



ROZHODNUTÍ ORGÁNU ESMA

ze dne 16. prosince 2020

kterým se obnovuje dočasný požadavek, aby fyzické nebo právnické osoby, které mají čisté krátké pozice, dočasně snížily prahové hodnoty pro oznamování čistých krátkých pozic ve vztahu k upsanému akciovému kapitálu společností, jejichž akcie jsou přijaty k obchodování na regulovaném trhu, a podaly příslušným orgánům oznámení o překročení určité prahové hodnoty v souladu s čl. 28 odst. 1 nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 236/2012



RADA ORGÁNŮ DOHLEDU EVROPSKÉHO ORGÁNU PRO CENNÉ PAPIRY A TRHY,

s ohledem na Smlouvu o fungování Evropské unie,

s ohledem na Dohodu o Evropském hospodářském prostoru, zejména na přílohu IX uvedené dohody,

s ohledem na nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1095/2010 ze dne 24. listopadu 2010 o zřízení Evropského orgánu dohledu (Evropského orgánu pro cenné papíry a trhy), o změně rozhodnutí č. 716/2009/ES a o zrušení rozhodnutí Komise 2009/77/ES⁽¹⁾, a zejména na čl. 9 odst. 5, čl. 43 odst. 1 a čl. 44 odst. 1 uvedeného nařízení,

s ohledem na nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 236/2012 ze dne 14. března 2012 o prodeji na krátko a některých aspektech swapů úvěrového selhání⁽²⁾, a zejména na čl. 28 odst. 1 uvedeného nařízení,

s ohledem na nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) č. 918/2012 ze dne 5. července 2012, kterým se doplňuje nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 236/2012 o prodeji na krátko a některých aspektech swapů úvěrového selhání, pokud jde o definice, výpočet čistých krátkých pozic, kryté swapy úvěrového selhání na státní dluhopisy, prahové hodnoty pro oznamovací povinnost, prahové hodnoty likvidity pro pozastavení omezení, významný pokles hodnoty finančních nástrojů a nepříznivé události⁽³⁾, a zejména na článek 24 uvedeného nařízení,

s ohledem na rozhodnutí Evropského orgánu pro cenné papíry a trhy (ESMA) (EU) 2020/525 ze dne 16. března 2020⁴, kterým vyžaduje, aby fyzické nebo právnické osoby, které mají čisté krátké pozice, dočasně snížily prahové hodnoty pro oznamování čistých krátkých pozic ve vztahu k upsanému akciovému kapitálu společností, jejichž akcie jsou přijaty k obchodování na regulovaném trhu, a podaly příslušným orgánům oznámení v souladu s čl. 28 odst. 1 písm. a) nařízení (EU) č. 236/2012,

s ohledem na rozhodnutí Evropského orgánu pro cenné papíry a trhy (ESMA) (EU) 2020/1123 ze dne 10. června 2020⁵ a jeho rozhodnutí (EU) 2020/1689 ze dne 16. září 2020⁶, kterým se obnovuje dočasný požadavek, aby fyzické nebo právnické osoby, které mají čisté krátké pozice, dočasně snížily prahové hodnoty pro oznamování čistých krátkých pozic ve vztahu k upsanému akciovému kapitálu společností, jejichž akcie jsou přijaty k obchodování na

¹ Úř. věst. L 331, 15.12.2010, s. 84.

² Úř. věst. L 86, 24.3.2012, s. 1.

³ Úř. věst. L 274, 9.10.2012, s. 1.

⁴ Úř. věst. L 116, 15.4.2020, s. 5–13.

⁵ Úř. věst. L 245, 30.7.2020, s. 17–30.

⁶ Úř. věst. L 379, 30.7.2020, s. 60.

regulovaném trhu, a podaly příslušným orgánům oznámení o překročení určité prahové hodnoty v souladu s čl. 28 odst. 1 nařízení (EU) č. 236/2012,

vzhledem k těmto důvodům:

1. Úvod

- 1) V souladu s rozhodnutím (EU) 2020/525, požadoval orgán ESMA, aby fyzické nebo právnické osoby, které mají čisté krátké pozice ve vztahu k upsanému akciovému kapitálu společností, jejichž akcie jsou přijaty k obchodování na regulovaném trhu, oznámily příslušným orgánům v souladu s čl. 28 odst. 1 nařízení (EU) č. 236/2012 podrobné informace o veškerých takových pozicích, které dosáhly nebo překročily 0,1 % upsaného základního kapitálu nebo poklesly pod tuto hranici.
- 2) Opatření uložené rozhodnutím orgánu ESMA (EU) 2020/525 se týkalo nutnosti, aby příslušné vnitrostátní orgány a orgán ESMA byly s ohledem na výjimečné okolnosti na finančních trzích schopny monitorovat čisté krátké pozice, které účastníci trhu uzavřeli ve vztahu k akciím přijatým k obchodování na regulovaném trhu.
- 3) Rozhodnutím (EU) 2020/1123 ze dne 10. června 2020 a rozhodnutím (EU) 2020/1689 ze dne 16. září obnovil orgán ESMA tento dočasný požadavek, neboť bez ohledu na částečné oživení finančních trhů EU ze ztrát zaznamenaných od vypuknutí pandemie zůstal výhled budoucího oživení nejistý, přetrvávaly hrozby pro řádné fungování a integritu finančních trhů a stabilitu finančního systému a existovaly důsledky pro celou EU.
- 4) V souladu s čl. 28 odst. 10 nařízení (EU) č. 236/2012 musí orgán ESMA toto opatření přezkoumávat v přiměřených intervalech, a to nejméně každé tři měsíce.
- 5) Orgán ESMA provedl tento přezkum na základě analýzy ukazatelů výkonnosti, včetně cen, volatility, indexů rozpětí swapů úvěrového selhání, jakož i vývoje čistých krátkých pozic, zejména pozic mezi 0,1 a 0,2 %. Podle provedené analýzy orgán ESMA rozhodl, že by měl toto opatření obnovit na další tři měsíce.

2. Schopnost opatření reagovat na relevantní hrozby a přeshraniční důsledky (čl. 28 odst. 2 písm. a) nařízení (EU) č. 236/2012))

a. Ohrožení řádného fungování a integrity finančních trhů

- 6) Orgán ESMA se domnívá, že za současné situace, která je silně ovlivněna vývojem pandemie COVID–19 a související nejistotou, by měla identifikace rizik pro řádné fungování a integritu finančních trhů EU vycházet z analýzy celkového makroekonomického prostředí ve spojení s vývojem finančních trhů.
- 7) Pokud jde o makroekonomické prostředí, pandemie COVID–19 má i nadále nepříznivý dopad na reálnou ekonomiku, přičemž celkový výhled budoucího oživení zůstává nejistý, a to navzdory nedávnému pozitivnímu vývoji v EU i mimo ni v souvislosti s očkovacími látkami. Naplnily se obavy, které orgán ESMA vyjádřil ve svém předchozím rozhodnutí ohledně možného nárůstu počtu případů onemocnění COVID–19, což vedlo k druhé vlně nákazy. Související údaje o nových případech, hospitalizacích, míře obsazenosti jednotek

intenzivní péče a úmrtích jsou srovnatelné s obdobím března a dubna, nebo dokonce horší.

- 8) V důsledku toho byla v celé EU přijata řada opatření proti šíření nákazy, od místních omezení volného pohybu osob a zákazu vycházení až po omezení volného pohybu osob na celostátní úrovni. Pokud jde o první vlnu šíření nákazy, očekává se, že tato opatření budou mít dopad na národní ekonomiky v krátkodobém i dlouhodobém horizontu.
- 9) V tomto ohledu uvádí podzimní evropská hospodářská prognóza Evropské komise (EK)⁷, že roční reálný HDP v eurozóně by měl v roce 2020 klesnout o 7,8 % s výraznými rozdíly mezi jednotlivými členskými státy. Neočekává se, že se HDP v eurozóně a v EU do konce roku 2022 zotaví⁸.
- 10) Kromě toho se očekává, že míra nezaměstnanosti v eurozóně dosáhne v roce 2020 výše 8,3 % (7,7 % v EU) a v roce 2021 nadále poroste⁹.
- 11) Pokud jde o vývoj na finančních trzích, pozitivní zprávy o vývoji a účinnosti očkovacích látek přispěly k výraznému zlepšení tržních ocenění a dalších souvisejících parametrů, k nimž došlo donedávna: od 6. listopadu – obchodního dne předcházejícího prvnímu pozitivnímu oznámení ohledně kandidátské vakcíny¹⁰ – do 2. prosince 2020 STOXX EUROPE 800 ex. Švýcarsko a index Eurostoxx 50 o 8,7 %, respektive o 9,9 %, což je trend následovaný hlavními vnitrostátními indexy, které se zvýšily v průměru o 10 %.
- 12) Vezmeme-li však jako referenční hodnotu výkonnost indexu Eurostoxx 50, je jeho cenové zotavení (–8 % ve srovnání s únorem) výrazně slabší ve srovnání s ostatními indexy, jako je index NIKKEI 225 (+14,1 % ve srovnání s únorem), S&P 500 (+8,6 % ve srovnání s únorem) nebo CSI 300 (+22,3 % ve srovnání s únorem) [Tabulka1].
- 13) Při pohledu konkrétně na bankovní sektor činí ztráty u indexu STOXX Europe Total Market Banks (odkaz na evropské banky) ke dni 2. prosince 2020 ve srovnání s 20. únorem, což představuje zlepšení oproti poklesu o 37 % zaznamenanému v září [Tabulka1]. Při analýze cen akcií některých hlavních evropských úvěrových institucí (DE, ES, IT, FR) se pokles cen pohybuje mezi 3,41 % a 42,62 %. Navzdory zlepšení ve srovnání s poklesem cen zaznamenaným v období od února do září (v rozmezí od 10 % do 59 %) naznačují tyto údaje i nadále oslabení v bankovním sektoru.
- 14) Kromě toho přetrvává riziko oddělení ocenění aktiv od základních ekonomických veličin, což vyvolává otázky ohledně udržitelnosti pokračujícího oživení trhu¹¹. Jak je uvedeno v přehledu ukazatelů rizik orgánu ESMA ze dne 11. listopadu 2020¹², míra, ve které se tato

⁷ K dispozici na tomto odkazu: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/autumn_20_forecast.pdf.

