

## **DECISIONE DELL'ESMA**

**del 16 marzo 2020**

**di imporre alle persone fisiche o giuridiche che detengono posizioni corte nette in relazione al capitale azionario emesso da società le cui azioni sono ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato, l'obbligo di notifica alle autorità competenti in caso di superamento di una determinata soglia temporaneamente ridotta, ai sensi dell'articolo 28, paragrafo 1, lettera a), del regolamento (UE) n. 236/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio**



## **IL CONSIGLIO DELLE AUTORITÀ DI VIGILANZA DELL'AUTORITÀ EUROPEA DEGLI STRUMENTI FINANZIARI E DEI MERCATI**

**visto** il trattato sul funzionamento dell'Unione europea,

**visto** l'accordo sullo Spazio economico europeo, in particolare l'allegato IX,

**visto** il regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/77/CE della Commissione ( <sup>1</sup> ), in particolare l'articolo 9, paragrafo 5, l'articolo 43, paragrafo 2, e l'articolo 44, paragrafo 1,

**visto** il regolamento (UE) n. 236/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 14 marzo 2012, relativo alle vendite allo scoperto e a taluni aspetti dei contratti derivati aventi ad oggetto la copertura del rischio di inadempimento dell'emittente (*credit default swap*) ( <sup>2</sup> ), e in particolare l'articolo 28,

**visto** il regolamento delegato (UE) n. 918/2012 della Commissione, del 5 luglio 2012, che integra il regolamento (UE) n. 236/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio, relativo alle vendite allo scoperto e a taluni aspetti dei contratti derivati aventi ad oggetto la copertura del rischio di inadempimento dell'emittente (*credit default swap*), per quanto riguarda le definizioni, il calcolo delle posizioni corte nette, le posizioni coperte in *credit default swap* su emittenti sovrani, le soglie di notifica, le soglie di liquidità per la sospensione delle restrizioni, le diminuzioni significative del valore degli strumenti finanziari e gli eventi sfavorevoli ( <sup>3</sup> ), e in particolare l'articolo 24,

**considerando quanto segue:**

### **1. Introduzione**

- (1) La presente decisione dell'ESMA impone a persone fisiche o giuridiche che detengono posizioni corte nette in relazione a un titolo azionario ammesso alla negoziazione in un mercato regolamentato l'obbligo di notificare a un'autorità competente i dettagli di tale posizione se quest'ultima raggiunge o supera lo 0,1 % del capitale azionario emesso.
- (2) La misura imposta dalla decisione dell'ESMA riguarda l'esigenza, per le autorità nazionali competenti e per l'ESMA stessa, di essere a conoscenza delle posizioni corte nette assunte dai partecipanti al mercato in relazione a titoli azionari ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato, dati gli eccezionali sviluppi recenti dei mercati finanziari.

---

(<sup>1</sup>) GU L 331 del 15.12.2010, pag. 84.

(<sup>2</sup>) GU L 86 del 24.3.2012, pag. 1.

(<sup>3</sup>) GU L 274 del 9.10.2012, pag. 1.

## **2. Capacità della misura di affrontare minacce e implicazioni transfrontaliere [articolo 28, paragrafo 2, lettera a), del regolamento (UE) n. 236/2012]**

