

BESLUIT ESMA

van 10 juni 2020

tot verlenging van de tijdelijke verplichting voor natuurlijke of rechtspersonen met nettoshortposities boven een bepaalde drempelwaarde in het geplaatste aandelenkapitaal van ondernemingen waarvan de aandelen tot de handel op een gereguleerde markt zijn toegelaten, om bij een lagere drempelwaarde de bevoegde autoriteiten in kennis te stellen overeenkomstig artikel 28, lid 1, onder a), van Verordening (EU) nr. 236/2012 van het Europees Parlement en de Raad



DE RAAD VAN TOEZICHTHOUDERS VAN DE EUROPESE AUTORITEIT VOOR EFFECTEN EN MARKTEN,

Gezien het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie,

Gezien de Overeenkomst betreffende de Europese Economische Ruimte, met name bijlage IX,

Gezien Verordening (EU) nr. 1095/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor effecten en markten), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/77/EG⁽¹⁾ van de Commissie, en met name artikel 9, lid 5, artikel 43, lid 1, en artikel 44, lid 1,

Gezien Verordening (EU) nr. 236/2012 van het Europees Parlement en de Raad van 14 maart 2012 betreffende short selling en bepaalde aspecten van kredietverzuimswaps², en met name artikel 28, lid 1,

Gezien Gedelegeerde Verordening (EU) nr. 918/2012 van de Commissie van 5 juli 2012 tot aanvulling van Verordening (EU) nr. 236/2012 van het Europees Parlement en de Raad betreffende short selling en bepaalde aspecten van kredietverzuimswaps ten aanzien van definities, de berekening van nettoshortposities, gedekte kredietverzuimswaps op overheidsschuld, meldingsdrempels, liquiditeitsdrempels voor het opschorten van beperkingen, aanmerkelijke dalingen in de waarde van financiële instrumenten en ongunstige gebeurtenissen⁽³⁾, en met name artikel 24,

Gezien Besluit (EU) 2020/525 van de Europese Autoriteit voor effecten en markten (ESMA) van 16 maart 2020⁴, waarbij natuurlijke of rechtspersonen met nettoshortposities boven een bepaalde drempelwaarde in het geplaatste aandelenkapitaal van ondernemingen waarvan de aandelen tot de handel op een gereguleerde markt zijn toegelaten, tijdelijk verplicht worden bij een lagere drempelwaarde de bevoegde autoriteiten in kennis te stellen overeenkomstig artikel 28, lid 1, onder a), van Verordening (EU) nr. 236/2012 van het Europees Parlement en de Raad,

Overwegende hetgeen volgt:

1. Inleiding

(1) Bij Besluit (EU) 2020/525 heeft ESMA natuurlijke personen of rechtspersonen met nettoshortposities in het geplaatste aandelenkapitaal van ondernemingen waarvan de aandelen tot de handel op een gereguleerde markt zijn toegelaten ertoe verplicht de

¹ PB L 331 van 15.12.2010, blz. 84.

² PB L 86 van 24.3.2012, blz. 1.

³ PB L 274 van 9.10.2012, blz. 1.

⁴ PB L 116 van 15.4.2020, blz. 5-13.

bevoegde autoriteiten nadere gegevens mee te delen over dergelijke posities die 0,1 % van het geplaatste kapitaal bereiken, overschrijden of onderschrijden overeenkomstig artikel 28, lid 1, onder a), van Verordening (EU) nr. 236/2012 van het Europees Parlement en de Raad.

- (2) De bij Besluit (EU) 2020/525 van ESMA opgelegde maatregel was erop gericht de nationale bevoegde autoriteiten en ESMA in staat te stellen de nettoshortposities die marktdeelnemers hebben ingenomen in aandelen die tot de handel op een gereguleerde markt zijn toegelaten te monitoren, wat in het licht van uitzonderlijke omstandigheden op de financiële markten noodzakelijk is gebleken.
- (3) In overeenstemming met artikel 28, lid 10, van Verordening (EU) nr. 236/2012 moet ESMA deze maatregel met passende tussenpozen en ten minste om de drie maanden evalueren.
- (4) ESMA heeft deze evaluatie uitgevoerd op basis van een analyse van de prestatie-indicatoren, waaronder prijzen, volatiliteit, spreads voor kredietverzuimswaps en de ontwikkeling van nettoshortposities, met name die tussen 0,1 % en 0,2 %, die sinds de inwerkingtreding van het oorspronkelijke besluit op 16 maart 2020 gestaag in aantal zijn toegenomen. Op grond van deze analyse heeft ESMA besloten de maatregel met nog eens drie maanden te verlengen.

2. Vermogen van de maatregel om relevante bedreigingen en grensoverschrijdende gevolgen te ondervangen (artikel 28, lid 2, onder a), van Verordening (EU) nr. 236/2012)

a. Bedreiging voor het ordelijk functioneren en de integriteit van de financiële markten

- (5) De COVID-19-pandemie heeft nog steeds ernstige negatieve gevolgen voor de reële economie in de Unie, en de vooruitzichten voor een toekomstig herstel blijven onzeker. Weliswaar hebben de financiële markten in de EU sinds 16 maart 2020 hun verliezen gedeeltelijk kunnen goedmaken, maar deze onzekerheid blijft ook doorwerken op de toekomstige marktontwikkeling.
- (6) De resultaten van de Europese aandelenindexen wijzen op een kwetsbaar marktklimaat waarin de waarde van de Eurostoxx 50 op 4 juni 2020 [Afbeelding 1] ten opzichte van de referentiedatum, 20 februari 2020, met ongeveer 13 % was gedaald, een daling die in alle sectoren te zien was. Bovendien is er sprake van wijdverbreide koersdalingen in de gehele Unie, waarbij de aandelenmarkten van 24 rechtsgebieden op 4 juni ten minste 10 % van hun waarde hadden ingeboet ten opzichte van de koersen op 20 februari 2020. In dezelfde periode hebben de aandelenkoersen van de Europese kredietinstellingen tussen 9 % en 48 % in waarde verloren.
- (7) De aan de hand van de VSTOXX gemeten volatiliteit, dat wil zeggen de impliciete volatiliteit gebaseerd op de optieprijzen van de Eurostoxx 50, is eveneens aanzienlijk gedaald sinds de piek in maart, toen zij meer dan 80 % bedroeg, maar is nog steeds ongeveer 14 % hoger dan de volatiliteit die op 20 februari werd waargenomen. ESMA is van mening dat de huidige volatiliteitsniveaus nog steeds hoger zijn dan onder normale marktomstandigheden [Afbeelding 3].

