

DECYZJA EUROPEJSKIEGO URZĘDU NADZORU GIEŁD I PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH (ESMA)

z dnia 16 września 2020 r.

w sprawie przedłużenia obowiązywania tymczasowego wymogu żądania od osób fizycznych lub prawnych posiadających pozycje krótkie netto obniżenia progów powodujących obowiązek zgłoszenia pozycji krótkich netto dotyczących wyemitowanego kapitału podstawowego spółek, których akcje są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, w celu zgłoszenia właściwym organom pozycji powyżej określonego progu zgodnie z art. 28 ust. 1 lit. a) rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 236/2012



RADA ORGANÓW NADZORU EUROPEJSKIEGO URZĘDU NADZORU GIEŁD I PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH,

uwzględniając Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej,

uwzględniając Porozumienie o Europejskim Obszarze Gospodarczym, w szczególności jego załącznik IX,

uwzględniając rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1095/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych), zmiany decyzji nr 716/2009/WE i uchylecia decyzji Komisji 2009/77/WE⁽¹⁾, w szczególności jego art. 9 ust. 5, art. 43 ust. 1 i art. 44 ust. 1,

uwzględniając rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 236/2012 z dnia 14 marca 2012 r. w sprawie krótkiej sprzedaży i wybranych aspektów dotyczących swapów ryzyka kredytowego⁽²⁾, w szczególności jego art. 28 ust. 1,

uwzględniając rozporządzenie delegowane Komisji (UE) nr 918/2012 z dnia 5 lipca 2012 r. uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 236/2012 w sprawie krótkiej sprzedaży i wybranych aspektów dotyczących swapów ryzyka kredytowego w odniesieniu do definicji, obliczania pozycji krótkich netto, pokrytych swapów ryzyka kredytowego z tytułu długu państwowego, progów powodujących obowiązki zgłoszenia, progów płynności w odniesieniu do zawieszenia ograniczeń, znacznych spadków wartości instrumentów finansowych i wystąpienia niekorzystnych zdarzeń⁽³⁾, w szczególności jego art. 24,

uwzględniając decyzję Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (UE) 2020/525 z dnia 16 marca 2020 r.⁴ w sprawie nałożenia na osoby fizyczne lub prawne, które posiadają pozycje krótkie netto, obowiązku czasowego obniżenia progów skutkujących obowiązkiem zgłoszenia pozycji krótkich netto w odniesieniu do wyemitowanego kapitału podstawowego przedsiębiorstw, których akcje są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym powyżej określonego progu, w celu powiadomienia właściwych organów zgodnie z art. 28 ust. 1 lit. a) rozporządzenia (UE) nr 236/2012,

uwzględniając decyzję Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (UE) 2020/1123 z dnia 10 czerwca 2020 r.⁵ w sprawie przedłużenia obowiązywania tymczasowego wymogu zgłaszania przez osoby fizyczne lub prawne, które posiadają pozycje krótkie netto, obowiązku czasowego obniżenia progów skutkujących obowiązkiem zgłoszenia pozycji krótkich netto w odniesieniu do wyemitowanego kapitału podstawowego przedsiębiorstw, których akcje są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, w celu

¹ Dz.U. L 331 z 15.12.2010, s. 84.

² Dz.U. L 86 z 24.3.2012, s. 1.

³ Dz.U. L 274 z 9.10.2012, s. 1.

⁴ Dz.U. L 116 z 15.4.2020, s. 5–13.

⁵ Dz.U. L 245 z 30.7.2020, s. 17–30.

powiadomienia właściwych organów powyżej określonego progu zgodnie z art. 28 ust. 1 lit. a) rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 236/2012,

a także mając na uwadze, co następuje:

1. Wprowadzenie

- (1) Na mocy decyzji (UE) 2020/525 ESMA nałożył na osoby fizyczne lub prawne posiadające pozycje krótkie netto dotyczące wyemitowanego kapitału podstawowego spółek, których akcje są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, obowiązek zgłoszenia właściwym organom szczegółowych informacji dotyczących każdej takiej pozycji, która osiąga, przekracza lub spada poniżej 0,1 % wyemitowanego kapitału podstawowego zgodnie z art. 28 ust. 1 lit. a) rozporządzenia (UE) nr 236/2012.
- (2) Środek nałożony na mocy decyzji ESMA (UE) 2020/525 odnosił się do konieczności umożliwienia właściwym organom krajowym i ESMA monitorowania pozycji krótkich netto, które uczestnicy rynku zajęli w związku z akcjami dopuszczonymi do obrotu na rynku regulowanym, biorąc pod uwagę wyjątkowe okoliczności występujące na rynkach finansowych.
- (3) Na mocy decyzji (UE) 2020/1123 z dnia 10 czerwca 2020 r. ESMA przedłużył obowiązywanie tymczasowego wymogu, ponieważ mimo częściowego ożywienia rynków finansowych UE po stratach odnotowanych od czasu wybuchu pandemii perspektywy przyszłego ożywienia gospodarczego pozostały niepewne, a zagrożenia dla prawidłowego funkcjonowania i integralności rynków finansowych oraz stabilności systemu finansowego występowały nadal.
- (4) Zgodnie z art. 28 ust. 10 rozporządzenia (UE) nr 236/2012 ESMA musi dokonywać przeglądu tego środka w odpowiednich odstępach czasu, nie rzadziej niż co trzy miesiące.
- (5) ESMA dokonał tego przeglądu na podstawie analizy wskaźników wydajności, w tym cen, zmienności, spreadu swapu ryzyka kredytowego, a także zmian pozycji krótkich netto, zwłaszcza tych mieszczących się w przedziale 0,1–0,2 %. Na podstawie wyników przeprowadzonej analizy ESMA postanowił przedłużyć obowiązywanie środka o kolejne trzy miesiące.

2. Możliwość zapewnienia przez środek ochrony przed istotnymi zagrożeniami i skutkami transgranicznymi (art. 28 ust. 2 lit. a) rozporządzenia (UE) nr 236/2012)

a. Zagrożenie dla prawidłowego funkcjonowania i integralności rynków finansowych

- (6) Pandemia COVID-19 nadal ma negatywny wpływ na gospodarkę realną, a ogólne perspektywy ożywienia gospodarczego pozostają niepewne, w szczególności w świetle ostatnich wydarzeń w UE i poza nią. ESMA zwraca uwagę, że liczba przypadków COVID-19 znacznie wzrosła w kilku jurysdykcjach w ciągu ostatnich kilku tygodni, budząc obawy co do możliwości wystąpienia drugiej fali zakażeń COVID-19, co zwiększa niepewność odnośnie do perspektyw na przyszłość.

- (7) Jak wskazuje indeks Eurostoxx 50, rynki akcji w UE odnotowały w okresie od 20 lutego do 3 września 2020 r. straty na poziomie 14 % w porównaniu ze stratą wartości na poziomie 13 % w okresie od 20 lutego do 4 czerwca [rys. 1]. Odnotowano znaczną poprawę indeksu Eurostoxx 50 w stosunku do poziomów osiągniętych w marcu (gdy spadek wyniósł około 30 % w stosunku do lutego 2020 r., jak wskazano w decyzji ESMA (UE) 2020/525), lecz nie odnotowano powrotu do poziomu sprzed pandemii COVID-19.
- (8) Zmienność mierzona przez indeks VSTOXX⁶ również utrzymuje się na stosunkowo wysokim poziomie w stosunku do lutego 2020 r. Poziom mierzony we wrześniu (+15 %) jest nieco wyższy niż ten z czerwca (+13 %). To samo dotyczy, nawet w większym stopniu, indeksu VIX⁷ (+18 % we wrześniu w stosunku do +9 % w czerwcu) [rys. 1] i [rys. 2].
- (9) Poziom swapów ryzyka kredytowego (CDS) zmniejszył się z 17 % do 28 % od 4 czerwca do 3 września [rys. 1]. Aby jednak lepiej zrozumieć informacyjny charakter swapów ryzyka kredytowego w chwili obecnej, dane należy ocenić w kontekście decyzji Europejskiego Banku Centralnego (EBC) w sprawie nadzwyczajnego programu zakupów w czasie pandemii. Od początku marca spready swapów ryzyka kredytowego zaczęły wykazywać dużą zmienność i wskazywały na wysokie ryzyko finansowe. Przedłużenie przez ESMA decyzji (UE) 2020/525 na podstawie danych do dnia 4 czerwca wynikało również z faktu, że spready swapów ryzyka kredytowego były w tamtym czasie wysokie i zmienne, oraz że uznano je za oznakę postrzegania ryzyka na rynku.
- (10) Niemniej jednak zwiększenie finansowania na rzecz nadzwyczajnego programu zakupów w czasie pandemii o kolejne 600 mld EUR, o którym zdecydowano w dniu 4 czerwca, sprawiło, że całkowite zapowiadane monetarne środki stymulujące EBC wyniosły 1,35 bln EUR, co zmniejszyło wartość informacyjną spreadów swapu ryzyka kredytowego w stosunku do postrzegania ryzyka na rynku.
- (11) Podobne uwagi można poczynić w odniesieniu do wartości informacyjnej rynków obligacji państwowych, na które, podobnie jak w przypadku spreadów swapów ryzyka kredytowego, ma wpływ polityka monetarna banków centralnych. Jak przedstawiono na [rys. 1], rentowność 10-letnich obligacji państwowych DE, FR, GB i IT wskazuje na spadek w stosunku do poziomów odnotowanych w czerwcu średnio o 22 punkty bazowe.
- (12) W związku z tym ESMA jest zdania, że ewolucja rynków akcji, na które polityka monetarna banków centralnych wywiera znacznie mniejszy wpływ, powinna zapewnić lepszy wgląd w obecny poziom ryzyka na rynkach finansowych UE.
- (13) Podobnie jak w przypadku indeksu Eurostoxx 50 indeks STOXX EUROPE 800, z wyjątkiem indeksu Szwajcarii, spadł o około 17 % od dnia 20 lutego 2020 r. w porównaniu ze spadkiem o 16 % w czerwcu. Od lutego indeks STOXX Europe Total Market Banks (odniesienie do banków europejskich) spadł o 37 %, podczas gdy w czerwcu spadek wyniósł około 30 %.