⁸ Evropská hospodářská prognóza, strana 40.

⁹ Evropská hospodářská prognóza, strana 49.

¹⁰ K dispozici na tomto odkazu: <https://www.pfizer.com/news/press-release/press-release-detail/pfizer-and-biontech-announce-vaccine-candidate-against>.

¹¹ K dispozici na tomto odkazu https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-165-1371_risk_dashboard_no_2_2020.pdf.

¹² K dispozici na tomto odkazu https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-165-1371_risk_dashboard_no_2_2020.pdf.

rizika budou dále projevovat, bude kritickým způsobem záviset na třech faktorech: hospodářském dopadu pandemie, tržním očekáváním od opatření měnové a fiskální podpory a výskytu dalších vnějších událostí v již tak křehkém globálním prostředí.

- 15) Na finančních trzích se zároveň objevují další pozitivní signály. Důvěra vyplývající z vývoje očkovacích látek se rovněž odráží ve vývoji rozpětí swapů úvěrového selhání (CDS), výnosů státních dluhopisů a volatility.
- 16) Rozpětí swapů úvěrového selhání v Evropě zůstávají o pět bazických bodů nad úrovněmi pozorovanými v únoru 2020 (hodnoty podobné těm, které uvádělo rozhodnutí orgánu ESMA (EU) 2020/1689), zatímco rozpětí swapů úvěrového selhání pro Evropa vysoký výnos, Evropa finanční instituce a Evropa finanční instituce podřízený dluh vykazují snížení o 39,6 a 25 bazických bodů ve srovnání s hodnotami, z nichž vycházelo rozhodnutí orgánu ESMA (EU) 2020/1689 [Tabulka1].
- 17) Podobně se zdá, že výnosy z desetiletých státních dluhopisů klesly: výnosy desetiletých státních dluhopisů DE, ES, FR a IT vykazují pokles oproti 20. únoru v průměru o 14 bazických bodů [Tabulka1].
- 18) Pokud jde o implikovanou volatilitu, ta neustále klesá, ale zůstává velmi citlivá na tržní zprávy. Volatilita měřená indexem VSTOXX¹³ zůstává ve srovnání s únorem 2020 vysoká (+8 %), podobně i index VIX¹⁴ je ke dni 2. prosince 2020 ve srovnání s únorem 2020 stále na úrovni +5 % [Tabulka1].
- 19) Procentní podíl akcií s čistou krátkou pozicí mezi 0,1 a 0,2 % se od března 2020 výrazně nesnížil a zůstává na průměrné hodnotě 12 % celkových čistých krátkých pozic, podobně jako byla situace v září¹⁵ (kdy činil 13 %) [Tabulka 6].
- 20) Jak již bylo uvedeno v předchozích rozhodnutích orgánu ESMA, nižší prahová hodnota pro zasílání hlášení ukázala, že v některých zemích představují čisté krátké pozice mezi 0,1 % a 0,2 % významný procentní podíl celkových čistých krátkých pozic, které jsou hlášeny. Závěrem lze říci, že procentní podíl čistých krátkých pozic mezi 0,1 a 0,2 %, které musely být hlášeny kvůli dočasné nižší prahové hodnotě pro oznamovací povinnost, zůstává významnou částí celkových čistých krátkých pozic a má pro regulační orgány v současné situaci silnou vypovídací hodnotu.
- 21) Celkově platí, že navzdory nedávnému zvýšení cen v klíčových odvětvích je prostředí nadále křehké: přetrvává řada nejasností, pokud jde o vývoj pandemie COVID-19 a její dopad na celkový makroekonomický scénář.
- 22) Orgán ESMA se domnívá, že riziko oddělení hodnoty aktiv od základních ekonomických veličin může vzniknout nejen tehdy, když se ceny akcií zvýší bez jasného základního výhledu hospodářského růstu, ale také v případě, že trhy nadměrně reagují na zprávy neodůvodněnou sestupnou spirálou.

¹³ Index VSTOXX měří implikovanou volatilitu na základě cen opcí Eurostoxx 50.

¹⁴ Index VIX se vypočítá pomocí středního bodu kupní/prodejní ceny opce indexu S&P 500 (SPX) v reálném čase.

¹⁵ Viz také oddíl 4 písm. c).

- 23) Navzdory nedávnému vývoji se dlouhodobé dopady krize COVID–19 na hospodářství i obecně stále postupně vyvíjejí. Podzimní hospodářská prognóza EK zejména rozvíjí dva alternativní scénáře¹⁶ („příznivý scénář“ a „nepříznivý scénář“) motivované výjimečným stupněm nejistoty ohledně vývoje pandemie a opatření zaváděných za účelem omezení jejího šíření.
- 24) Jak je uvedeno výše, čisté krátké pozice se významně nesnížily a ukázalo se, že implikovaná volatilita, přestože je nižší než ta, která byla analyzována v rozhodnutí (EU) 2020/1689, je citlivá vůči novým událostem.
- 25) Toto křehké hospodářské a tržní prostředí konkrétně zvyšuje pravděpodobnost, že tlaky na prodej na krátko by mohly v nadcházejících měsících vyvolat nebo zhoršit potenciální negativní vývoj, který by pak mohl nepříznivě ovlivnit důvěru trhu nebo integritu mechanismu určování cen. Orgán ESMA se domnívá, že kombinace okolností popsanych výše představuje vážné ohrožení řádného fungování a integrity finančních trhů.

b. Ohrožení stability celého finančního systému Unie nebo jeho části

- 26) Jak vysvětlila ECB ve svém přezkumu finanční stability¹⁷, finanční stabilita je předpokladem, při němž je finanční systém – který zahrnuje finanční zprostředkovatele, trhy a tržní infrastruktury – schopen odolat šokům a vyřešit finanční nerovnováhu.
- 27) Pandemie COVID–19 má i nadále vážný dopad na reálnou ekonomiku v Unii. Jak je uvedeno výše, orgán ESMA ve svém přehledu ukazatelů rizik ze dne 11. listopadu 2020 uvedl, že *„finanční trhy EU pokračovaly ve 3. čtvrtletí 2020 ve svém zotavování, ale zůstávají vysoce citlivé [...], potenciál náhlého zvratu v posouzení rizik investory je klíčovým rizikem, které aktuálně vidíme na finančních trzích EU, a proto zůstáváme u svého posouzení rizik.“*
- 28) Výše uvedený oddíl 2.a obsahuje další informace o celkové výkonnosti bankovních a finančních trhů.
- 29) Vlivem pandemie COVID–19 se hospodářství EU a její finanční trhy dostaly do křehké situace, kdy by další snižování cen vyvolané nebo zesílené strategiemi prodeje na krátko mohlo mít velmi škodlivé důsledky.
- 30) V dosud nejisté situaci se orgán ESMA domnívá, že by značný tlak na prodeje a neobvyklá volatilita cen akcií mohly být vyvolány různými faktory, včetně rostoucího počtu účastníků trhu, kteří prodávají na krátko, a vytváření významných čistých krátkých pozic.
- 31) Jak je uvedeno výše, procentní podíl akcií s čistými krátkými pozicemi mezi 0,1 a 0,2 % se od března 2020 výrazně nesnížil [Tabulka 6].
- 32) Rozsáhlé cenové ztráty úvěrových institucí, které představovaly jeden z parametrů pro rozhodnutí o obnovení přijaté v červnu a září, se ve srovnání se zářím zlepšily, avšak ve srovnání s únorem 2020 stále činí –22 % [Tabulka 1]. Uvedené naznačuje, že úvěrové instituce, které jsou v určitých případech systémově významné, jsou i nadále potenciálně

¹⁶ Evropská hospodářská prognóza, strana 61.