### **a. Minaccia all'ordinato funzionamento e all'integrità dei mercati finanziari**

- (3) La pandemia di COVID-19 sta causando gravi effetti negativi sull'economia reale e sui mercati finanziari dell'UE. Per quanto riguarda questi ultimi, dal 20 febbraio 2020 le borse dell'Unione hanno perso il 30 % [Figura 1 **Error! Reference source not found.**] e tutti i settori e i tipi di emittenti hanno subito forti cali di prezzo dei titoli azionari.
- (4) L'ESMA ritiene che questa situazione negativa rappresenti una grave minaccia all'ordinato funzionamento e all'integrità dei mercati finanziari; in particolare, le oscillazioni di prezzo sono legate alla diffusione della pandemia di COVID-19 nell'UE, che ha notevolmente aumentato la sensibilità dei mercati finanziari dell'Unione. Esiste un rischio evidente che la suddetta tendenza al ribasso continui nei prossimi giorni e nelle prossime settimane. Tale notevole crollo dei prezzi pregiudica il meccanismo di formazione dei prezzi, minacciando di conseguenza l'integrità e l'ordinato funzionamento dei mercati.
- (5) Nel contempo, le forti perdite hanno inoltre l'effetto di minare la fiducia del mercato, con conseguente rischio di minaccia all'ordinato funzionamento e all'integrità dei mercati, in quanto può verificarsi un'ulteriore volatilità e spirali al ribasso dei prezzi.
- (6) In tale contesto, come spiegato ulteriormente di seguito nella sezione 3, le vendite allo scoperto possono contribuire ad accelerare la volatilità dei prezzi e ad aggravare le perdite di mercato.
- (7) Nei limiti del mandato dell'ESMA, la misura proposta impone alle persone fisiche o giuridiche che detengono una posizione corta netta in titoli azionari ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato l'obbligo di comunicazione alle autorità nazionali competenti a una soglia inferiore a quella stabilita dall'articolo 5 del regolamento (UE) n. 236/2012. Questo provvedimento dovrebbe migliorare la capacità delle autorità nazionali competenti e dell'ESMA di valutare la situazione in modo adeguato e reagire qualora l'integrità, l'ordinato funzionamento e la stabilità dei mercati richiedano misure più rigorose.

### **b. Minaccia alla stabilità di tutto o di parte del sistema finanziario dell'Unione**

- (8) Come ha spiegato la BCE nel suo rapporto sulla stabilità finanziaria <sup>(4)</sup>, quest'ultima è una condizione in cui il sistema finanziario, che comprende intermediari finanziari, mercati e infrastrutture del mercato, è in grado di resistere agli shock e alla brusca correzione degli squilibri finanziari. Si è già in presenza di una notevole pressione alla vendita e di livelli inconsueti di volatilità dei prezzi delle azioni, che potrebbero persistere. In tale situazione, i partecipanti al mercato potrebbero assumere nuove posizioni corte per approfittare di ulteriori cali di prezzo, che rischiano a loro volta di aggravare i ribassi verificatisi nelle scorse settimane. L'ESMA ritiene che le attuali circostanze del mercato costituiscano una grave minaccia alla stabilità finanziaria dell'Unione.

---

<sup>(4)</sup> <https://www.ecb.europa.eu/pub/financial-stability/fsr/html/ecb.fsr201911~facad0251f.en.html>.

- (9) A causa di tali diminuzioni di prezzo, la stragrande maggioranza dei titoli azionari ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato, se non tutti, si trovano in una situazione di incertezza in cui ulteriori cali di prezzo non causati da altre informazioni fondamentali potrebbero avere conseguenze estremamente dannose.
- (10) È in questa fase degli sviluppi, mentre aumenta la quantità di informazioni fornite al mercato in merito alla pandemia di COVID-19, che la misura può risultare maggiormente efficace, poiché permetterà alle autorità nazionali competenti di monitorare meglio le tendenze del mercato e di mettere a punto ulteriori risposte normative.
- (11) Secondo l'ESMA, la riduzione delle soglie di comunicazione è un'azione preliminare che, in queste circostanze eccezionali, è fondamentale per monitorare gli sviluppi dei mercati. Si può ricorrere a questa misura per valutare e potenzialmente attuare in modo graduale ulteriori risposte normative se queste ultime si renderanno necessarie.

### **c. Implicazioni transfrontaliere**

- (12) Le minacce all'integrità, all'ordinato funzionamento e alla stabilità finanziaria dei mercati descritte sopra hanno un carattere paneuropeo. Dal 20 febbraio 2020 l'EUROSTOXX 50 INDEX, che include 50 emittenti di *blue chip* di 11 <sup>(5)</sup> paesi della zona euro, è sceso del 30 % circa [Figura 1 **Error! Reference source not found.**] Inoltre l'effetto dell'inconsueta pressione alla vendita è parso evidente negli indici principali dei mercati dell'UE [Figura 2].
- (13) Poiché le minacce riguardano i mercati finanziari di ogni Stato membro dell'UE, le implicazioni transfrontaliere sono particolarmente gravi.

