladser, der tilbyder handel med råvarederivater, bør indføre passende begrænsninger **eller** egnede **alternative** ordninger med henblik på at

Ændringsforslag

(86) Alle markedspladser, der tilbyder handel med råvarederivater, bør indføre passende begrænsninger **og** egnede **supplerende** ordninger med henblik på at

støtte likviditeten, forebygge markedsmissbrug og sikre **korrekte prisdannelses-** og afviklingsvilkår. ESMA bør offentliggøre og ajourføre en liste i resuméform over samtlige sådanne gældende foranstaltninger. Disse begrænsninger **eller** ordninger bør anvendes på en ensartet måde og tage hensyn til det pågældende markeds særlige karakteristika. Hvem de gælder for og eventuelle undtagelser bør - ligesom de relevante kvantitative tærskler, der udgør begrænsningerne, eller som kan udløse andre forpligtelser - være klart defineret. Kommissionen bør tillægges beføjelser til at vedtage **delegerede retsakter**, bl.a. med henblik på at undgå eventuelle forskelle i begrænsningernes **eller** ordningernes virkninger ved disses anvendelse på sammenlignelige kontrakter på forskellige markedspladser.

støtte likviditeten, forebygge markedsmissbrug og sikre **korrekt prisdannelsesfunktion** og **korrekte afviklingsvilkår samt at eliminere overdreven spekulation**. ESMA bør offentliggøre og ajourføre en liste i resuméform over samtlige sådanne gældende foranstaltninger. Disse begrænsninger **og** ordninger bør anvendes på en ensartet måde og tage hensyn til det pågældende markeds særlige karakteristika. Hvem de gælder for og eventuelle undtagelser bør - ligesom de relevante kvantitative **og kvalitative** tærskler, der udgør begrænsningerne, eller som kan udløse andre forpligtelser - være klart defineret. Kommissionen bør tillægges beføjelse til at vedtage **reguleringsmæssige tekniske standarder**, bl.a. med henblik på at undgå eventuelle forskelle i begrænsningernes **og** ordningernes virkninger ved disses anvendelse på sammenlignelige kontrakter på forskellige markedspladser.

Or. en

Ændringsforslag 5

Forslag til direktiv Betragtning 87

Kommissionens forslag

(87) De markedspladser, på hvilke der handles med de mest likvide råvarederivater, bør offentliggøre en samlet ugentlig oversigt over de positioner, der besiddes af de forskellige typer markedsdeltagere, herunder kunderne hos de markedsdeltagere, der ikke handler for egen regning. En fuldstændig, detaljeret opdeling efter både markedsdeltagerens type og identitet bør **stilles til rådighed for den kompetente myndighed efter anmodning**.

Ændringsforslag

(87) De markedspladser, på hvilke der handles med de mest likvide råvarederivater, bør offentliggøre en samlet ugentlig oversigt over de positioner, der besiddes af de forskellige typer markedsdeltagere, herunder kunderne hos de markedsdeltagere, der ikke handler for egen regning. En fuldstændig, detaljeret opdeling efter både markedsdeltagerens type og identitet bør **notificeres** til den kompetente myndighed **regelmæssigt**.

Ændringsforslag 6**Forslag til direktiv
Betragtning 88***Kommissionens forslag*

(88) I betragtning af den erklæring, finansministrene og centralbankcheferne fra G20-landene fremsatte den 15. april 2011 med hensyn til at sikre, at deltagere på råvarederivatmarkeder er omfattet af passende regulering og tilsyn, bør undtagelserne i direktiv 2004/39/EF for forskellige deltagere, som er aktive på råvarederivatmarkederne, ændres for at sikre, at aktiviteter, som udføres af selskaber, der ikke tilhører en finansiel koncern, og som indebærer afdækning af produktionsrelaterede og andre risici samt ydelse af investeringservice i forbindelse med råvarederivater eller eksotiske derivater som en accessorisk tjenesteydelse til kunder i hovederhvervet, fortsat er undtaget, men at selskaber, der har specialiseret sig i handel med råvarer og råvarederivater, medtages under direktivets anvendelsesområde.

Ændringsforslag

(88) I betragtning af den erklæring, finansministrene og centralbankcheferne fra G20-landene fremsatte den 15. april 2011 med hensyn til at sikre, at deltagere på råvarederivatmarkeder er omfattet af passende regulering og tilsyn, bør undtagelserne i direktiv 2004/39/EF for forskellige deltagere, som er aktive på råvarederivatmarkederne, ændres for at sikre, at aktiviteter, som udføres af selskaber, der ikke tilhører en finansiel koncern, og som indebærer afdækning af produktionsrelaterede og andre risici samt ydelse af investeringservice i forbindelse med råvarederivater eller eksotiske derivater som en accessorisk tjenesteydelse til kunder i hovederhvervet, fortsat er undtaget, ***hvis denne aktivitets størrelse eller indvirkning ikke er væsentlig på det pågældende marked***, men at selskaber, der har specialiseret sig i handel med råvarer og råvarederivater, medtages under direktivets anvendelsesområde.