¹⁷ <https://www.ecb.europa.eu/pub/financial-stability/fsr/html/ecb.fsr201911~facad0251f.en.html>.

zranitelné vůči strategiím prodeje na krátko a vytváření významných čistých krátkých pozic bez ohledu na to, zda jsou tyto strategie a pozice podloženy základními informacemi.

- 33) Přetrvává riziko, že kumulace strategií prodeje na krátko a vytváření významných čistých krátkých pozic by mohly vést k chaotickým spirálovým poklesům cen pro určité emitenty s potenciálními efekty přelévání v témže členském státě nebo v celé EU, které by pak mohly případně ohrozit finanční systém jednoho nebo několika členských států.
- 34) Bez ohledu na částečné oživení zaznamenané na finančních trzích některých členských států EU přetrvávají výše uvedené nejistoty ohledně vývoje onemocnění COVID–19 a jeho dopadu na hospodářství EU, přičemž výše uvedené obavy týkající se možného oddělení ocenění aktiv od ekonomických základů a udržitelnosti nedávného oživení na finančních trzích jsou tak ještě závažnější.
- 35) Orgán ESMA se proto domnívá, že současné okolnosti na trhu i nadále vážně ohrožují stabilitu finančního systému v Unii.

c. Přeshraniční důsledky

- 36) Další podmínkou pro to, aby orgán ESMA mohl toto opatření přijmout, je skutečnost, že zjištěné hrozby mají přeshraniční dopady.
- 37) Jak bylo popsáno výše, akciové trhy v celé EU se s ohledem na vnitrostátní i celoevropské indexy plně nezotavily z výrazného poklesu cen zaznamenaného v březnu.
- 38) Vzhledem ke skutečnosti, že těmito hrozbami jsou ovlivněny finanční trhy většiny členských států EU, ačkoliv různou měrou, jsou přeshraniční dopady i nadále obzvláště závažné, neboť vzájemná provázanost finančních trhů v EU zvyšuje pravděpodobnost potenciálního efektu přelévání nebo dominového efektu na trzích v případě tlaku na prodej na krátko.
- 39) Orgán ESMA se proto domnívá, že výše popsané ohrožení integrity trhu, řádného fungování a finanční stability má přeshraniční dopady. Z důvodu povahy krize COVID–19 má ve skutečnosti celoevropský a celosvětový charakter.

3. Žádný příslušný orgán nepřijal opatření k řešení této hrozby, nebo jeden nebo více příslušných orgánů přijalo opatření, která hrozbu neřeší přiměřeným způsobem (čl. 28 odst. 2 písm. b) nařízení (EU) č. 236/2012)

- 40) Další z podmínek, aby orgán ESMA mohl přijmout opatření uvedené v tomto rozhodnutí, je, že příslušný orgán nebo příslušné orgány nepřijaly opatření k řešení dané hrozby nebo že přijatá opatření na tuto hrozbu nereagují dostatečně.
- 41) Obavy týkající se integrity trhu, řádného fungování a finanční stability, které jsou popsány v rozhodnutí orgánu ESMA č. 2020/525, vedly některé vnitrostátní příslušné orgány k tomu, aby přijaly vnitrostátní opatření s cílem omezit prodej akcií na krátko ve Španělsku, Francii, Rakousku, Belgii, Řecku a Itálii¹⁸, jejichž platnost skončila dne 18. května.

¹⁸ V Itálii bylo opatření dne 18. května zrušeno.

- 42) Po skončení platnosti nebo zrušení těchto dočasných opatření nebyla v EU přijata žádná další opatření na základě nařízení (EU) č. 236/2012 a ke dni přijetí tohoto rozhodnutí nejsou žádná taková opatření v platnosti.
- 43) V době přijetí tohoto rozhodnutí žádné příslušné orgány nepřijaly opatření k zvýšení viditelnosti vývoje čistých krátkých pozic stanovením nižších prahových hodnot pro zasílání hlášení, jelikož se mohou opřít o rozhodnutí orgánu ESMA (EU) 2020/1123.
- 44) Nutnost většího zviditelnění čistých krátkých pozic zůstává naléhavá v situaci, kdy platnost výše uvedených omezení uložených podle článku 20 nařízení (EU) č. 236/2012 skončila a nejistota ve vztahu k pokračujícímu dopadu COVID-19 uvedenému výše přetrvává. Vzhledem k tomu, že prodej na krátko a transakce s rovnocenným účinkem již nepodléhají jiným vnějším omezením, musí být příslušné vnitrostátní orgány v celé EU schopny předem určit, zda dochází k vytváření čistých krátkých pozic v míře, která může vést k ohrožení finančních trhů a finanční stability, jež je popsáno výše a jež se projevuje a zhoršuje v důsledku tlaku na prodej na krátko.
- 45) S ohledem na výše uvedené hrozby pro celou EU zůstává zřejmé, že informace získané příslušnými vnitrostátními orgány v rámci běžné prahové hodnoty pro zasílání hlášení stanovené v čl. 5 odst. 2 nařízení (EU) č. 236/2012 nejsou za stávajících krizových tržních podmínek dostatečné. Orgán ESMA se domnívá, že zachování nižších prahových hodnot pro zasílání hlášení by mělo zajistit, aby všechny příslušné vnitrostátní orgány v celé EU a orgán ESMA měly k dispozici co nejlepší soubor údajů pro monitorování tržních trendů a aby se ony samy a orgán ESMA v případě potřeby připravily na přijetí dalších opatření.

4. Opatření se významně zabývá hrozbami nebo zlepšuje schopnost příslušných vnitrostátních orgánů monitorovat hrozby (čl. 28 odst. 3 písm. a) nařízení (EU) č. 236/2012).

- 46) Orgán ESMA musí také vzít v úvahu, do jaké míry obnovené opatření výrazně řeší zjištěné hrozby.
- 47) Orgán ESMA níže analyzoval zejména to, zda by obnovené opatření významně řešilo hrozby pro řádné fungování a integritu finančních trhů, finanční stabilitu v Unii a zda by zlepšilo schopnost příslušných orgánů hrozbu monitorovat.

a. Opatření výrazně řeší ohrožení řádného fungování a integrity finančních trhů

- 48) Za výše popsaných okolností může jakýkoli náhlý nárůst prodejních tlaků a volatility trhu způsobený prodejem na krátko a vytvářením krátkých pozic umocnit trendy poklesu na finančních trzích. Zatímco prodej na krátko v jiné době může posloužit pozitivním funkcím, pokud jde o stanovení správného ocenění emitentů, za současných podmínek na trhu však může představovat další ohrožení řádného fungování a integrity trhů.
- 49) Zejména s ohledem na horizontální dopad pokračující krizové situace, která ovlivňuje širokou škálu akcií v celé Unii, může být náhlý pokles cen akcií zhoršen dalším tlakem na

prodej vyplývající z prodeje na krátko a nárůst čistých krátkých pozic, pokud jsou pod úrovní běžné prahové hodnoty pro oznamování příslušným vnitrostátním orgánům podle článku 5 nařízení (EU) č. 236/2012, by proto bez obnoveného opatření nebyl zjištěn.

- 50) Z výše uvedených důvodů si příslušné vnitrostátní orgány a orgán ESMA musí být co nejdříve vědomy účastníků trhu, kteří se zabývají prodejem na krátko a budováním významných čistých krátkých pozic, aby v případě potřeby zabránily tomu, aby se tyto pozice staly signály vedoucími k záplavě příkazů k prodeji a následnému významnému poklesu cen.
- 51) Obnovení opatření řeší tuto potřebu tím, že stanoví, že fyzické a právnické osoby, které mají čistou krátkou pozici v akciích přijatých k obchodování na regulovaném trhu, by měly i nadále podávat zprávy příslušným vnitrostátním orgánům v případě nižší prahové hodnoty, než je prahová hodnota stanovená v článku 5 nařízení (EU) č. 236/2012.
- 52) Příslušné vnitrostátní orgány a Evropský orgán pro cenné papíry a trhy budou proto moci odpovídajícím způsobem posoudit vyvíjející se situaci, přičemž budou rozlišovat mezi pohyby na trhu, které jsou způsobeny základními informacemi, a pohyby, které by mohly být iniciovány nebo zhoršeny prodejem na krátko, a reagovat, jestliže budou pro integritu a řádné fungování trhů nutná přísnější opatření.
- 53) Orgán ESMA se domnívá, že pokud by toto opatření nebylo obnoveno na dobu dalších tří měsíců, příslušné vnitrostátní orgány a orgán ESMA by měly omezenou možnost odpovídajícím způsobem monitorovat trh v současném nejistém a křehkém prostředí. To je zdůrazněno zjevným oddělením výkonnosti finančního trhu od související hospodářské činnosti ve spojení s vyvíjející se povahou pandemie COVID-19. Tyto faktory by mohly vyvolat náhlý a významný tlak na prodej a neobvyklou dodatečnou volatilitu cen akcií Unie, která by mohla být dále zesílena kumulací krátkých pozic.
- 54) Orgán ESMA zároveň považuje za vhodné zachovat prahovou hodnotu pro zveřejňování stanovenou v článku 6 nařízení (EU) č. 236/2012, která se rovná 0,5 % upsaného akciového kapitálu společnosti, jelikož snížení této prahové hodnoty se nejeví jako nezbytné z hlediska zachování řádných trhů a řešení rizik pro finanční stabilitu. Příslušné vnitrostátní orgány a orgán ESMA budou nadále průběžně sledovat tržní podmínky a v případě potřeby přijmou další opatření.