### **3. Nessuna autorità competente ha adottato misure per affrontare la minaccia ovvero una o più autorità competenti hanno adottato misure non adeguate a far fronte alla minaccia in questione [articolo 28, paragrafo 2, lettera b), del regolamento (UE) n. 236/2012]**

- (14) Una delle condizioni da soddisfare affinché l'ESMA possa adottare la misura di cui alla presente decisione è che un'autorità competente o le autorità competenti non abbiano adottato misure per affrontare la minaccia o le misure adottate non siano sufficienti per farvi fronte.
- (15) Le preoccupazioni relative all'integrità, all'ordinato funzionamento e alla stabilità finanziaria dei mercati descritte nella presente decisione hanno indotto alcune autorità nazionali competenti a consultarsi o ad attuare provvedimenti nazionali volti a limitare le vendite allo scoperto di azioni.
- (16) In Spagna la Comisión Nacional del Mercado de Valores ha imposto un divieto temporaneo di vendita allo scoperto per 69 titoli azionari <sup>(6)</sup> quotati in diverse sedi di

---

<sup>(5)</sup> Austria, Belgio, Finlandia, Francia, Germania, Irlanda, Italia, Lussemburgo, Paesi Bassi, Portogallo e Spagna.

<sup>(6)</sup> <https://www.cnmv.es/portal/verDoc.axd?t={2ac24be5-78d8-4360-8199-c181c951e1e9}>.

negoziazione spagnole. Il divieto è stato adottato ai sensi dell'articolo 23 del regolamento (UE) n. 236/2012, considerando la diminuzione di prezzo superiore al 10 % e, nel caso di titoli azionari illiquidi, superiore al 20 %, registrata dalle azioni in questione il 12 marzo 2020. È stato applicato per la sessione di negoziazione del 13 marzo 2020 e non è stato prorogato.

- (17) In Italia la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa ha imposto un divieto temporaneo di vendita allo scoperto per 85 titoli azionari <sup>(7)</sup> quotati sul mercato MTA di Borsa Italiana. Il divieto è stato adottato ai sensi dell'articolo 23 del regolamento (UE) n. 236/2012, considerando la diminuzione di prezzo superiore al 10 % registrata dalle azioni il 12 marzo 2020. È stato applicato per la sessione di negoziazione del 13 marzo 2020 e non è stato prorogato.
- (18) Il 13 marzo 2020 le due misure sono state applicate anche in Germania, sul Tradegate Exchange, e nel Regno Unito di Gran Bretagna e Irlanda del Nord <sup>(8)</sup>, dove il divieto temporaneo ha interessato 154 strumenti.
- (19) Queste limitazioni temporanee alle vendite allo scoperto, a norma dell'articolo 23 del regolamento (UE) n. 236/2012, non potevano far fronte alle minacce continue, essendo applicabili per un solo giorno di contrattazione.
- (20) In seguito alla scadenza delle suddette misure provvisorie adottate in Italia e in Spagna, nell'UE non sono stati adottati ulteriori provvedimenti ai sensi del regolamento (UE) n. 236/2012 e, alla data della presente decisione, non sono in vigore misure di questo tipo.
- (21) Al momento in cui si adotta la presente decisione, nessuna autorità competente ha attuato misure per aumentare la propria visibilità sull'evoluzione dell'attività riguardante le posizioni corte nette definendo soglie di comunicazione più basse.
- (22) Alla luce delle minacce paneuropee summenzionate, è diventato evidente che, nelle attuali condizioni di stress del mercato, le informazioni pervenute alle autorità nazionali competenti non sono sufficienti. L'ESMA ritiene che l'abbassamento delle soglie di comunicazione dovrebbe garantire che tutte le autorità nazionali competenti dell'UE e la stessa ESMA dispongano dei migliori insiemi di dati disponibili per monitorare le tendenze del mercato e possano adottare, se necessario, ulteriori provvedimenti.
- (23) Nell'adozione della presente misura, l'ESMA ha inoltre tenuto presente che la nuova soglia di notifica diventa applicabile immediatamente dopo la sua pubblicazione sul sito web dell'ESMA, come previsto dall'articolo 28, paragrafo 9, del regolamento (UE) n. 236/2012.

