



ROZHODNUTÍ ORGÁNU ESMA

ze dne 10. června 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 písm. a) nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 236/2012



**RADA ORGÁNŮ DOHLEDU EVROPSKÉHO ORGÁNU PRO CENNÉ PAPIŘY 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 orgánu ESMA (EU) 2020/525 ze dne 16. března 2020⁽⁴⁾, 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 Evropského parlamentu a Rady (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 vydanému akciovému kapitálu společností, jejichž akcie jsou přijaty k obchodování na regulovaném trhu, oznámily příslušným orgánům v souladu s čl. 28 odst. 1 písm. a) nařízení Evropského parlamentu a

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.

Rady (EU) č. 236/2012 podrobnosti o všech těchto pozicích, které dosáhly nebo překročily 0,1 % vydaného 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) V souladu s čl. 28 odst. 10 nařízení (EU) č. 236/2012 musí orgán ESMA toto opatření přezkoumávat v přiměřených intervalech, a sice nejméně každé tři měsíce.
- 4) 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 %, které se od vstupu původního rozhodnutí v platnost dne 16. března 2020 neustále zvyšovaly. Podle provedené analýzy orgán ESMA rozhodl, že by měl toto opatření obnovit na další tři měsíce.

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

a. Ohrožení řádného fungování a integrity finančních trhů

- 5) Pandemie COVID-19 má i nadále závažné nepříznivé dopady na reálnou ekonomiku v Unii, přičemž jakékoli vyhlídky na budoucí oživení zůstávají nejisté. Ačkoli finanční trhy EU získaly od 16. března 2020 ztráty částečně zpět, tato nejistota ovlivňuje i jejich budoucí vývoj.
- 6) Výkonnost evropských akciových indexů je důkazem křehkého tržního prostředí, kde vzhledem k 20. únoru 2020 jako referenčnímu bodu přišel Eurostoxx 50 přibližně o 13 % hodnoty k 4. červnu 2020 [Tabulka 1], přičemž postižena byla všechna odvětví. V celé Unii je rozšířen i pokles cen, neboť akciové trhy ve 24 jurisdikcích přišly při srovnání cen k 4. červnu s cenami k 20. únoru 2020 nejméně o 10 % své hodnoty. V témže období přišly ceny akcií evropských úvěrových institucí o 9 až 48 % hodnoty.
- 7) Ačkoli volatilita měřená na základě VSTOXX, což je implicitní volatilita na základě cen opcí Eurostoxx 50, rovněž výrazně klesla od vrcholu v březnu, kdy překročila 80 %, zůstává zhruba o 14 % vyšší než volatilita, která byla zaznamenána 20. února. Orgán ESMA se domnívá, že stávající úroveň volatility stále přesahují úroveň běžných tržních podmínek [Tabulka 3].
- 8) Podobné úvahy lze uvést ohledně rozpětí swapů úvěrového selhání, kde navzdory snížení v souvislosti s údaji získanými od 15. března zůstávají úroveň evropských korporátních emitentů 22 bazických bodů nad úrovní ze dne 20. února (iTraxx Europe) a 29 bazických bodů u evropských finančních emitentů (iTraxx European Financials [Tabulka 5]). Vzhledem k tomu, že swap úvěrového selhání hrál během finanční krize dominantní úlohu, pokud rozpětí swapů úvěrového selhání zůstává vysoké, lze se domnívat, že finanční trhy zůstávají ve velmi nejistém prostředí.

- 9) Počet akcií přijatých k obchodování na regulovaných trzích v EHP, pro něž byly čisté krátké pozice zaznamenány mezi 12. březnem (kdy prahová hodnota pro oznamovací povinnost činila 0,2 %), a 16. březnem 2020 (kdy byla prahová hodnota pro oznamovací povinnost snížena na 0,1 %) se zvýšil zhruba o 10 %. Procentní zvýšení z hlediska hodnoty (na základě akciových cen ke dni 10. února 2020) činilo přibližně 15 % a z hlediska základního kapitálu bylo přibližně 11 %. Kromě toho procentní podíl akcií s čistou krátkou pozicí mezi 0,1 a 0,2 % dne 16. března činil přibližně 7 %. Toto číslo nezahrnuje pozice v tomto rozpětí, které přispěly ke kumulaci čistých krátkých pozic nad 0,2 %. Kromě toho se procentní podíl akcií s čistou krátkou pozicí mezi 0,1 a 0,2 % v období od 16. března do 1. června 2020 stabilně zvyšoval a v průměru činí zhruba 11 % [Tabulka 8]. Lze proto vyvodit závěr, že ke zvýšení čistých krátkých pozic ke dni 16. března došlo rovněž v důsledku příslušného procentního podílu na pozicích mezi 0,1 a 0,2 %, který musel být vykázan z důvodu nižší prahové hodnoty pro oznamovací povinnost uložené orgánem ESMA, která v daný den nabyla účinnosti.
- 10) Výrazné snížení cen ve všech oblastech, relativně vysoká volatilita, velká rozpětí swapů úvěrového selhání a rostoucí počet čistých krátkých pozic tudíž ilustrují, že finanční trhy Unie jsou i nadále křehké. Takový stav trhů zvyšuje pravděpodobnost, že by tlaky na prodej na krátko mohly v nadcházejících měsících iniciovat nebo zhoršovat negativní vývoj, což může zase negativně ovlivnit faktory, jako je důvěra trhu nebo integrita mechanismu určování cen.
- 11) Orgán ESMA se domnívá, že kombinace okolností popsaných výše představuje vážné ohrožení řádného fungování a integrity finančních trhů.

