

## **ROZHODNUTIE ORGÁNU ESMA**

**z 10. júna 2020,**

**ktorým sa obnovuje dočasná požiadavka, aby fyzické alebo právnické osoby, ktoré majú čisté krátke pozície, dočasne znížili prahové hodnoty na oznámenie čistých krátkych pozícií vo vzťahu k emitovanému akciovému kapitálu spoločností, ktorých akcie sú prijaté na obchodovanie na regulovanom trhu nad určitú hranicu, a oznámili to príslušným orgánom v súlade s článkom 28 ods. 1 písm. a) nariadenia Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 236/2012**



## **RADA ORGÁNOV DOHLĀDU EURÓPSKEHO ORGÁNU PRE CENNÉ PAPIERE A TRHY so zreteľom** na Zmluvu o fungovaní Európskej únie,

**so zreteľom** na Dohodu o Európskom hospodárskom priestore a najmä na jej prílohu IX,

**so zreteľom** na nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 1095/2010 z 24. novembra 2010, ktorým sa zriaďuje Európsky orgán dohľadu (Európsky orgán pre cenné papiere a trhy) a ktorým sa mení a dopĺňa rozhodnutie č. 716/2009/ES a zrušuje rozhodnutie Komisie 2009/77/ES,<sup>(1)</sup> a najmä na jeho článok 9 ods. 5, článok 43 ods. 1 a článok 44 ods. 1,

**so zreteľom** na nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 236/2012 zo 14. marca 2012 o predaji nakrátko a určitých aspektoch swapov na úverové zlyhanie<sup>(2)</sup> a najmä na jeho článok 28 ods. 1,

**so zreteľom** na delegované nariadenie Komisie (EÚ) č. 918/2012 z 5. júla 2012, ktorým sa dopĺňa nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 236/2012 o predaji nakrátko a určitých aspektoch swapov na úverové zlyhanie, pokiaľ ide o vymedzenie pojmov, výpočet čistých krátkych pozícií, kryté swapy na úverové zlyhanie na štátne dlhové nástroje, prahové hodnoty na oznámenie, prahové hodnoty pre likviditu pre pozastavenie obmedzení, významné poklesy hodnoty finančných nástrojov a nepriaznivé udalosti,<sup>(3)</sup> a najmä na jeho článok 24,

**so zreteľom** na rozhodnutie Európskeho orgánu pre cenné papiere a trhy (ESMA) (EÚ) 2020/525 zo 16. marca 2020,<sup>(4)</sup> ktorým sa vyžaduje od fyzických alebo právnických osôb, ktoré majú čisté krátke pozície, aby dočasne znížili prahové hodnoty na oznámenie čistých krátkych pozícií vo vzťahu k emitovanému akciovému kapitálu spoločností, ktorých akcie sú prijaté na obchodovanie na regulovanom trhu nad určitú hranicu, a oznámili to príslušným orgánom v súlade s článkom 28 ods. 1 písm. a) nariadenia Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 236/2012,

### **keďže:**

#### **1. Úvod**

- (1) V tomto rozhodnutí (EÚ) 2020/525 orgánu ESMA sa vyžaduje, aby fyzické alebo právnické osoby, ktoré majú čisté krátke pozície vo vzťahu k emitovanému akciovému kapitálu spoločností, ktorých akcie sú prijaté na obchodovanie na regulovanom trhu, oznamovali príslušným orgánom podrobnosti o akejkoľvek takejto pozícii, ak takáto pozícia dosiahne, prekročí alebo klesne pod 0,1 % emitovaného akciového kapitálu, v súlade s článkom 28 ods. 1 písm. a) nariadenia Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 236/2012.

---

<sup>1</sup> Ú. v. EÚ L 331, 15.12.2010, s. 84.

<sup>2</sup> Ú. v. EÚ L 86, 24.3.2012, s. 1.

<sup>3</sup> Ú. v. EÚ L 274, 9.10.2012, s. 1.

<sup>4</sup> Ú. v. EÚ L 116, 15.4.2020, s. 5 – 13.

- (2) Opatrenie uložené rozhodnutím orgánu ESMA (EÚ) 2020/525 bolo reakciou na potrebu, aby boli príslušné vnútroštátne orgány a orgán ESMA vzhľadom na nedávne mimoriadne okolnosti na finančných trhoch schopné monitorovať čisté krátke pozície, ktoré účastníci trhu uzavreli v súvislosti s akciami prijatými na obchodovanie na regulovanom trhu.
- (3) V súlade s článkom 28 ods. 10 nariadenia (EÚ) č. 236/2012 musí orgán ESMA v náležitých intervaloch a minimálne každé tri mesiace preskúmať toto opatrenie.
- (4) Orgán ESMA vykonal toto preskúmanie na základe analýzy ukazovateľov výkonnosti vrátane cien, volatility, indexov rozpätia swapov na úverové zlyhanie, ako aj vývoja čistých krátkych pozícií, najmä s hodnotami medzi 0,1 a 0,2 %, ktoré od nadobudnutia účinnosti pôvodného rozhodnutia 16. marca 2020 neustále stúpajú. Podľa vykonanej analýzy orgán ESMA rozhodol, že je potrebné obnoviť opatrenie na ďalšie tri mesiace.

## **2. Schopnosť opatrenia riešiť príslušné hrozby a cezhraničné dôsledky [článok 28 ods. 2 písm. a) nariadenia (EÚ) č. 236/2012]**