Ændringsforslag 7**Forslag til direktiv
Artikel 2 – stk. 1 – litra i – led 3***Kommissionens forslag*

– yder investeringservice, bortset fra handel for egen regning, inden for råvarederivater eller udbyder derivataftaler

Ændringsforslag

– yder investeringservice, bortset fra handel for egen regning, inden for råvarederivater eller udbyder derivataftaler

enhørende under bilag I, afsnit C, punkt 10, eller emissionskvoter eller derivater heraf til kunderne i deres hovederhverv

enhørende under bilag I, afsnit C, punkt 10, eller emissionskvoter eller derivater heraf til kunderne i deres hovederhverv *i det omfang, transaktionerne i den ydede investeringservice er direkte relateret til risikoafdækning af dens primære kommercielle forretnings- og fysiske aktivitet*

Or. en

Ændringsforslag 8

Forslag til direktiv Artikel 2 – stk. 1 – litra i – afsnit 1

Kommissionens forslag

dog under forudsætning af, at dette i alle tilfælde er en accessorisk aktivitet til deres hovederhverv på koncernniveau, og såfremt dette hovederhverv ikke er ydelse af investeringservice i henhold til dette direktiv eller bankydelser i henhold til direktiv 2006/48/EF

Ændringsforslag

dog under forudsætning af, at dette i alle tilfælde er en accessorisk aktivitet til deres hovederhverv på koncernniveau, og såfremt *den accessoriske aktivitet hverken udgør en væsentlig del af eller har en væsentlig indflydelse på det marked, hvor virksomheden opererer, og såfremt* dette hovederhverv ikke er ydelse af investeringservice i henhold til dette direktiv eller bankydelser i henhold til direktiv 2006/48/EF

Or. en

Ændringsforslag 9

Forslag til direktiv Artikel 2 – stk. 3 – afsnit 1

Kommissionens forslag

Kommissionen vedtager *delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 94* vedrørende foranstaltninger for så vidt angår undtagelsesbestemmelserne i litra c) og i), for at klarlægge, hvornår en aktivitet

Ændringsforslag

ESMA vedtager *udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder* vedrørende foranstaltninger for så vidt angår undtagelsesbestemmelserne i litra c) og i), for at klarlægge, hvornår en aktivitet

kan anses for at være accessorisk i forhold til hovederhvervet på koncernniveau, samt hvornår en aktivitet ydes lejlighedsvist.

kan anses for at være accessorisk i forhold til hovederhvervet på koncernniveau, **idet der specificeres en grænse for, hvornår markedsandelen og indflydelsen anses for væsentlig**, samt hvornår en aktivitet ydes lejlighedsvist.

Or. en

Ændringsforslag 10

Forslag til direktiv Artikel 2 – stk. 3 – afsnit 1 a (nyt)

Kommissionens forslag

Ændringsforslag

ESMA forelægger disse udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den [31. december 2012].

Or. en

Ændringsforslag 11

Forslag til direktiv Artikel 2 – stk. 3 – afsnit 2 – indledning

Kommissionens forslag

Ændringsforslag

I forbindelse med kriterierne til bestemmelse af, om en aktivitet er accessorisk i forhold til hovederhvervet, tages mindst følgende i betragtning:

I forbindelse med kriterierne til bestemmelse af, om en aktivitet er accessorisk i forhold til hovederhvervet, **og at den accessoriske aktivitet hverken udgør en væsentlig del af eller har en væsentlig indflydelse på det marked, hvor virksomheden opererer**, tages mindst følgende i betragtning:

Or. en

Ændringsforslag 12

Forslag til direktiv

Artikel 2 – stk. 3 – afsnit 2 – led 2 a (nyt)

Kommissionens forslag

Ændringsforslag

- markedsandelen på det specifikke marked og størrelsen af de positioner, der holdes

Or. en

Ændringsforslag 13

Forslag til direktiv

Artikel 2 – stk. 3 – afsnit 3 (nyt)

Kommissionens forslag

Ændringsforslag

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage delegerede retsakter vedrørende de reguleringsmæssige tekniske standarder, der er nævnt i afsnit 1, i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Or. en

Ændringsforslag 14

Forslag til direktiv

Artikel 4 – stk. 2 – punkt 33 a (nyt)

Kommissionens forslag

Ændringsforslag

***33a) "Overdreven spekulation":
Handelsaktivitet med et aktiv i en kontrakt om salg af sådanne aktiver til fremtidig levering på eller i henhold til reglerne på kontraktmarkederne eller OTC-markeder med hensyn til en betydelig prisfastsættelseskontrakt, som medfører betydelig risiko for at forårsage volatilitet, forvriddninger eller ubegrundede***

ændringer i prisdannelsen for et sådant aktiv, eller som medfører, at prisdannelsen afviger fra grundlæggende principper.