- (8) Soortgelijke overwegingen gelden ten aanzien van de spreads voor kredietverzuimswaps, die weliswaar sinds 15 maart dalende cijfers laten zien, maar voor Europese beursgenoteerde ondernemingen (iTraxx Europe) nog steeds 22 basispunten en voor Europese financiële uitgevende instellingen (iTraxx European Financials) 29 basispunten boven het niveau van 20 februari liggen [Afbeelding 5]. Aangezien de kredietverzuimswaps een doorslaggevende rol hebben gespeeld tijdens de financiële crisis, kan worden gesteld dat de financiële markten in onzekere omstandigheden blijven verkeren zolang de CDS-spreads hoog blijven.
- (9) Het aantal aandelen dat tot de handel op de gereguleerde markten in de EER is toegelaten en waarvoor tussen 12 maart (toen de meldingsdrempel 0,2 % bedroeg) en 16 maart 2020 (toen de meldingsdrempel werd verlaagd tot 0,1 %) nettoshortposities werden geregistreerd, is met ongeveer 10 % gestegen. De procentuele waardeverhoging in EUR (gebaseerd op de aandelenkoersen per 10 februari 2020) bedroeg ongeveer 15 %, terwijl de stijging in termen van aandelenkapitaal ongeveer 11 % beliep. Bovendien bedroeg het percentage aandelen met een netto shortpositie tussen de 0,1 % en 0,2 % op 16 maart ongeveer 7 %. In dit cijfer zijn de posities in dit bereik die hebben bijgedragen tot het cumuleren van nettoshortposities van meer dan 0,2 % niet inbegrepen. Het percentage aandelen met een netto shortpositie tussen 0,1 % en 0,2 % is in de periode van 16 maart tot en met 1 juni 2020 bovendien gestaag toegenomen en bedraagt gemiddeld ongeveer 11 % [Afbeelding 8]. Daarom kan worden geconcludeerd dat de stijging van de nettoshortposities op 16 maart ook was toe te schrijven aan een relevant percentage van de posities tussen 0,1 % en 0,2 %, die moesten worden gerapporteerd als gevolg van de door de ESMA opgelegde lagere meldingsdrempel, die op die dag in werking trad.
- (10) Uit de over de gehele linie opgetekende aanzienlijke koersdalingen, de relatief hoge volatiliteit, de grote CDS-spreads en een toenemend aantal nettoshortposities komt derhalve naar voren dat de financiële markten van de Unie nog steeds kwetsbaar zijn. Onder deze marktomstandigheden maakt het waarschijnlijker dat de door short selling uitgeoefende druk in de komende maanden negatieve ontwikkelingen kan veroorzaken of verergeren, wat vervolgens weer negatieve gevolgen kan hebben voor factoren als het marktvertrouwen of de integriteit van het prijsvormingsmechanisme.
- (11) ESMA is van mening dat de combinatie van de hierboven beschreven omstandigheden een ernstige bedreiging vormt voor het ordelijk functioneren en de integriteit van de financiële markten.

b. Bedreiging voor de stabiliteit van het gehele financiële stelsel in de Europese Unie of een deel ervan

- (12) Zoals de ECB in haar Financial Stability Review⁵ heeft uitgelegd, is financiële stabiliteit een toestand waarin het financiële stelsel – bestaande uit financiële tussenpersonen,

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

markten en marktinfrastructuren – bestand is tegen schokken en financiële onevenwichtigheden.

- (13) De COVID-19-pandemie heeft nog steeds ernstige gevolgen voor de reële economie in de Unie. Zoals aangegeven in het risicodashboard van ESMA in mei⁶ zal de daaruit voortvloeiende kwetsbare marktomgeving gedurende een langere periode ertoe leiden dat institutionele en kleine beleggers zullen worden blootgesteld aan het risico van verdere, mogelijk significante, marktcorrecties, met bijzonder hoge risico's in het gehele bevoegdheidsgebied van ESMA". In dit verband heeft ESMA het publiek gewaarschuwd voor een mogelijke ontkoppeling van de meest recente prestaties van financiële markten en de onderliggende economische activiteit.
- (14) Door de sinds maart geconstateerde koersdalingen verkeren de meeste, zo niet alle aandelen die tot de handel op een gereguleerde markt zijn toegelaten in een kwetsbare toestand, waarin verdere koersdalingen die niet worden veroorzaakt door bijkomende fundamentele informatie, zeer nadelige gevolgen kunnen hebben.
- (15) In de huidige onzekere context kunnen aanmerkelijke verkoopdruk en ongebruikelijke volatiliteit in de koers van de aandelen worden veroorzaakt door verschillende factoren, waaronder een toenemend aantal marktdeelnemers dat actief is op het gebied van short selling en het opbouwen van aanzienlijke nettoshortposities.
- (16) Met name de wijdverbreide koersverliezen voor kredietinstellingen wijzen erop dat uitgevende instellingen in de financiële sector potentieel kwetsbaar zijn voor short selling-strategieën en voor de opbouw van aanzienlijke nettoshortposities, ongeacht of deze strategieën en posities worden gerechtvaardigd door fundamentele informatie.
- (17) De opeenstapeling van short selling-strategieën en de opbouw van aanzienlijke nettoshortposities kunnen vervolgens leiden tot een onordelijke neerwaartse prijsspiraal voor de uitgevende instellingen in de betrokken financiële sector, met mogelijke een besmettingsgevaar voor andere uitgevende instellingen binnen dezelfde lidstaat of in de hele EU, die uiteindelijk het financiële stelsel van een of meer lidstaten in gevaar kunnen brengen.
- (18) Ondanks het gedeeltelijke herstel dat zich op de Europese financiële markten heeft voorgedaan, is ESMA van mening dat de huidige marktomstandigheden een ernstige bedreiging voor de stabiliteit van het financiële stelsel in de Unie blijven vormen.
- (19) Binnen de grenzen van het mandaat van ESMA verplicht de voorgenomen verlenging van de maatregel natuurlijke of rechtspersonen met een netto shortpositie in aandelen die tot de handel op een gereguleerde markt zijn toegelaten, om dit aan de nationale bevoegde autoriteiten te melden bij een lagere drempelwaarde dan is vastgesteld in artikel 5 van Verordening (EU) 236/2012.