b. Opatření významně řeší ohrožení stability celého finančního systému Unie nebo jeho části

- 55) Jak je popsáno výše, i přes povzbudivé zprávy o vývoji očkovacích látek, které v poslední době zlepšují výkonnost trhů, je pokles akciových indexů od 20. února 2020 v některých zemích stále na podobné úrovni jako v červnu nebo září 2020. Kromě toho je oživení cen v EU výrazně slabší ve srovnání s výkonností ostatních světových ekonomik, např. NIKKEI 225, S&P 500 nebo CSI 300. Na řadu odvětví mají i nadále dopad různé rizikové faktory, například výkonnost akcií finančního sektoru zůstává slabá a značně rozptýlená mezi hlavní úvěrové instituce EU. V tomto prostředí může zapojení do prodeje na krátko a budování významných čistých krátkých pozic zesílit tlak na prodej a klesající trendy, jež zase mohou zvýšit hrozbu, která může mít velmi škodlivé účinky na finanční stabilitu finančních institucí a společností z jiných odvětví.

- 56) V této souvislosti by bez obnovení tohoto opatření na další tři měsíce čelily příslušné vnitrostátní orgány a orgán ESMA omezením údajů, což by snížilo jejich schopnost řešit případné negativní dopady na hospodářství a v konečném důsledku na finanční stabilitu Unie jako celku.
- 57) Obnovené opatření orgánu ESMA s cílem dočasně snížit prahové hodnoty čistých krátkých pozic pro zasilání hlášení příslušným vnitrostátním orgánům proto účinně řeší tuto hrozbu pro stabilitu částí finančního systému Unie nebo v konečném důsledku celého finančního systému Unie tím, že snižuje omezení údajů a zlepšuje schopnost příslušných vnitrostátních orgánů řešit nadcházející hrozby v rané fázi.

c. Zlepšení schopnosti příslušných orgánů monitorovat hrozbu

- 58) Za běžných tržních podmínek příslušné vnitrostátní orgány monitorují jakoukoli hrozbu, která může vyplývat z prodeje na krátko a z vytváření čistých krátkých pozic pomocí nástrojů dohledu stanovených právními předpisy Unie, zejména povinnosti zasílat hlášení týkající se čistých krátkých pozic stanovená v nařízení (EU) č. 236/2012¹⁹.
- 59) Stávající tržní podmínky však vyžadují zintenzivnění monitorovací činnosti příslušných vnitrostátních orgánů a orgánu ESMA, pokud jde o agregované čisté krátké pozice v akciích přijatých k obchodování na regulovaných trzích. V tomto smyslu a s ohledem na přetrvávající nejistotu spojenou s vývojem pandemie COVID-19 je stále důležité, aby příslušné vnitrostátní orgány nadále dostávaly informace o vytváření čistých krátkých pozic v co nejranější fázi, dříve než dosáhnou úrovně 0,2 % upsaného akciového kapitálu podle čl. 5 odst. 2 nařízení (EU) č. 236/2012.
- 60) To je zdůrazněno skutečností, že i přes zvyšování cen od listopadu 2020 se procentní podíl akcií s čistou krátkou pozicí mezi 0,1 a 0,2 % od března 2020²⁰ výrazně nesnížil a zůstává na průměrné hodnotě 12 % celkových čistých krátkých pozic, což je podobná situace jako v září. Lze proto vyvodit závěr, že procentní podíl čistých krátkých pozic mezi 0,1 a 0,2 %, které musely být hlášeny kvůli nižší prahové hodnotě pro oznamovací povinnost uložené orgánem ESMA, zůstává významnou částí celkových čistých krátkých pozic.
- 61) Obnovené opatření orgánu ESMA proto zachová vylepšenou schopnost příslušných vnitrostátních orgánů vypořádat se s veškerými zjištěnými hrozbami v dřívější fázi, aby jim a orgánu ESMA umožnily včasné řízení rizik ohrožujících řádné fungování trhů a finanční stabilitu, pokud by se projevila jakákoli známka napětí na trhu.

5. Opatření nevedou ke vzniku rizika regulatorní arbitráže (čl. 28 odst. 3 písm. b) nařízení (EU) č. 236/2012)

- 62) Za účelem přijetí nebo obnovení opatření podle článku 28 nařízení (EU) č. 236/2012 by měl orgán ESMA vzít v úvahu, zda opatření vede ke vzniku rizika regulatorní arbitráže.

¹⁹ Viz článek 5 nařízení (EU) č. 236/2012.

²⁰ Zprávy o denních čistých krátkých pozicích z Dánska v období od 31. srpna do 4. září v důsledku technického problému chybí.

63) Vzhledem k tomu, že se obnovené opatření ESMA týká povinnosti účastníků trhu zasílat hlášení, pokud jde o všechny akcie přijaté k obchodování na regulovaných trzích v Unii, zajistí pro všechny příslušné vnitrostátní orgány jednotnou prahovou hodnotu pro zasílání hlášení a zajistí rovné podmínky pro všechny účastníky trhu z Unie i mimo ni, pokud jde o obchodování s akciemi přijatými k obchodování na regulovaných trzích v Unii.

6. Opatření orgánu ESMA nemá škodlivý účinek na efektivnost finančních trhů, mimo jiné tím, že sníží likviditu na těchto trzích nebo vyvolá nejistotu mezi účastníky trhu, který by byl neúměrný vzhledem k přínosům opatření (čl. 28 odst. 3 písm. c) nařízení (EU) č. 236/2012)

64) Orgán ESMA musí posoudit, zda má opatření škodlivé účinky, které by byly ve srovnání s jeho přínosy považovány za neúměrné.

65) Orgán ESMA považuje za vhodné, aby příslušné vnitrostátní orgány před zvážením přijetí jakýchkoli více narušujících opatření pozorně monitorovaly vývoj čistých krátkých pozic. Orgán ESMA poznamenává, že běžné prahové hodnoty pro zasílání hlášení (0,2 % upsaného akciového kapitálu) nemusí být v přetrvávajících výjimečných tržních podmínkách dostatečné pro včasnou identifikaci trendů a naplňujících se hrozeb.

66) Ačkoli zavedení zpřísnění oznamovacích povinností mohlo znamenat dodatečnou zátěž pro subjekty podávající hlášení, v současné době již tyto subjekty přizpůsobily své vnitřní systémy uplatnění rozhodnutí orgánu ESMA (EU) 2020/525, (EU) 2020/1123 a (EU) 2020/1689, a proto se neočekává, že by toto obnovené opatření dále ovlivňovalo náklady subjektů podávajících hlášení na dodržování předpisů. Navíc to nebude omezovat schopnost účastníků trhu uzavírat nebo zvyšovat jejich krátké pozice v akciích. V důsledku toho nebude ovlivněna efektivita trhu.

67) V porovnání s jinými možnými a více narušujícími opatřeními by toto obnovené opatření nemělo mít vliv na likviditu na trhu, neboť zpřísnění oznamovací povinnosti pro omezený soubor účastníků trhu by nemělo změnit jejich obchodní strategie, a tudíž ani jejich účast na trhu. Mimoto zachovaná výjimka předpokládaná pro činnosti spojené s tvorbou trhu a pro stabilizační programy nemá za cíl zvyšovat zátěž subjektů, které nabízejí důležité služby, pokud jde o poskytování likvidity a snižování volatility, což je zejména důležité v současné situaci.

68) Pokud jde o rozsah obnoveného opatření, domnívá se orgán ESMA, že jeho omezení na jedno nebo několik odvětví nebo na jakoukoli podskupinu emitentů nemusí dosáhnout požadovaného výsledku. Rozsah poklesu cen zaznamenaný po propuknutí pandemie COVID-19, široký rozsah dotčených akcií (a odvětví) a stupeň propojení mezi ekonomikami EU a obchodními systémy naznačují, že v poskytování včasných informací o trhu příslušným vnitrostátním orgánům je opatření na úrovni EU pravděpodobně účinnější než odvětvová opatření.

69) Pokud jde o vyvolání nejistoty na trhu, toto opatření nezavádí nové regulační povinnosti, neboť pouze snižuje běžnou prahovou hodnotu pro zasílání hlášení, která je v platnosti od roku 2012. Orgán ESMA rovněž zdůrazňuje, že obnovené opatření zůstává omezeno na vykazování akcií, které jsou přijaty k obchodování na regulovaném trhu v Unii, k zachycení těch pozic, u nichž se zdá být nejvýznamnější další vykazování.