b. Ohrožení stability celého finančního systému Unie nebo jeho části

- 12) Jak vysvětlila ECB ve svém přezkumu finanční stability⁵, finanční stabilita je předpokladem, při němž je finanční systém – který zahrnuje finanční zprostředkovatele, trhy a tržní infrastruktury – schopen odolat šokům a vyřešit finanční nerovnováhu.
- 13) Pandemie COVID-19 má i nadále vážný dopad na reálnou ekonomiku v Unii. Jak se uvádí v přehledu ukazatelů rizik orgánu ESMA v květnu⁶, výsledné křehké tržní prostředí způsobí „dlouhé období rizika dalších – pravděpodobně významných – tržních korekcí pro institucionální a retailové investory a bude svědkem velmi vysokých rizik v celém rozsahu působnosti orgánu ESMA“. V tomto ohledu orgán ESMA upozornil veřejnost na možné oddělování nejnovějších výsledků na finančním trhu a související hospodářské činnosti.
- 14) Poklesy cen zaznamenané od března způsobily, že velká většina, ne-li všechny akcie přijaté k obchodování na regulovaném trhu, se nacházejí v křehké situaci, kdy by další poklesy cen, které nejsou vyvolány dodatečnými základními informacemi, mohly mít velmi škodlivé důsledky.

⁵ <https://www.ecb.europa.eu/pub/financial-stability/fsr/html/ecb.fsr201911~facad0251f.en.html>.

⁶ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-165-1179_risk_dashboard_no.1_2020.pdf.

- 15) Za současného nejistého kontextu by značný prodejní tlak a neobvyklá volatilita cen akcií mohly být vyvolány různými faktory, včetně rostoucího počtu účastníků trhu, kteří prodávají na krátko a budují významné čisté krátké pozice.
- 16) Zejména rozsáhlé cenové ztráty úvěrových institucí naznačují, že emitenti ve finančním sektoru jsou potenciálně zranitelní vůči strategiím prodeje na krátko a vytváření významných čistých krátkých pozic bez ohledu na to, zda jsou tyto strategie a pozice podloženy základními informacemi.
- 17) Kumulace strategií prodeje na krátko a vytváření významných čistých krátkých pozic by pak mohly vést k chaotickým spirálovým poklesům cen pro dotčené emitenty finančního odvětví s potenciálními efekty přelévání na jiné emitenty v témže členském státě nebo v celé EU, které by mohly případně ohrozit finanční systém jednoho nebo několika členských států.
- 18) Bez ohledu na částečné oživení pozorované na evropských finančních trzích se orgán ESMA domnívá, že současná situace na trhu nadále vážně ohrožuje stabilitu finančního systému v Unii.
- 19) V rámci pověření orgánu ESMA navrhované obnovení opatření ukládá fyzickým nebo právnickým osobám, které mají čistou krátkou pozici v akciích přijatých k obchodování na regulovaném trhu, povinnost zaslat hlášení příslušným vnitrostátním orgánům při dosažení nižší prahové hodnoty, než jakou stanoví článek 5 nařízení (EU) č. 236/2012.
- 20) S ohledem na výše uvedené by mělo toto obnovené opatření zachovat zlepšující se schopnost příslušných vnitrostátních orgánů a orgánu ESMA posoudit vyvíjející se situaci odpovídajícím způsobem, rozlišovat mezi pohyby na trhu, které vedou ze základních informací, od pohybů na trhu, které by mohly být iniciovány nebo prohloubeny prodejem na krátko, a reagovat, jestliže integrita, řádné fungování a stabilita trhů vyžadují přísnější opatření.