Or. en

Begrundelse

Spekulatorer er nødvendige, for at råvaremarkederne kan give likviditet til reel afdækning, når der er en ubalance i forholdet mellem "lange" og "korte" afdækninger. På visse råvaremarkeder er der imidlertid flere, der afdækker end spekulerer, hvilket medfører en risiko for, at prisniveauet og volatilitet ikke længere styres af grundprincipperne. Definitionen af "overdreven spekulation" giver tilsynsmyndigheder og markeder yderligere grund til at gribe ind for at beskytte interesserne for de, der afdækker.

Ændringsforslag 15

Forslag til direktiv

Artikel 4 – stk. 2 – punkt 33 b (nyt)

Kommissionens forslag

Ændringsforslag

33b) "Reel afdækningstransaktion":

Enten:

a) en transaktion eller position, der

i) udgør en erstatning for transaktioner, der er eller vil blive foretaget, eller positioner, der er eller vil blive taget på et senere tidspunkt i en fysisk markedsføringskanal

ii) er økonomisk hensigtsmæssig i forhold til at reducere risici i en erhvervsvirksomheds adfærd og forvaltning

og

iii) opstår som følge af eventuelle ændringer i værdien af:

- aktiver, som en person ejer, fremstiller, producerer, behandler eller markedsfører eller forventer at eje, fremstille, producere, behandle eller markedsføre

- forpligtelser, som en person ejer eller forventer at påtage sig eller

- tjenester, som en person yder eller indkøber eller forventer at yde eller indkøbe

eller:

b) en transaktion eller position, som mindsker risici i forbindelse med en position som følge af derivater, som

i) blev gennemført over for en modpart, for hvilken transaktionen ville udgøre en reel afdækningstransaktion i henhold til punkt a), eller

ii) opfylder kravene i litra a).

Or. en

Begrundelse

For at fremme de økonomiske fordele ved råvaremarkeder er det vigtigt at definere afdækning. Markedstilsyn bør fremme interesserne for de parter, som har en eksponering for råvarepriser som en uundgåelig konsekvens af virksomheden og ikke som et spil på priserne. Der bør knyttes undtagelser til denne definition på samme måde som i EMIR og i Dodd-Frank.

Ændringsforslag 16

Forslag til direktiv Artikel 4 – stk. 3

Kommissionens forslag

3. Kommissionen *tillægges beføjelser til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 94* vedrørende foranstaltninger med henblik på at præcisere *visse* tekniske aspekter af definitionerne i stk. 1 i denne artikel for at tilpasse dem til markedsudviklingen.

Ændringsforslag

3. *ESMA fremsender udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder til* Kommissionen vedrørende foranstaltninger med henblik på at præcisere tekniske aspekter af definitionerne i stk. 1 i denne artikel, *bl.a.* for at tilpasse dem til markedsudviklingen.

Or. en

Ændringsforslag 17

Forslag til direktiv Artikel 4 – stk. 3 a (nyt)

Kommissionens forslag

Ændringsforslag

3a. Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage delegerede retsakter vedrørende de reguleringsmæssige tekniske standarder, der er nævnt i afsnit 3, i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Or. en

Ændringsforslag 18

Forslag til direktiv Artikel 59 – stk. 1 – afsnit 1 – indledning

Kommissionens forslag

Ændringsforslag

1. Medlemsstaterne sikrer, at regulerede markeder, operatører af MHF'er og OHF'er, som optager råvarebaserede derivater til handel eller handler dermed, **fastsætter lofter** for antallet af kontrakter, som **ethvert givent medlem af markedet eller enhver given markedsdeltager** kan indgå i løbet af en nærmere fastsat periode, eller alternative ordninger **med tilsvarende virkning**, f.eks. positionsforvaltning med automatiske revisionstærskler, der pålægges med henblik på:

1. Medlemsstaterne sikrer **i tæt samarbejde med ESMA**, at **de kompetente myndigheder pålægger** regulerede markeder, operatører af MHF'er og OHF'er, som optager råvarebaserede derivater til handel eller handler dermed, **samt OTC-handlende ex ante- og ex post-lofter** for antallet af kontrakter **og markeds- og nominalværdierne for kontrakter**, som **enhver given person eller personer samt forskellige klasser af investorer** kan indgå i løbet af en nærmere fastsat periode, **samt supplerende alternative ordninger til at supplere sådanne lofter**, f.eks. positionsforvaltning med automatiske revisionstærskler, der pålægges med henblik på:

Or. en

Ændringsforslag 19

Forslag til direktiv Artikel 59 – stk. 1 – litra a

Kommissionens forslag

a) at *støtte likviditeten*

Ændringsforslag

a) at *sikre tilstrækkelig markedlikviditet til reelle afdækningstransaktioner og mindske volatiliteten*

Or. en

Ændringsforslag 20

Forslag til direktiv Artikel 59 – stk. 1 – litra c

Kommissionens forslag

c) at *støtte korrekt prisdannelse og korrekte afviklingsbetingelser.*

Ændringsforslag

c) at *sikre, at prisfastsættelsesfunktionen og afviklingsbetingelserne for det underliggende marked ikke forstyrres.*

Or. en

Begrundelse

Det primære formål med at regulere råvaremarkederne må være at sætte realøkonomiens producenter og kunder i stand til at foretage afdækning på et roligt marked til priser, der både med hensyn til niveau og volatilitet repræsenterer de grundlæggende drivkræfter for udbud og efterspørgsel og ikke finansielle spekulanter flygtige interesser.

Ændringsforslag 21

Forslag til direktiv Artikel 59 – stk. 1 – litra c a (ny)

Kommissionens forslag

Ændringsforslag

(ca) at forebygge, mindske, eller fjerne overdreven spekulation.

Or. en

Ændringsforslag 22

Forslag til direktiv Artikel 59 – stk. 1 – afsnit 2

Kommissionens forslag

Lofterne *eller* ordningerne skal være gennemsigtige og ikke-diskriminerende, angive, hvilke personer de gælder for, samt eventuelle undtagelser, og de skal tage hensyn til arten og sammensætningen af *markedsdeltagere* og af den brug, *de* gør af de kontrakter, der optages til handel. De skal specificere klare kvantitative lofter som f.eks. det maksimale antal kontrakter, som personer kan indgå, idet der tages hensyn til *det* underliggende *råvaremarked*, herunder produktionsmønstre, forbrug og transport til markedet.

Ændringsforslag

Lofterne *og* ordningerne skal være gennemsigtige og ikke-diskriminerende, angive, hvilke personer de gælder for, samt eventuelle undtagelser, og de skal tage hensyn til arten og sammensætningen af *markedet* og af den brug, *sådanne personer* gør af de kontrakter, der optages til handel. De skal specificere klare kvantitative *og kvalitative* lofter som f.eks. det maksimale antal kontrakter *og markeds- og nominalværdierne for kontrakter*, som personer *og forskellige klasser af investorer* kan indgå, idet der tages hensyn til *de* underliggende *råvaremarkeder*, herunder produktionsmønstre, forbrug, *formidling* og transport til markedet, *skønnede og officielle fortegnelsesniveauer inklusive forudbetalte kontrakter, reservekapacitet og langsigtede udbuds- og efterspørgselstendenser*. *Lofterne finder anvendelse på kontant og fysisk afviklede kontrakter samt kontrakter, som enhver person besidder i spot-måned og enhver efterfølgende leverings- eller afviklingsperiode. ESMA og medlemsstaterne skal, når de fastsætter lofterne, sikre, at interesserne hos de deltagere, som udøver reelle afdækningsaktiviteter, respekteres.*

Or. en

Ændringsforslag 23

Forslag til direktiv Artikel 59 – stk. 2

Kommissionens forslag

2. Regulerede markeder, MHF'er **og** OHF'er **underretter** deres kompetente myndighed om de nærmere enkeltheder i lofterne og ordningerne. Den kompetente myndighed meddeler ESMA samme oplysninger, og ESMA offentliggør og opretholder på sit websted en database med sammenfatninger af de grænser eller ordninger, der er i kraft.