### **a. Ohrozenie riadneho fungovania a integrity finančných trhov**

- (5) Pandémia ochorenia COVID-19 má naďalej závažné nepriaznivé účinky na reálnu ekonomiku v Únii a vyhliadky na budúce oživenie sú stále neisté. Finančné trhy EÚ sa síce od 16. marca 2020 čiastočne zotavili zo strát, táto neistota však ovplyvňuje aj ich budúci vývoj.
- (6) Výkonnosť európskych akciových indexov svedčí o krehkom trhovom prostredí, pričom ak sa za referenčný dátum považuje 20. február 2020, index EUROSTOXX 50 k 4. júnu 2020 stratil približne 13 % svojej hodnoty [Obrázok 1], pričom postihnuté sú všetky odvetvia. V celej Únii dochádza aj k masívnemu poklesu cien, pričom akciové trhy 24 jurisdikcií stratili prinajmenšom 10 % svojej hodnoty pri porovnaní cien k 4. júnu s cenami k 20. februáru 2020. V tom istom období ceny akcií európskych úverových inštitúcií stratili 9 až 48 % svojej hodnoty.
- (7) Hoci aj volatilita meraná indexom VSTOXX, čo je implikovaná volatilita založená na cenách opcií indexu EUROSTOXX 50, významne poklesla v porovnaní s vrcholnou úrovňou dosiahnutou v marci, keď prekročila 80 %, zostáva zhruba 14 % nad úrovňou volatility zaznamenanú 20. februára. Orgán ESMA sa domnieva, že súčasné úrovne volatility stále prevyšujú úrovne za bežných trhových podmienok [Obrázok 3].
- (8) Podobne sa dá uvažovať o rozpätiach swapov na úverové zlyhanie, pričom napriek poklesu v porovnaní s údajmi získanými od 15. marca sú úrovne európskych korporátnych emitentov naďalej 22 základných bodov nad úrovňou z 20. februára (iTraxx Europe) a 29 bazických bodov v prípade európskych finančných emitentov (iTraxx European Financials) [Obrázok 5]. Vzhľadom na to, že swapy na úverové zlyhanie zohrali počas finančnej krízy dominantnú úlohu, možno usudzovať, že pokiaľ rozpätia swapov na úverové zlyhanie ostávajú vysoké, finančné trhy sú naďalej vo veľmi neistom prostredí.

- (9) Počet akcií prijatých na obchodovanie na regulovaných trhoch v EHP, pri ktorých boli zaznamenané čisté krátke pozície medzi 12. marcom (keď bola prahová hodnota na oznámenie 0,2 %) a 16. marcom 2020 (keď bola prahová hodnota na oznámenie znížená na 0,1 %), sa znížil zhruba o 10 %. Percentuálny nárast z hľadiska hodnoty v eurách (na základe cien akcií k 10. februáru 2020) dosahoval okolo 15 % a z hľadiska akciového kapitálu okolo 11 %. Navyše percentuálny podiel akcií s čistou krátkou pozíciou medzi 0,1 a 0,2 % bol 16. marca približne 7 %. Toto číslo nezahŕňa pozície v tomto intervale, ktoré prispeli k nahromadeniu čistých krátkych pozícií nad 0,2 %. Okrem toho percentuálny podiel akcií s čistou krátkou pozíciou medzi 0,1 a 0,2 % sa v období od 16. marca do 1. júna 2020 neustále zvyšoval a v priemere dosahuje zhruba 11 % [Obrázok 8]. Dá sa preto konštatovať, že nárast čistých krátkych pozícií k 16. marcu bol spôsobený aj relevantným percentuálnym podielom pozícií medzi 0,1 a 0,2 %, ktoré museli byť nahlásené v dôsledku zníženia prahovej hodnoty na oznámenie zo strany orgánu ESMA, ktoré nadobudlo účinnosť v uvedený deň.
- (10) Výrazné paušálne poklesy cien, pomerne vysoká volatilita, široké rozpätia swapov na úverové zlyhanie a rastúci počet čistých krátkych pozícií preto svedčia o tom, že finančné trhy Únie sú naďalej zraniteľné. Pri takomto stave trhov je pravdepodobnejšie, že tlaky na predaj nakrátko by mohli v najbližších mesiacoch iniciovať alebo zhoršiť negatívny vývoj, ktorý by zas mohol negatívne ovplyvniť také faktory, akým je dôvera trhu alebo integrita mechanizmu určovania cien.
- (11) Orgán ESMA sa domnieva, že kombinácia vyššie opísaných okolností predstavuje vážne ohrozenie riadneho fungovania a integrity finančných trhov.

#### **b. Ohrozenie stability celého finančného systému v Únii alebo jeho časti**

- (12) Ako vo svojej správe o finančnej stabilite<sup>(5)</sup> vysvetlila ECB, finančná stabilita je stav, v ktorom je finančný systém – ktorý zahŕňa finančných sprostredkovateľov, trhy a trhové infraštruktúry – schopný odolávať otrasom a riešiť finančné nerovnováhy.
- (13) Pandémia ochorenia COVID-19 má naďalej závažný vplyv na reálnu ekonomiku v Únii. Ako je uvedené v májovom prehľade rizík orgánu ESMA,<sup>(6)</sup> výsledné krehké trhové prostredie spôsobí „dlhé obdobie rizika ďalších – možno aj významných – korekcií trhu pre inštitucionálnych a retailových investorov a bude svedkom veľmi vysokých rizík v celej oblasti pôsobnosti orgánu ESMA. Orgán ESMA v tomto smere upozornil verejnosť na možné oddeľovanie nedávnej výkonnosti finančného trhu od súvisiacej hospodárskej činnosti.

---

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

<sup>6</sup> [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-165-1179\\_risk\\_dashboard\\_no.1\\_2020.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-165-1179_risk_dashboard_no.1_2020.pdf).

- (14) Tieto poklesy cien, ktoré boli zaznamenané od marca, ponechali drvivú väčšinu, ak nie všetky akcie prijaté na obchodovanie na regulovanom trhu v situácii neistoty, pri ktorej by mohli mať ďalšie poklesy cien, ktoré nie sú vyvolané dodatočnými zásadnými informáciami, veľmi škodlivé následky.
- (15) V aktuálnej nejstej situácii by výrazný tlak na predaj a neobvyklá volatilita cien akcií mohli byť vyvolané rôznymi faktormi, okrem iného rastúcim počtom účastníkov trhu, ktorí uskutočňujú predaj nakrátko a budujú si významné čisté krátke pozície.
- (16) Najmä rozšírené cenové straty úverových inštitúcií naznačujú, že emitenti finančného sektora môžu byť citliví na stratégie predaja nakrátko a na budovanie významných čistých krátkych pozícií bez ohľadu na to, či sú tieto stratégie a pozície podložené základnými informáciami.
- (17) Nahromadenie stratégií predaja nakrátko a budovanie významných čistých krátkych pozícií potom môže viesť k chaotickým špirálam klesajúcich cien pre postihnutých emitentov finančného sektora, čo môže mať účinky presahovania na ďalších emitentov v tom istom členskom štáte alebo v celej EÚ, ktoré môžu v konečnom dôsledku ohroziť finančný systém jedného alebo viacerých členských štátov.
- (18) Bez ohľadu na to, že na európskych finančných trhoch bolo zaznamenané čiastočné oživenie, sa orgán ESMA domnieva, že súčasné trhové podmienky naďalej vážne ohrozujú stabilitu finančného systému v Únii.
- (19) V rámci mandátu orgánu ESMA sa v navrhovanom obnovení opatrenia ukladá fyzickým alebo právnickým osobám, ktoré majú čistú krátku pozíciu v akciách prijatých na obchodovanie na regulovanom trhu, povinnosť podávať správy príslušným vnútroštátnym orgánom pri nižších prahových hodnotách, ako sú prahové hodnoty stanovené v článku 5 nariadenia (EÚ) 236/2012.
- (20) Vzhľadom na vyššie uvedené skutočnosti by toto obnovenie opatrenia malo zachovať lepšiu schopnosť príslušných vnútroštátnych orgánov a orgánu ESMA primerane posudzovať meniacu sa situáciu, rozlišovať medzi pohybmi trhu spôsobenými základnými informáciami a pohybmi trhu, ktoré môžu byť iniciované alebo zintenzívnené predajom nakrátko, ako aj reagovať v prípade, že si integrita, riadne fungovanie a stabilita trhov vyžadujú prísnejšie opatrenia.