c. Přeshraniční důsledky

- 21) Výše popsané ohrožení integrity trhu, řádného fungování a finanční stability má celounijní povahu. Jak bylo zdůrazněno výše, od 20. února 2020 se index Eurostoxx 50, který zahrnuje 50 emitentů blue-chip akcií z 11⁽⁷⁾ zemí eurozóny, snížil přibližně o 13 % a index STOXX Europe 800 představující největších 800 společností v Evropě o 16 % [Tabulka 1]. Kromě toho navzdory nedávným známkám oživení zůstává účinek neobvyklého tlaku na prodej patrný v hlavních ukazatelích trhů EU [Tabulka 6].
- 22) Tento celoevropský charakter lze ilustrovat také zvýšenou korelací určitých odvětví. Jak například ukazuje [Tabulka 7], korelace finančních služeb, bank a pojišťovacího odvětví s indexem Euro Stoxx Europe 600 se od února 2020 rychle zvýšila a přiblížila se k 1.

⁷ Belgie, Finsko, Francie, Irsko, Itálie, Německo, Lucembursko, Nizozemsko, Portugalsko, Rakousko a Španělsko.

23) Vzhledem ke skutečnosti, že ohroženy jsou finanční trhy všech členských států EU, jsou přeshraniční dopady i nadále obzvláště závažné, neboť vzájemná provázanost a zvýšená korelace finančních trhů v EU zvyšují pravděpodobnost potenciálního efektu přelévání nebo dominového efektu na trzích v případě prodeje na krátko.

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

24) Jednou 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.

25) Integrita trhu, řádné fungování a obavy týkající se finanční stability, které jsou popsány v rozhodnutí orgánu ESMA č. 2020/525 a které zůstávají v platnosti pro toto rozhodnutí, vedly některé vnitrostátní příslušné orgány k tomu, aby přijaly vnitrostátní opatření, jejichž cílem je omezit prodej akcií na krátko.

26) Ve Španělsku zavedla Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) dne 17. března 2020 na jeden měsíc v souladu s čl. 20 odst. 2 písm. a) a b) nařízení (EU) č. 236/2012 mimořádné opatření týkající se transakcí, které mohou vytvářet nebo zvýšit čisté krátké pozice v akciích přijatých k obchodování ve španělských obchodních systémech, pro něž je CNMV příslušným orgánem. Platnost tohoto opatření byla prodloužena do 18. května.

27) V Itálii zavedla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) dne 18. března 2020 na tři měsíce v souladu s čl. 20 odst. 2 písm. a) a b) nařízení (EU) č. 236/2012 mimořádné opatření týkající se transakcí, které mohou vytvářet nebo zvýšit čisté krátké pozice v akciích přijatých k obchodování na italském regulovaném trhu MTA, pro který je CONSOB relevantním příslušným orgánem. Toto opatření mělo skončit dne 18. června, avšak dne 18. května bylo zrušeno.

28) Ve Francii zavedl Autorité des marchés financiers (AMF) dne 18. března na jeden měsíc v souladu s čl. 20 odst. 2 písm. a) a b) nařízení (EU) č. 236/2012 mimořádné opatření týkající se transakcí, které by mohly vytvářet nebo zvýšit čisté krátké pozice v akciích přijatých k obchodování ve francouzských obchodních systémech, pro něž je AMF relevantním příslušným orgánem. Platnost tohoto opatření byla prodloužena do 18. května.

29) V Belgii zavedl Finanční orgán pro cenné papíry a trhy (dále jen „FSMA“) dne 18. března 2020 na jeden měsíc v souladu s čl. 20 odst. 2 písm. a) a b) nařízení (EU) č. 236/2012 mimořádné opatření týkající se transakcí, které mohou vytvářet nebo zvýšit čisté krátké pozice v akciích přijatých k obchodování v belgických obchodních systémech (Euronext Brussels a Euronext Growth), kde je FSMA příslušným orgánem pro nejrelevantnější trh. Platnost tohoto opatření byla prodloužena do 18. května.