⁶ Indeks VSTOXX mierzy zmienność implikowaną na podstawie cen opcji indeksu Eurostoxx 50.

⁷ Indeks VIX oblicza się z wykorzystaniem wartości środkowej spreadu kwotowania do ofert kupna i sprzedaży indeksu S&P 500 (SPX) w czasie rzeczywistym.

- (14) Jak wspomniano w sprawozdaniu ESMA dotyczącym tendencji, zagrożeń i słabości (ang. *Report on Trends, Risks and Vulnerabilities*) nr 2 z września 2020 r., w II kwartale 2020 r. pojawiły się oznaki zróżnicowania między sektorami, w szczególności w odniesieniu do instytucji kredytowych. Według stanu na koniec czerwca unijne indeksy dotyczące linii lotniczych i sektora bankowego nadal kształtowały się na poziomie odpowiednio 36 % i 30 % poniżej poziomów z początku stycznia. Ponadto na [rys. 3] wskazano, że sektor bankowy i sektor ubezpieczeń są dość stabilne od czerwca, ale wyniki w okresie od 20 lutego do 3 września w porównaniu z wynikami w okresie od 20 lutego do 4 czerwca wykazują pogorszenie sytuacji: -38 % w stosunku do -33 % dla sektora bankowego i -21 % w stosunku do -20 % dla sektora ubezpieczeń. Z drugiej strony w wynikach sektorów niefinansowych⁸ nastąpiła nieznaczna poprawa: -9 % w stosunku do -11 %.
- (15) Ożywienie cen w niektórych sektorach miało miejsce w kontekście postępującego pogorszenia otoczenia makroekonomicznego oraz głębokiej i zsynchronizowanej na skalę światową recesji. Jak wskazano w sprawozdaniu dotyczącym tendencji, zagrożeń i słabości, obecne wyraźne oddzielenie wyników rynku finansowego od leżącej u ich podstaw działalności gospodarczej budzi wątpliwości co do trwałości ożywienia rynku w przyszłości.
- (16) Biorąc pod uwagę zagregowane dane zebrane na szczeblu krajowym lub unijnym, wydaje się, że nie doszło do ożywienia cen: na [rys. 5] wskazano, że spadek cen stanowi powszechne zjawisko w całej Unii, od czerwca do września nie odnotowano znaczącej poprawy, a wyniki indeksów giełdowych dla 22 rynków unijnych wskazują, że spadek w okresie od 20 lutego do 3 września był większy niż spadek w okresie od 20 lutego do 4 czerwca. Ponadto rynki akcji 25 jurysdykcji, w stosunku do 24 jurysdykcji w czerwcu, straciły co najmniej 10 % wartości, o czym świadczy porównanie cen z dnia 3 września z cenami z dnia 20 lutego 2020 r. W tym samym okresie ceny akcji europejskich instytucji kredytowych spadły od 10 % do 59 %, natomiast w okresie od lutego do czerwca odnotowano spadek wartości wynoszący 9 % – 48 %.
- (17) W okresie od 16 marca do 11 czerwca 2020 r. odsetek akcji posiadających pozycję krótką netto wynoszący 0,1–0,2 % stale wzrastał, a następnie utrzymywał się na stałym poziomie wynoszącym średnio 13 % powyżej łącznych pozycji krótkich netto [rys. 6] do dnia 4 września 2020 r.⁹ Ponadto niższy próg powodujący obowiązek zgłoszenia wykazał, że w niektórych krajach pozycje krótkie netto wynoszące 0,1–0,2 % stanowiły około 50 % łącznych zgłoszonych pozycji. Podsumowując, odsetek pozycji krótkich netto wynoszący 0,1–0,2 %, który musiał zostać zgłoszony ze względu na tymczasowy niższy próg powodujący obowiązek zgłoszenia, nadal stanowi istotną część łącznych pozycji krótkich netto i posiada wysoką wartość informacyjną dla organów regulacyjnych w obecnym kontekście.
- (18) Ogólnie rzecz biorąc, znaczne spadki cen w kluczowych sektorach, stosunkowo duża zmienność, potencjalne oddzielenie wyników rynku finansowego od leżącej u ich podstaw działalności gospodarczej oraz utrzymujący się wysoki poziom pozycji krótkich netto, w

⁸ Następujące podsektory nie wchodzą w zakres sektorów niefinansowych: banki, usługi ubezpieczeniowe i finansowe.

⁹ Z przyczyn technicznych sprawozdania dotyczące dziennych pozycji krótkich netto w Danii za okres od 31 sierpnia do 4 września nie są dostępne.

połączeniu z niepewnością co do rozwoju pandemii COVID-19 i jej wpływu na gospodarkę realną, wskazują na fakt, że rynki finansowe UE nadal znajdują się w niestabilnej sytuacji. Taki stan zwiększa prawdopodobieństwo, że w nadchodzących miesiącach presja krótkiej sprzedaży może zapoczątkować lub pogłębić negatywne zmiany, które z kolei mogą negatywnie wpłynąć na zaufanie do rynku lub integralność mechanizmu ustalania cen.

(19) ESMA jest zatem zdania, że połączenie opisanych powyżej okoliczności stanowi poważne zagrożenie dla prawidłowego funkcjonowania i integralności rynków finansowych.

b. Zagrożenie dla stabilności całego unijnego systemu finansowego lub jego części

(20) Jak wyjaśnił EBC w przeglądzie stabilności finansowej (ang. *Financial Stability Review*)¹⁰, stabilność finansowa to stan, w którym system finansowy – obejmujący pośredników finansowych, rynki i infrastruktury rynkowe – jest w stanie przetrwać wstrząsy i brak równowagi finansowej.

(21) Pandemia COVID-19 w dalszym ciągu ma poważny wpływ na gospodarkę realną Unii. Jak stwierdzono w sprawozdaniu ESMA dotyczącym tendencji, zagrożeń i słabości, pomimo ożywienia rynku otoczenie rynkowe nadal znajduje się w niestabilnej sytuacji, a ESMA dostrzega dalsze „wydłużenie okresu ryzyka dla inwestorów instytucjonalnych i detalicznych o dalsze – być może znaczne – korekty rynkowe i [...] bardzo wysokie ryzyko w całym zakresie kompetencji ESMA”¹¹. W związku z tym ESMA zwrócił uwagę opinii publicznej na możliwe oddzielenie wyników rynku finansowego od leżącej u ich podstaw działalności gospodarczej.

(22) Powyższa sekcja 2.a zawiera dalsze informacje na temat wyników sektora bankowego, sektora ubezpieczeń i rynków finansowych.

(23) Te powszechne spadki cen sprawiły, że większość akcji UE we wszystkich sektorach znalazła się w sytuacji niestabilności, w której dalsze obniżki cen, które nie wynikają z przedstawienia dodatkowych podstawowych informacji, mogłyby mieć bardzo niekorzystne skutki.

(24) W tej nadal niepewnej sytuacji ESMA jest zdania, że znaczna presja sprzedaży oraz nietypowa zmienność cen akcji mogą być spowodowane różnymi czynnikami, w tym coraz większą liczbą uczestników rynku prowadzących krótką sprzedaż i tworzących znaczne pozycje krótkie netto.

(25) W szczególności ESMA zwraca uwagę na brak poprawy w kontekście powszechnych strat cenowych ponoszonych przez instytucje kredytowe, stanowiących jeden z kryteriów decyzji o przedłużeniu podjętej w czerwcu. Oznacza to, że instytucje kredytowe, które w niektórych przypadkach mają znaczenie systemowe, nadal są potencjalnie narażone na

¹⁰ <https://www.ecb.europa.eu/pub/financial-stability/fsr/html/ecb.fsr201911-facad0251f.en.html>

¹¹ Sprawozdanie dotyczące tendencji, zagrożeń i słabości, streszczenie, s. 4.

strategii krótkiej sprzedaży i tworzenie znacznych pozycji krótkich netto, niezależnie od tego, czy te strategie i pozycje są poparte podstawowymi informacjami.