### **c. Cezhraničné dôsledky**

- (21) Uvedené hrozby pre integritu trhu, riadne fungovanie a finančnú stabilitu majú celouňijný charakter. Ako bolo zdôraznené vyššie, od 20. februára 2020 index EUROSTOXX 50, ktorý zahŕňa 50 emitentov prvotriednych akcií z 11<sup>(7)</sup> krajín eurozóny, klesol približne o 13 % a index STOXX Europe 800, ktorý predstavuje 800 najväčších spoločností v Európe, klesol o 16 % [Obrázok 1]. Aj napriek nedávnym náznakom oživenia sa účinok

---

<sup>7</sup> Belgicko, Fínsko, Francúzsko, Holandsko, Írsko, Luxembursko, Nemecko, Portugalsko, Rakúsko, Španielsko a Taliansko.

neobvyklého tlaku na predaj navyše naďalej prejavuje v hlavných ukazovateľoch trhov EÚ [Obrázok 6].

(22) O tejto paneurópskej povahe svedčí aj rastúca korelácia určitých odvetví. Ako napríklad ukazuje [Obrázok 7], korelácia medzi sektormi finančných služieb, bankovníctva a poisťovníctva v rámci indexu Euro Stoxx Europe 600 od februára 2020 prudko vzrástla a priblížila sa hodnote 1.

(23) Vzhľadom na to, že finančné trhy všetkých členských štátov EÚ sú ovplyvnené hrozbami, cezhraničné dôsledky sú naďalej veľmi závažné, keďže vzájomné prepojenie a zvýšená korelácia finančných trhov EÚ zvyšujú pravdepodobnosť možných účinkov presahovania alebo nákazy medzi trhmi v prípade tlaku na predaj nakrátko.

### **3. Žiadny príslušný orgán neprijal opatrenia na riešenie hrozby alebo jeden alebo viac príslušných orgánov prijali opatrenia, ktoré túto hrozbu neriešia primerane [článok 28 ods. 2 písm. b) nariadenia (EÚ) č. 236/2012]**

(24) Jednou z podmienok na to, aby orgán ESMA prijal opatrenie v tomto rozhodnutí, je, že príslušný orgán alebo príslušné orgány neprijali opatrenia na riešenie tohto ohrozenia alebo opatrenia, ktoré prijali, nie sú na riešenie tohto ohrozenia postačujúce.

(25) Problémy súvisiace s integritou trhu, riadnym fungovaním a finančnou stabilitou opísané v rozhodnutí orgánu ESMA 2020/525, ktoré ostávajú v platnosti pre toto rozhodnutie, viedli niektoré príslušné vnútroštátne orgány k prijatiu vnútroštátnych opatrení zameraných na obmedzenie predaja akcií nakrátko.

(26) V Španielsku Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) zaviedla 17. marca 2020 núdzové opatrenie na jeden mesiac v súlade s článkom 20 ods. 2 písm. a) a písm. b) nariadenia (EÚ) č. 236/2012 v súvislosti s transakciami, ktoré by mohli predstavovať alebo zvýšiť čisté krátke pozície v akciách prijatých na obchodovanie na španielskych obchodných miestach, pre ktoré je CNMV príslušným orgánom. Uplatňovanie tohto opatrenia bolo predĺžené do 18. mája.

(27) V Taliansku Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) zaviedla 18. marca 2020 núdzové opatrenie na tri mesiace v súlade s článkom 20 ods. 2 písm. a) a písm. b) nariadenia (EÚ) č. 236/2012 v súvislosti s transakciami, ktoré by mohli predstavovať alebo zvýšiť čisté krátke pozície v akciách prijatých na obchodovanie na talianskom regulovanom trhu MTA, pre ktorý je CONSOB príslušným orgánom. Platnosť tohto opatrenia sa mala skončiť 18. júna, avšak 18. Mája bolo zrušené.

(28) Vo Francúzsku Autorité des marchés financiers (AMF) 18. marca 2020 zaviedol núdzové opatrenie na jeden mesiac v súlade s článkom 20 ods. 2 písm. a) a b) nariadenia (EÚ) č. 236/2012 v súvislosti s transakciami, ktoré by mohli predstavovať alebo zvýšiť čisté krátke pozície v akciách prijatých na obchodovanie na francúzskych obchodných miestach, pre ktoré je AMF príslušným orgánom. Uplatňovanie tohto opatrenia bolo predĺžené do 18. mája.