- 70) Orgán ESMA se proto domnívá, že tato zpřísněná povinnost týkající se transparentnosti by neměla mít nepříznivý vliv na efektivnost finančních trhů ani na investory, který by byl neúměrný přínosům opatření, a neměla by vytvářet nejistotu na finančních trzích.
- 71) Pokud jde o dobu trvání opatření, orgán ESMA se domnívá, že obnovení opatření pro tři měsíce je opodstatněné s ohledem na informace, které jsou v tuto chvíli k dispozici, a na přetrvávající celkový nejistý výhled v souvislosti s pandemií COVID–19. Orgán ESMA má v úmyslu se vrátit k povinnosti pravidelného zasílání hlášení, jakmile se situace zlepší, ale zároveň se nemůže vzdát možnosti rozšířit opatření, pokud by se situace zhoršila nebo pokud by trhy měly zůstat v křehkém stavu.
- 72) Na tomto základě a od tohoto data má orgán ESMA za to, že toto rozhodnutí obnovit dočasné zvýšení transparentnosti, pokud jde o čisté krátké pozice, je vzhledem k přetrvávajícím nepříznivým okolnostem přiměřené.

7. Konzultace a oznámení (čl. 28 odst. 4 a 5 nařízení (EU) č. 236/2012)

- 73) Orgán ESMA provedl konzultaci s ESRB. ESRB neuvedla žádné námítky proti přijetí navrhovaného rozhodnutí.
- 74) Orgán ESMA informoval o zamýšleném rozhodnutí příslušné vnitrostátní orgány.
- 75) Obnovené opatření orgánu ESMA se použije ode dne sobota 19. prosince 2020.

PŘIJAL TOTO ROZHODNUTÍ

Článek 1 **Definice**

Pro účely tohoto rozhodnutí se „regulovaným trhem“ rozumí regulovaný trh podle čl. 4 odst. 1 bodu 21 směrnice Evropského parlamentu a Rady 2014/65/EU ze dne 15. května 2014 o trzích finančních nástrojů a o změně směrnic 2002/92/ES a 2011/61/EU⁽²¹⁾.

Článek 2 **Dočasné dodatečné povinnosti týkající se transparentnosti**

1. Fyzická nebo právnická osoba, která má čistou krátkou pozici v souvislosti s upsaným akciovým kapitálem společnosti, jejíž akcie jsou přijaty k obchodování na regulovaném trhu, podá oznámení příslušnému odpovědnému orgánu v souladu s články 5 a 9 nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 236/2012, pokud pozice dosáhne příslušné prahové hodnoty pro oznamování uvedené v odstavci 2 tohoto článku nebo pod ni klesne.

²¹ Úř. věst. L 173, 12.6.2014, s. 349.

2. Příslušná prahová hodnota pro oznamování se rovná 0,1 % upsaného akciového kapitálu dotčené společnosti a každému 0,1 % nad touto prahovou hodnotou.

Článek 3 **Výjimky**

1. V souladu s článkem 16 nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 236/2012 se dočasné dodatečné povinnosti týkající se transparentnosti uvedené v článku 2 nevztahují na akcie přijaté k obchodování na regulovaném trhu, pokud se hlavní místo obchodování s akciemi nachází ve třetí zemi.
2. V souladu s článkem 17 nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 236/2012 se dočasné dodatečné povinnosti týkající se transparentnosti uvedené v článku 2 nevztahují na transakce prováděné v důsledku činností spojených s tvorbou trhu.
3. Dočasné dodatečné povinnosti týkající se transparentnosti uvedené v článku 2 se nevztahují na čistou krátkou pozici v souvislosti s provedením stabilizace podle článku 5 nařízení (EU) č. 596/2014 ze dne 16. dubna 2014 o zneužívání trhu⁽²²⁾.

Článek 4 **Vstup v platnost a použitelnost**

Toto rozhodnutí vstupuje v platnost dnem sobota 19. prosince 2020. Použije se ode dne jeho vstupu v platnost po dobu tří měsíců.

V Bruselu dne středa 16. prosince 2020.

Za radu orgánů dohledu
Steven Maijoor
předseda

²² Úř. věst. L 173, 12.6.2014, s. 1.

PŘÍLOHA

V této příloze znamená „rozhodnutí orgánu ESMA“ rozhodnutí orgánu ESMA ze dne 16. března 2020, kterým se vyžaduje, aby fyzické nebo právnické osoby, jež mají čisté krátké pozice, dočasně snížily prahové hodnoty pro oznamování čistých krátkých pozic ve vztahu k upsanému akciovému kapitálu společností, jejichž akcie jsou přijaty k obchodování na regulovaném trhu nad určitým prahem, a podaly příslušným orgánům oznámení v souladu s čl. 28 odst. 1 nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 236/2012 [\[ODKAZ\]](#).

TABULKA1 – FINANČNÍ UKAZATELE

| Výkonnost akciového trhu | Změny od 20. 2. 2020 do 2. 12. 2020 | Úroveň indexu ke dni 2. 12. 2020 | Změny od 20. 2. 2020 do 3. 9. 2020 | Úroveň indexu ke dni 3. 9. 2020 | Změny od 20. 2. 2020 do 4. 6. 2020 | Úroveň indexu ke dni 4. 6. 2020 |
|--------------------------------|-------------------------------------|----------------------------------|------------------------------------|---------------------------------|------------------------------------|---------------------------------|
| STOXX EUROPE 800 ex. Švýcarsko | -10 % | 125 | -17 % | 116 | -16 % | 117 |
| EURO STOXX INDEX | -6 % | 392 | -13 % | 362 | -13 % | 364 |
| EURO STOXX 50 | -8 % | 3 521 | -14 % | 3 304 | -13 % | 3 323 |
| US S&P500 | 9 % | 3 663 | 2 % | 3 451 | -8 % | 3 112 |
| CSI 300 | 22 % | 5 067 | 16 % | 4 817 | -4 % | 3 982 |

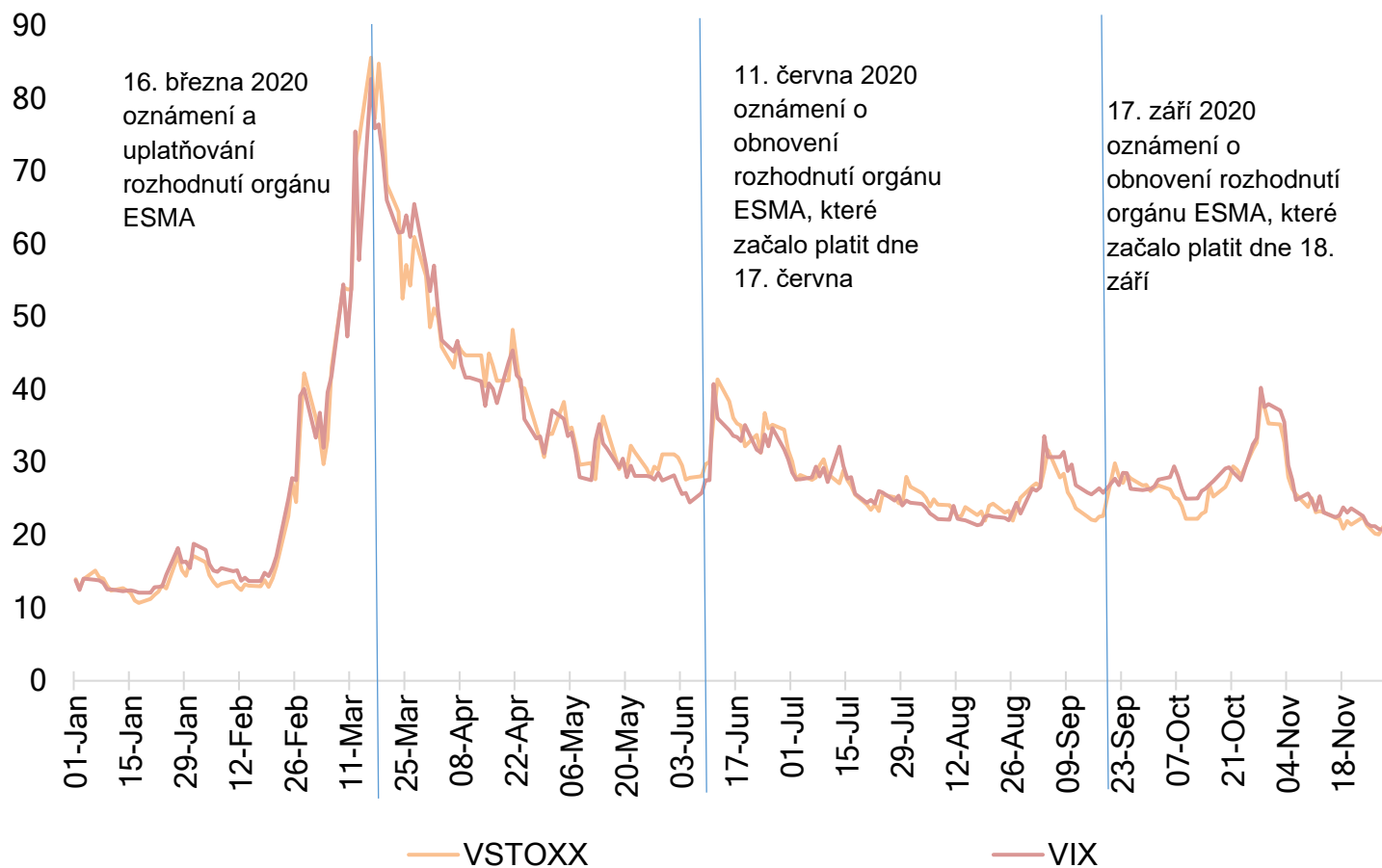
| | | | | | | |
|--|---|--|--|---|--|---|
| JP Nikkei | 14 % | 26 801 | 0 % | 23 466 | -3 % | 22 864 |
| Celosvětově | 8 % | 248 | -1 % | 228 | -9 % | 211 |
| Evropské banky | -22 % | 115 | -37 % | 93 | -30 % | 104 |
| IT akcie finančních společností | -24 % | 29 | -30 % | 27 | -29 % | 28 |
| ES akcie finančních společností | -24 % | 50 | -48 % | 34 | -35 % | 42 |
| DE akcie finančních společností | -7 % | 132 | -13 % | 123 | -11 % | 126 |
| FR akcie finančních společností | -21 % | 141 | -34 % | 118 | -28 % | 130 |
| Volatilita | Změny od 20. 2. 2020 do 2. 12. 2020 | Úroveň indexu ke dni 2. 12. 2020 | Změny od 20. 2. 2020 do 3. 9. 2020 | Úroveň indexu ke dni 3. 9. 2020 | Změny od 20. 2. 2020 do 4. 6. 2020 | Úroveň indexu ke dni 4. 6. 2020 |
| VSTOXX | 8 % | 22 | 15 % | 29 | 13 % | 28 |
| VIX | 5 % | 21 | 18 % | 33 | 9 % | 25 |
| Swapy úvěrového selhání | Změny v bps od 20. 2. 2020 do 2. 12. 2020 | Rozpětí swapů úvěrového selhání v bps ke dni 2. 12. 2020 | Změny v bps od 20. 2. 2020 do 3. 9. 2020 | Rozpětí swapů úvěrového selhání v bps ke dni 3. 9. 2020 | Změny v bps od 20. 2. 2020 do 4. 6. 2020 | Rozpětí swapů úvěrového selhání v bps ke dni 4. 6. 2020 |
| Evropa korporát | 5 | 45 | 5 | 45 | 22 | 62 |
| Evropa vysoký výnos | 53 | 251 | 92 | 290 | 157 | 355 |
| Evropa finanční instituce | 9 | 53 | 15 | 59 | 29 | 73 |
| Evropa finanční instituce podřízený dluh | 13 | 100 | 38 | 124 | 62 | 149 |