---

(7) [http://www.consob.it/web/consob-and-its-activities/news-in-detail/-/asset\\_publisher/kcxlUuOyjO9x/content/press-release-12-march-2020-short-selling-hp/718268](http://www.consob.it/web/consob-and-its-activities/news-in-detail/-/asset_publisher/kcxlUuOyjO9x/content/press-release-12-march-2020-short-selling-hp/718268).

(8) <https://www.fca.org.uk/news/news-stories/temporary-prohibition-short-selling>.

#### **4. Efficacia della misura [articolo 28, paragrafo 3, lettera a), del regolamento (UE) n. 236/2012]**

- (24) L'ESMA deve inoltre tenere conto del grado in cui la misura affronta in modo significativo la minaccia individuata.
- (25) L'ESMA ha analizzato le circostanze degli ultimi giorni di contrattazione nelle sedi di negoziazione, in particolare a partire dal 9 marzo 2020 [Figura 1], valutando fino a che punto esse costituiscano minacce per l'integrità dei mercati e alla stabilità finanziaria dell'Unione e se la misura dell'ESMA sia efficace nel far fronte a tali minacce adottando un approccio lungimirante.

##### **a. La misura affronta in modo significativo la minaccia all'ordinato funzionamento e all'integrità dei mercati finanziari**

- (26) L'ESMA ritiene che, nonostante le perdite straordinarie subite nella negoziazione dei titoli azionari in mercati regolamentati dal 20 febbraio 2020 e, soprattutto, dal 9 marzo 2020, i mercati abbiano funzionato in modo ordinato e che l'integrità dei mercati sia stata ampiamente preservata.
- (27) Alla data odierna, l'ESMA reputa su questa base che la presente decisione sia proporzionata, date le attuali circostanze.
- (28) Tuttavia, a causa della costante pressione alla vendita provocata da ulteriori sviluppi, che riguardano una gamma estremamente vasta di emittenti di tutti i tipi di settori in tutti gli Stati membri, i mercati sono nondimeno in una situazione vulnerabile.
- (29) In tempi di pressione alla vendita e di volatilità del mercato estreme, l'avvio di vendite allo scoperto e l'accumulo di posizioni corte possono amplificare tendenze al ribasso già presenti nei mercati finanziari. Benché in altri periodi la vendita allo scoperto possa svolgere un ruolo positivo nel determinare la corretta valutazione degli emittenti, nelle attuali condizioni del mercato rappresenta una minaccia supplementare all'ordinato funzionamento e all'integrità dei mercati.
- (30) L'ESMA è dell'avviso che, se in questo momento non viene adottata una simile misura, le autorità nazionali competenti e l'ESMA non disporranno della capacità di monitorare adeguatamente il mercato nel suo contesto attuale, in cui l'assunzione di posizioni corte potrebbe amplificare ulteriormente la notevole pressione alla vendita e l'insolita volatilità [Figura 1] dei prezzi dei titoli azionari dell'UE ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato. In particolare, considerando l'impatto orizzontale della situazione di emergenza attuale, che incide su un vasto numero di titoli azionari nell'Unione, il calo dei loro prezzi può essere imputabile a un'ulteriore pressione alla vendita causata dall'attività di vendita allo scoperto e dall'aumento di posizioni corte nette che, essendo inferiori alle soglie attuali per la notifica alle autorità nazionali competenti, non vengono rilevate.
- (31) Pertanto, è opportuno che le autorità nazionali competenti e l'ESMA siano messe al corrente il prima possibile dell'avvio di vendite allo scoperto e dell'accumulo di importanti posizioni corte nette da parte dei partecipanti al mercato per impedire, se necessario, che tali posizioni diano inizio a una cascata di ordini di vendita in grado di causare un'ulteriore diminuzione significativa del valore. Per gli stessi motivi, l'ESMA ritiene opportuno mantenere la soglia di comunicazione di cui all'articolo 6 del regolamento (UE)

n. 236/2012, ma sta monitorando costantemente le condizioni del mercato e adotterà ulteriori misure se tali condizioni lo renderanno necessario.