- (26) Nadal istnieje jednak ryzyko, że nagromadzenie strategii krótkiej sprzedaży i tworzenie znacznych pozycji krótkich netto może prowadzić do niekontrolowanego spadku cen dla niektórych emitentów, co może mieć skutki uboczne w tym samym państwie członkowskim lub w całej UE, które z kolei mogą ostatecznie doprowadzić do powstania zagrożenia dla systemu finansowego co najmniej jednego państwa członkowskiego.
- (27) Niezależnie od częściowego ożywienia zaobserwowanego na europejskich rynkach finansowych ESMA uważa, że obecna sytuacja na rynku nadal stanowi poważne zagrożenie dla stabilności systemu finansowego w Unii.
- (28) W ramach mandatu ESMA planowane przedłużenie obowiązywania środka zobowiązuje osoby fizyczne lub prawne posiadające pozycję krótką netto z tytułu akcji dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym do zgłaszania właściwym organom krajowym pozycji poniżej progu określonego w art. 5 rozporządzenia (UE) nr 236/2012.
- (29) Ten przedłużony środek powinien utrzymać zwiększoną zdolność właściwych organów krajowych i ESMA do dokonania odpowiedniej oceny zmieniającej się sytuacji, rozróżnienia pomiędzy ruchami na rynku wywołanymi podstawowymi informacjami a ruchami, które mogą być zainicjowane lub nasilone przez krótką sprzedaż, oraz do reagowania w przypadku, gdy integralność, prawidłowe funkcjonowanie i stabilność rynków wymagają bardziej rygorystycznych działań.

c. Skutki transgraniczne

- (30) Aby ESMA mógł zastosować przedmiotowy środek, musi zostać spełniony kolejny warunek, mianowicie stwierdzone zagrożenia muszą wywoływać skutki transgraniczne.
- (31) Jak opisano powyżej, sytuacja na rynkach akcji w całej UE, biorąc pod uwagę zarówno indeksy krajowe, jak i ogólnoeuropejskie, jeszcze całkowicie nie poprawiła się po odnotowaniu poważnych spadków cen w marcu.
- (32) Biorąc pod uwagę fakt, że zagrożenia te w różnym stopniu dotyczą rynków finansowych większości państw członkowskich, skutki transgraniczne są nadal szczególnie poważne, ponieważ wzajemne powiązania unijnych rynków finansowych zwiększają prawdopodobieństwo wystąpienia potencjalnych skutków ubocznych lub efektu domina na rynkach w przypadku presji krótkiej sprzedaży.
- (33) ESMA jest zatem zdania, że opisane wyżej zagrożenia dla integralności rynku, prawidłowego funkcjonowania i stabilności finansowej wywołują skutki transgraniczne. Ze względu na charakter kryzysu związanego z COVID-19 w rzeczywistości mają one charakter ogólnounijny i globalny.

3. Żaden właściwy organ nie podjął środków w celu ochrony przed zagrożeniem albo jeden lub większa liczba właściwych organów podjęła środki, które nie

stanowią adekwatnej ochrony przed tym zagrożeniem (art. 28 ust. 2 lit. b) rozporządzenia (UE) nr 236/2012)

- (34) Kolejnym z warunków przyjęcia przez ESMA środka w niniejszej decyzji jest to, że właściwe organy nie podjęły działań w celu ochrony przed zagrożeniem lub podjęte działania nie stanowią adekwatnej ochrony przed tym zagrożeniem.
- (35) Integralność rynku, jego prawidłowe funkcjonowanie i obawy dotyczące stabilności finansowej opisane w decyzji ESMA (UE) 2020/525, które nadal są aktualne w odniesieniu do niniejszej decyzji, skłoniły niektóre właściwe organy krajowe do podjęcia działań na szczeblu krajowym w celu ograniczenia krótkiej sprzedaży akcji w Hiszpanii, Francji, Austrii, Belgii, Grecji i we Włoszech¹², które wygasły w dniu 18 maja.
- (36) Po wygaśnięciu lub zniesieniu tych środków tymczasowych nie podjęto żadnych dalszych środków na podstawie rozporządzenia (UE) nr 236/2012 w UE i na dzień wejścia w życie niniejszej decyzji nie obowiązują żadne takie środki.
- (37) W chwili przyjęcia niniejszej decyzji żadne właściwe organy nie przyjęły środków mających na celu zwiększenie widoczności zmian pozycji krótkich netto poprzez ustanowienie niższych progów powodujących obowiązek zgłoszenia, jako że mogą one opierać się na decyzji ESMA (UE) 2020/1123.
- (38) Konieczność zwiększenia widoczności pozycji krótkich netto jest jeszcze bardziej nagląca w kontekście, w którym wspomniane ograniczenia nałożone na mocy art. 20 rozporządzenia (UE) nr 236/2012 przestały obowiązywać, a niepewność związana z przedłużającymi się skutkami pandemii COVID-19 jest nadal obecna. Jako że krótka sprzedaż i transakcje o równoważnych skutkach nie podlegają już innym ograniczeniom zewnętrznym, właściwe organy krajowe w całej UE muszą być w stanie określić z wyprzedzeniem, czy pozycje krótkie netto są tworzone w sposób, który może prowadzić do powstania zagrożeń dla rynków finansowych i stabilności finansowej opisanych powyżej, objawiających się i nasilanych przez presję krótkiej sprzedaży.
- (39) W świetle powyższych zagrożeń dla całej UE oczywiste jest, że informacje otrzymane przez właściwe organy krajowe w ramach zwykłego progów powodującego obowiązek zgłoszenia określonego w art. 5 ust. 2 rozporządzenia (UE) nr 236/2012 nie są wystarczające w przypadku obecnych skrajnych warunków rynkowych. ESMA jest zdania, że utrzymanie niższego progów powodującego obowiązek zgłoszenia powinno zapewnić, iż wszystkie właściwe organy krajowe w całej UE i ESMA będą dysponowały najlepszymi dostępnymi danymi w celu monitorowania tendencji rynkowych oraz przygotowania siebie i ESMA do podjęcia dalszych środków, w razie konieczności.

¹² We Włoszech środki te zostały zniesione w dniu 18 maja.

4. Skuteczność środka (art. 28 ust. 3 lit. a) rozporządzenia (UE) nr 236/2012)

- (40) ESMA musi również wziąć pod uwagę, w jakim stopniu przedłużony środek w znaczący sposób przeciwdziała stwierdzonym zagrożeniom.
- (41) ESMA jest zdania, że pomimo nadzwyczajnych strat poniesionych w związku z obrotem akcjami na rynkach regulowanych począwszy od dnia 20 lutego 2020 r. rynki funkcjonują prawidłowo, a ich integralność została w dużej mierze zachowana.
- (42) W związku z tym ESMA przeanalizował obecne okoliczności, zwłaszcza w odniesieniu do tego, w jakim stopniu stanowią one zagrożenie dla integralności rynków i stabilności finansowej w Unii oraz czy przedłużony środek wprowadzony przez ESMA będzie skuteczny w przeciwdziałaniu takim zagrożeniom poprzez przyjęcie podejścia perspektywicznego.

a. Środek w istotny sposób przeciwdziała zagrożeniu dla prawidłowego funkcjonowania i integralności rynków finansowych

- (43) W opisanych powyżej okolicznościach nagły wzrost presji sprzedaży i zmienności cen wynikający z krótkiej sprzedaży i tworzenia pozycji krótkich może spotęgować tendencje spadkowe na rynkach finansowych. Podczas gdy krótka sprzedaż w innych okresach może mieć pozytywne skutki pod względem ustalenia prawidłowej wyceny emitentów, w obecnych warunkach rynkowych może stanowić dodatkowe zagrożenie dla prawidłowego funkcjonowania i integralności rynków.
- (44) W szczególności, biorąc pod uwagę horyzontalne skutki przedłużającej się sytuacji nadzwyczajnej, która dotyka znaczną liczbę akcji w całej Unii, każdy nagły spadek cen akcji może zostać pogłębiony przez dodatkową presję sprzedaży wynikającą z krótkiej sprzedaży i wzrostu pozycji krótkich netto, które – jeżeli byłyby niższe od normalnych progów powodujących obowiązek zgłoszenia ich właściwym organom krajowym na mocy art. 5 rozporządzenia (UE) nr 236/2012 – nie zostałyby wykryte bez zastosowania przedłużonego środka.
- (45) Z powyższych względów właściwe organy krajowe i ESMA powinny jak najszybciej zapoznać się z informacjami na temat uczestników rynku angażujących się w krótką sprzedaż i tworzących znaczne pozycje krótkie netto, aby w razie konieczności zapobiec sytuacji, w której te pozycje staną się sygnałami prowadzącymi do lawiny zleceń sprzedaży, co w konsekwencji spowoduje znaczny spadek cen.
- (46) ESMA jest zdania, że bez przedłużenia tego środka o dodatkowe trzy miesiące właściwe organy krajowe i ESMA nie byłyby w stanie odpowiednio monitorować rynku w obecnym niepewnym i niestabilnym otoczeniu. Świadczy o tym wyraźne oddzielenie wyników rynku finansowego od leżącej u ich podstaw działalności gospodarczej, a także zmienny charakter pandemii COVID-19. Czynniki takie mogłyby wywołać nagłą i znaczącą presję sprzedaży oraz nadzwyczajną dodatkową zmienność cen akcji unijnych, które z kolei mogłyby zostać dodatkowo spotęgowane przez nagromadzenie pozycji krótkich.

(47) Jednocześnie ESMA jest zdania, że należy utrzymać próg powodujący obowiązek publikacji określony w art. 6 rozporządzenia (UE) nr 236/2012, który wynosi 0,5 % wyemitowanego kapitału podstawowego danej spółki, ponieważ obniżenie tego progu nie wydaje się konieczne z punktu widzenia utrzymania uporządkowanego prawidłowego funkcjonowania rynków i przeciwdziałania zagrożeniom dla stabilności finansowej. ESMA nadal na bieżąco monitoruje warunki rynkowe i w razie potrzeby podejmie dalsze działania.

b. Środek w istotny sposób przeciwdziałający zagrożeniu dla stabilności całego unijnego systemu finansowego lub jego części

(48) Jak opisano powyżej, wyniki zdecydowanej większości unijnych rynków akcji uległy pogorszeniu w okresie od czerwca do września 2020 r., w porównaniu do stanu na dzień 20 lutego. Ogólnie rzecz biorąc, obrót akcjami od dnia 20 lutego 2020 r. nadal charakteryzuje się presją sprzedaży i stosunkowo wysokim poziomem zmienności. Jak wykazano powyżej, różne czynniki ryzyka nadal mają wpływ na wiele sektorów gospodarki realnej i na unijne rynki finansowe. W tym otoczeniu zaangażowanie w krótką sprzedaż i tworzenie znacznych pozycji krótkich netto może zwiększyć presję sprzedaży i tendencje spadkowe, które z kolei mogą zwiększać zagrożenie mogące wywierać bardzo szkodliwy wpływ na stabilność finansową instytucji finansowych i przedsiębiorstw z innych sektorów.