| 10Y státní dluhopisy | Změny v bps od 20. 2. 2020 do 2. 12. 2020 | Výnosy dluhopisů v % ke dni 2. 12. 2020 | Změny v bps od 20. 2. 2020 do 3. 9. 2020 | Výnosy dluhopisů v % ke dni 3. 9. 2020 | Změny v bps od 20. 2. 2020 do 4. 6. 2020 | Výnosy dluhopisů v % ke dni 4. 6. 2020 |
|----------------------|---|--|---|---|---|---|
| DE10Y | -8 | -0,52 | -5 | -0,49 | 15 | -0,29 |
| ES10Y | -13 | 0,11 | 9 | 0,33 | 32 | 0,55 |
| FR10Y | -7 | -0,29 | 2 | -0,19 | 23 | 0,01 |
| IT10Y | -31 | 0,60 | 15 | 1,06 | 51 | 1,42 |
| US10Y | -57 | 0,95 | -90 | 0,62 | -67 | 0,86 |
| GB10Y | -22 | 0,36 | -34 | 0,24 | -24 | 0,34 |
| JP10Y | 7 | 0,03 | 8 | 0,04 | 9 | 0,05 |

Poznámka: Změny akciového trhu vyjádřené v relativních hodnotách, ostatní změny v absolutních hodnotách.
Zdroje: Refinitiv EIKON; ESMA.

TABULKA 2 – UKAZATELE VOLATILITY



Note: Implied volatilities of EURO STOXX 50 (VSTOXX) and S&P 500 (VIX), in %.
Sources: Refinitiv Datastream, ESMA.

VSTOXX

VSTOXX



VIX

Note: Implied volatilities of EURO STOXX 50 (VSTOXX) and S&P 500 (VIX), in %.

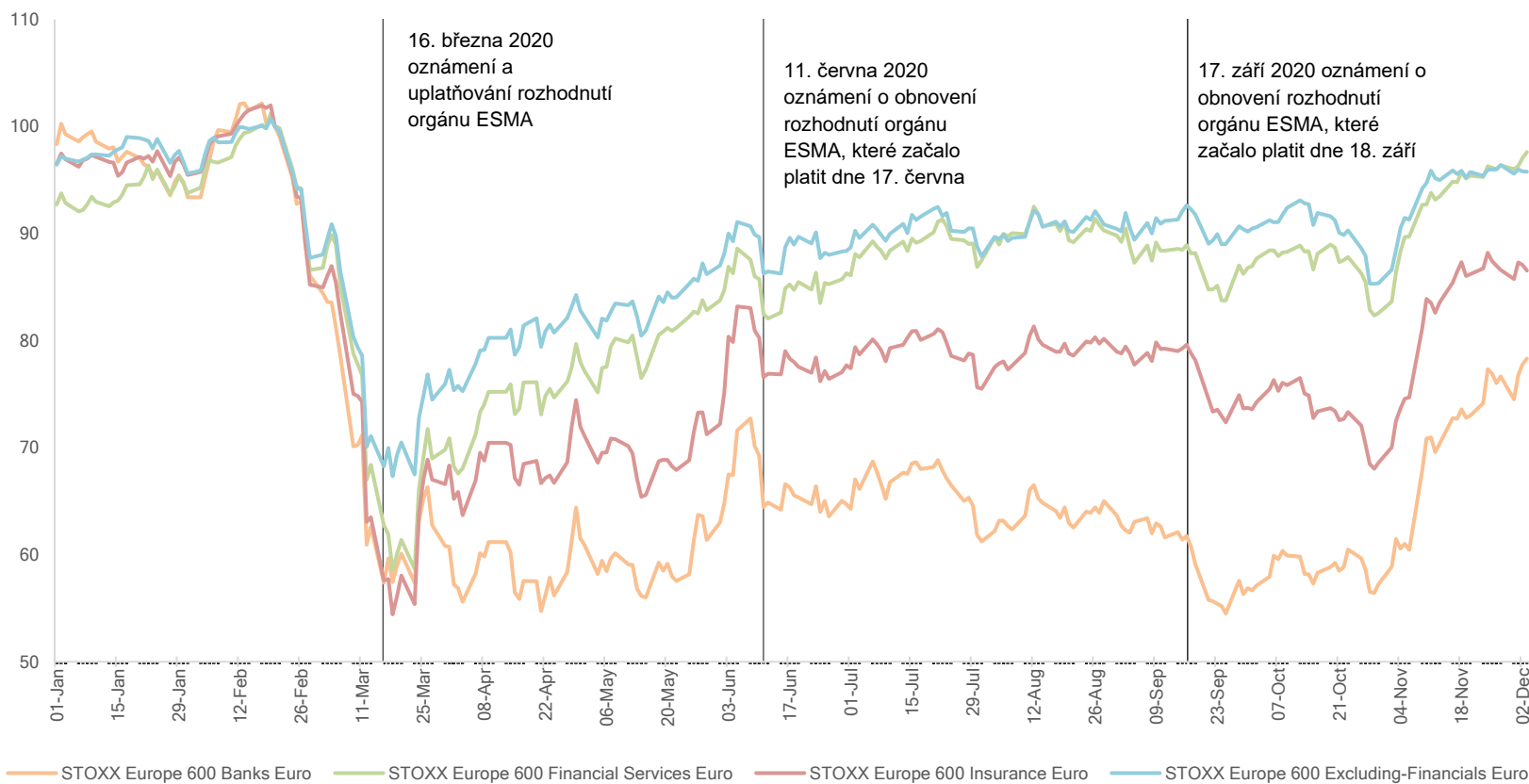
Sources: Refinitiv Datastream, ESMA.

VIX

Poznámka: Implicitní volatility indexů EURO STOXX 50 (VSTOXX) a S&P 500 (VIX), v %.

Zdroje: Refinitiv Datastream, ESMA.

TABULKA 3 – ODVĚTVOVÉ AKCIOVÉ INDEXY EU



Note: Equity prices. 2020-02-20 = 100.
Sources: Refinitiv Datastream, ESMA.

STOXX Europe 600 Banks Euro

Euro STOXX Europe 600 banky

STOXX Europe 600 Financial Services Euro

Euro STOXX Europe 600 finanční služby



STOXX Europe 600 Insurance Euro

STOXX Europe 600 Excluding-Financial
Euro

Note: Equity prices. 2020-02-20 = 100.