- (29) V Belgicku Financial Securities and Markets Authority (FSMA) (Finančný orgán pre cenné papiere a trhy) 18. marca 2020 zaviedol núdzové opatrenie na jeden mesiac v súlade s článkom 20 ods. 2 písm. a) a b) nariadenia (EÚ) č. 236/2012 v súvislosti s transakciami, ktoré by mohli predstavovať alebo zvýšiť čisté krátke pozície v akciách prijatých na obchodovanie na belgických obchodných miestach (Euronext Brussels a Euronext Growth), kde je FSMA príslušným orgánom pre najrelevantnejší trh. Európsky orgán pre cenné papiere a trhy Uplatňovanie tohto opatrenia bolo predĺžené do 18. mája.
- (30) V Grécku Hellenic Capital Market Commission (HCMC) (Grécka komisia pre kapitálový trh) 18. marca 2020 zaviedla do 24. apríla núdzové opatrenie v súlade s článkom 20 ods. 2 písm. a) a b) nariadenia (EÚ) č. 236/2012 v súvislosti s transakciami, ktoré by mohli predstavovať alebo zvýšiť čisté krátke pozície v akciách prijatých na obchodovanie na aténskej burze cenných papierov, pre ktorú je HCMC príslušným orgánom. Uplatňovanie tohto opatrenia bolo predĺžené do 18. mája.
- (31) V Rakúsku Finanzmarktaufsicht (FMA) 18. marca 2020 zaviedol núdzové opatrenie na jeden mesiac v súlade s článkom 20 ods. 2 písm. a) a b) nariadenia (EÚ) č. 236/2012 v súvislosti so začatím alebo zvyšovaním predajov nakrátko alebo s inými transakciami, než je predaj nakrátko, ktoré vytvárajú finančný nástroj alebo s ním súvisia, pričom účinkom alebo jedným z účinkov takej transakcie je finančné zvýhodnenie fyzickej alebo právnickej osoby v prípade poklesu ceny či hodnoty akcií prijatých na obchodovanie na regulovanom trhu viedenskej burzy cenných papierov (Amtlicher Handel; WBAH), pre ktorú je FMA príslušným orgánom. Uplatňovanie tohto opatrenia bolo predĺžené do 18. mája.
- (32) Po uplynutí uvedených dočasných opatrení sa v EÚ neprijali žiadne ďalšie opatrenia založené na nariadení (EÚ) č. 236/2012 a ku dňu prijatia tohto rozhodnutia nie sú žiadne takéto opatrenia v platnosti.
- (33) Takéto dočasné obmedzenia predaja nakrátko v súlade s článkom 20 nariadenia (EÚ) č. 236/2012 mali za cieľ zabrániť chaotickému poklesu ceny finančných nástrojov za mimoriadnych okolností spôsobených ochorením COVID-19, neriešili však pretrvávajúcu potrebu zachovať rozšírené kapacity príslušných vnútroštátnych orgánov v oblasti monitorovania s cieľom lepšie doladiť prípadnú regulačnú odpoveď, ktorá bude potrebná v najbližších mesiacoch.
- (34) V čase prijatia tohto rozhodnutia žiadne príslušné orgány neprijali opatrenia na zvýšenie viditeľnosti vývoja čistých krátkych pozícií prostredníctvom stanovenia nižších prahových hodnôt pre vykazovanie, pretože sa môžu spoliehať na rozhodnutie orgánu ESMA 2020/525.
- (35) Potreba zvýšenia viditeľnosti čistých krátkych pozícií je ešte naliehavejšia v situácii, keď sa platnosť uvedených obmedzení na základe článku 20 nariadenia (EÚ) č. 236/2012 v šiestich členských štátoch, v ktorých boli uložené, práve skončila alebo boli zrušené. Keďže na predaj nakrátko a transakcie s rovnocenným účinkom sa už nevzťahujú iné vonkajšie obmedzenia, príslušné vnútroštátne orgány v celej EÚ musia byť schopné vopred určiť, či sa čisté krátke pozície budujú v rozsahu, ktorý by mohol viesť k vyššie

opísanému ohrozeniu finančných trhov a finančnej stability, ktoré sa prejavuje a zhoršuje tlakom na predaj nakrátko.

(36) Vzhľadom na vyššie uvedené celoeurópske hrozby je jasné, že informácie, ktoré príslušné vnútroštátne orgány dostávajú na základe bežnej prahovej hodnoty na vykazovanie stanovenej v článku 5 ods. 2 nariadenia (EÚ) č. 236/2012, nie sú za súčasných stresových trhových podmienok postačujúce. Orgán ESMA sa domnieva, že zachovaním znížených prahových hodnôt na vykazovanie by sa malo zabezpečiť, aby všetky príslušné vnútroštátne orgány v celej EÚ a orgán a ESMA mali k dispozícii najlepší možný súbor údajov na monitorovanie trendov na trhu a aby boli tieto orgány a orgán ESMA v prípade potreby pripravené prijať ďalšie opatrenia.

#### **4. Účinnosť opatrenia [článok 28 ods. 3 písm. a) nariadenia (EÚ) č. 236/2012]**

(37) Orgán ESMA musí zohľadniť aj to, v akom rozsahu obnovené opatrenie významným spôsobom rieši identifikované hrozby.

(38) Orgán ESMA sa domnieva, že napriek mimoriadnym stratám, ku ktorým došlo pri obchodovaní s akciami na regulovaných trhoch od 20. februára 2020, trhy riadne fungujú a integrita trhov je do značnej miery zachovaná.

(39) Orgán ESMA preto analyzoval aktuálne okolnosti, najmä pokiaľ ide o to, do akej miery predstavujú hrozby pre integritu trhov a pre finančnú stabilitu v Únii a či bude obnovené opatrenie orgánu ESMA pri riešení takýchto hrozieb efektívne vďaka prijatiu prístupu orientovaného na budúcnosť.

##### **a. Opatrenie významným spôsobom rieši ohrozenie riadneho fungovania a integrity finančných trhov**

(40) Za vyššie opísaných okolností môže každý náhly nárast tlaku na predaj a trhovej volatility spôsobenej predajom nakrátko a budovaním krátkych pozícií posilniť klesajúce trendy na finančných trhoch. Aj keď predaj nakrátko môže inokedy plniť pozitívne funkcie, pokiaľ ide o stanovenie správneho ocenenia emitentov, za súčasných trhových podmienok môže predstavovať ďalšie ohrozenie riadneho fungovania a integrity trhov.

(41) Najmä vzhľadom na horizontálny vplyv súčasnej núdzovej situácie, ktorá ovplyvňuje širokú škálu akcií v celej Únii, môže byť náhly pokles cien akcií zhoršený dodatočným tlakom na predaj vyplývajúcim z predaja nakrátko a zvýšenia čistých krátkych pozícií, ktoré, pokiaľ sú pod hranicou bežných prahových hodnôt na oznámenie príslušným vnútroštátnym orgánom podľa článku 5 nariadenia (EÚ) č. 236/2012, nebude možné bez obnoveného opatrenia zistiť.

(42) Z uvedených dôvodov preto musia byť príslušné vnútroštátne orgány a orgán ESMA čo najskôr informované o účastníkoch trhu, ktorí sa zapájajú do predaja nakrátko a budujú významné čisté krátke pozície, aby v prípade potreby zabránili tomu, aby sa tieto pozície stali signálmi vedúcimi k záplave objednávok na predaj a k následnému výraznému poklesu cien.