- 30) V Řecku zavedla Řecká komise pro kapitálový trh (HCMC) dne 18. března 2020 do 24. dubna v souladu s čl. 20 odst. 2 písm. a) a b) nařízení (EU) č. 236/2012 mimořádné opatření týkající se transakcí, které mohou vytvářet nebo zvýšit čisté krátké pozice v akcích přijatých k obchodování na aténské burze cenných papírů, pro kterou je HCMC relevantním příslušným orgánem. Platnost tohoto opatření byla prodloužena do 18. května.
- 31) V Rakousku zavedl rakouský Finanzmarktaufsicht (FMA) dne 18. března 2020 na jeden měsíc v souladu s čl. 20 odst. 2 písm. a) a b) nařízení (EU) č. 236/2012 mimořádné opatření týkající se zahájení nebo zvýšení prodeje na krátko nebo jiné transakce než prodeje na krátko, který vytváří finanční nástroj nebo se týká finančního nástroje a účinkem nebo jedním z účinků této transakce je poskytnout finanční výhodu fyzické nebo právnické osobě v případě snížení ceny nebo hodnoty akcií přijatých k obchodování na regulovaném trhu vídeňské burzy cenných papírů (Amtlicher Handel; WBAH), pro kterou je FMA relevantním příslušným orgánem. Platnost tohoto opatření byla prodloužena do 18. května.
- 32) Po skončení platnosti výše uvedených 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.
- 33) Tato dočasná omezení prodeje na krátko podle článku 20 nařízení (EU) č. 236/2012 byla zaměřena na zabránění chaotickému poklesu ceny finančních nástrojů za mimořádných okolností, které způsobil COVID-19, ale nezabývala se trvalou nutností zachovat rozšířené kapacity vnitrostátních příslušných orgánů v oblasti monitorování s cílem lépe doladit případnou regulační odpověď, která bude v nadcházejících měsících zapotřebí.
- 34) V době přijetí tohoto rozhodnutí žádné příslušné orgány nepřijaly opatření ke zviditelnění vývoje čistých krátkých pozic stanovením nižších prahových hodnot pro zasílání hlášení, jelikož se mohou opřít o rozhodnutí orgánu ESMA 2020/525.
- 35) Nutnost většího zviditelnění čistých krátkých pozic je ještě naléhavější v situaci, kdy platnost výše uvedených omezení uložených podle článku 20 nařízení (EU) č. 236/2012 právě skončila nebo byla zrušena v šesti členských státech, v nichž byla uložena. 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 které se zhoršuje v důsledku tlaku na prodej na krátko.
- 36) S ohledem na výše uvedené hrozby pro celou EU se ukázalo, 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. Účinnost opatření (čl. 28 odst. 3 písm. a) nařízení (EU) č. 236/2012)

- 37) Orgán ESMA musí také vzít v úvahu, do jaké míry obnovené opatření výrazně řeší zjištěné hrozby.
- 38) Orgán ESMA se domnívá, že navzdory mimořádným ztrátám, které vznikly při obchodování s akcemi na regulovaných trzích od 20. února 2020, trhy fungovaly řádně a že integrita trhů byla do značné míry zachována.
- 39) Orgán ESMA tudíž analyzoval současné okolnosti, zejména s odkazem na to, do jaké míry představují hrozby pro integritu trhů a finanční stabilitu v Unii a zda by obnovené opatření orgánu ESMA bylo účinné při řešení těchto hrozeb pomocí výhledového přístupu.

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

- 40) 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.
- 41) Zejména s ohledem na horizontální dopad současné krizové situace, která ovlivňuje širokou škálu akcií v celé Unii, může být náhlý pokles cen akcií zhoršen dalším tlakem na prodej vyplývajícím 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.
- 42) 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.
- 43) Orgán ESMA má za to, že bez obnovení tohoto opatření by vnitrostátní příslušné orgány a orgán ESMA nebyly schopny odpovídajícím způsobem monitorovat trh v současném tržním prostředí, v němž by měnící se povaha krize způsobené onemocněním COVID-19 mohla vést k náhlému a významnému tlaku na prodej a neobvyklé dodatečné volatilitě cen akcií Unie, která by mohla být dále zesílena kumulací krátkých pozic.
- 44) Zatímco orgán ESMA současně průběžně monitoruje tržní podmínky a v případě potřeby přijme další opatření, považuje aktuálně za vhodné zachovat běžnou prahovou hodnotu pro zveřejňování stanovenou v článku 6 nařízení (EU) č. 236/2012, neboť snížení této prahové hodnoty se nejeví jako nezbytné z hlediska zachování řádných trhů a řešení rizik pro finanční stabilitu.

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

- 45) Jak je popsáno výše, pro obchodování s akciemi od 20. února 2020 byl a stále je typický značný tlak na prodej a neobvyklá volatilita, která vede k výrazným spirálovým poklesům ovlivňujícím emitenty ze všech typů odvětví. Jak je uvedeno výše, zapojení do prodeje na krátko a budování významných čistých krátkých pozic může zesílit tlak na prodej a klesající trendy, jež zase mohou představovat hrozbu, která může mít velmi škodlivé účinky na finanční stabilitu finančních institucí a společností z jiných odvětví.
- 46) V této souvislosti by zúžení údajů pro příslušné vnitrostátní orgány a orgán ESMA omezilo jejich schopnost řešit případné negativní dopady na hospodářství a v konečném důsledku na finanční stabilitu Unie jako celku.
- 47) Obnovené opatření orgánu ESMA s cílem dočasně snížit prahové hodnoty čistých krátkých pozic pro zasílání 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