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

(20) In het licht van het bovenstaande moet deze verlenging van de maatregel waarborgen dat de nationale bevoegde autoriteiten en ESMA over een verbeterd vermogen blijven beschikken om de ontwikkeling van de situatie adequaat te beoordelen, een onderscheid te maken tussen marktbevingen op basis van fundamentele informatie en marktbevingen die mogelijk worden geïnitieerd of verergerd door short selling en daar op te reageren indien de integriteit, het ordelijk functioneren en stabiliteit van de markten meer stringente maatregelen vereisen.

c. Grensoverschrijdende gevolgen

(21) De hierboven beschreven bedreigingen voor de marktintegriteit, het ordelijk functioneren en de financiële stabiliteit hebben een pan-Europees karakter. Zoals hierboven is aangegeven, is de Eurostoxx 50 index, die de 50 belangrijkste beursgenoteerde ondernemingen (“blue chips”) uit elf⁷ eurolanden omvat, sinds 20 februari 2020 met ongeveer 13 % gedaald en de STOXX Europa 800 index, waarin de 800 grootste ondernemingen in Europa zijn vertegenwoordigd, met 16 % [Afbeelding 1]. Bovendien doet het effect van de ongebruikelijke verkoopdruk zich ondanks recente tekenen van herstel nog steeds duidelijk gevoelen in de belangrijkste beursindexen in de EU [Afbeelding 6].

(22) Dit pan-Europese karakter wordt ook geïllustreerd door de toegenomen correlatie tussen bepaalde sectoren. Zoals te zien is in [Afbeelding 7] zijn bijvoorbeeld de correlaties van financiële diensten, banken en de verzekeringssector met de Euro Stoxx Europe 600 sinds februari 2020 snel gestegen en dichterbij 1 gekomen.

(23) Gezien het feit dat de financiële markten van alle lidstaten door de bedreigingen worden getroffen, blijven de grensoverschrijdende gevolgen bijzonder ernstig, aangezien de onderlinge verwevenheid en de toegenomen correlatie tussen de financiële markten van de EU de waarschijnlijkheid vergroten van potentiële overloop- of besmettingseffecten tussen markten in geval van door short selling veroorzaakte verkoopdruk.

3. Geen van de bevoegde autoriteiten heeft maatregelen genomen om de bedreiging te ondervangen of één of meer bevoegde autoriteiten hebben maatregelen genomen die de bedreiging niet adequaat ondervangen (artikel 28, lid 2, onder b), van Verordening (EU) nr. 236/2012)

(24) Een van de voorwaarden voor het opleggen van de maatregel in dit Besluit door ESMA is dat één of meer bevoegde autoriteiten geen maatregelen hebben genomen om de bedreiging te ondervangen of dat de maatregelen die zijn genomen de bedreiging niet adequaat ondervangen.

(25) De in het Besluit 2020/525 van ESMA beschreven zorgen met betrekking tot marktintegriteit, ordelijk functioneren en financiële stabiliteit, die blijven gelden voor dit

⁷ België, Duitsland, Finland, Frankrijk, Ierland, Italië, Luxemburg, Nederland, Oostenrijk, Portugal en Spanje.

Besluit, hebben ertoe geleid dat sommige nationale bevoegde autoriteiten nationale maatregelen hebben genomen om short selling van aandelen te beperken.

- (26) In Spanje heeft de Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) op 17 maart 2020 krachtens artikel 20, lid 2, onder a) en b), van Verordening (EU) nr. 236/2012 een spoedmaatregel voor de duur van een maand ingevoerd met betrekking tot transacties waarbij nettoshortposities zouden kunnen worden ingenomen of verhoogd in aandelen die tot de handel zijn toegelaten op de Spaanse handelsplatformen waarvoor de CNMV de relevante bevoegde autoriteit is. De toepassing van deze maatregel is verlengd tot 18 mei.
- (27) In Italië heeft de Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) op 18 maart 2020 krachtens artikel 20, lid 2, onder a) en b), van Verordening (EU) nr. 236/2012 een spoedmaatregel voor drie maanden ingevoerd met betrekking tot transacties waarbij nettoshortposities zouden kunnen worden ingenomen of verhoogd in aandelen die tot de handel zijn toegelaten op de Italiaanse gereguleerde MTA-markt waarvoor de CONSOB de relevante bevoegde autoriteit is. Deze maatregel zou op 18 juni aflopen, maar is op 18 mei ingetrokken.
- (28) In Frankrijk heeft de Autorité des marchés financiers (AMF) op 18 maart 2020 krachtens artikel 20, lid 2, onder a) en b), van Verordening (EU) nr. 236/2012 een spoedmaatregel voor een maand ingevoerd met betrekking tot transacties waarbij nettoshortposities zouden kunnen worden ingenomen of verhoogd in aandelen die tot de handel zijn toegelaten op de Franse handelsplatformen waarvoor de AMF de relevante bevoegde autoriteit is. De toepassing van deze maatregel is verlengd tot 18 mei.
- (29) In België heeft de Financial Securities and Markets Authority (FSMA) op 18 maart 2020 krachtens artikel 20, lid 2, onder a) en b), van Verordening (EU) nr. 236/2012 een spoedmaatregel voor een maand ingevoerd met betrekking tot transacties waarbij nettoshortposities zouden kunnen worden ingenomen of verhoogd in aandelen die tot de handel zijn toegelaten op de Belgische handelsplatformen (Euronext Brussels en Euronext Growth) waarvoor de FSMA de relevante bevoegde autoriteit is. De toepassing van deze maatregel is verlengd tot 18 mei.
- (30) In Griekenland heeft de Hellenic Capital Market Commission (HCMC) op 18 maart 2020 krachtens artikel 20, lid 2, onder a) en b), van Verordening (EU) nr. 236/2012 een tot 24 april geldende spoedmaatregel ingevoerd met betrekking tot transacties die nettoshortposities zouden kunnen vormen of verhogen in aandelen die tot de handel zijn toegelaten op de beurs van Athene waarvoor de HCMC de relevante bevoegde autoriteit is. De toepassing van deze maatregel is verlengd tot 18 mei.
- (31) In Oostenrijk heeft de Oostenrijkse Finanzmarktaufsicht (FMA) op 18 maart 2020 krachtens artikel 20, lid 2, onder a) en b), van Verordening (EU) nr. 236/2012 een spoedmaatregel voor de duur van een maand ingevoerd met betrekking tot het sluiten of verhogen van baissetransacties of een andere transacties die als financieel instrument beschouwd kunnen worden of hiermee verband houden en waarvan het effect of één van de effecten erin bestaat een financieel voordeel te verlenen aan een natuurlijke of rechtspersoon in het geval van een daling van de prijs of de waarde van aandelen die zijn

toegelaten tot de handel op de gereguleerde markt van de beurs van Wenen (Amtlicher Handel; WBAH) en waarvoor de FMA de relevante bevoegde autoriteit is. De toepassing van deze maatregel is verlengd tot 18 mei.