(49) W tym kontekście ograniczenia w zakresie danych dotyczące właściwych organów krajowych i ESMA zmniejszyłyby ich zdolność do wyeliminowania wszelkich potencjalnych negatywnych skutków dla gospodarki, a ostatecznie dla ogólnej stabilności finansowej Unii.

(50) W związku z tym przedłużony środek ESMA polegający na tymczasowym obniżeniu progów zgłaszania pozycji krótkich netto właściwym organom krajowym skutecznie przeciwdziała temu zagrożeniu dla stabilności części lub ostatecznie całego systemu finansowego Unii poprzez zmniejszenie ograniczeń w zakresie danych i zwiększenie zdolności właściwych organów krajowych do reagowania na nadchodzące zagrożenia na wczesnym etapie.

c. Poprawa zdolności właściwych organów do monitorowania zagrożenia

(51) W zwykłych warunkach rynkowych właściwe organy krajowe monitorują wszelkie zagrożenia, które mogą wynikać z krótkiej sprzedaży i tworzenia pozycji krótkich netto z użyciem narzędzi nadzorczych ustanowionych w przepisach Unii, w szczególności obowiązków powodujących obowiązek zgłoszenia pozycji krótkich netto ustanowionych w rozporządzeniu (UE) nr 236/2012¹³.

(52) Istniejące warunki rynkowe sprawiają jednak, że konieczne jest wzmożenie działań monitorujących przez właściwe organy krajowe i ESMA w odniesieniu do zbiorczych pozycji krótkich netto z tytułu akcji dopuszczonych do obrotu na rynkach regulowanych. W tym celu, a także biorąc pod uwagę ciągłą niepewność związaną z pandemią COVID-19,

¹³ Por. art. 5 rozporządzenia (UE) nr 236/2012.

wciąż ważne jest, aby właściwe organy krajowe nadal otrzymywały informacje o tworzeniu pozycji krótkich netto na jak najwcześniejszym etapie, zanim osiągną one poziom 0,2 % wyemitowanego kapitału podstawowego określony w art. 5 ust. 2 rozporządzenia (UE) nr 236/2012.

- (53) Świadczy o tym odsetek akcji posiadających pozycję krótką netto wynoszący 0,1–0,2 %, który stale wzrastał w okresie od 16 marca do 11 czerwca 2020 r. i od tej pory utrzymywał się na stałym poziomie wynoszącym średnio 13 % przez cały okres obserwacji aż do dnia 4 września 2020 r.¹⁴ W związku z tym można stwierdzić, że odsetek pozycji krótkich netto wynoszący 0,1–0,2 %, który musiał zostać zgłoszony ze względu na niższy próg powodujący obowiązek zgłoszenia nałożony przez ESMA, pozostaje istotną częścią łącznych pozycji krótkich netto.
- (54) W związku z tym przedłużony środek ESMA utrzyma zwiększoną zdolność właściwych organów krajowych do radzenia sobie z wszelkimi stwierdzonymi zagrożeniami na wcześniejszym etapie, umożliwiając im i ESMA terminowe zarządzanie zagrożeniami dla prawidłowego funkcjonowania rynków i dla stabilności finansowej w przypadku pojawienia się jakichkolwiek oznak napięć na rynku.

5. Środki nie stwarzają ryzyka arbitrażu regulacyjnego (art. 28 ust. 3 lit. b) rozporządzenia (UE) nr 236/2012)

- (55) Aby przyjąć lub przedłużyć środek na mocy art. 28 rozporządzenia (UE) nr 236/2012, ESMA powinien wziąć pod uwagę, czy środek stwarza ryzyko arbitrażu regulacyjnego.
- (56) Jako że przedłużony środek wprowadzony przez ESMA dotyczy obowiązków sprawozdawczych uczestników rynku w odniesieniu do wszystkich akcji dopuszczonych do obrotu na rynkach regulowanych w Unii, zapewni on wszystkim właściwym organom krajowym jednolity próg powodujący obowiązek zgłoszenia, zapewniając równe szanse wśród uczestników rynku w Unii i spoza Unii w odniesieniu do obrotu akcjami dopuszczonymi do obrotu na rynkach regulowanych w Unii.

6. Środek wprowadzony przez ESMA nie powoduje szkodliwych skutków dla efektywności rynków finansowych, w tym poprzez zmniejszenie płynności na tych rynkach lub powodowanie niepewności wśród uczestników rynku, co jest nieproporcjonalne do korzyści płynących z tego środka (art. 28 ust. 3 lit. c) rozporządzenia (UE) nr 236/2012)

- (57) ESMA musi ocenić, czy środek ten ma szkodliwe skutki, które uznano by za nieproporcjonalne w stosunku do jego korzyści.
- (58) ESMA uważa za stosowne, aby właściwe organy krajowe ściśle monitorowały wszelkie zmiany pozycji krótkich netto przed rozważeniem przyjęcia jakichkolwiek bardziej

¹⁴ Z przyczyn technicznych sprawozdania dotyczące dziennych pozycji krótkich netto w Danii za okres od 31 sierpnia do 4 września nie są dostępne.

inwazyjnych środków. ESMA zwraca uwagę, że normalne progi powodujące obowiązek zgłoszenia (0,2 % wyemitowanego kapitału podstawowego) mogą nie być odpowiednie w przedłużających się wyjątkowych warunkach rynkowych, aby na czas określić tendencje i pojawiające się zagrożenia.

- (59) Mimo że wprowadzenie zaostrzonego obowiązku sprawozdawczego może stanowić dodatkowe obciążenie dla podmiotów sprawozdających, obecnie dostosowały one już swoje systemy wewnętrzne do stosowania decyzji ESMA (UE) 2020/525 i decyzji ESMA (UE) 2020/1123 i w związku z tym nie przewiduje się dalszego wpływu tego przedłużonego środka na koszty przestrzegania przepisów ponoszone przez podmioty sprawozdające. Ponadto nie ograniczy to zdolności uczestników rynku do zajmowania lub zwiększania swoich pozycji krótkich z tytułu akcji. W rezultacie nie będzie to miało wpływu na efektywność rynku.
- (60) W porównaniu z innymi potencjalnymi i bardziej inwazyjnymi środkami przedmiotowy przedłużony środek nie powinien mieć wpływu na płynność na rynku, ponieważ zwiększony obowiązek sprawozdawczy w odniesieniu do ograniczonego zestawu uczestników rynku nie powinien zmieniać ich strategii handlowych, a tym samym ich udziału w rynku. Ponadto utrzymany wyjątek przewidziany dla działalności animatora rynku oraz programów stabilizacji nie ma na celu zwiększenia obciążenia dla podmiotów oferujących usługi o istotnym znaczeniu w zakresie zapewniania płynności i ograniczania zmienności, szczególnie istotnych w obecnej sytuacji.
- (61) Jeśli chodzi o zakres przedłużonego środka, ESMA jest zdania, że ograniczenie go do jednego lub kilku sektorów lub do jakiegokolwiek podgrupy emitentów może nie przynieść pożądaných rezultatów. Skala spadku cen odnotowanych po wybuchu pandemii COVID-19, szeroki zakres akcji (i sektorów) dotkniętych pandemią oraz stopień wzajemnego powiązania gospodarek i systemów obrotu w UE wskazują na to, że środek dla całej UE może być skuteczniejszy niż środki sektorowe, jeżeli chodzi o wcześniejsze przekazywanie właściwym organom krajowym informacji rynkowych.
- (62) Jeżeli chodzi o powodowanie niepewności na rynku, środek ten nie wprowadza nowych obowiązków regulacyjnych, ponieważ poprzez obniżenie progu zmienia jedynie normalny obowiązek sprawozdawczy obowiązujący od 2012 r. ESMA podkreśla również, że przedłużony środek ogranicza się do zgłaszania akcji, które są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym w Unii, w celu uwzględnienia tych pozycji, w przypadku których dodatkowa sprawozdawczość wydaje się najodpowiedniejszym rozwiązaniem.
- (63) W związku z tym ESMA jest zdania, że taki wzmocniony obowiązek w zakresie przejrzystości nie powinien mieć szkodliwego wpływu na efektywność rynków finansowych ani na inwestorów, który byłby nieproporcjonalny do płynących z niego korzyści, i nie powinien powodować żadnej niepewności na rynkach finansowych.
- (64) W kwestii okresu obowiązywania środka ESMA jest zdania, że przedłużenie środka o trzy miesiące jest uzasadnione, biorąc pod uwagę informacje dostępne w chwili obecnej oraz pozostałe ogólne niepewne perspektywy w kontekście pandemii COVID-19. ESMA zamierza powrócić do obowiązku regularnego składania sprawozdań, gdy tylko sytuacja się poprawi, ale jednocześnie nie może odrzucić możliwości przedłużenia środka w przypadku pogorszenia się sytuacji lub gdy rynki pozostaną w sytuacji niestabilności.