**b. La misura affronta in modo significativo la minaccia alla stabilità di tutto o di parte del sistema finanziario dell'Unione**

- (32) Come indicato sopra, dal 20 febbraio 2020 e, soprattutto, dal 9 marzo 2020, la negoziazione dei titoli azionari è stata caratterizzata da una forte pressione alla vendita e da un'insolita volatilità che hanno generato notevoli pressioni al ribasso, ai danni di emittenti di tutti i tipi di settori.
- (33) La continua pressione alla vendita esercitata sulle azioni bancarie e di altri istituti finanziari, nonché di un'ampia gamma di emittenti di tutti i settori, può mettere a repentaglio la stabilità finanziaria di uno o più Stati membri e, in ultima analisi, del sistema finanziario dell'Unione.
- (34) Inoltre l'ESMA ritiene che le diminuzioni significative di valore e l'estrema volatilità, soprattutto dal 9 marzo 2020 in poi, possano ingenerare nei partecipanti al mercato e nel grande pubblico una mancanza di fiducia nel funzionamento del sistema finanziario.
- (35) L'esistenza di questi rischi è resa evidente anche dalle molteplici misure adottate negli ultimi giorni a livello di Stati membri e di Unione per stabilizzare il sistema finanziario e l'economia nel suo insieme.
- (36) Come indicato precedentemente, l'avvio di vendite allo scoperto e l'accumulo di importanti posizioni corte nette possono amplificare la pressione alla vendita e le tendenze al ribasso che, al momento attuale, rappresentano una minaccia in grado di produrre effetti particolarmente nocivi per la stabilità finanziaria degli istituti finanziari e delle società di altri settori. In tale contesto, limitazioni sui dati per le autorità nazionali competenti e l'ESMA limiterebbe le loro capacità di far fronte a potenziali effetti negativi per l'economia e, in ultima analisi, per la stabilità finanziaria dell'Unione nel suo complesso.
- (37) La misura dell'ESMA di ridurre temporaneamente le soglie di comunicazione delle posizioni corte nette alle autorità nazionali competenti è volta ad affrontare la presente minaccia nei confronti della stabilità di parti o addirittura dell'intero sistema finanziario dell'Unione.

**c. Miglioramento della capacità delle autorità competenti di monitorare la minaccia**

- (38) In condizioni di mercato normali, le autorità nazionali competenti monitorano qualsiasi minaccia che possa derivare dalle vendite allo scoperto e dall'accumulo di posizioni corte nette con strumenti di vigilanza stabiliti dalla legislazione dell'Unione, in particolare con gli obblighi di comunicazione riguardanti dette posizioni previsti dal regolamento (UE) n. 236/2012 <sup>(9)</sup>.

---

<sup>(9)</sup> Cfr. l'articolo 5, del regolamento (UE) n. 236/2012.

- (39) Tuttavia, le condizioni attuali del mercato impongono di intensificare l'attività di monitoraggio delle autorità nazionali competenti e dell'ESMA in merito alle posizioni corte nette aggregate in titoli azionari ammessi alla negoziazione in mercati regolamentati. A tal fine, è essenziale non solo garantire che le autorità nazionali competenti vengano informate in una fase anteriore dell'accumulo di una posizione corta netta e non soltanto al raggiungimento della soglia attuale dello 0,2 %, ma anche che tale obbligo di comunicazione modificato entri in vigore con effetto immediato.
- (40) Pertanto, la misura dell'ESMA migliora la capacità delle autorità nazionali competenti di affrontare le minacce individuate e di monitorare e gestire in generale le minacce all'ordinato funzionamento dei mercati e alla stabilità finanziaria nei periodi di tensione del mercato.