(43) Orgán ESMA sa domnieva, že ak toto opatrenie nebude obnovené, príslušné vnútroštátne orgány a orgán ESMA nebudú schopné primerane monitorovať trh v súčasnom trhovom prostredí, v ktorom by meniaci sa povaha krízy vyvolanej ochorením COVID-19 mohla vyvolať náhly a výrazný tlak na predaj a neobvyklú ďalšiu volatilitu cien akcií v Únii, ktorú by zas mohlo posilniť nahromadenie krátkych pozícií.

(44) Kým orgán ESMA súčasne priebežne monitoruje trhové podmienky a v prípade potreby prijme ďalšie opatrenia, v súčasnosti považuje za primerané zachovať bežnú prahovú hodnotu na zverejňovanie stanovenú v článku 6 nariadenia (EÚ) č. 236/2012, lebo zníženie tejto prahovej hodnoty sa z hľadiska zachovania riadnych trhov a riešenia ohrozenia finančnej stability nezdá byť potrebné.

#### **b. Týmto opatrením sa významne rieši ohrozenie stability celého finančného systému Únie alebo jeho časti**

(45) Ako je uvedené vyššie, obchodovanie s akciami sa od 20. februára 2020 vyznačovalo a stále sa vyznačuje výrazným tlakom na predaj a nezvyčajnou volatilitou vedúcou k výrazným špirálam klesajúcich cien ovplyvňujúcich emitentov zo všetkých typov odvetví. Ako je uvedené vyššie, zapojenie sa do predaja nakrátko a budovanie významných čistých krátkych pozícií môžu zosilniť tlak na predaj a klesajúce trendy, čo môže v súčasnosti predstavovať hrozbu, ktorá môže mať veľmi škodlivé účinky na finančnú stabilitu finančných inštitúcií a spoločností z iných odvetví.

(46) V tejto súvislosti by zúženia údajov pre príslušné vnútroštátne orgány a orgán ESMA obmedzili ich schopnosť riešiť prípadné negatívne vplyvy na hospodárstvo a v konečnom dôsledku na finančnú stabilitu Únie ako celku.

(47) Obnovené opatrenie orgánu ESMA na dočasné zníženie prahových hodnôt na vykazovanie čistých krátkych pozícií príslušným vnútroštátnym orgánom preto účinne rieši túto hrozbu pre stabilitu určitých častí alebo v konečnom dôsledku celého finančného systému Únie tým, že zužuje obmedzenie údajov a zlepšuje schopnosť príslušných vnútroštátnych orgánov v skorom štádiu riešiť prichádzajúce hrozby.

#### **c. Zlepšenie schopnosti príslušných orgánov monitorovať hrozbu**

(48) Za bežných trhových podmienok príslušné vnútroštátne orgány monitorujú akúkoľvek hrozbu, ktorá môže vyplynúť z predaja nakrátko a budovania čistých krátkych pozícií, prostredníctvom nástrojov dohľadu stanovených v právnych predpisoch Únie, najmä oznamovacích povinností týkajúcich sa čistých krátkych pozícií stanovených v nariadení (EÚ) č. 236/2012<sup>8</sup>.

(49) Existujúce trhové podmienky si však vyžadujú zintenzívnenie monitorovacej činnosti príslušných vnútroštátnych orgánov a orgánu ESMA, pokiaľ ide o agregované čisté krátke pozície v akciách prijatých na obchodovanie na regulovaných trhoch. Na tento účel a vzhľadom na pretrvávajúcu neistotu spojenú s krízou vyvolanou ochorením COVID-19 je dôležité, aby príslušné vnútroštátne orgány naďalej dostávali správy o budovaní čistých krátkych pozícií v skorom štádiu, skôr než dosiahnu bežnú úroveň 0,2 % emitovaného

---

<sup>8</sup> Pozri článok 5 nariadenia (EÚ) č. 236/2012.

akciového kapitálu. Zdôrazňuje to neustále rastúci podiel akcií s čistou krátkou pozíciou medzi 0,1 % a 0,2 % emitovaného akciového kapitálu v období od 16. marca do 1. júna.

- (50) Obnovené opatrenie orgánu ESMA preto zachová schopnosť príslušných vnútroštátnych orgánov riešiť každú zistenú hrozbu v skoršom štádiu, v dôsledku čoho tieto orgány a orgán ESMA budú môcť včas riadiť riziká pre riadne fungovanie trhov a finančnú stabilitu, ak by sa objavili akékoľvek náznaky napätia na trhu.

**5. Opatrenia nevytvárajú riziko regulačnej arbitráže [článok 28 ods. 3 písm. b) nariadenia (EÚ) č. 236/2012]**

- (51) S cieľom prijať opatrenie podľa článku 28 nariadenia (EÚ) č. 236/2012 by mal orgán ESMA vziať do úvahy, či opatrenie predstavuje riziko regulačnej arbitráže.

- (52) Keďže sa obnovené opatrenie orgánu ESMA týka povinnosti účastníkov trhu posielat' oznámenia, pokiaľ ide o všetky akcie prijaté na obchodovanie na regulovaných trhoch v Únii, pre všetky príslušné vnútroštátne orgány zabezpečí jedinečnú prahovú hodnotu na vykazovanie a zabezpečí rovnaké podmienky pre všetkých účastníkov trhu z krajín EÚ alebo mimo nej, pokiaľ ide o obchodovanie s akciami prijatými na obchodovanie na regulovaných trhoch v Únii.

**6. Opatrenie orgánu ESMA nemá škodlivý vplyv na efektívnosť finančných trhov okrem iného znížením likvidity na týchto trhoch alebo vytváraním neistoty pre účastníkov trhu, ktorý je neúmerný vzhľadom na prínosy opatrenia [článok 28 ods. 3 písm. c) nariadenia (EÚ) č. 236/2012]**

- (53) Orgán ESMA musí posúdiť, či má opatrenie škodlivé vplyvy, ktoré by sa v porovnaní s jeho prínosmi považovali za neprimerané.

- (54) Orgán ESMA považuje za vhodné, aby príslušné vnútroštátne orgány pozorne sledovali vývoj čistých krátkych pozícií, skôr než zväžia prijatie akéhokoľvek ďalšieho opatrenia. Orgán ESMA poznamenáva, že bežné prahové hodnoty na vykazovanie (0,2 % emitovaného akciového kapitálu) nemusia byť v súčasných výnimočných trhových podmienkach na včasnú identifikáciu trendov a blížiacich sa hrozieb dostatočné.