(65) Na tej podstawie i od tego dnia ESMA uznaje niniejszą decyzję o przedłużeniu obowiązywania tymczasowego środka w zakresie przejrzystości w odniesieniu do pozycji krótkich netto za proporcjonalną, biorąc pod uwagę przedłużającą się niekorzystną sytuację.

7. Konsultacje i powiadamianie (art. 28 ust. 4 i 5 rozporządzenia (UE) nr 236/2012)

(66) ESMA skonsultował się z ERRS. ERRS nie zgłosiła sprzeciwu wobec przyjęcia niniejszej decyzji.

(67) ESMA powiadomił właściwe organy krajowe o planowanej decyzji.

(68) Przedłużony środek ESMA będzie miał zastosowanie od dnia 18 września 2020 r.

PODJAŁ NINIEJSZĄ DECYZJĘ:

Artykuł 1

Definicja

Dla celów niniejszej decyzji „rynek regulowany” oznacza rynek regulowany, o którym mowa w art. 4 ust. 1 pkt 21 dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE z dnia 15 maja 2014 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych oraz zmieniającej dyrektywę 2002/92/WE i dyrektywę 2011/61/UE⁽¹⁵⁾.

Artykuł 2

Tymczasowe dodatkowe obowiązki w zakresie przejrzystości

1. Osoba fizyczna lub prawna posiadająca pozycję krótką netto dotyczącą wyemitowanego kapitału podstawowego spółki, której akcje dopuszczone są do obrotu na rynku regulowanym, powiadamia odpowiedni właściwy organ, zgodnie z art. 5 i 9 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 236/2012, jeżeli pozycja ta osiąga odpowiedni próg powodujący obowiązek zgłoszenia, o którym mowa w ust. 2 niniejszego artykułu, lub spada poniżej tego progu.
2. Odpowiedni próg powodujący obowiązek zgłoszenia stanowi odsetek równy 0,1 % wyemitowanego kapitału podstawowego danej spółki i każde 0,1 % powyżej tego progu.

¹⁵ Dz.U. L 173 z 12.6.2014, s. 349.

Artykuł 3 **Wyłączenia**

1. Zgodnie z art. 16 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 236/2012 tymczasowe dodatkowe obowiązki w zakresie przejrzystości, o których mowa w art. 2, nie mają zastosowania do akcji dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym, jeżeli główny system obrotu, w ramach którego prowadzony jest obrót tymi akcjami, znajduje się w państwie trzecim.
2. Zgodnie z art. 17 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 236/2012 tymczasowe dodatkowe obowiązki w zakresie przejrzystości, o których mowa w art. 2, nie mają zastosowania do transakcji dokonywanych w związku z działalnością animatora rynku.
3. Tymczasowe dodatkowe obowiązki w zakresie przejrzystości, o których mowa w art. 2, nie mają zastosowania do pozycji krótkiej netto w odniesieniu do przeprowadzania stabilizacji zgodnie z art. 5 rozporządzenia (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku ⁽¹⁶⁾.

Artykuł 4 **Wejście w życie i stosowanie**

Niniejsza decyzja wchodzi w życie z dniem 18 września 2020 r. Niniejszą decyzję stosuje się od dnia jej wejścia w życie przez okres trzech miesięcy.

Sporządzono w Paryżu dnia 16 września 2020 r.

W imieniu Rady Organów Nadzoru
Steven Maijoor
Przewodniczący

¹⁶ Dz.U. L 173 z 12.6.2014, s. 1.

ZAŁĄCZNIK

W niniejszym załączniku „decyzja ESMA” odnosi się do decyzji ESMA z dnia 16 marca 2020 r. w sprawie nałożenia na osoby fizyczne lub prawne, które posiadają pozycje krótkie netto, obowiązku czasowego obniżenia progów skutkujących obowiązkiem zgłoszenia pozycji krótkich netto w odniesieniu do wyemitowanego kapitału podstawowego przedsiębiorstw, których akcje są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym powyżej określonego progu, w celu powiadomienia właściwych organów zgodnie z art. 28 ust. 1 lit. a) rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 236/2012 [[LINK](#)].

RYSUNEK 1 – WSKAŹNIKI FINANSOWE

Wyniki rynku akcji

	Zmiany w okresie od 20.02.2020 r. do 3.09.2020 r.	Poziom indeksu na dzień 3.09.2020 r.	Zmiany w okresie od 20.02.2020 r. do 4.06.2020 r.	Poziom indeksu na dzień 4.06.2020 r.
STOXX EUROPE 800 z wyłączeniem Szwajcarii	-17 %	116	-16 %	117
EURO STOXX INDEX	-13 %	362	-13 %	364
EURO STOXX 50	-14 %	3 304	-13 %	3 323
US S&P500	2 %	3 451	-8 %	3 112
JP Nikkei	0 %	23 466	-3 %	22 864
Global	-1 %	228	-9 %	211



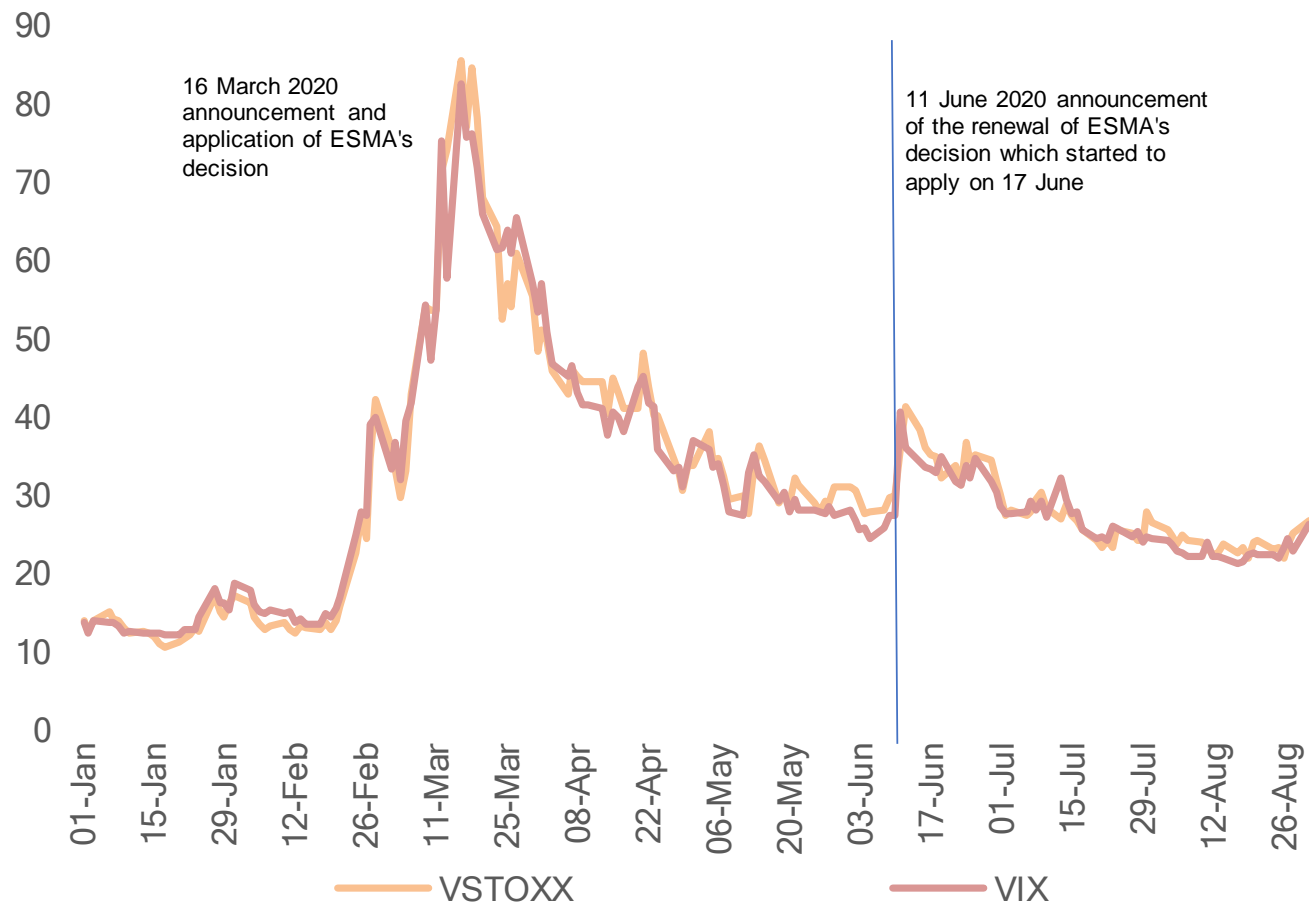
Banki europejskie	-37 %	93	-30 %	104
IT financials	-30 %	27	-29 %	28
ES financials	-48 %	34	-35 %	42
DE financials	-13 %	123	-11 %	126
FR financials	-34 %	118	-28 %	130
Zmienność	Zmiany w okresie od 20.02.2020 r. do 3.09.2020 r.	Poziom indeksu na dzień 3.09.2020 r.	Zmiany w okresie od 20.02.2020 r. do 4.06.2020 r.	Poziom indeksu na dzień 4.06.2020 r.
VSTOXX	15 %	29	13 %	28
VIX	18 %	33	9 %	25
Swapy ryzyka kredytowego	Zmiany punktów bazowych w okresie od 20.02.2020 r. do 3.09.2020 r.	Spready swapu ryzyka kredytowego w punktach bazowych na dzień 3.09.2020 r.	Zmiany punktów bazowych w okresie od 20.02.2020 r. do 4.06.2020 r.	Spready swapu ryzyka kredytowego w punktach bazowych na dzień 4.06.2020 r.
Europe corporate	5	45	22	62
Europe high yield	92	290	157	355
Europe financials	15	59	29	73
Europe financials subordinate	38	124	62	149
10-letnie obligacje państwowe	Zmiany punktów bazowych w okresie od 20.02.2020 r. do 3.09.2020 r.	Rentowność obligacji w % na dzień 3.09.2020 r.	Zmiany punktów bazowych w okresie od 20.02.2020 r. do 4.06.2020 r.	Rentowność obligacji w % na dzień 4.06.2020 r.
DE10L	-5	-0,49	15	-0,29



ES10L	9	0,33	32	0,55
FR10L	2	-0,19	23	0,01
IT10L	15	1,06	51	1,42
US10L	-90	0,62	-67	0,86
GB10L	-34	0,24	-24	0,34
JP10L	8	0,04	9	0,05

Uwaga: Zmiany na rynku akcji wyrażono w wartościach względnych, inne zmiany wyrażono w wartościach bezwzględnych.
Źródła: Refinitiv EIKON; ESMA.