- 48) 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 v právních předpisech Unie, zejména povinností zasílat hlášení týkající se čistých krátkých pozic stanovených v nařízení (EU) č. 236/2012⁽⁸⁾.
- 49) 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. Za tímto účelem a s ohledem na přetrvávající nejistotu spojenou s krizí způsobenou onemocněním COVID-19 je důležité, aby příslušné vnitrostátní orgány nadále dostávaly informace o vytváření čistých krátkých pozic v počáteční fázi, dříve než dosáhnou běžné úrovně 0,2 % upsaného akciového kapitálu. To je zdůrazněno postupným zvyšováním procentního podílu akcií s čistou krátkou pozicí mezi 0,1 % a 0,2 % upsaného akciového kapitálu v období od 16. března do 1. června 2020.
- 50) Obnovené opatření orgánu ESMA proto zachová 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 nevytvářejí riziko regulatorní arbitráže (čl. 28 odst. 3 písm. b) nařízení (EU) č. 236/2012)

- 51) Za účelem přijetí nebo obnovení opatření podle článku 28 nařízení (EU) č. 236/2012 by měl orgán ESMA vzít v úvahu, zda opatření představuje riziko regulatorní arbitráže.

⁸ Srov. článek 5 nařízení (EU) č. 236/2012.

- 52) 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 efektivitu finančních trhů, včetně snížení likvidity na těchto trzích nebo vytváření nejistoty pro účastníky trhu, což je neúměrné k přínosům opatření (čl. 28 odst. 3 písm. c) nařízení (EU) č. 236/2012)**
- 53) Orgán ESMA musí posoudit, zda má opatření škodlivé účinky, které by byly ve srovnání s jeho přínosy považovány za neúměrné.
- 54) Orgán ESMA považuje za vhodné, aby příslušné vnitrostátní orgány před zvážením přijetí dalších opatření pozorně monitorovaly vývoj čistých krátkých pozic. Orgán ESMA poznamenává, že běžné prahové hodnoty pro zasílání hlášení (0,2 % upsaného akciového kapitálu) nemusí být za současných výjimečných tržních podmínek dostatečné pro včasnou identifikaci trendů a nadcházejících hrozeb.
- 55) Zavedení posílené oznamovací povinnosti sice mohlo znamenat další zátěž pro vykazující subjekty, ty však již nyní upravily své vnitřní systémy na základě uplatňování rozhodnutí (EU) 2020/525 orgánu ESMA, a neočekává se tudíž, že toto obnovené opatření bude mít další dopad na náklady na dodržování předpisů ze strany vykazujících subjektů. Kromě toho nebude omezovat schopnost účastníků trhu uzavírat nebo zvyšovat své krátké pozice v akciích. V důsledku toho nebude ovlivněna efektivita trhu.
- 56) V porovnání s jinými možnými a více narušujícími opatřeními by stávající opatření nemělo mít vliv na likviditu na trhu, neboť posílená povinnost zasílat hlášení pro omezený soubor účastníků trhu by neměla změnit jejich obchodní strategie, a tudíž ani jejich účast na trhu. Zachovaná výjimka stanovená pro činnosti spojené s tvorbou trhu a pro stabilizační programy navíc nemá za cíl zvyšovat zátěž subjektů, které nabízejí důležité služby, pokud jde o poskytování likvidity a snižování volatility, což je zvláště důležité v současné situaci.
- 57) 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 místy naznačují, že opatření na úrovni EU je pravděpodobně účinnější než odvětvová opatření.
- 58) Pokud jde o vyvolání nejistoty na trhu, toto opatření nezavádí nové regulační povinnosti, neboť pouze snižuje relevantní 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.

- 59) Orgán ESMA se proto domnívá, že taková zvýšená povinnost týkající se transparentnosti by neměla mít nepříznivý účinek na efektivitu finančních trhů ani na investory, který by byl neúměrný přínosům opatření, a neměla by vytvářet nejistotu na finančních trzích.
- 60) Pokud jde o dobu trvání opatření, orgán ESMA se domnívá, že obnovení opatření na tři měsíce je opodstatněné s ohledem na informace, které jsou v současné době k dispozici, a na celkový nejistý výhled v souvislosti s krizí způsobenou onemocněním COVID-19. Orgán ESMA má v úmyslu se vrátit k povinnosti pravidelného zasílání hlášení, jakmile se situace zlepší, ale zároveň se nemůže zbavit možnosti rozšířit opatření, pokud by se situace zhoršila nebo pokud by trhy měly zůstat v křehkém stavu.
- 61) 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 současným okolnostem přiměřené.