- (55) Napriek tomu, že zavedenie rozšírenej oznamovacej povinnosti možno viedlo k dodatočnému zaťaženiu oznamujúcich subjektov, tieto už v súčasnosti majú svoje vnútorné systémy upravené na základe uplatňovania rozhodnutia orgánu ESMA (EÚ) 2020/525, a preto sa neočakáva, že by toto obnovené opatrenie malo ďalej zvýšiť náklady oznamujúcich subjektov na dosiahnutie súladu s opatrením. Okrem toho neobmedzí schopnosť účastníkov trhu uzatvárať alebo zvyšovať svoje krátke pozície v akciách. V dôsledku toho nebude efektívnosť trhu ovplyvnená.

- (56) V porovnaní s inými možnými a viac zasahujúcimi opatreniami by súčasné opatrenie nemalo mať vplyv na likviditu na trhu, lebo zvýšená oznamovacia povinnosť pre obmedzený súbor účastníkov trhu by nemala meniť ich obchodné stratégie, a teda ani ich účasť na trhu. Zachovaná výnimka stanovená pre činnosti tvorby trhu a stabilizačné programy okrem toho nemá za cieľ zvyšovať zaťaženie subjektov, ktoré poskytujú dôležité služby z hľadiska poskytovania likvidity a znižovania volatility, čo je v súčasnej situácii osobitne dôležité.

- (57) Pokiaľ ide o rozsah obnoveného opatrenia, orgán ESMA je presvedčený, že keby bolo obmedzené na jedno alebo viacero odvetví alebo na určitú podskupinu emitentov, želaný cieľ by nemusel byť dosiahnutý. Rozsah poklesu cien zaznamenaný po vypuknutí pandémie ochorenia COVID-19, široký rozsah dotknutých akcií (a sektorov) a stupeň prepojenia medzi hospodárstvami EÚ a miestami obchodovania naznačujú, že opatrenie na úrovni celej EÚ bude pravdepodobne efektívnejšie ako odvetvové opatrenia.
- (58) Pokiaľ ide o vytváranie neistoty na trhu, týmto opatrením sa nezavádzajú nové regulačné povinnosti, lebo znížením príslušnej prahovej hodnoty iba upravuje bežnú oznamovaciu povinnosť, ktorá platí od roku 2012. Orgán ESMA takisto zdôrazňuje, že obnovené opatrenie sa naďalej obmedzuje na vykazovanie akcií, ktoré sú prijaté na obchodovanie na regulovanom trhu v Únii, s cieľom zachytiť tie pozície, v ktorých sa dodatočné oznamovanie zdá byť najdôležitejšie.
- (59) Orgán ESMA sa preto domnieva, že takáto povinnosť týkajúca sa zvýšenej transparentnosti by nemala mať škodlivý účinok na efektívnosť finančných trhov alebo na investorov, ktorý by bol neprimeraný jej prínosom, a nemala by vytvárať neistotu na finančných trhoch.
- (60) Pokiaľ ide o trvanie opatrenia, orgán ESMA sa domnieva, že obnovenie opatrenia na tri mesiace je odôvodnené vzhľadom na momentálne dostupné informácie a na celkové neisté vyhliadky v rámci krízy spôsobenej ochorením COVID-19. Orgán ESMA má v úmysle vrátiť sa k bežnej oznamovacej povinnosti, len čo sa situácia zlepší, zároveň však nemôže vylúčiť možnosť predĺženia platnosti opatrenia, ak by sa situácia zhoršila alebo by trhy boli naďalej nestabilné.
- (61) Na základe toho sa orgán ESMA k dnešnému dňu domnieva, že toto rozhodnutie o obnovení dočasného opatrenia na zvýšenie transparentnosti, pokiaľ ide o čisté krátke pozície, je vzhľadom na súčasnú situáciu primerané.

## **7. Konzultácia a oznámenie [článok 28 ods. 4 a ods. 5 nariadenia (EÚ) č. 236/2012]**

- (62) Orgán ESMA viedol konzultácie s Európskym výborom pre systémové riziká (ESRB). Výbor ESRB nepredložil žiadne námietky proti prijatiu navrhovaného rozhodnutia.
- (63) Orgán ESMA informoval príslušné vnútroštátne orgány o tomto navrhovanom rozhodnutí.
- (64) Obnovené opatrenie orgánu ESMA sa bude uplatňovať od 17. júna 2020.

## **PRIJALA TOTO ROZHODNUTIE:**

### **Článok 1 Vymedzenie pojmov**

Na účely tohto rozhodnutia sa pod „regulovaným trhom“ rozumie regulovaný trh v zmysle článku 4 ods. 1 bodu 21 smernice Európskeho parlamentu a Rady 2014/65/EÚ z 15. mája 2014 o trhoch s finančnými nástrojmi, ktorou sa mení smernica 2002/92/ES a smernica 2011/61/EÚ.<sup>(9)</sup>

### **Článok 2 Dočasné dodatočné povinnosti týkajúce sa transparentnosti**

- 1. Fyzická alebo právnická osoba, ktorá má čistú krátku pozíciu vo vzťahu k emitovanému akciovému kapitálu spoločnosti, ktorej akcie boli prijaté na obchodovanie na regulovanom trhu, oznámi príslušnému orgánu v súlade s článkami 5 a 9 nariadenia Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 236/2012, ak pozícia dosiahne alebo klesne pod príslušnú prahovú hodnotu na oznámenie uvedenú v odseku 2 tohto článku.**
- 2. Príslušná prahová hodnota na oznámenie je percentuálny podiel, ktorý sa rovná 0,1 % emitovaného akciového kapitálu dotknutej spoločnosti a každému 0,1 % nad touto prahovou hodnotou.**

### **Článok 3 Výnimky**

- 1. V súlade s článkom 16 nariadenia Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 236/2012 sa dočasné dodatočné povinnosti týkajúce sa transparentnosti uvedené v článku 2 nevzťahujú na akcie prijaté na obchodovanie na regulovanom trhu, ak sa hlavné miesto obchodovania s akciami nachádza v tretej krajine.**
- 2. V súlade s článkom 17 nariadenia Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 236/2012 sa dočasné dodatočné povinnosti týkajúce sa transparentnosti uvedené v článku 2 nevzťahujú na transakcie uskutočnené v dôsledku činností tvorby trhu.**
- 3. Dočasné dodatočné povinnosti týkajúce sa transparentnosti uvedené v článku 2 sa nevzťahujú na čistú krátku pozíciu v súvislosti s vykonávaním stabilizácie podľa článku 5 nariadenia (EÚ) č. 596/2014 zo 16. apríla 2014 o zneužívaní trhu.<sup>(10)</sup>**

---

<sup>9</sup> Ú. v. EÚ L 173, 12.6.2014, s. 349.