RYSUNEK 2 – WSKAŹNIKI ZMIENNOŚCI



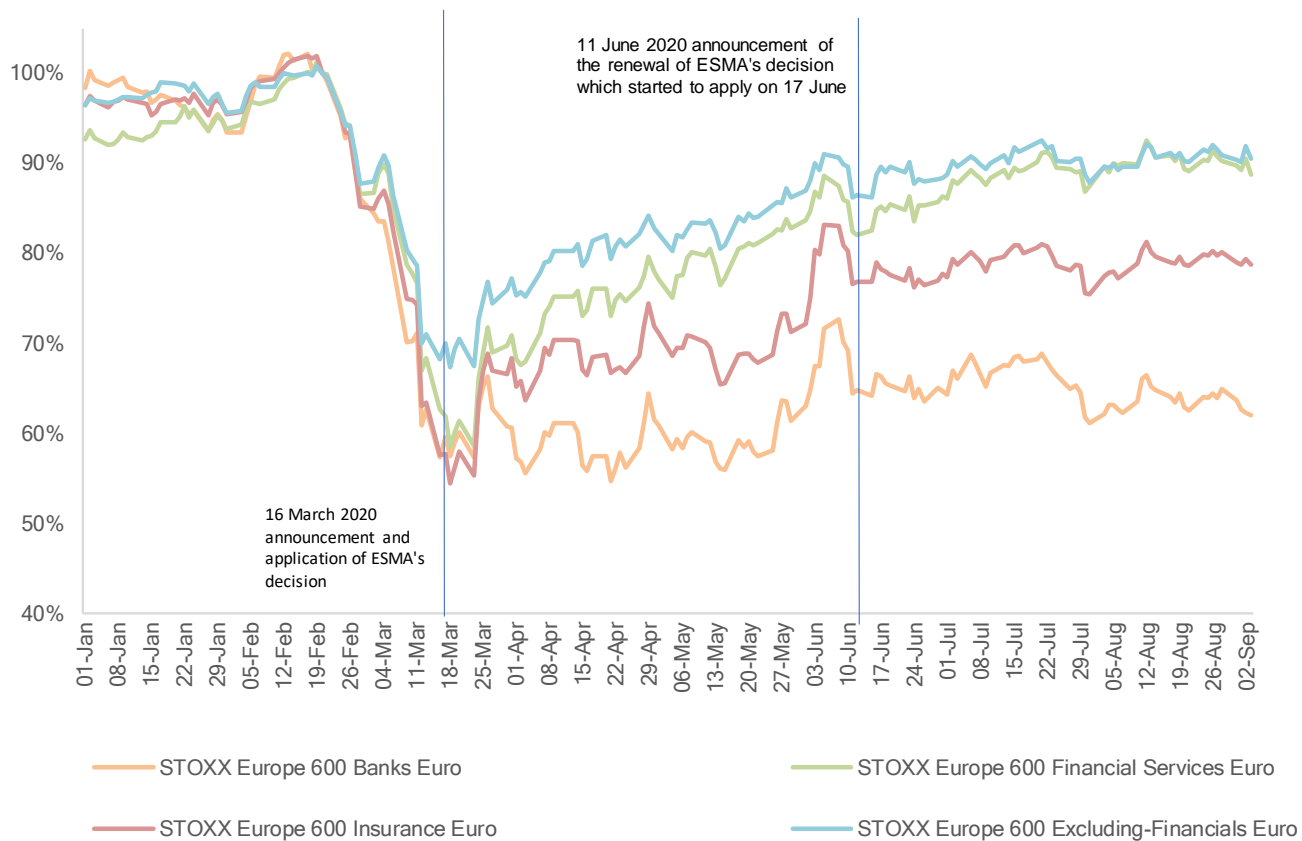
Note: Implied volatilities of EURO STOXX 50 (VSTOXX) and S&P 500 (VIX), in %.
Sources: Refinitiv Datastream, ESMA.



16 March 2020 announcement and application of ESMA's decision	16 marca 2020 r. – ogłoszenie i stosowanie decyzji ESMA
11 June 2020 announcement of the renewal of ESMA's decision which started to apply on 17 June	11 czerwca 2020 r. – ogłoszenie o przedłużeniu decyzji ESMA, która zaczęła obowiązywać w dniu 17 czerwca
Jan	STY
Feb	LUT
Mar	MAR
Apr	KWI
May	MAJ
Jun	CZE
Jul	LIP
Aug	SIE
Sep	WRZ
VSTOXX	VSTOXX
VIX	VIX
Note: Implied volatilities of EURO STOXX 50 (VSTOXX) and S&P 500 (VIX), in %.	Uwaga: zmienności implikowane EURO STOXX 50 (VSTOXX) i S&P 500 (VIX), w %.
Sources: Refinitiv Datastream, ESMA.	Źródła: Refinitiv Datastream, ESMA.



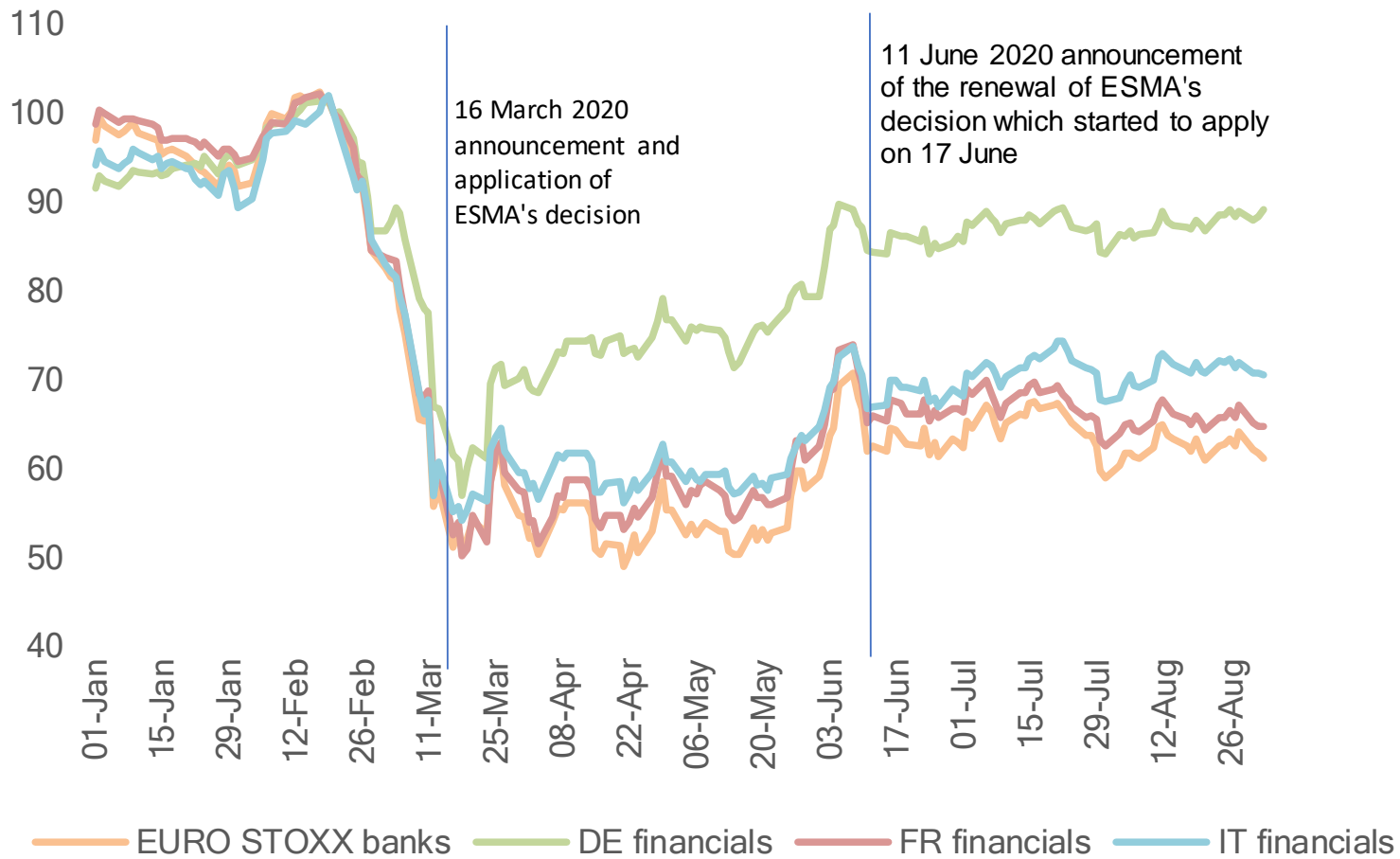
RYSUNEK 3 – UNIJNE SEKTOROWE INDEKSY GIEŁDOWE