Ændringsforslag

2. Regulerede markeder, MHF'er, OHF'er **og OTC-handlende notificerer** deres kompetente myndighed om de nærmere enkeltheder i lofterne og ordningerne. Den kompetente myndighed meddeler ESMA samme oplysninger, og ESMA offentliggør og opretholder på sit websted en database med sammenfatninger af de grænser eller ordninger, der er i kraft. **Den kompetente myndighed eller ESMA kan forlange, at de regulerede markeder, MHF'er, OHF'er eller OTC-handlende reviderer detaljerne i lofterne eller ordningerne, hvis de mener, at de regulerede markeder, MHF'er, OHF'er eller OTC-handlende ikke opfylder kriterierne i stk. 1.**

Or. en

Ændringsforslag 24

Forslag til direktiv Artikel 59 – stk. 3

Kommissionens forslag

3. **Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 94** for at fastlægge **lofterne eller alternative** ordninger for antallet af kontrakter, som en person kan indgå i løbet af en nærmere fastsat periode, og de nødvendige **ækvivalente** virkninger af **alternative** ordninger oprettet i henhold til stk. 1, **samt** betingelserne for undtagelser. Lofterne **eller de alternative ordninger** skal tage hensyn til de forhold, der er nævnt i stk. 1, og de lofter, der er fastsat af regulerede

Ændringsforslag

3. **ESMA udarbejder reguleringsmæssige tekniske standarder** for at fastlægge **ex ante-lofterne og** ordninger for antallet af kontrakter, som en person kan indgå i løbet af en nærmere fastsat periode, og de nødvendige virkninger af **supplerende** ordninger **og metoden til at beregne positioner** oprettet i henhold til stk. 1, betingelserne for undtagelser **samt den relevante andel af generelle positioner, som samler positioner som følge af reelle afdækningstransaktioner, som er nødvendige for at fastslå, om der opstår**

markeder, MHF'er og OHF'er. De lofter **eller alternative** ordninger, der fastsættes i delegerede retsakter, har også forrang frem for eventuelle foranstaltninger pålagt af kompetente myndigheder i overensstemmelse med artikel 72, stk. 1, litra g), i dette direktiv.

en situation med overdreven spekulation, eller om der er betydelig risiko for, at en sådan situation vil opstå. Lofterne **og ordningerne** skal tage hensyn til de forhold, der er nævnt i stk. 1, og de lofter, der er fastsat af regulerede markeder, MHF'er og OHF'er. De lofter **og** ordninger, der fastsættes i delegerede retsakter, har også forrang frem for eventuelle foranstaltninger pålagt af kompetente myndigheder i overensstemmelse med artikel 72, stk. 1, litra g), i dette direktiv.

ESMA forelægger disse udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den [31. december 2012].

Or. en

Ændringsforslag 25

Forslag til direktiv Artikel 59 – stk. 3 a (nyt)

Kommissionens forslag

Ændringsforslag

3a. Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage delegerede retsakter vedrørende de reguleringsmæssige tekniske standarder, der er nævnt i afsnit 3, i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Den relevante andel af generelle positioner, som samler positioner som følge af reelle afdækningstransaktioner, som er nødvendige for at fastslå, om der opstår en situation med overdreven spekulation, eller om der er betydelig risiko for, at en sådan situation vil opstå som omhandlet i stk. 3, skal være 3. Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage delegerede retsakter vedrørende de reguleringsmæssige tekniske standarder, der justerer sådanne lofter under hensyntagen til udviklingen på de

Ændringsforslag 26

**Forslag til direktiv
Artikel 59 – stk. 4 – afsnit 1**

Kommissionens forslag

Kompetente myndigheder må ikke pålægge lofter eller alternative ordninger, der er mere restriktive end de lofter, der er vedtaget i henhold til stk. 3, undtagen i ekstraordinære tilfælde, hvor de er objektivt begrundende og forholdsmæssige under hensyntagen til det specifikke markedes likviditet og markedets ordentlige funktion. Restriktionerne er gældende i en indledende periode, der ikke må overskride seks måneder at regne fra deres offentliggørelse på den relevante kompetente myndigheds websted. En sådan restriktion kan fornyes for yderligere perioder, der hver ikke må overskride seks måneder, hvis grundlaget for restriktionerne stadig er til stede. Hvis restriktionen ikke fornyes efter perioden på seks måneder, udløber den automatisk.

Ændringsforslag

udgår

Ændringsforslag 27

**Forslag til direktiv
Artikel 59 – stk. 4**

Kommissionens forslag

4. Kompetente myndigheder må ikke pålægge lofter eller alternative ordninger, der er mere restriktive end de lofter, der er

Ændringsforslag

4. Kompetente myndigheder må ikke pålægge lofter eller alternative ordninger, der er mere restriktive end de lofter, der er

vedtaget i henhold til stk. 3, undtagen i ekstraordinære tilfælde, hvor de er objektivt begrundende og forholdsmæssige under hensyntagen til det specifikke markedes likviditet og markedets ordentlige funktion. Restriktionerne er gældende i en indledende periode, der **ikke må overskride seks måneder** at regne fra deres offentliggørelse på den relevante kompetente myndigheds websted. En sådan restriktion kan fornyes for yderligere perioder, der hver ikke må overskride seks måneder, hvis grundlaget for restriktionerne stadig er til stede. Hvis restriktionen ikke fornyes efter perioden på seks måneder, udløber den automatisk.