- (32) Na beëindiging van de bovengenoemde tijdelijke maatregelen zijn er in de EU geen verdere maatregelen genomen op grond van Verordening (EU) 236/2012, en op de datum van dit Besluit is er geen enkele maatregel van deze aard van kracht.
- (33) Dergelijke tijdelijke beperkingen op baisstransacties overeenkomstig artikel 20 van Verordening (EU) nr. 236/2012 waren gericht op het voorkomen van een wanordelijke daling van de koers van financiële instrumenten onder de buitengewone omstandigheden die door COVID-19 zijn ontstaan, maar waren niet gericht op handhaving van de nog steeds noodzakelijke uitbreiding van het monitoringvermogen van de nationale bevoegde autoriteiten ten behoeve van een betere afstemming van eventueel noodzakelijke regelgevingsmaatregelen in de komende maanden.
- (34) Ten tijde van de vaststelling van dit Besluit heeft geen van de bevoegde autoriteiten maatregelen getroffen door het vastleggen van lagere meldingsdrempels om meer zicht te krijgen op de ontwikkeling van nettoshortposities. De reden hiervan is dat zij een beroep konden doen op Besluit 2020/525 van ESMA.
- (35) De noodzaak van het hebben van meer zicht op nettoshortposities is nog dringender in omstandigheden waarin de bovengenoemde beperkingen, die zijn opgelegd krachtens artikel 20 van Verordening (EU) nr. 236/2012 niet zijn verstreken of zijn opgeheven in de zes lidstaten waar zij waren ingesteld. Aangezien baisstransacties en transacties met soortgelijk effect niet langer onderworpen zijn aan andere externe beperkingen, moeten de nationale bevoegde autoriteiten in de hele EU in staat zijn om vooraf te bepalen of nettoshortposities worden opgebouwd die ertoe kunnen leiden dat zich de hierboven beschreven bedreigingen voor de financiële markten en de financiële stabiliteit voordoen en nog worden verergerd door verkoopdruk als gevolg van short selling.
- (36) In het licht van de bovengenoemde pan-Europese bedreigingen is het duidelijk geworden dat de informatie die de nationale bevoegde autoriteiten ontvangen onder toepassing van de normale meldingsdrempel van artikel 5, lid 2, van Verordening (EU) nr. 236/2012, onder de huidige gespannen marktomstandigheden niet toereikend is. ESMA is van mening dat de handhaving van de lagere meldingsdrempel ervoor zorgt dat alle nationale bevoegde autoriteiten in de hele EU en ESMA over de best beschikbare gegevens beschikken om de marktontwikkelingen te volgen en in staat zijn zo nodig verdere maatregelen te treffen.

4. Efficiëntie van de maatregel (artikel 28, lid 3, onder a), van Verordening (EU) nr. 236/2012)

- (37) ESMA moet ook rekening houden met de mate waarin de verlenging van de maatregel de vastgestelde bedreigingen aanmerkelijk ondervangt.
- (38) ESMA is van mening dat de markten ondanks de buitengewone verliezen bij de handel in aandelen op gereguleerde markten sinds 20 februari 2020 ordelijk hebben gefunctioneerd en dat de integriteit van de markten grotendeels is bewaard.

(39) ESMA heeft daarom de huidige omstandigheden geanalyseerd, met name in hoeverre deze een bedreiging vormen voor de integriteit van de markten en de financiële stabiliteit in de Unie en of de verlenging van de maatregel van ESMA een efficiënt middel kan zijn om deze bedreigingen te ondervangen door een toekomstgerichte benadering.

a. De maatregel ondervangt de bedreiging voor het ordelijk functioneren en de integriteit van de financiële markten aanmerkelijk

(40) Onder de hierboven beschreven omstandigheden kan een plotselinge toename van de verkoopdruk en de marktvolatiliteit als gevolg van short selling en de opbouw van korte posities de neerwaartse trends op de financiële markten versterken. Hoewel short selling op andere momenten een positieve functie kan vervullen bij het bepalen van de juiste waarde van uitgevende instellingen, kan het in de huidige marktomstandigheden een extra bedreiging vormen voor het ordelijk functioneren en de integriteit van markten.

(41) In het bijzonder gelet op de brede impact van de huidige noodsituatie die uiteenlopende aandelen in de hele Unie treft, kunnen plotseling dalende aandelenkoersen worden verergerd door extra verkoopdruk als gevolg van short selling en toegenomen nettoshortposities die, als ze onder de normale drempelwaarde blijven voor melding aan de nationale bevoegde autoriteiten krachtens artikel 5 van Verordening (EU) nr. 236/2012, niet opgemerkt zouden worden zonder de verlengde maatregel.

(42) Om de bovengenoemde redenen moeten de nationale bevoegde autoriteiten en ESMA zo snel mogelijk op de hoogte zijn van marktdeelnemers die baissetransacties aangaan en aanmerkelijke nettoshortposities opbouwen, zodat ze indien nodig kunnen voorkomen dat die posities het signaal vormen voor een opeenvolging van verkooporders en als gevolg daarvan aanmerkelijke koersdalingen.

(43) ESMA is van mening dat als deze maatregel niet wordt verlengd, de nationale bevoegde autoriteiten en de ESMA niet in staat zullen zijn om de markt adequaat te monitoren in de huidige marktomgeving. Hierbij zou de verdere ontwikkeling van de COVID-19-crisis kunnen leiden tot een plotselinge en aanzienlijke verkoopdruk en ongebruikelijke extra volatiliteit in de koers van aandelen van de Unie, die op hun beurt verder kunnen worden versterkt door de opbouw van korte posities.