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



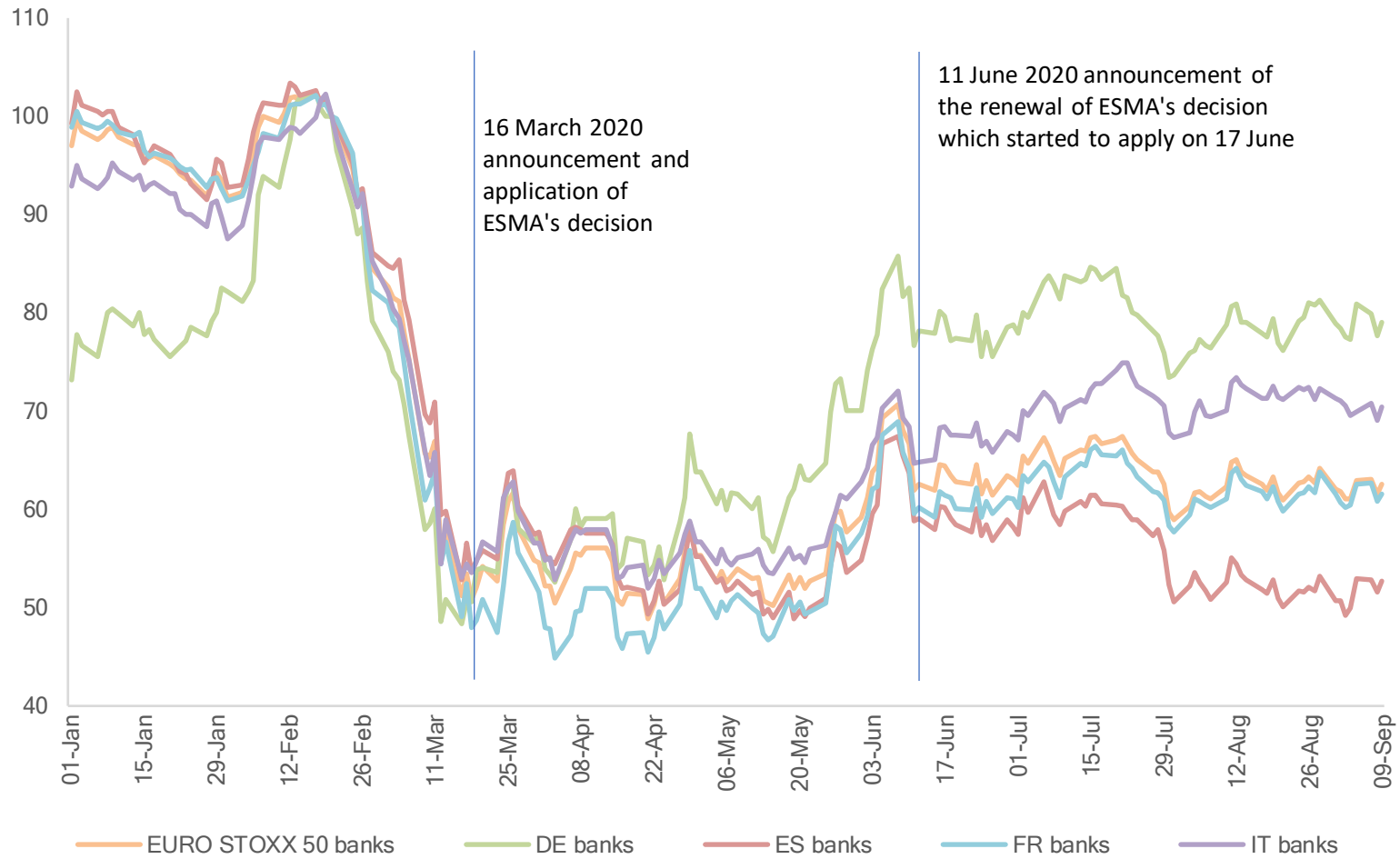
16 March 2020 announcement and application of ESMA's decision	16 marca 2020 r. – ogłoszenie i stosowanie decyzji ESMA
11 June 2020 announcement of the renewal of ESMA's decision which started to apply on 17 June	11 czerwca 2020 r. – ogłoszenie o przedłużeniu decyzji ESMA, która zaczęła obowiązywać w dniu 17 czerwca
Jan	STY
Feb	LUT
Mar	MAR
Apr	KWI
May	MAJ
Jun	CZE
Jul	LIP
Aug	SIE
Sep	WRZ
STOXX Europe 600 Banks Euro	STOXX Europe 600 Banks Euro
STOXX Europe 600 Insurance Euro	STOXX Europe 600 Insurance Euro
STOXX Europe 600 Financial Services Euro	STOXX Europe 600 Financial Services Euro
STOXX Europe 600 Excluding-Financials Euro	STOXX Europe 600 Excluding-Financials Euro
Note: Equity prices. 2020-02-20 = 100.	Uwaga: ceny instrumentów kapitałowych. 20.02.2020 r. = 100
Sources: Refinitiv Datastream, ESMA.	Źródła: Refinitiv Datastream, ESMA.



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



16 March 2020 announcement and application of ESMA's decision	16 marca 2020 r. – ogłoszenie i stosowanie decyzji ESMA
11 June 2020 announcement of the renewal of ESMA's decision which started to apply on 17 June	11 czerwca 2020 r. – ogłoszenie o przedłużeniu decyzji ESMA, która zaczęła obowiązywać w dniu 17 czerwca
Jan	STY
Feb	LUT
Mar	MAR
Apr	KWI
May	MAJ
Jun	CZE
Jul	LIP
Aug	SIE
EURO STOXX banks	EURO STOXX INDEX
DE financials	DE financials
FR financials	FR financials
IT financials	IT financials
Note: Equity prices. 2020-02-20 = 100.	Uwaga: ceny instrumentów kapitałowych. 20.02.2020 r. = 100
Sources: Refinitiv Datastream, ESMA.	Źródła: Refinitiv Datastream, ESMA.

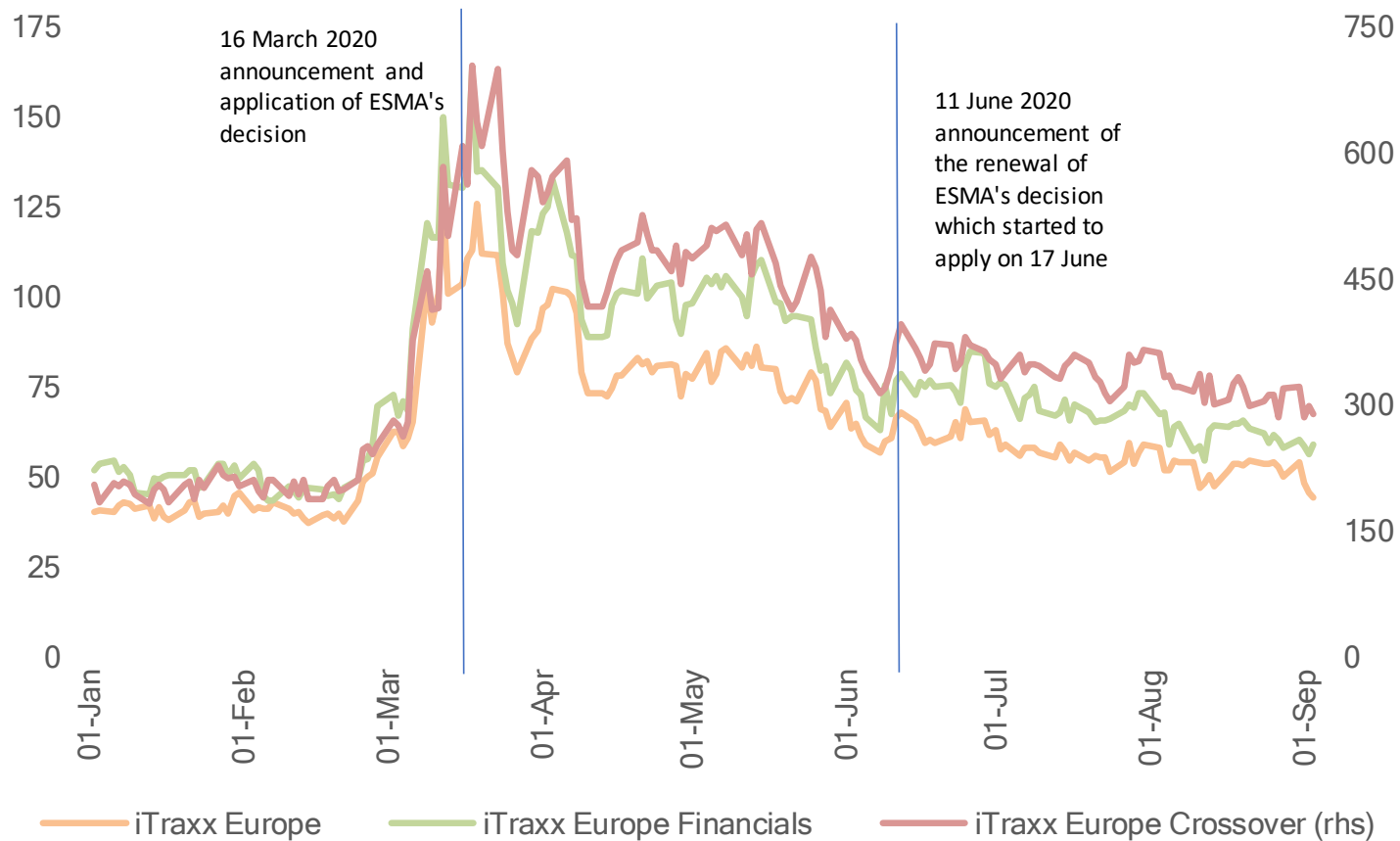


Note: Equity prices. 2020-02-20 = 100.
Sources: Refinitiv Datastream, ESMA.