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

- 62) Orgán ESMA provedl konzultaci s ESRB. ESRB neuvedla žádné námitky proti přijetí navrhovaného rozhodnutí.
- 63) Orgán ESMA informoval o zamýšleném rozhodnutí příslušné vnitrostátní orgány.
- 64) Obnovené opatření orgánu ESMA se použije ode dne 17. června 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/EU⁹).

Článek 2 Dočasné dodatečné povinnosti týkající se transparentnosti

- 1. Fyzická nebo právnická osoba, která má čistou krátkou pozici ve vztahu k upsanému akciovému kapitálu 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 klesne pod ni.**
- 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 trhu¹⁰.**

⁹ Úř. věst. L 173, 12.6.2014, s. 349.

¹⁰ Úř. věst. L 173, 12.6.2014, s. 1.



Článek 4
Vstup v platnost a použitelnost

Toto rozhodnutí vstupuje v platnost dnem 17. června 2020. Použije se ode dne jeho vstupu v platnost po dobu tří měsíců.

V Paříži dne 10. června 2020

Za radu orgánů dohledu
Steven Maijor
předseda

PŘÍLOHA

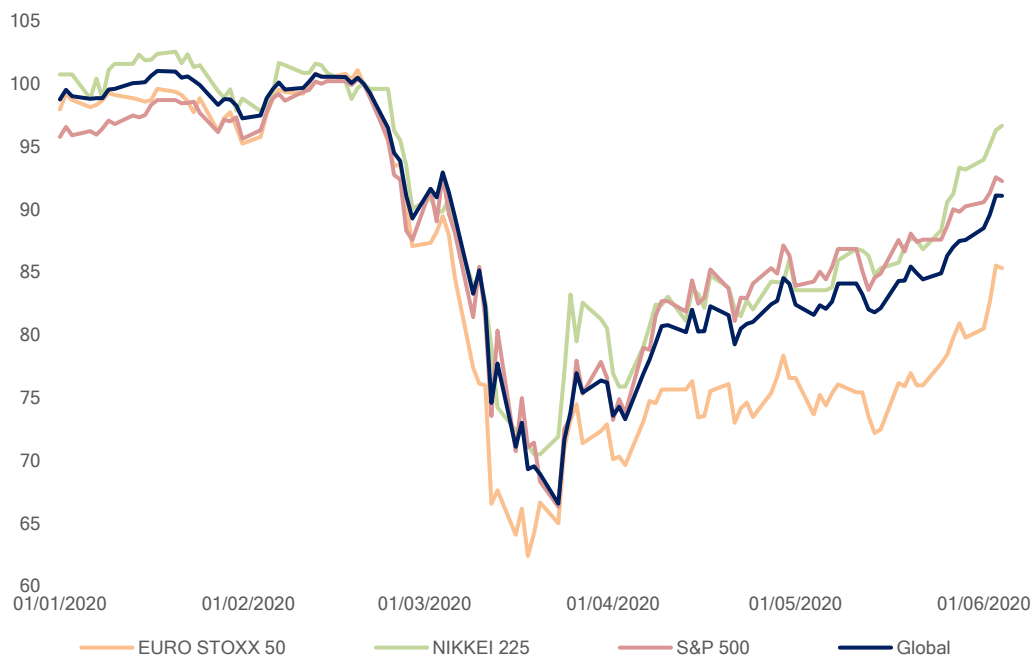
TABULKA 1 – FINANČNÍ UKAZATELE

	Změny od 20.února 2020	Úroveň
Výkonnost akciového trhu (v %)		
STOXX EUROPE 800 ex. Švýcarsko	-16 %	117
EURO STOXX INDEX	-13 %	364
EURO STOXX 50	-13 %	3 323
US S&P500	-8 %	3 112
JP Nikkei	-3 %	22 864
Celosvětově	-9 %	211
Evropské banky	-30 %	104
IT akcie finančních společností	-29 %	28
ES akcie finančních společností	-35 %	42
DE akcie finančních společností	-11 %	126
FR akcie finančních společností	-28 %	130
Volatilita (v %)		
VSTOXX	13	28
VIX	9	25
Swapy úvěrového selhání (v bps)		
Evropa korporát	22	62
Evropa vysoký výnos	157	355
Evropa finanční instituce	29	73
Evropa finanční instituce podřízený dluh	62	149
10Y státní dluhopisy (v bps, míra v %)		
DE10Y	15	-0,29
ES10Y	32	0,55
FR10Y	23	0,01
IT10Y	51	1,42
US10Y	-67	0,86
GB10Y	-24	0,34
JP10Y	9	0,05

Poznámka: ke dni 4. 6. 2020.

Zdroje: Refinitiv EIKON; ESMA.