Ved vedtagelse af mere restriktive foranstaltninger end de foranstaltninger, der er vedtaget i henhold til stk. 3, underretter de kompetente myndigheder ESMA herom. Meddelelsen skal indeholde en begrundelse for de mere restriktive foranstaltninger. ESMA afgiver inden for en periode på 24 timer en udtalelse om, hvorvidt den anser foranstaltningen for at være nødvendig i forbindelse med håndteringen det ekstraordinære tilfælde. Udtalelsen offentliggøres på ESMA's websted.

Når en kompetent myndighed gennemfører foranstaltninger i modstrid med en ESMA-udtalelse, offentliggør den straks en meddelelse herom på sit websted, hvori der gives en fuldstændig forklaring af grundene til at gøre dette.

vedtaget i henhold til stk. 3, undtagen i ekstraordinære tilfælde, hvor de er objektivt begrundende og forholdsmæssige under hensyntagen til det specifikke markedes likviditet og markedets ordentlige funktion. Restriktionerne er gældende i en indledende periode, der **specificeres behørigt af den kompetente myndighed og er** at regne fra deres offentliggørelse på den relevante kompetente myndigheds websted. En sådan restriktion kan fornyes for yderligere perioder, der hver ikke må overskride seks måneder, hvis grundlaget for restriktionerne stadig er til stede. Hvis restriktionen ikke fornyes efter perioden på seks måneder, udløber den automatisk.

Ved vedtagelse af mere restriktive foranstaltninger end de foranstaltninger, der er vedtaget i henhold til stk. 3, underretter de kompetente myndigheder ESMA herom. Meddelelsen skal indeholde en begrundelse for de mere restriktive foranstaltninger. ESMA afgiver inden for en periode på 24 timer en udtalelse om, hvorvidt den anser foranstaltningen for at være nødvendig i forbindelse med håndteringen det ekstraordinære tilfælde. Udtalelsen offentliggøres på ESMA's websted.

Når en kompetent myndighed gennemfører foranstaltninger i modstrid med en ESMA-udtalelse, offentliggør den straks en meddelelse herom på sit websted, hvori der gives en fuldstændig forklaring af grundene til at gøre dette.

Hvis de kompetente myndigheder vedtager foranstaltninger, som er strengere end de i henhold til stk. 3 vedtagne, underretter de omgående de kompetente myndigheder i medlemsstaterne for markedspladser, som handler med samme relevante aktiv eller klasse af aktiver.

Hvis den kompetente myndighed er uenig i en anden kompetent myndigheds afgørelse vedrørende et finansielt instrument, som handles på forskellige markedspladser reguleret af forskellige

kompetente myndigheder, kan ESMA bistå myndighederne med henblik på at nå til en hensigtsmæssig enighed i henhold til artikel 19 i forordning (EF) nr. 1095/2010.

Or. en

Ændringsforslag 28

Forslag til direktiv Artikel 60 – stk. 1 – indledning

Kommissionens forslag

Medlemsstaterne sikrer, at regulerede markeder, MHF'er, **og** OHF'er som optager råvarebaserede derivater eller emissionsrettigheder eller derivater deraf til handel eller handler dermed:

Ændringsforslag

Medlemsstaterne **og ESMA** sikrer, at regulerede markeder, MHF'er, OHF'er **og OTC-handlende**, som optager råvarebaserede derivater eller emissionsrettigheder eller derivater deraf til handel eller handler dermed:

Or. en

Ændringsforslag 29

Forslag til direktiv Artikel 60 – stk. 1 – litra a

Kommissionens forslag

a) offentliggør en ugentlig rapport med samlede positioner hos de forskellige kategorier af **handlende** for de forskellige finansielle instrumenter, der handles på deres platforme i overensstemmelse med stk. 3

Ændringsforslag

a) offentliggør en ugentlig rapport med samlede positioner hos de forskellige kategorier af **personer** for de forskellige finansielle instrumenter, der handles på deres platforme i overensstemmelse med stk. 3

Or. en

Ændringsforslag 30

Forslag til direktiv Artikel 60 – stk. 1 – litra a a (ny)

Kommissionens forslag

Ændringsforslag

aa) offentliggør enhver væsentlig bruttoposition eller åben position i det underliggende aktiv eller klasse af aktiver