**5. Le misure non creano un rischio di arbitraggio normativo [articolo 28, paragrafo 3, lettera b), del regolamento (UE) n. 236/2012]**

- (41) Al fine di adottare una misura ai sensi dell'articolo 28 del regolamento (UE) n. 236/2012, l'ESMA deve valutare se la misura crei un rischio di arbitraggio normativo.
- (42) La misura dell'ESMA verte sugli obblighi di comunicazione dei partecipanti al mercato in relazione a tutti i titoli azionari ammessi alla negoziazione in mercati regolamentati e garantirà una soglia di comunicazione unica per tutte le autorità nazionali competenti, assicurando condizioni di parità per tutti i partecipanti al mercato provenienti dall'interno e dall'esterno dell'UE in merito alla contrattazione di titoli azionari ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato.

**6. La misura dell'ESMA non produce effetti negativi sull'efficienza dei mercati finanziari, come la riduzione della liquidità su detti mercati o la creazione di incertezza per i partecipanti al mercato, che risultino sproporzionati rispetto ai benefici [articolo 28, paragrafo 3, lettera c), del regolamento (UE) n. 236/2012]**

- (43) L'ESMA deve valutare se la misura produce effetti negativi che si possano ritenere sproporzionati rispetto ai suoi benefici.
- (44) L'ESMA ritiene opportuno che le autorità nazionali competenti monitorino da vicino l'evoluzione del mercato e qualsiasi evoluzione di posizioni corte nette prima di considerare l'adozione di ulteriori misure. L'ESMA osserva che la soglia di comunicazione vigente (0,2 % del capitale azionario emesso) potrebbe essere inadeguata nelle attuali condizioni di mercato eccezionali per individuare tempestivamente le tendenze.
- (45) Benché possa comportare un onere aggiuntivo per i soggetti tenuti alla notifica, l'obbligo di comunicazione rafforzato stabilito dalla presente decisione non limiterà la capacità dei partecipanti al mercato di assumere o aumentare le loro posizioni corte in titoli azionari e, di conseguenza, l'efficienza del mercato non ne risentirà.
- (46) La misura attuale non dovrebbe incidere sulla liquidità nel mercato, poiché un obbligo di comunicazione più rigoroso per un numero ristretto di partecipanti al mercato non dovrebbe modificare le loro strategie di negoziazione né, conseguentemente, la loro



partecipazione al mercato. Inoltre l'eccezione prevista per le attività di supporto agli scambi (*market making*) e i programmi di stabilizzazione è volta a non aumentare l'onere per i soggetti che svolgono un servizio importante in termini di fornitura di liquidità e riduzione della volatilità, particolarmente opportuno nella situazione attuale.

- (47) L'ESMA ritiene che, se si limitasse l'ambito di applicazione della sua misura a uno o più settori o a un sottogruppo di emittenti, si rischierebbe di non ottenere l'esito desiderato. L'entità delle diminuzioni di prezzo, l'ampia gamma di titoli azionari (e di settori) colpiti e il grado di interconnessione tra le economie dell'UE e le sedi di negoziazione indicano che una misura di portata europea sarà probabilmente più efficace di misure settoriali nazionali.
- (48) Per quanto riguarda il rischio di generare incertezza sul mercato, la misura non introduce nuovi obblighi normativi poiché si limita a modificare, l'obbligo di comunicazione esistente in vigore dal 2012, abbassando la soglia prevista. La misura si applica a tutte le contrattazioni di titoli azionari ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato e, pertanto, non genera alcuna incertezza.
- (49) L'ESMA sottolinea inoltre che la misura riguarda esclusivamente la comunicazione relativa a titoli azionari ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato per acquisire contezza di posizioni per cui risulta particolarmente opportuna una segnalazione supplementare. La misura si applica esclusivamente se le posizioni raggiungono o superano la soglia dello 0,1 % dopo l'entrata in vigore.
- (50) Pertanto, l'ESMA non ritiene che quest'obbligo di trasparenza più stringente possa avere effetti negativi sull'efficienza dei mercati finanziari o sugli investitori che risultino sproporzionati rispetto ai benefici.
- (51) Per quanto concerne la durata della misura, l'ESMA reputa che, considerando le informazioni al momento disponibili, una durata di tre mesi sia giustificata. L'ESMA è consapevole che la presente decisione comporta un aumento degli oneri amministrativi per taluni partecipanti al mercato e intende ripristinare l'obbligo regolare di comunicazione non appena la situazione migliori, ma nel contempo non può scartare la possibilità di prorogare la misura nel caso in cui la situazione dovesse peggiorare.