TABULKA 2 – AKCIOVÉ INDEXY VE SVĚTĚ



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

Global

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

Celosvětově

Poznámka: Ceny kapitálu. 2. 2. 2020 = 100.
Zdroje: Refinitiv Datastream, ESMA.

TABULKA 3 – UKAZATELE VOLATILITY

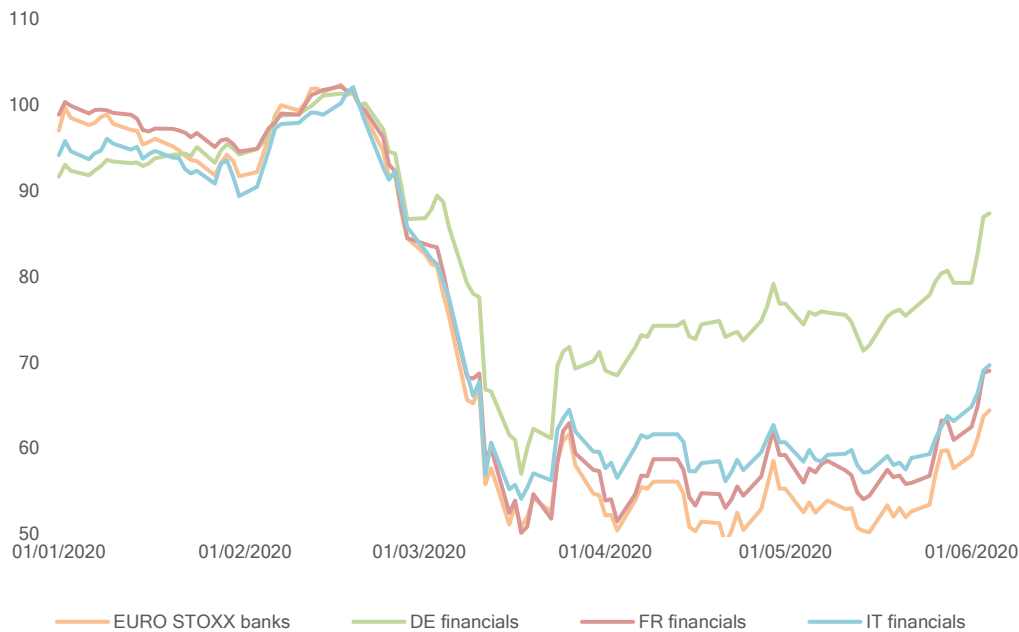


Note: Implied volatilities of EURO STOXX 50 (VSTOXX) and S&P 500 (VIX), in %.
Sources: Refinitiv Datastream, ESMA.

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

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

TABULKA 4 – FINANČNÍ AKCIOVÉ INDEXY EU



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

Note: Equity prices. 202-02-02 = 100.
Sources: Refinitiv Datastream, ESMA.

Poznámka: ceny kapitálu. 2. 2. 2020 = 100.
Zdroje: Refinitiv Datastream, ESMA.

TABULKA 5 – 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.

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

Sources: Refinitiv Datastream, ESMA.

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 Datastream, ESMA.

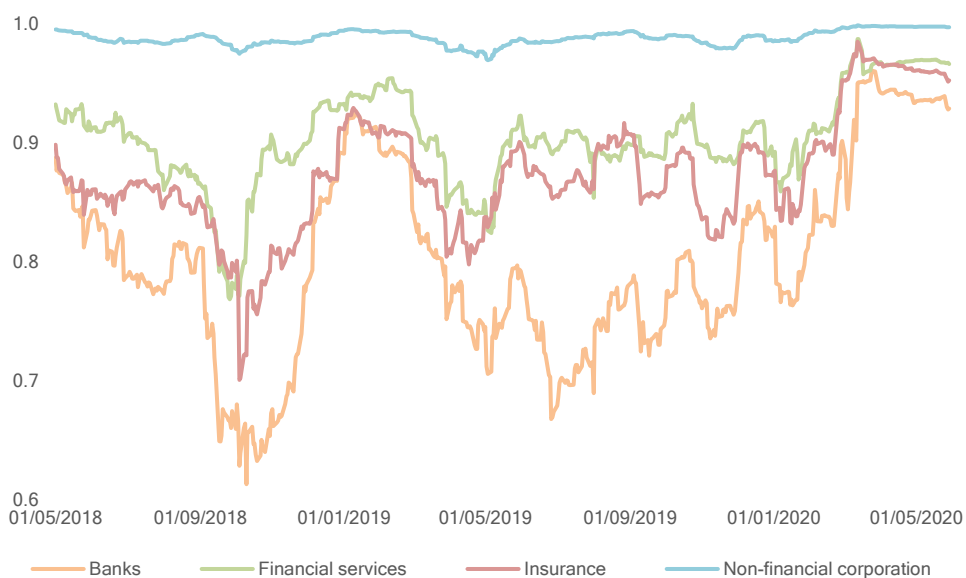
TABULKA 6 – VÝKONNOST EVROPSKÝCH AKCIOVÝCH INDEXŮ PODLE ZEMĚ