<sup>10</sup> Ú. v. EÚ L 173, 12.6.2014, s. 1.



*Článok 4*  
**Nadobudnutie účinnosti a uplatňovanie**

Toto rozhodnutie nadobúda účinnosť 17. júna 2020. Uplatňuje sa odo dňa nadobudnutia jeho účinnosti počas troch mesiacov.

V Paríži 10. júna 2020

*Za radu orgánov dohľadu*  
*Steven Maijoor*  
*predseda*

## PRÍLOHA

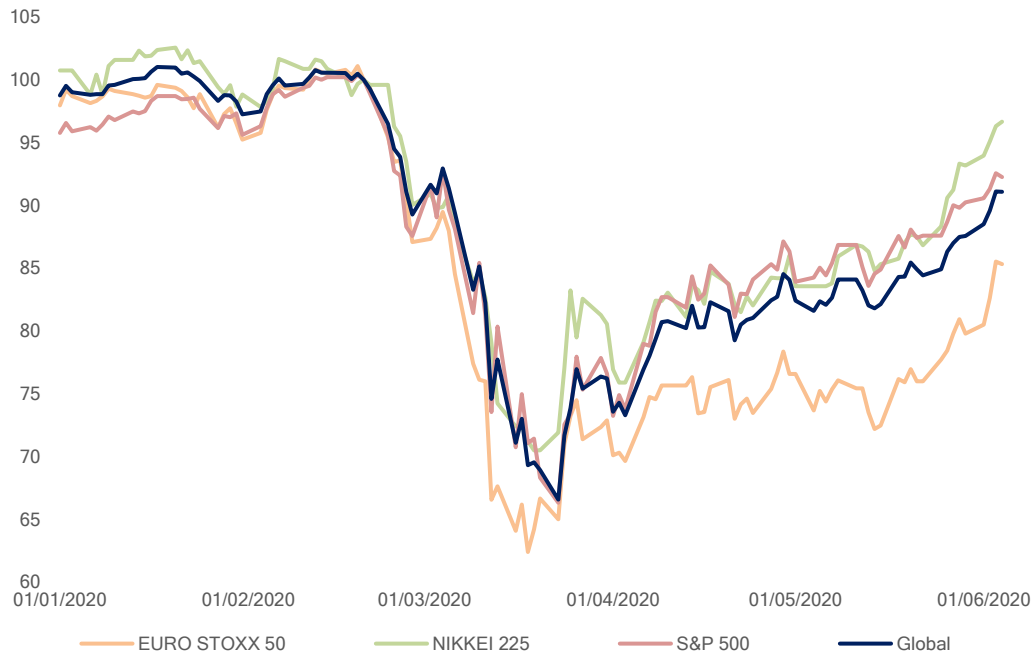
### OBRÁZOK 1 – FINANČNÉ UKAZOVATELE

	Zmeny od 20. február 2020	Úroveň
<b>Výkonnosť akciového trhu (v %)</b>		
STOXX EUROPE 800 ex. Švajčiarsko	-16 %	117
INDEX EURO STOXX	-13 %	364
EURO STOXX 50	-13 %	3 323
US S&P 500	-8 %	3 112
JP Nikkei	-3 %	22 864
Celosvetovo	-9 %	211
Európske banky	-30 %	104
IT finančné podniky	-29 %	28
ES finančné podniky	-35 %	42
DE finančné podniky	-11 %	126
FR finančné podniky	-28 %	130
<b>Volatilita (v %)</b>		
VSTOXX	13	28
VIX	9	25
<b>Swapy na úverové zlyhanie (v bb)</b>		
Európa – korporát	22	62
Európa – s vysokým výnosom	157	355
Európa – finančné podniky	29	73
Európa – finančné podniky s podriadeným dlhom	62	149
<b>10-ročné (10Y) štátne dlhopisy (v bb, úroveň v %)</b>		
10 rokov DE	15	-0,29
10 rokov ES	32	0,55
10 rokov FR	23	0,01
10 rokov IT	51	1,42
10 rokov US	-67	0,86
10 rokov GB	-24	0,34
10 rokov JP	9	0,05

Poznámka: Údaje k 4.6.2020.

Zdroje: Refinitiv EIKON; ESMA.

## OBRÁZOK 2 - SVETOVÉ BURZOVÉ INDEXY



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

### Global

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

### Celosvetovo

Poznámka: Ceny akcií. 2.2.2020 = 100.  
Zdroje: Refinitiv Datastream, ESMA.

### OBRÁZOK 3 – UKAZOVATELE VOLATILITY



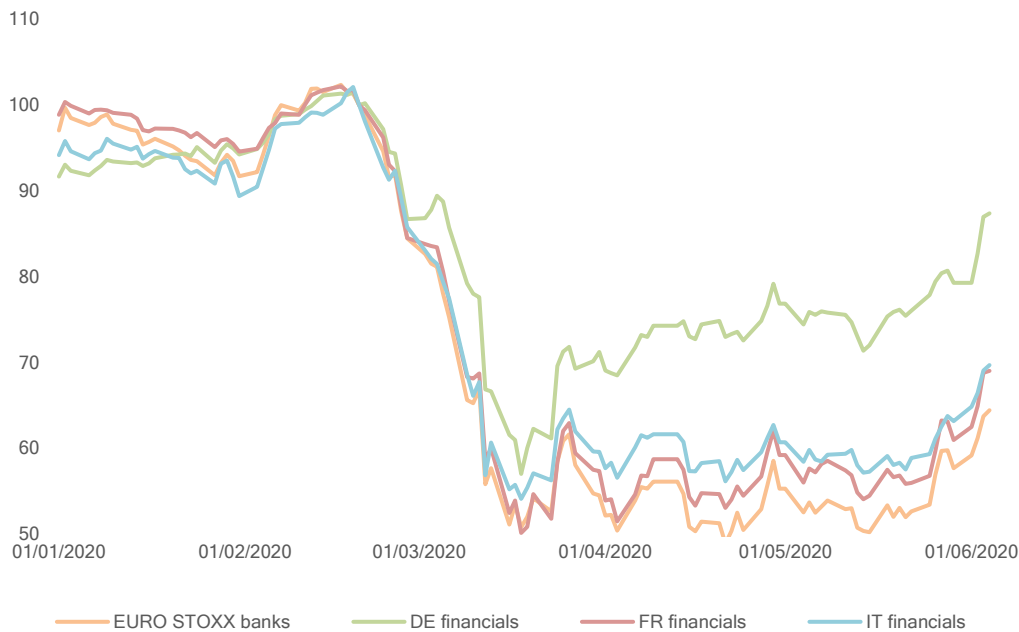
Note: Implied volatilities of EURO STOXX 50 (VSTOXX) and S&P 500 (VIX), in %.  
Sources: Refinitiv Datastream, ESMA.