(44) Hoewel ESMA voortdurend toezicht houdt op de marktomstandigheden en indien nodig verdere maatregelen zal nemen, acht zij het momenteel passend de in artikel 6 van Verordening (EU) nr. 236/2012 vastgelegde normale openbaarmakingsdrempel te handhaven, aangezien de verlaging van deze drempel niet noodzakelijk lijkt te zijn vanuit het oogpunt van het handhaven van ordelijke markten en het aanpakken van risico's voor de financiële stabiliteit.

b. De maatregel ondervangt de bedreiging voor de stabiliteit van het gehele financiële stelsel in de Unie (of een deel ervan) aanmerkelijk

(45) Zoals hierboven is uiteengezet, werd en wordt de handel in aandelen sinds 20 februari 2020 gekenmerkt door een aanmerkelijke verkoopdruk en ongebruikelijke volatiliteit die tot aanmerkelijke neerwaartse spiralen hebben geleid en uitgevende instellingen uit alle verschillende sectoren hebben getroffen. Zoals uit het voorgaande is gebleken, kunnen

het aangaan van baissetransacties en het opbouwen van aanmerkelijke nettoshortposities de verkoopdruk en neergaande trends versterken die op hun beurt een bedreiging kunnen vormen met potentieel zeer nadelige gevolgen voor de financiële stabiliteit van financiële instellingen en bedrijven in andere sectoren.

- (46) In die context zouden ontbrekende gegevens de nationale bevoegde autoriteiten en ESMA beperken in hun vermogen om mogelijke negatieve effecten op de economie en uiteindelijk op de financiële stabiliteit van de Unie als geheel af te wenden.
- (47) De verlenging van de maatregel van ESMA die voorziet in een tijdelijke verlaging van de drempels voor meldingen van nettoshortposities aan de nationale bevoegde autoriteiten, ondervangt deze bedreiging voor de stabiliteit van delen van of uiteindelijk het gehele financiële systeem van de Unie efficiënt door gegevensbeperkingen te verhelpen en het vermogen van de nationale bevoegde autoriteiten te vergroten om toekomstige bedreigingen in een vroeg stadium aan te pakken.

c. Verbetering van het vermogen van de bevoegde autoriteiten om de bedreiging te monitoren

- (48) Onder normale marktomstandigheden monitoren de nationale bevoegde autoriteiten elke bedreiging die kan voortvloeien uit short selling en het opbouwen van nettoshortposities door middel van toezichthulpmiddelen die zijn vastgelegd in de wetgeving van de Unie, in het bijzonder de meldingsplichten betreffende nettoshortposities die zijn vastgesteld in Verordening (EU) nr. 236/2012⁸.
- (49) De huidige marktomstandigheden maken het echter noodzakelijk om de monitoringactiviteiten van de nationale bevoegde autoriteiten en ESMA aangaande de geaggregeerde nettoshortposities in aandelen die zijn toegelaten tot de handel op gereguleerde markten, te versterken. Met het oog hierop en gezien de aanhoudende onzekerheid met betrekking tot de COVID-19-crisis is het belangrijk dat de nationale bevoegde autoriteiten in een vroeg stadium informatie blijven ontvangen over de opbouw van nettoshortposities, voordat deze het normale niveau van 0,2 % van het geplaatste kapitaal bereiken. Dit wordt nog eens benadrukt door het gestaag stijgende percentage van aandelen met een netto shortpositie tussen 0,1 % en 0,2 % van het geplaatst kapitaal in de periode van 16 maart tot en met 1 juni 2020.
- (50) Daarom handhaaft de verlenging van de maatregel van ESMA het vermogen van de bevoegde nationale autoriteiten om mogelijke bedreigingen in een eerder stadium aan te pakken, teneinde hen en ESMA in staat te stellen bedreigingen van het ordelijk functioneren van markten en de financiële stabiliteit tijdig te beheersen indien zich tekenen van marktstress voordoen.

⁸ Zie artikel 5 van Verordening (EU) nr. 236/2012.

5. De maatregelen leveren niet het risico van regelgevingsarbitrage op (artikel 28, lid 3, onder b), van Verordening (EU) nr. 236/2012)

- (51) Om een maatregel op grond van artikel 28 van Verordening (EU) nr. 236/2012 vast te stellen of te verlengen, moet ESMA nagaan of de maatregel het risico van regelgevingsarbitrage oplevert.
- (52) Aangezien de verlenging van de maatregel van ESMA betrekking heeft op de meldingsplichten van marktdeelnemers aangaande alle aandelen die zijn toegelaten tot de handel op gereguleerde markten in de Unie, waarborgt deze dat er één enkele meldingsdrempel voor alle nationale bevoegde autoriteiten geldt, wat voor gelijke marktvoorwaarden voor marktdeelnemers binnen of buiten de Unie zorgt met betrekking tot de handel in aandelen die tot de handel op gereguleerde markten in de Unie zijn toegelaten.

6. De maatregel van ESMA heeft geen nadelig effect op de efficiëntie van de financiële markten, ook niet door de liquiditeit op die markten te verminderen of door onzekerheid te creëren voor marktdeelnemers, dat niet in verhouding staat tot de voordelen van de maatregel (artikel 28, lid 3, onder c), van Verordening (EU) nr. 236/2012)

- (53) ESMA moet beoordelen of de maatregel nadelige effecten heeft die niet in verhouding zouden staan tot de voordelen ervan.
- (54) ESMA acht het passend dat de nationale bevoegde autoriteiten de ontwikkelingen met betrekking tot nettoshortposities nauwlettend volgen voordat zij overwegen verdere maatregelen te nemen. ESMA merkt op dat de normale meldingsdrempel (0,2 % van het geplaatste aandelenkapitaal) in de huidige uitzonderlijke marktomstandigheden mogelijk niet toereikend is om trends en toekomstige bedreigingen tijdig vast te stellen.
- (55) Weliswaar heeft de invoering van een uitgebreidere meldingsplicht mogelijk extra lasten met zich mee gebracht voor de rapporterende entiteiten, maar deze hebben hun interne systemen reeds aangepast voor de toepassing van Besluit (EU) 2020/525 van ESMA, zodat de verlenging van deze maatregel naar verwachting geen verdere gevolgen zal hebben voor de nalevingskosten van de rapporterende entiteiten. Bovendien wordt het vermogen van marktdeelnemers om korte posities in aandelen te verwerven of te verhogen hierdoor niet beperkt. Daardoor blijft de efficiëntie van de markt onaangetast.
- (56) Vergeleken met andere mogelijke en meer ingrijpende maatregelen, zal de huidige verlenging van de maatregel naar verwachting geen invloed hebben op de liquiditeit op de markt, aangezien de strengere meldingsplicht voor een beperkt aantal marktdeelnemers naar verwachting niet tot een wijziging van hun handelsstrategie zal leiden en dus ook niet van invloed zal zijn op hun marktdeelname. Bovendien is de handhaving van de uitzondering voor de activiteiten van marketmakers en stabilisatieprogramma's bedoeld om entiteiten die belangrijke diensten aanbieden bij het verschaffen van liquiditeit en het verminderen van de volatiliteit niet zwaarder te belasten, wat met name in de huidige situatie bijzonder relevant is.