Or. en

Ændringsforslag 31

Forslag til direktiv Artikel 60 – stk. 1 – litra b

Kommissionens forslag

Ændringsforslag

b) **på anmodning** leverer den kompetente myndighed en fuldstændig opdeling af **de** positioner, som holdes af en hvilken som helst eller alle **markedsmedlemmer eller -deltagere, herunder positioner, som holdes på vegne af deres kunder.**

b) **dagligt** leverer den kompetente myndighed en fuldstændig opdeling af **alle** positioner, som holdes af en hvilken som helst eller alle **positionsholdere ved lukningen den foregående handelsdag**

Or. en

Ændringsforslag 32

Forslag til direktiv Artikel 60 – stk. 1 – afsnit 2

Kommissionens forslag

Ændringsforslag

De i litra a) fastsatte forpligtelser finder kun anvendelse, hvis både antallet af **handlende** og deres åbne positioner i et givet finansielt instrument overskrider en bestemt minimumsgrænse.

De i litra a) **og aa)** fastsatte forpligtelser finder kun anvendelse, hvis både antallet af **personer** og deres åbne positioner i et givet finansielt instrument overskrider en bestemt minimumsgrænse.

Or. en

Ændringsforslag 33

Forslag til direktiv Artikel 60 – stk. 2

Kommissionens forslag

2. For at muliggøre den offentliggørelse, der er nævnt i stk. 1, litra a), kræver medlemsstaterne af **medlemmer og deltagere på regulerede markeder eller i MHF'er og OHF'er**, at de til deres respektive markedsplads rapporterer detaljerede oplysninger om deres positioner i realtid, herunder positioner, som de holder på vegne af deres kunder.

Ændringsforslag

2. For at muliggøre den offentliggørelse, der er nævnt i stk. 1, litra a), kræver medlemsstaterne af **alle personer, som holder en position i et relevant finansielt instrument**, at de til deres respektive markedsplads **eller, i tilfælde af OTC-kontrakter, direkte til kompetente myndigheder** rapporterer detaljerede oplysninger om deres positioner i realtid, herunder positioner, som de holder på vegne af deres kunder **samt hvorvidt transaktionen er en reel afdækningstransaktion**.

Or. en

Ændringsforslag 34

Forslag til direktiv Artikel 60 – stk. 3 – indledning

Kommissionens forslag

3. Medlemmerne, deltagerne og deres kunder klassificeres af det regulerede marked, MHF'en eller OHF'en som handlende i overensstemmelse med arten af deres hovederhverv og under hensyntagen til evt. gældende godkendelser som enten:

Ændringsforslag

3. Personer, som holder en position i et relevant finansielt instrument, klassificeres af det regulerede marked, MHF'en eller OHF'en, **eller, hvis det er relevant, den kompetente myndighed** som handlende **i henhold til ESMA's eksplicite retningslinjer og kriterier** og i overensstemmelse med arten af deres hovederhverv og under hensyntagen til evt. gældende godkendelser som enten:

Or. en

Ændringsforslag 35

Forslag til direktiv Artikel 60 – stk. 3 – litra d

Kommissionens forslag

d) erhvervsvirksomheder

Ændringsforslag

d) erhvervsvirksomheder, **som udfører reelle afdækningstransaktioner**

Or. en

Ændringsforslag 36

Forslag til direktiv Artikel 60 – stk. 3 – afsnit 2

Kommissionens forslag

De rapporter, der er nævnt i stk. 1, litra a), bør præcisere antallet af lange og korte positioner efter kategori af **handlende**, ændringer heraf siden sidste rapport, procentdelen af i alt åbne kontrakter repræsenteret af hver kategori samt antallet af **handlende** i hver kategori.

Ændringsforslag

De rapporter, der er nævnt i stk. 1, litra a), bør præcisere antallet **og markedsværdier og nominelle værdier** af lange og korte **bruttopositioner og åbne** positioner efter kategori af **positionholder**, ændringer heraf siden sidste rapport, procentdelen af i alt **korte og lange** åbne kontrakter repræsenteret af hver kategori samt antallet af **positionsholdere** i hver kategori.

Or. en

Ændringsforslag 37

Forslag til direktiv Artikel 60 – stk. 3 – afsnit 2 a (nyt)

Kommissionens forslag

Ændringsforslag

Til brug for de i stk. a) og b) nævnte rapporter skal beregningen af korte og lange brutto- og åbne positioner samt nominalværdier, som holdes direkte eller indirekte af den relevante person, herunder gennem eller ved hjælp af ethvert indeks, gruppe af værdipapirer

eller enhver interesse i en børshandlet fond eller lignende enhed tage højde for, om der forfølges forskellige investeringsstrategier i forhold til et bestemt aktiv eller klasse af aktiver gennem mere end en separat fond forvaltet af samme forvalter, om den samme investeringsstrategi forfølges i forhold til et bestemt aktiv og klasse af aktiver gennem mere end en fond, og om mere end en portefølje inden for samme enhed forvaltes på et skønsomt grundlag efter samme investeringsstrategi i forhold til et bestemt aktiv eller klasse af aktiver.