	Změna v procentech od 20. února 2020
STOXX EUROPE 800 ex. Švýcarsko	-15,78 %
EURO STOXX INDEX	-12,72 %
EURO STOXX 50	-13,07 %
AT	-23,30 %
BE	-14,86 %
BG	-15,69 %
CY	-34,73 %
CZ	-13,94 %
DE	-7,32 %
DK	-2,48 %
EE	-13,16 %
ES	-21,88 %
FI	-8,66 %
FR	-15,91 %
GB	-13,93 %
GR	-26,64 %
HR	-17,16 %
HU	-17,83 %
IE	-12,90 %
IS	-4,44 %
IT	-20,01 %
LT	-1,98 %
LU	-21,60 %
LV	-1,81 %
MT	-12,92 %
NL	-9,17 %
NO	-10,22 %
PL	-13,47 %
PT	-13,64 %
RO	-11,45 %

SE	-9,47 %
SI	-10,83 %
SK	0,07 %

Poznámka: ke dni 4. 6. 2020.
Zdroje: Refinitiv EIKON; ESMA.

TABULKA 7 – KORELACE MEZI DENNÍMI VÝNOSY INDEXU EURO STOXX EUROPE 600 A SOUVISEJÍCÍMI ODVĚTVOVÝMI INDEXY



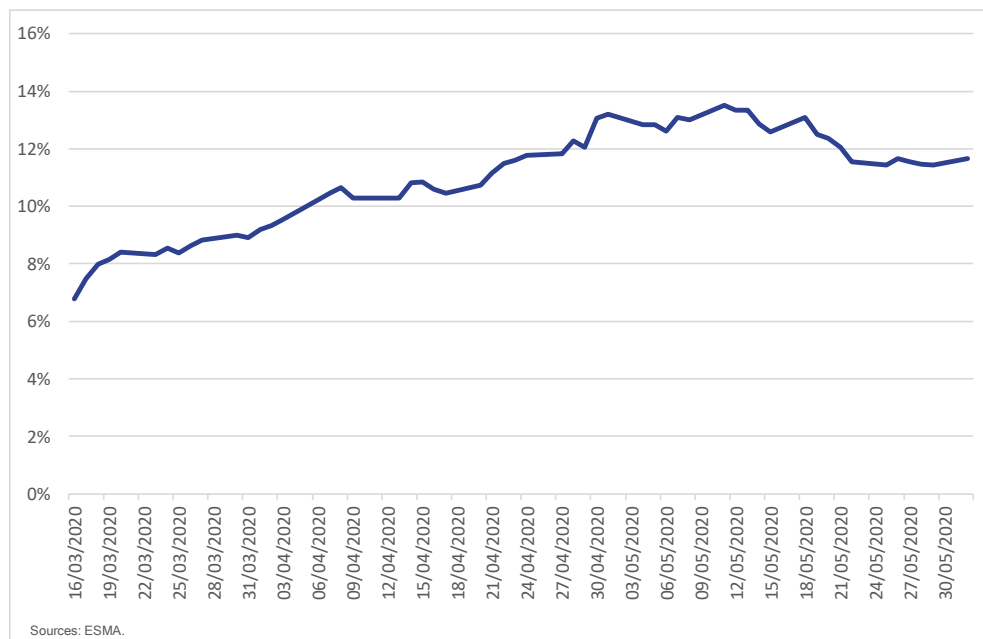
Note: Correlations between daily returns of the STOXX Europe 600 and STOXX Europe 600 sectoral indices. Calculated over 60-day rolling windows.
Sources: Refinitiv Datastream, ESMA.

Banks
Financial services
Insurance
Non-financial corporation
Note: Correlations between daily returns of the STOXX Europe 600 and STOXX Europe 600 sectoral indices. Calculated over 60-day rolling windows.

Sources: Refinitiv Datastream, ESMA.

Banky
Finanční služby
Pojištění
Nefinanční podniky
Poznámka: korelace mezi denními výnosy indexu STOXX Europe 600 a odvětvových indexů STOXX Europe 600. Vypočítáno v 60denních opakujících se oknech.
Zdroje: Refinitiv Datastream, ESMA.

TABULKA 8 – NSP MEZI 0,1 % A 0,2 % V OBDOBÍ OD 16. BŘEZNA DO 1. ČERVNA 2020



Sources: ESMA

Zdroje: ESMA