

**ODLUKA EUROPSKOG NADZORNOG TIJELA ZA VRIJEDNOSNE PAPIRE I TRŽIŠTA KAPITALA
(EU) 2020/1123**

od 10. lipnja 2020.

kojom se produljuje privremeno snižavanje praga za obavješćivanje o neto kratkim pozicijama u izdanom dioničkom kapitalu društava čije su dionice uvrštene u trgovanje na uređenom tržištu i zahtjev fizičkim ili pravnim osobama koje imaju neto kratke pozicije da u slučaju prelaska određenog praga obavijeste nadležna tijela u skladu s člankom 28. stavkom 1. točkom (a) Uredbe (EU) br. 236/2012 Europskog parlamenta i Vijeća

ODBOR NADZORNIH TIJELA EUROPSKOG NADZORNOG TIJELA ZA VRIJEDNOSNE PAPIRE I TRŽIŠTA KAPITALA,

uzimajući u obzir Ugovor o funkcioniranju Europske unije,

uzimajući u obzir Sporazum o Europskom gospodarskom prostoru, a posebno njegov Prilog IX.,

uzimajući u obzir Uredbu (EU) br. 1095/2010 Europskog parlamenta i Vijeća od 24. studenoga 2010. o osnivanju europskog nadzornog tijela (Europskog nadzornog tijela za vrijednosne papire i tržišta kapitala), izmjeni Odluke br. 716/2009/EZ i stavljanju izvan snage Odluke Komisije 2009/77/EZ ⁽¹⁾, a posebno njezin članak 9. stavak 5., članak 43. stavak 1. i članak 44. stavak 1.,

uzimajući u obzir Uredbu (EU) br. 236/2012 Europskog parlamenta i Vijeća od 14. ožujka 2012. o kratkoj prodaji i određenim aspektima kreditnih izvedenica na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza ⁽²⁾, a posebno njezin članak 28. stavak 1.,

uzimajući u obzir Delegiranu uredbu Komisije (EU) br. 918/2012 od 5. srpnja 2012. o dopuni Uredbe (EU) br. 236/2012 Europskog parlamenta i Vijeća o kratkoj prodaji i određenim aspektima kreditnih izvedenica na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza u vezi s definicijama, izračunom neto kratkih pozicija, pokrivenim kreditnim izvedenicama na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza, pragovima za obavješćivanje, pragovima likvidnosti za privremenu obustavu ograničenja, značajnim padom vrijednosti financijskih instrumenata i negativnim događajima ⁽³⁾, a posebno njezin članak 24.,

uzimajući u obzir Odluku Europskog nadzornog tijela za vrijednosne papire i tržišta kapitala (EU) 2020/525 od 16. ožujka 2020. o privremenom snižavanju praga za obavješćivanje o neto kratkim pozicijama u izdanom dioničkom kapitalu društava čije su dionice uvrštene u trgovanje na uređenom tržištu i zahtjevu fizičkim ili pravnim osobama koje imaju neto kratke pozicije da u slučaju prelaska određenog praga obavijeste nadležna tijela u skladu s člankom 28. stavkom 1. točkom (a) Uredbe (EU) br. 236/2012 Europskog parlamenta i Vijeća ⁽⁴⁾,

budući da:

1. UVOD

- (1) Odlukom (EU) 2020/525, ESMA je obvezala fizičke ili pravne osobe koje imaju neto kratke pozicije u odnosu na izdani dionički kapital društava čije su dionice uvrštene u trgovanje na uređenom tržištu da obavijeste nadležna tijela ako takve pozicije dosegnu, premaše ili padnu ispod 0,1 % izdanog dioničkog kapitala u skladu s točkom (a) stavka 1. članka 28. Uredbe (EU) br. 236/2012.
- (2) Mjerom koja se uvodi Odlukom (EU) 2020/525 odgovara se na potrebu da nacionalna nadležna tijela i ESMA budu u mogućnosti pratiti neto kratke pozicije koje su sudionici na tržištu zauzeli u dionicama koje su uvrštene u trgovanje na uređenom tržištu zbog izvanrednih okolnosti na financijskim tržištima.

⁽¹⁾ SL L 331, 15.12.2010., str. 84.

⁽²⁾ SL L 86, 24.3.2012., str. 1.

⁽³⁾ SL L 274, 9.10.2012., str. 1.

⁽⁴⁾ SL L 116, 15.4.2020., str. 5.

- (3) U skladu s člankom 28. stavkom 10. Uredbe (EU) br. 236/2012 ESMA ima obvezu preispitati tu mjeru u odgovarajućim vremenskim intervalima, a najmanje svaka tri mjeseca.
- (4) ESMA je izvršila to preispitivanje na temelju analize pokazatelja uspješnosti, uključujući cijene, volatilnost, indeks spreadova kreditnih izvedenica na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza, kao i kretanje neto kratkih pozicija, posebno onih između 0,1 i 0,2 %, koje se neprestano povećava od stupanja na snagu prvotne odluke od 16. ožujka 2020. Na temelju provedene analize ESMA je odlučila da treba produljiti mjeru za dodatna tri mjeseca.