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

Poznámka: Implikovaná volatilita indexov EURO STOXX 50 (VSTOXX) a S&P 500 (VIX), v %.  
Zdroje: Refinitiv Datastream, ESMA



**OBRÁZOK 4 - INDEXY FINANČNÝCH AKCIÍ EÚ**



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

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

Poznámka: Ceny akcií. 2.2.2020 = 100.  
Zdroje: Refinitiv Datastream, ESMA.

**OBRÁZOK 5 - INDEXY ROZPĚTÍ SWAPOV NA ÚVEROVÉ ZLYHANIE EÚ**



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: Rozpätia swapov na úverové zlyhanie akcií európskych podnikov s investičným ratingom (iTraxx Europe), akcií európskych podnikov s vysokým výnosom (iTraxx Europe Crossover) a akcií európskych finančných podnikov, v bb.  
Zdroje: Refinitiv Datastream, ESMA.

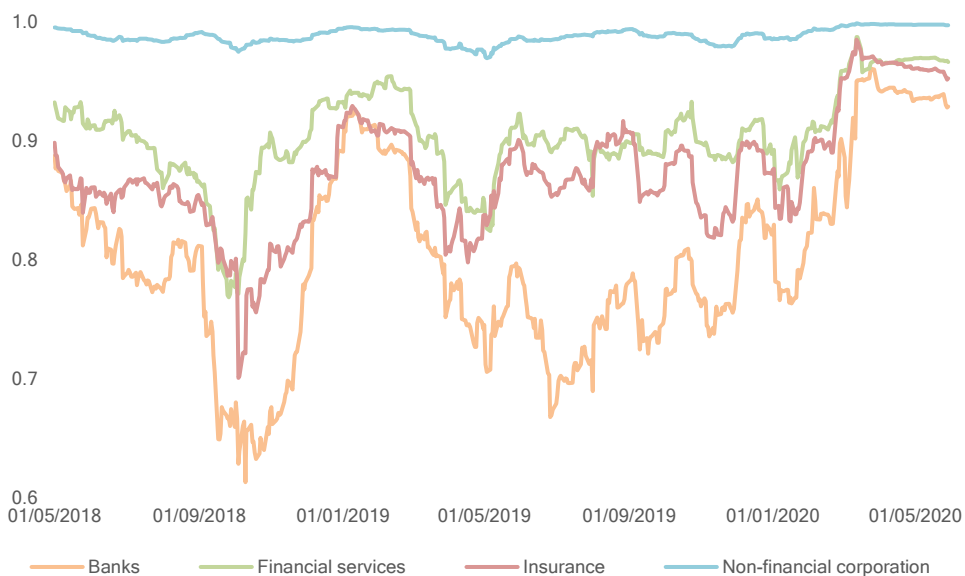
**OBRÁZOK 6 – VÝKONNOSŤ EURÓPSKÝCH AKCIOVÝCH INDEXOV PODĽA KRAJÍN**

	Zmena percentuálnej hodnoty od 20. februára 2020
STOXX EUROPE 800 ex. Švajčiarsko	-15,78 %
INDEX EURO STOXX	-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: Údaje k 4.6.2020.  
Zdroje: Refinitiv EIKON; ESMA.

### OBRÁZOK 7 - KORELÁCIA MEDZI DENNÝMI VÝNOSMI INDEXU EURO STOXX EUROPE 600 A SÚVISIACIMI ODVETVOVÝMI INDEXMI



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

Finančné služby

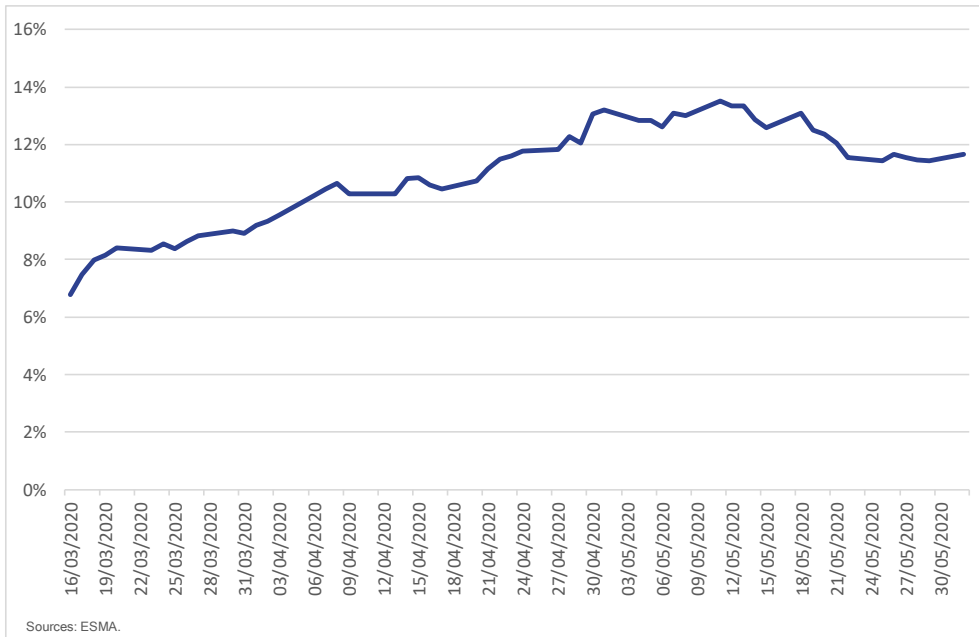
Poistenie

Nefinančné korporácie

Poznámka: Korelácie medzi dennými výnosmi indexu STOXX Europe 600 a odvetvovými indexmi STOXX Europe 600. Vypočítané metódou „rolling windows“ na 60 dní.

Zdroje: Refinitiv Datastream, ESMA.

**OBRÁZOK 8 - ČISTÉ KRÁTKE POZÍCIE MEDZI 0,1 % A 0,2 % V OBDOBÍ OD 16. MARCA DO 1. JÚNA 2020**



Sources: ESMA

Zdroje: ESMA