- (57) Wat de reikwijdte van de verlenging van de maatregel betreft, is de ESMA van mening dat een beperking van deze maatregel tot een of meer sectoren of tot een van de segmenten van uitgevende instellingen mogelijk niet het gewenste resultaat oplevert. De omvang van de koersdalingen die is geregistreerd na de uitbraak van de COVID-19-pandemie, het brede scala aan aandelen (en sectoren) die worden getroffen en de onderlinge verwevenheid tussen de Europese economieën en handelsplatformen duiden erop dat een EU-brede maatregel waarschijnlijk effectiever is dan sectorale maatregelen.
- (58) Wat het creëren van onzekerheid op de markt betreft, brengt de maatregel geen nieuwe wettelijke verplichtingen, maar wijzigt deze slechts de normale meldingsplicht die sinds 2012 van kracht is door de drempel te verlagen. ESMA benadrukt ook dat de verlenging van de maatregel beperkt blijft tot de melding van aandelen die tot de handel op een gereguleerde markt in de Unie zijn toegelaten, teneinde die posities vast te leggen waar aanvullende melding het meest relevant lijkt.
- (59) ESMA is daarom van mening dat deze strengere verplichting om transparant te zijn geen nadelige effecten hoeft te hebben op de efficiëntie van de financiële markten of op beleggers, die niet in verhouding staan tot de voordelen van de maatregel en geen onzekerheid op de financiële markten hoeft te creëren.
- (60) Wat de duur van de maatregel betreft, is ESMA van mening dat een verlenging van de maatregel met drie maanden gerechtvaardigd is, gezien de op dit moment beschikbare informatie en de over het geheel genomen onzekere vooruitzichten in de context van de COVID-19-crisis. ESMA is voornemens terug te keren naar de normale meldingsplicht zodra de situatie verbetert, maar kan tegelijkertijd de mogelijkheid niet uitsluiten dat de maatregel moet worden verlengd indien de situatie verergert of de markten kwetsbaar blijven.
- (61) Op basis daarvan acht ESMA dit Besluit om de tijdelijke maatregel voor een verhoogde transparantie ten aanzien van nettoshortposities te verlengen, op deze datum evenredig gezien de huidige omstandigheden.

7. Raadpleging en kennisgeving (artikel 28, leden 4 en 5, van Verordening (EU) nr. 236/2012)

- (62) ESMA heeft het ESRB geraadpleegd. Het ESRB heeft geen bezwaren geuit tegen het aannemen van het voorgestelde Besluit.
- (63) ESMA heeft de nationale bevoegde autoriteiten in kennis gesteld van het voorgenomen Besluit.
- (64) De verlenging van de maatregel van ESMA treedt op 17 juni 2020 in werking.

HEEFT HET VOLGENDE BESLUIT VASTGESTELD:

Artikel 1 **Definitie**

Voor de toepassing van dit Besluit wordt onder een “gereguleerde markt” verstaan: een gereguleerde markt als bedoeld in artikel 4, lid 1, onder 21, van Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten voor financiële instrumenten en tot wijziging van Richtlijn 2002/92/EG en Richtlijn 2011/61/EU⁹.

Artikel 2 **Tijdelijke bijkomende transparantieplichtingen**

1. Een natuurlijke of rechtspersoon met een netto shortpositie in het geplaatste aandelenkapitaal van een onderneming waarvan de aandelen tot de handel op een gereguleerde markt zijn toegelaten, stelt de relevante bevoegde autoriteit in overeenstemming met artikelen 5 en 9 van Verordening (EU) nr. 236/2012 van het Europees Parlement en de Raad in kennis telkens wanneer de positie een relevante meldingsdrempel als bedoeld in lid 2 van dit artikel bereikt of onderschrijft.
2. Een relevante meldingsdrempel is een percentage dat gelijk is aan 0,1 % van het geplaatste aandelenkapitaal van de betrokken onderneming en elke 0,1 % daarboven.

Artikel 3 **Vrijstellingen**

1. In overeenstemming met artikel 16 van Verordening (EU) nr. 236/2012 van het Europees Parlement en de Raad zijn de tijdelijke bijkomende transparantieplichtingen als bedoeld in artikel 2 niet van toepassing op aandelen die tot de handel op een gereguleerde markt zijn toegelaten waarvan het belangrijkste handelsplatform voor de handel in die aandelen in een derde land gevestigd is.
2. Overeenkomstig artikel 17 van Verordening (EU) nr. 236/2012 van het Europees Parlement en de Raad zijn de in artikel 2 bedoelde tijdelijke bijkomende transparantieplichtingen niet van toepassing op transacties die in verband met activiteiten van marketmakers worden verricht.

⁹ PB L 173 van 12.6.2014, blz. 349.



3. De in artikel 2 bedoelde tijdelijke bijkomende transparantieplichtingen zijn niet van toepassing op een netto shortpositie met betrekking tot het verrichten van een stabilisatie krachtens artikel 5 van Verordening (EU) nr. 596/2014 van 16 april 2014 betreffende marktmisbruik¹⁰.

Artikel 4

Inwerkingtreding en toepassing

Dit besluit treedt in werking op 17 juni 2020. Het is van toepassing voor een periode van drie maanden vanaf de datum van inwerkingtreding.

Gedaan te Parijs, 10 juni 2020

Namens de raad van toezichthouders

Steven Maijor

De voorzitter

¹⁰ PB L 173 van 12.6.2014, blz. 1.