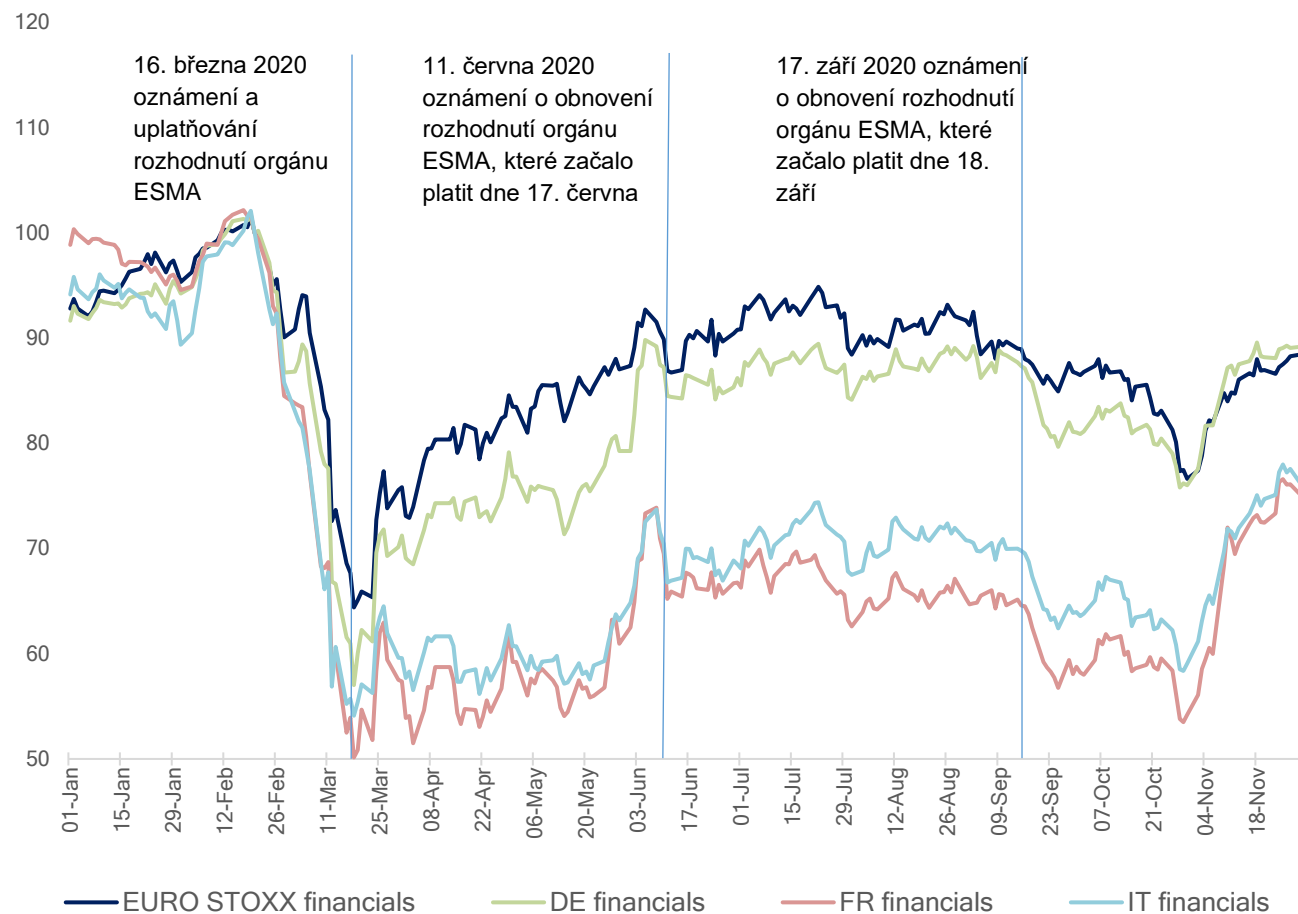
Sources: Refinitiv Datastream, ESMA.

Euro STOXX Europe 600 pojišťovnictví

Euro STOXX Europe 600 bez finančních
služeb

Poznámka: Ceny kapitálu. 20. 2. 2020 =
100.

Zdroje: Refinitiv Datastream, ESMA.



Note: Equity prices. 2020-02-20 = 100.
Sources: Refinitiv Datastream, ESMA.

EURO STOXX financials

EURO STOXX finanční společnosti



DE financials

FR financials

IT financials

Note: Equity prices. 2020-02-20 = 100.

Sources: Refinitiv Datastream, ESMA.

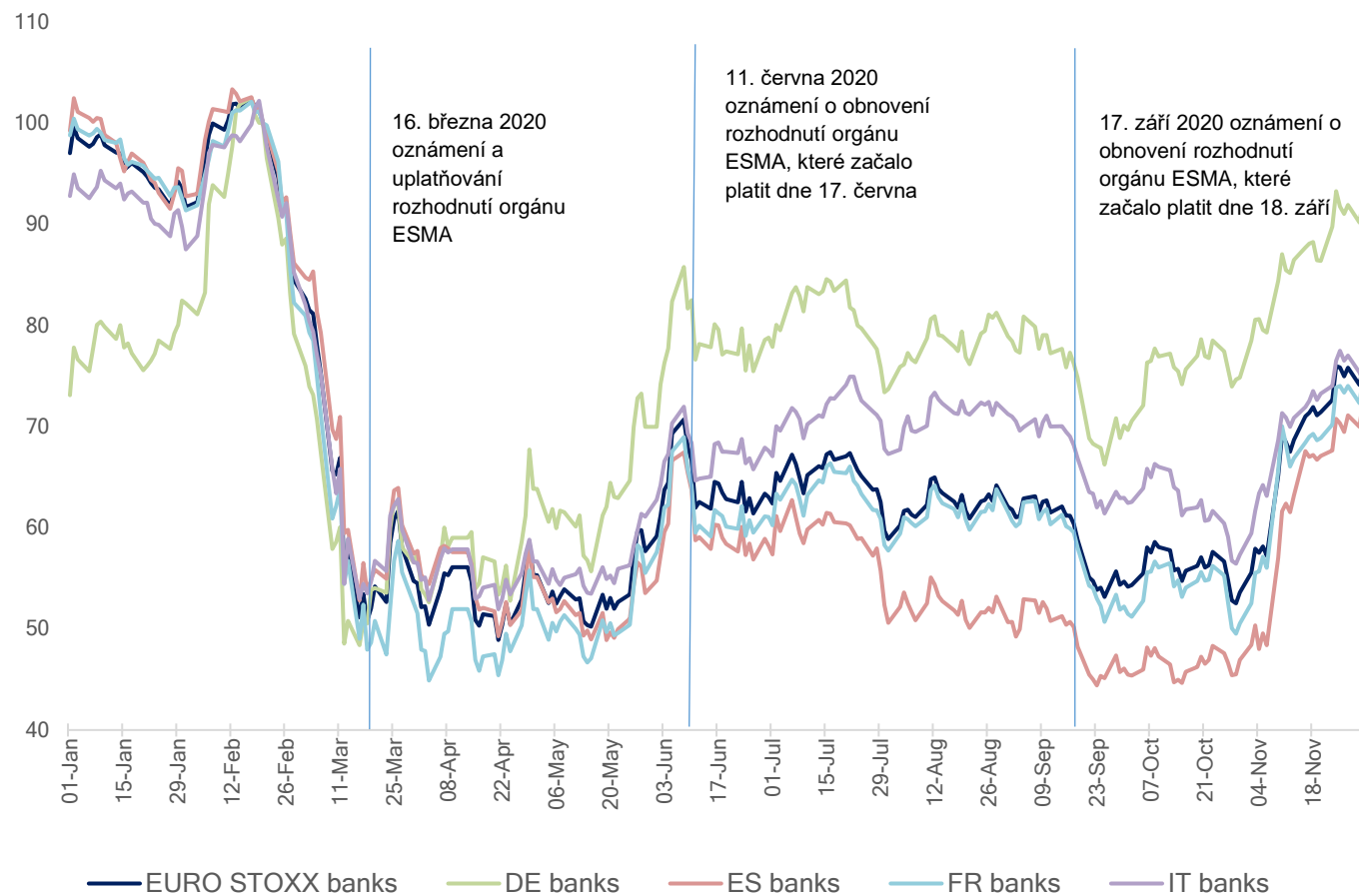
DE akcie finančních společností

FR akcie finančních společností

IT akcie finančních společností

Poznámka: Ceny kapitálu. 20. 2. 2020 = 100.

Zdroje: Refinitiv Datastream, ESMA.



Note: Equity prices. 2020-02-20 = 100.
Sources: Refinitiv Datastream, ESMA.

EURO STOXX financials
DE financials

EURO STOXX finanční společnosti
DE akcie finančních společností



ES financials

FR financials

IT financials

Note: Equity prices. 2020-02-20 = 100.

Sources: Refinitiv Datastream, ESMA.