16 March 2020 announcement and application of ESMA's decision	16 marca 2020 r. – ogłoszenie i stosowanie decyzji ESMA
11 June 2020 announcement of the renewal of ESMA's decision which started to apply on 17 June	11 czerwca 2020 r. – ogłoszenie o przedłużeniu decyzji ESMA, która zaczęła obowiązywać w dniu 17 czerwca
Jan	STY
Feb	LUT
Mar	MAR
Apr	KWI
May	MAJ
Jun	CZE
Jul	LIP
Aug	SIE
Sep	WRZ
EURO STOXX 50 banks	EURO STOXX 50 banks
DE banks	DE banks
ES banks	ES banks
FR banks	FR banks
IT banks	IT banks
Note: Equity prices. 2020-02-20 = 100.	Uwaga: ceny instrumentów kapitałowych. 20.02.2020 r. = 100
Sources: Refinitiv Datastream, ESMA.	Źródła: Refinitiv Datastream, ESMA.

RYSUNEK 4 – EUROPEJSKIE INDEKSY SPREADÓW SWAPU RYZYKA KREDYTOWEGO



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



16 March 2020 announcement and application of ESMA's decision	16 marca 2020 r. – ogłoszenie i stosowanie decyzji ESMA
11 June 2020 announcement of the renewal of ESMA's decision which started to apply on 17 June	11 czerwca 2020 r. – ogłoszenie o przedłużeniu decyzji ESMA, która zaczęła obowiązywać w dniu 17 czerwca
Jan	STY
Feb	LUT
Mar	MAR
Apr	KWI
May	MAJ
Jun	CZE
Jul	LIP
Aug	SIE
Sep	WRZ
iTraxx Europe	iTraxx Europe
iTraxx Europe Financials	iTraxx Europe Financials
iTraxx Europe Crossover (rhs)	iTraxx Europe Crossover (rhs)
Note: CDS spreads on European IG corporates (iTraxx Europe), European HY corporates (iTraxx Europe Crossover) and European Financials, in bps.	Uwaga: spready swapu ryzyka kredytowego European IG corporates (iTraxx Europe), European HY corporates (iTraxx Europe Crossover) oraz European Financials w pb.
Sources: Refinitiv EIKON, ESMA.	Źródła: Refinitiv EIKON; ESMA.

RYSUNEK 5 – WYNIKI EUROPEJSKICH INDEKSÓW GIEŁDOWYCH WEDŁUG KRAJÓW

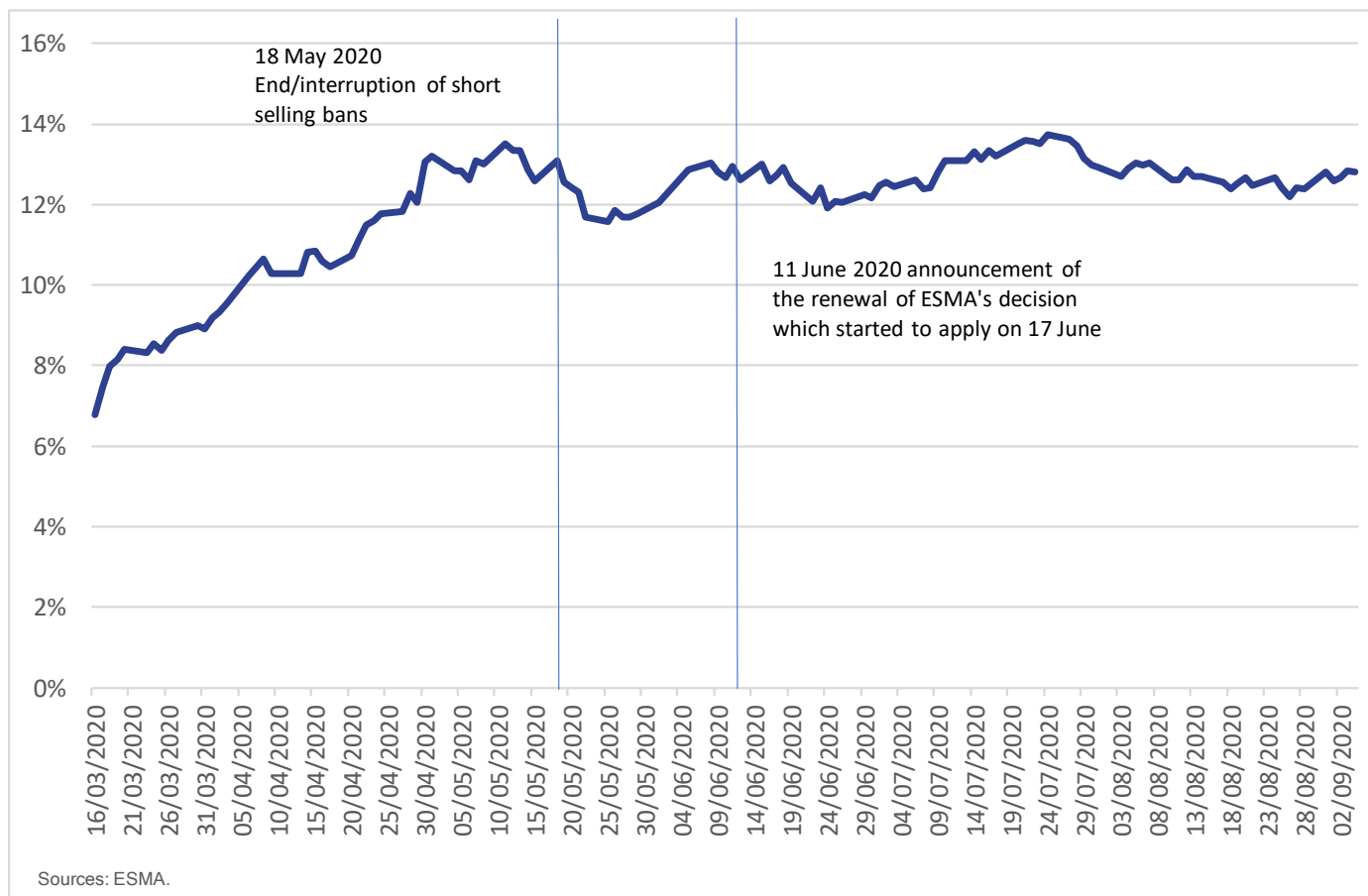
	Zmiana procentowa w okresie od 20.02.2020 r. do 3.09.2020 r.	Zmiana procentowa w okresie od 20.02.2020 r. do 4.06.2020 r.
STOXX EUROPE 800 z wyłączeniem Szwajcarii	-16,67 %	-15,78 %
EURO STOXX INDEX	-13,22 %	-12,72 %
EURO STOXX 50	-13,57 %	-13,07 %
AT	-30,21 %	-23,30 %
BE	-19,22 %	-14,86 %
BG	-20,67 %	-15,69 %
CY	-39,52 %	-34,73 %
CZ	-17,81 %	-13,94 %
DE	-4,44 %	-7,32 %
DK	4,24 %	-2,48 %
EE	-13,55 %	-13,16 %
ES	-29,45 %	-21,88 %
FI	-5,35 %	-8,66 %
FR	-17,37 %	-15,91 %
GB	-21,32 %	-13,93 %
GR	-29,24 %	-26,64 %
HR	-19,61 %	-17,16 %
HU	-24,05 %	-17,83 %



IE	-13,00 %	-12,90 %
IS	-1,50 %	-4,44 %
IT	-22,04 %	-20,01 %
LT	5,06 %	-1,98 %
LU	-25,92 %	-21,60 %
LV	5,53 %	-1,81 %
MT	-20,80 %	-12,92 %
NL	-11,66 %	-9,17 %
NO	-11,80 %	-10,22 %
PL	-15,75 %	-13,47 %
PT	-20,09 %	-13,64 %
RO	-10,73 %	-11,45 %
SE	-7,28 %	-9,47 %
SI	-13,01 %	-10,83 %
SK	-7,05 %	0,07 %

Źródła: Refinitiv EIKON; ESMA.

RYSUNEK 6 – NSP W PRZEDZIALE 0,1–0,2 % W OKRESIE OD 16 MARCA DO 4 WRZEŚNIA 2020 R.¹⁷



¹⁷ Z przyczyn technicznych sprawozdania dotyczące dziennych pozycji krótkich netto w Danii za okres od 31 sierpnia do 4 września nie są dostępne.



18 May 2020 End/interruption of short selling bans	18 maja 2020 r. – zniesienie / tymczasowe zniesienie zakazu krótkiej sprzedaży
11 June 2020 announcement of the renewal of ESMA’s decision which started to apply on 17 June	11 czerwca 2020 r. – ogłoszenie o przedłużeniu decyzji ESMA, która zaczęła obowiązywać w dniu 17 czerwca



European Securities and
Markets Authority