BIJLAGE

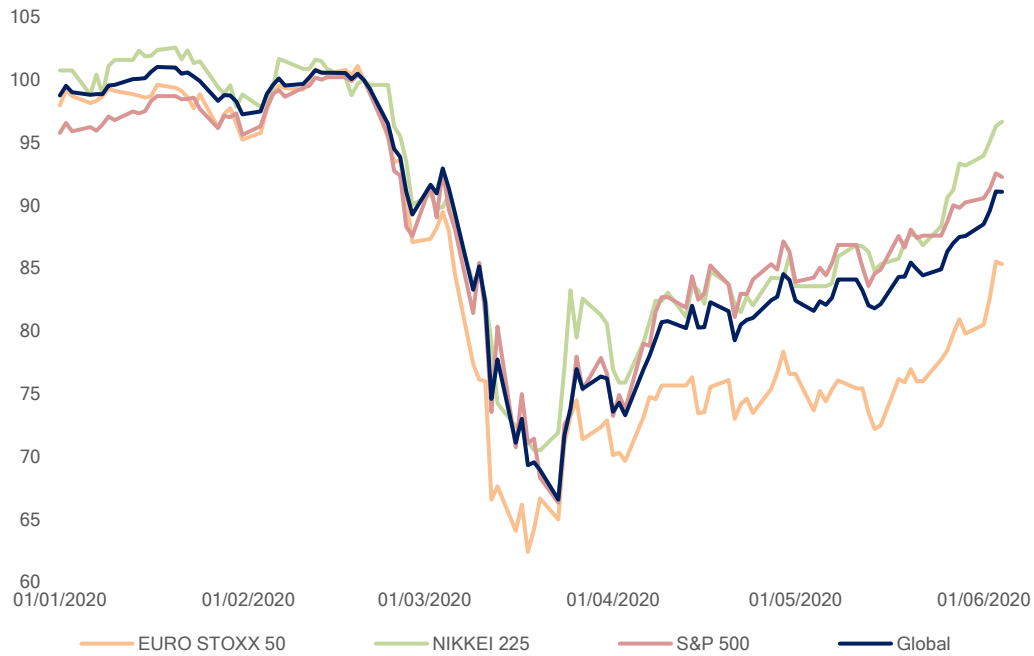
AFBEELDING 1 – FINANCIËLE INDICATOREN

	Wijzigingen sinds 20 feb 2020	Niveau
Prestaties van aandelenmarkten (in %)		
STOXX EUROPE 800 excl. Zwitserland	-16 %	117
EURO STOXX INDEX	-13 %	364
EURO STOXX 50	-13 %	3 323
US S&P500	-8 %	3 112
JP Nikkei	-3 %	22 864
Wereldwijd	-9 %	211
Europese banken	-30 %	104
IT financiële instellingen	-29 %	28
ES financiële instellingen	-35 %	42
DE financiële instellingen	-11 %	126
FR financiële instellingen	-28 %	130
Volatiliteit (in%)		
VSTOXX	13	28
VIX	9	25
Kredietverzuimswaps (in bp)		
Bedrijfseffecten Europa	22	62
Hoog rendement Europa	157	355
Financiële instellingen Europa	29	73
Financiële instellingen Europa, achtergesteld	62	149
10-jrs overheidsobligaties (in bp, niveau in %)		
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

Opmerking: Gegevens per 4 juni 2020

Bronnen: Refinitiv EIKON; ESMA.

AFBEELDING 2 – AANDELENINDEXEN WERELDWIJD



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

Global

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

Wereldwijd

Opmerking: Aandelenkoersen. 2020-02-02 = 100.
Bronnen: Refinitiv Datastream, ESMA.

AFBEELDING 3 – VOLATILITEITSINDICATOREN

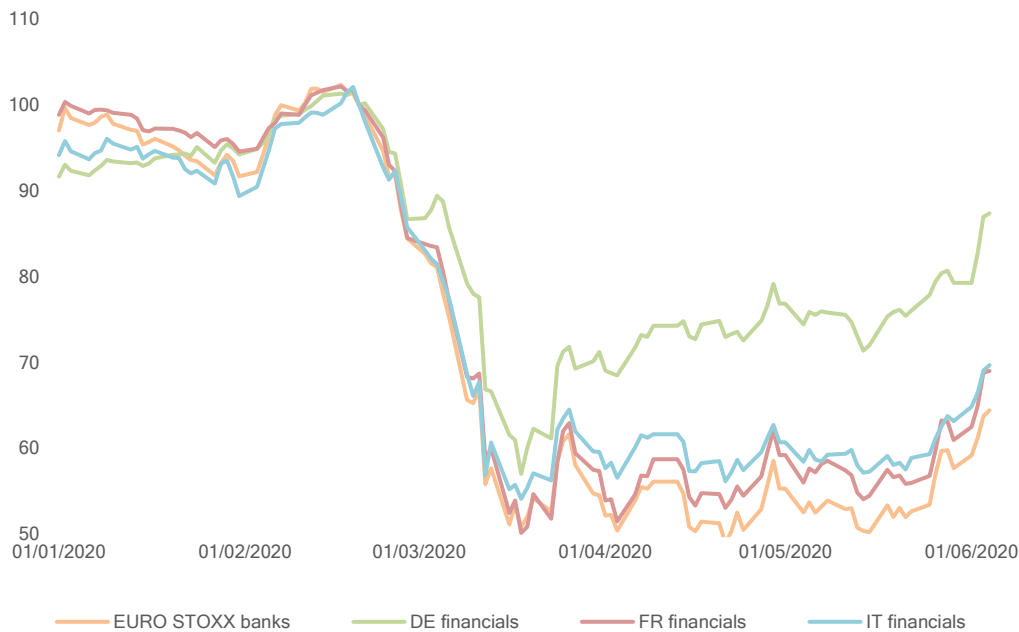


Note: Implied volatilities of EURO STOXX 50 (VSTOXX) and S&P 500 (VIX), in %.
Sources: Refinitiv Datastream, ESMA.

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

Opmerking: Impliciete volatiliteiten van de EURO STOXX 50 (VSTOXX) en S&P 500 (VIX), in %.
Bronnen: Refinitiv Datastream, ESMA

AFBEELDING 4 – FINANCIËLE AANDELENINDEXEN EU

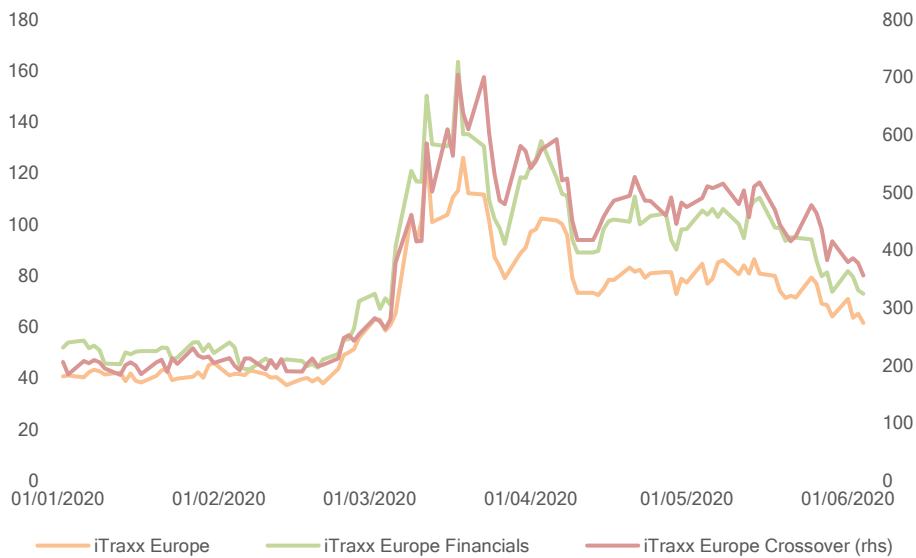


Note: Equity prices. 2020-02-02 = 100.
Sources: Refinitiv Datastream, ESMA.