Or. en

Ændringsforslag 38

Forslag til direktiv Artikel 60 – stk. 4

Kommissionens forslag

ESMA udarbejder udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for at fastlægge formatet af de rapporter, der er nævnt i stk. 1, litra a), og indholdet af den information, der skal gives i henhold til stk. 2.

Ændringsforslag

ESMA udarbejder udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for at fastlægge formatet af de rapporter, der er nævnt i stk. 1, litra a), og indholdet af den information, der skal gives i henhold til **artikel 59, stk. 1 og** stk. 2.

Or. en

Ændringsforslag 39

Forslag til direktiv Artikel 60 – stk. 5 – afsnit 1

Kommissionens forslag

Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 94

Ændringsforslag

ESMA udarbejder udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder vedrørende foranstaltninger til at

vedrørende foranstaltninger til at specificere de grænser, der er nævnt i sidste afsnit i stk. 1, og til at **finjustere** de kategorier af medlemmer, deltagere eller klienter, der er nævnt i stk. 3.

specificere de grænser, der er nævnt i sidste afsnit i stk. 1, og til at **vedtage relevante retningslinjer, kriterier og notifikationskrav** for de kategorier af medlemmer, deltagere, **OTC-handlende** eller klienter, der er nævnt i stk. 3.

Or. en

Ændringsforslag 40

**Forslag til direktiv
Artikel 60 – stk. 5 – afsnit 1 a (nyt)**

Kommissionens forslag

Ændringsforslag

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest [den 31. december 2012].

Or. en

Ændringsforslag 41

**Forslag til direktiv
Artikel 60 – stk. 5 – afsnit 1 b (nyt)**

Kommissionens forslag

Ændringsforslag

Kommissionen tildeles beføjelser til at vedtage delegerede retsakter vedrørende udkast til de reguleringsmæssige tekniske standarder, der er nævnt i afsnit 1, i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Or. en

Ændringsforslag 42

Forslag til direktiv Artikel 60 – stk. 5 – afsnit 2 a (nyt)

Kommissionens forslag

Ændringsforslag

Med henblik på artikel 59, stk. 1, udarbejder ESMA i tæt samarbejde med ESRB og andre relevante sektortilsynsførende fra Unionen og tredjelande udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder, der fastsætter relevante indikatorer og grænseværdier til overvågning af de underliggende råvaremarketers egenskaber og oplysninger om de detaljerede og sammenfattende informationer, som markedsdeltagere, de regulerede markeder, MHF og OHF og transaktionsregistre, der er godkendt i henhold til forordning [EMIR], skal stille til rådighed for de relevante kompetente myndigheder, ESMA og ESRB.

Or. en

Ændringsforslag 43

Forslag til direktiv Artikel 60 – stk. 5 – afsnit 2 b (nyt)

Kommissionens forslag

Ændringsforslag

Disse indikatorer anvendes især af de kompetente myndigheder og ESMA's råvareafdeling oprettet i henhold til artikel 35 i forordning XXX [MiFIR] til at gennemføre en permanent og detaljeret dybtgående vurdering af produktionsmønstre, forbrug, formidling og transport til markedet, skønnede og officielle fortegnelsesniveauer inklusive forudbetalte kontrakter, reservekapacitet og langsigtede udbuds- og efterspørgselstendenser på de

underliggende råvaremarkeder samt markedets volatilitet og korrelationsmønstre for de underliggende råvaremarkeder med andre aktiver og klasser af aktiver.

Or. en

Ændringsforslag 44

**Forslag til direktiv
Artikel 60 – stk. 5 – afsnit 2 c (nyt)**

Kommissionens forslag

Ændringsforslag

ESMA forelægger disse udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest [den 31. december 2012].

Or. en

Ændringsforslag 45

**Forslag til direktiv
Artikel 60 – stk. 5 – afsnit 2 d (nyt)**

Kommissionens forslag

Ændringsforslag

Kommissionen tildeles beføjelser til at vedtage delegerede retsakter vedrørende udkast til de reguleringsmæssige tekniske standarder, der er nævnt i afsnit 2, i overensstemmelse med artikel 10-14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Or. en