ES akcie finančních společností

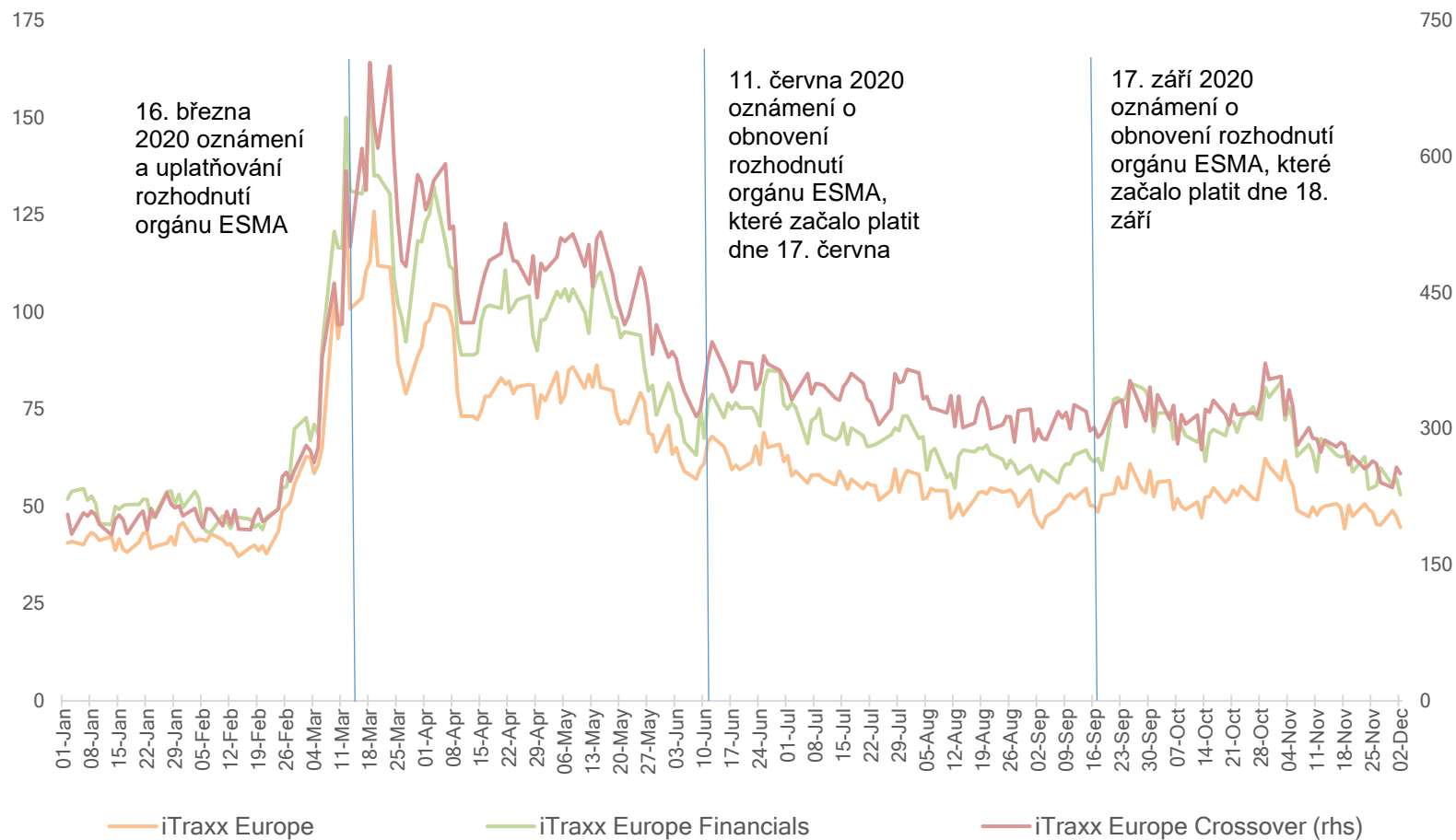
FR akcie finančních společností

IT akcie finančních společností

Poznámka: Ceny kapitálu. 20. 2. 2020 = 100.

Zdroje: Refinitiv Datastream, ESMA.

TABULKA 4 – INDEXY ROZPĚTÍ SWAPŮ ÚVĚROVÉHO SELHÁNÍ EU



Note: CDS spreads on European IG corporates (iTraxx Europe), European HY corporates (iTraxx Europe Crossover) and European Financials, in bps.
Sources: Refinitiv EIKON, ESMA.



iTraxx Europee

iTraxx Europee Financials

iTraxx Europee Crossover (rhs)

Note: CDS spreads on European IG corporates (iTraxx Europe), European HY corporates (iTraxx Europe Crossover) and European Financials, in bps.

Sources: Refinitiv EIKON, ESMA

iTraxx Europe

iTraxx Europe finanční společnosti

iTraxx Europe Crossover (rhs)

Poznámka: rozpětí swapů úvěrového selhání u evropských korporátů investičního stupně (iTraxx Europe), evropských vysoce výnosových korporátů (iTraxx Europe Crossover) a evropských finančních společností, v bps.

Zdroje: Refinitiv EIKON; ESMA.

TABULKA 5 – VÝKONNOST EVROPSKÝCH AKCIOVÝCH INDEXŮ PODLE ZEMĚ

| | Změna v procentech od 6. 11. 2020 do 2. 12. 2020 | Změna v procentech od 20. 2. 2020 do 2. 12. 2020 | Změna v procentech od 20. 2. 2020 do 3. 9. 2020 | Změna v procentech od 20. 2. 2020 do 4. 6. 2020 |
|---|--|--|--|--|
| STOXX EUROPE 800 ex. Švýcarsko | 8,67 % | -9,74 % | -16,67 % | -15,78 % |
| EURO STOXX INDEX | 9,41 % | -6,06 % | -13,22 % | -12,72 % |
| EURO STOXX 50 | 9,90 % | -7,89 % | -13,57 % | -13,07 % |
| AT | 21,10 % | -17,84 % | -30,21 % | -23,30 % |
| BE | 16,24 % | -9,94 % | -19,22 % | -14,86 % |
| BG | 0,55 % | -22,03 % | -20,67 % | -15,69 % |
| CY | 25,10 % | -27,80 % | -39,52 % | -34,73 % |
| CZ | 11,15 % | -12,35 % | -17,81 % | -13,94 % |

| | Změna v procentech od 6. 11. 2020 do 2. 12. 2020 | Změna v procentech od 20. 2. 2020 do 2. 12. 2020 | Změna v procentech od 20. 2. 2020 do 3. 9. 2020 | Změna v procentech od 20. 2. 2020 do 4. 6. 2020 |
|----|--|--|--|--|
| DE | 6,68 % | -2,57 % | -4,44 % | -7,32 % |
| DK | -1,90 % | 10,16 % | 4,24 % | -2,48 % |
| EE | 11,25 % | -4,72 % | -13,55 % | -13,16 % |
| ES | 19,66 % | -17,22 % | -29,45 % | -21,88 % |
| FI | 6,38 % | 1,96 % | -5,35 % | -8,66 % |
| FR | 12,54 % | -7,91 % | -17,37 % | -15,91 % |
| GB | 9,36 % | -13,09 % | -21,32 % | -13,93 % |
| GR | 29,14 % | -16,82 % | -29,24 % | -26,64 % |
| HR | 10,22 % | -13,43 % | -19,61 % | -17,16 % |
| HU | 10,74 % | -14,42 % | -24,05 % | -17,83 % |
| IE | 5,56 % | -0,58 % | -13,00 % | -12,90 % |
| IS | 5,78 % | 10,90 % | -1,50 % | -4,44 % |
| IT | 11,64 % | -12,39 % | -22,04 % | -20,01 % |
| LT | 4,44 % | 3,84 % | 5,06 % | -1,98 % |
| LU | 14,85 % | -7,78 % | -25,92 % | -21,60 % |
| LV | -0,47 % | 6,81 % | 5,53 % | -1,81 % |
| MT | 15,14 % | -13,86 % | -20,80 % | -12,92 % |
| NL | 6,64 % | -1,80 % | -11,66 % | -9,17 % |
| NO | 11,02 % | -3,37 % | -11,80 % | -10,22 % |

| | Změna v procentech od 6. 11. 2020 do 2. 12. 2020 | Změna v procentech od 20. 2. 2020 do 2. 12. 2020 | Změna v procentech od 20. 2. 2020 do 3. 9. 2020 | Změna v procentech od 20. 2. 2020 do 4. 6. 2020 |
|-----------|--|--|--|--|
| PL | 11,81 % | -9,62 % | -15,75 % | -13,47 % |
| PT | 14,45 % | -14,54 % | -20,09 % | -13,64 % |
| RO | 6,43 % | -7,58 % | -10,73 % | -11,45 % |
| SE | 5,47 % | 1,06 % | -7,28 % | -9,47 % |
| SI | 8,13 % | -9,57 % | -13,01 % | -10,83 % |
| SK | -0,99 % | -3,02 % | -7,05 % | 0,07 % |

Zdroje: Refinitiv EIKON; ESMA.

TABULKA 6 – ČISTÉ KRÁTKÉ POZICE MEZI 0,1 % A 0,2 % V OBDOBÍ OD 16. BŘEZNA DO 30. LISTOPADU 2020