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

Opmerking: Aandelenkoersen. 2020-02-02 = 100.
Bronnen: Refinitiv Datastream, ESMA.

AFBEELDING 5 – CDS-SPREADINDEXEN 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.

Opmerking: CDS-spreads voor Europese IG-bedrijven (iTraxx Europe, Europese HY-bedrijven (iTraxx Europe Crossover) en Europese financiële instellingen, in bp).

Bronnen: Refinitiv Datastream, ESMA.

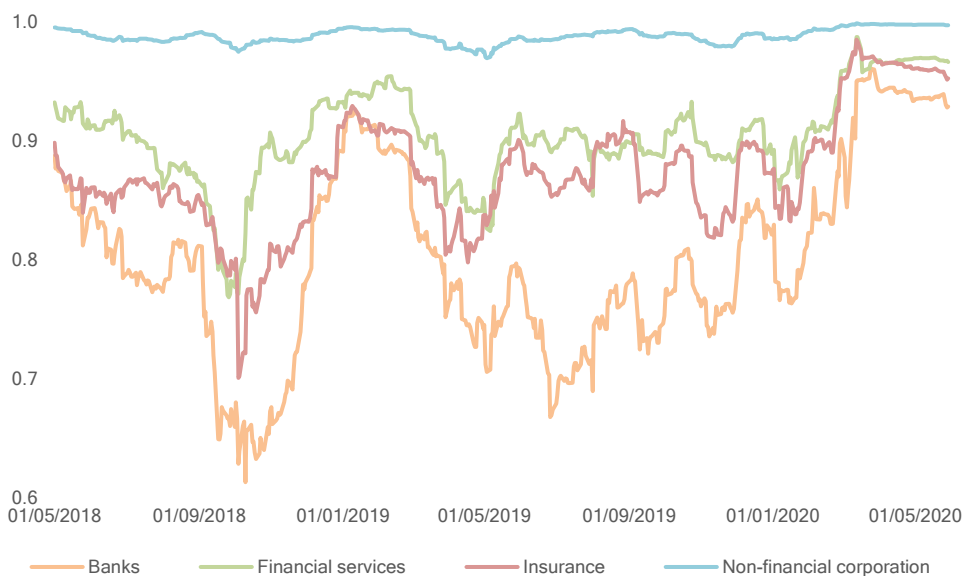
AFBEELDING 6 – PRESTATIES VAN EUROPESE AANDELENINDEXEN PER LAND

	Procentuele wijziging sinds 20 februari 2020
STOXX EUROPE 800 excl. Zwitserland	-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 %

Opmerking: Gegevens per 4 juni 2020
Bronnen: Refinitiv EIKON; ESMA.

AFBEELDING 7 – CORRELATIE TUSSEN DAGRENDEMENTEN VAN DE EURO STOXX EUROPE 600 EN DE GERELATEERDE SECTORINDEXEN



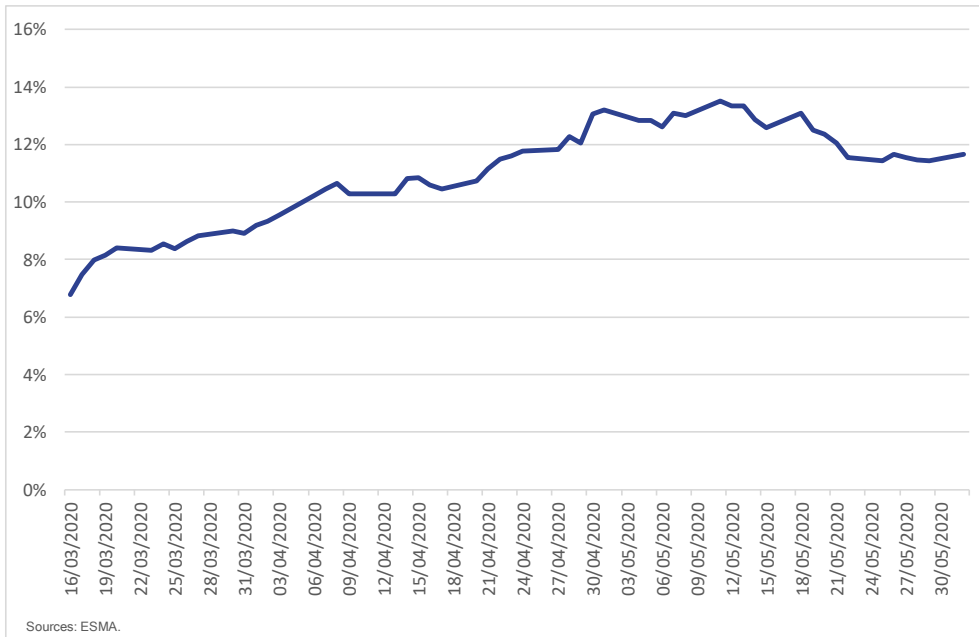
Note: Correlations between daily returns of the STOXX Europe 600 and STOXX Europe 600 sectoral indices. Calculated over 60-day rolling windows.
Sources: Refinitiv Datastream, ESMA.

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.

Banken
Financiële diensten
Verzekeringen
Niet-financiële vennootschappen
Opmerking: Correlaties tussen de dagelijkse resultaten van de STOXX Europa 600 en sectorindices van de STOXX Europa 600. Berekend over rolling windows van 60 dagen.
Bronnen: Refinitiv Datastream, ESMA.



AFBEELDING 8 – NSP TUSSEN 0,1 % EN 0,2 % OVER DE PERIODE TUSSEN 15 MAART 2020 EN 1 JUNI 2020



Sources: ESMA

Bronnen: ESMA