## **7. Consultazione e comunicazione [articolo 28, paragrafi 4 e 5, del regolamento (UE) n. 236/2012]**

- (52) L'ESMA si è consultata con il CERS, che non ha sollevato alcuna obiezione all'adozione della decisione proposta.
- (53) L'ESMA ha notificato alle autorità nazionali competenti la presente proposta di decisione.
- (54) La misura dell'ESMA si applicherà una volta che la presente decisione sarà pubblicata sul sito web dell'ESMA.

## HA ADOTTATO LA PRESENTE DECISIONE

### *Articolo 1*

#### **Definizione**

Ai fini della presente decisione, per «mercato regolamentato» si intende un mercato regolamentato secondo la definizione di cui all'articolo 4, paragrafo 1, punto 21, della direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2002/92/CE e la direttiva 2011/61/UE <sup>(10)</sup>.

### *Articolo 2*

#### **Obblighi di trasparenza temporanei supplementari**

1. Una persona fisica o giuridica che abbia una posizione corta netta in relazione al capitale azionario emesso da una società le cui azioni sono ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato notifica all'autorità competente interessata, a norma degli articoli 5 e 9 del regolamento (UE) n. 236/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio, se tale posizione raggiunge o scende al di sotto della pertinente soglia di notifica di cui al paragrafo 2 del presente articolo.
2. La soglia di notifica consiste nella percentuale pari allo 0,1 % del capitale azionario emesso dalla società interessata e ad ogni 0,1 % al di sopra di tale soglia.

### *Articolo 3*

#### **Esenzioni**

1. Ai sensi dell'articolo 16 del regolamento (UE) n. 236/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio, gli obblighi di trasparenza temporanei supplementari di cui all'articolo 2 non si applicano ai titoli azionari ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato quando la sede principale di negoziazione dei titoli si trova in un paese terzo.
2. Gli obblighi di trasparenza temporanei supplementari di cui all'articolo 2 non si applicano ad attività di supporto agli scambi (*market making*).
3. Gli obblighi di trasparenza temporanei supplementari di cui all'articolo 2 non si applicano nei confronti di una posizione corta netta nell'ambito di un'operazione di stabilizzazione a

---

<sup>(10)</sup> GU L 173 del 12.6.2014, pag. 349.



norma dell'articolo 5 del regolamento (UE) n. 596/2014, del 16 aprile 2014, relativo agli abusi di mercato <sup>(1)</sup>.

*Articolo 4*

**Entrata in vigore e applicazione**

La presente decisione entra in vigore immediatamente all'atto della sua pubblicazione sul sito web dell'ESMA e si applica a decorrere dalla relativa data di entrata in vigore per un periodo di tre mesi.

Fatto a Parigi, il 16 marzo 2020

*Per il consiglio delle autorità di vigilanza*

*Steven Majoor*

*Il presidente*

---

<sup>(1)</sup> GU L 173 del 12.6.2014, pag. 1.

## ALLEGATO

FIGURA 1 – INDICATORI ECONOMICI

|  | Variazione rispetto a |             | Livello |
|--|-----------------------|-------------|---------|
|  | 1 settimana           | 20 febbraio |         |
| <b>Performance del mercato azionario (in %)</b>                |                       |             |         |
| Eurostoxx 50   | -17 %                 | -29 %       | 2 495   |
| US S&P500  | -9 %                  | -20 %       | 2 711   |
| JP Nikkei  | -16 %                 | -26 %       | 17 431  |
| Globale  | -13 %                 | -23 %       | 179     |
| Banche europee   | -20 %                 | -38 %       | 93      |
| Titoli finanziari italiani                                     | -21 %                 | -40 %       | 23      |
| Titoli finanziari spagnoli                                     | -24 %                 | -38 %       | 62      |
| Titoli finanziari tedeschi                                     | -22 %                 | -34 %       | 94      |
| Titoli finanziari francesi                                     | -22 %                 | -40 %       | 108     |
| <b>Volatilità (in punti base, livello in %)</b>                |                       |             |         |
| VSTOXX   | 31                    | 60          | 74,3    |
| VIX  | 16                    | 42          | 57,8    |
| <b>Credit Default Swap (in punti base)</b>                     |                       |             |         |
| Titoli societari europei                                       | 36                    | 61          | 101     |
| Titoli ad alto rendimento europei                              | 123                   | 303         | 501     |
| Titoli finanziari europei                                      | 40                    | 87          | 131     |
| Titoli finanziari subordinati europei                          | 52                    | 142         | 240     |
| <b>Titoli di stato a 10 anni (in punti base, livello in %)</b> |                       |             |         |
| Titoli tedeschi a 10 anni                                      | 14                    | -14         | -0,59   |
| Titoli italiani a 10 anni                                      | 73                    | 89          | 1,81    |
| Titoli statunitensi a 10 anni                                  | 25                    | -57         | 0,95    |
| Titoli britannici a 10 anni                                    | 18                    | -17         | 0,41    |
| Titoli giapponesi a 10 anni                                    | 14                    | 4           | 0,00    |

Nota: Dati aggiornati al 15 marzo 2020.

Fonti: Refinitiv EIKON; ESMA.

**FIGURA 2 – PERFORMANCE DEGLI INDICI AZIONARI EUROPEI**

|             | Variazione percentuale rispetto al 20 febbraio 2020 | Variazione percentuale rispetto alla settimana precedente |
|-------------|---|---|
| Eurostoxx50 | -32,36 %  | -19,99 %  |
| AT          | -36,96 %  | -23,50 %  |
| BE          | -33,65 %  | -20,44 %  |
| BG          | -18,26 %  | -15,47 %  |
| CY          | -22,47 %  | -15,33 %  |
| CZ          | -24,79 %  | -14,30 %  |
| DE          | -32,44 %  | -20,02 %  |
| DK          | -22,42 %  | -14,19 %  |
| EE          | -20,92 %  | -14,25 %  |
| ES          | -33,24 %  | -20,84 %  |
| FR          | -32,07 %  | -19,87 %  |
| GR          | -39,34 %  | -20,17 %  |
| HR          | -25,18 %  | -16,88 %  |
| HU          | -25,34 %  | -16,99 %  |
| IE          | -28,85 %  | -17,85 %  |
| IS          | -18,24 %  | -4,16 %   |
| IT          | -36,39 %  | -23,30 %  |
| LT          | -16,65 %  | -9,98 %   |
| LU          | -35,66 %  | -19,27 %  |
| LV          | -10,87 %  | -7,28 %   |
| MT          | -9,05 %   | -7,55 %   |
| NL          | -30,42 %  | -18,52 %  |
| NO          | -29,25 %  | -17,39 %  |
| PL          | -33,04 %  | -21,68 %  |
| PT          | -29,08 %  | -17,85 %  |
| RO          | -22,30 %  | -16,55 %  |
| SE          | -27,51 %  | -15,50 %  |
| SI          | -22,37 %  | -13,61 %  |
| SK          | -5,69 %   | -5,02 %   |

Fonte: Refinitiv Datastream.

Dati aggiornati al: 15 marzo 2020