2. SPOSOBNOST DA SE MJEROM OTKLOŃE PRIJETNJE I PREKOGRANIČNI UČINCI (ČLANAK 28. STAVAK 2. TOČKA (a) UREDBE (EU) br. 236/2012)

(a) Prijetnja urednom funkcioniranju i integritetu financijskih tržišta

- (5) Pandemija bolesti COVID-19 i dalje ima ozbiljne štetne učinke na realno gospodarstvo u Uniji, a svi izgledi za budući oporavak ostaju neizvjesni. Iako su financijska tržišta EU-a djelomično nadoknadila gubitke od 16. ožujka 2020., ta nesigurnost utječe i na njihov budući razvoj.
- (6) Kretanje europskih indeksa dionica pokazuje krhko tržišno okruženje u kojem je Eurostoxx 50, uzimajući 20. veljače 2020. kao referentnu točku, izgubio oko 13 % vrijednosti u odnosu na 4. lipnja 2020. (slika 1.), pri čemu su pogođeni svi sektori. Smanjenje cijena također je široko rasprostranjeno u Uniji s obzirom da su burze u 24 jurisdikcije izgubile najmanje 10 % svoje vrijednosti ako usporedimo cijene od 4. lipnja s cijenama od 20. veljače 2020. godine. U istom razdoblju cijene dionica europskih kreditnih institucija izgubile su između 9 i 48 % svoje vrijednosti.
- (7) Iako se volatilnost mjerena indeksom VSTOXX, a to je implicitna volatilnost temeljena na opcijskim cijenama indeksa Eurostoxx 50, također značajno smanjila od vrhunca postignutog u ožujku, kada je prešla 80 %, ona ostaje otprilike 14 % iznad volatilnosti zabilježene 20. veljače. ESMA smatra da trenutačna razina volatilnosti i dalje prelazi razine uobičajenih tržišnih uvjeta (slika 3.).
- (8) Slični zaključci mogu se donijeti u vezi sa spreadovima kreditnih izvedenica na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza, pri čemu unatoč smanjenju u odnosu na podatke dobivene od 15. ožujka razine za europske izdavatelje korporativnih obveznica ostaju 22 baznih bodova iznad razine od 20. veljače (iTraxx Europe) i 29 baznih bodova za europske izdavatelje – financijske institucije (iTraxx European Financials) (slika 5.). S obzirom na to da su kreditne izvedenice na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza igrale dominantnu ulogu tijekom financijske krize, sve dok su njihovi spreadovi visoki, može se smatrati da su financijska tržišta i dalje u vrlo neizvjesnom okruženju.
- (9) Broj dionica koje su uvrštene u trgovanje na uređenim tržištima u EGP-u za koje su zabilježene neto kratke pozicije između 12. ožujka (kada je prag za obavješćivanje iznosio 0,2 %) i 16. ožujka 2020. (kada je prag za obavješćivanje snižen na 0,1 %) porastao je za otprilike 10 %. Postotni porast vrijednosti eura (na temelju cijena dionica od 10. veljače 2020.) iznosio je oko 15 %, a postotni porast vrijednosti dioničkog kapitala oko 11 %. Nadalje, 16. ožujka postotak dionica s neto kratkom pozicijom između 0,1 i 0,2 % iznosio je oko 7 %. Taj broj ne uključuje pozicije u tom rasponu koje su doprinijele kumulativnim neto kratkim pozicijama iznad 0,2 %. Nadalje, postotak dionica s neto kratkom pozicijom između 0,1 i 0,2 % stalno se povećavao tijekom razdoblja od 16. ožujka do 1. lipnja 2020. godine, a u prosjeku iznosi oko 11 % (slika 8.). Stoga se može zaključiti da je porast neto kratkih pozicija 16. ožujka također posljedica značajnog postotka pozicija između 0,1 i 0,2 %, koje su se morale prijaviti zbog nižeg praga za obavješćivanje koji je ESMA uvela i koji je stupio na snagu tog dana.
- (10) Stoga, značajno smanjenje cijena u svim segmentima, relativno visoka volatilnost, veliki spreadovi kreditnih izvedenica na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza i sve veći broj neto kratkih pozicija pokazuju da su financijska tržišta Unije i dalje u krhkom stanju. Takvo stanje na tržištu čini vjerojatnijim da bi pritisci na kratku prodaju mogli pokrenuti ili pogoršati negativna kretanja u sljedećim mjesecima, što zauzvrat može negativno utjecati na čimbenike poput tržišnog povjerenja ili integriteta mehanizma određivanja cijena.

- (11) ESMA smatra da kombinacija prethodno opisanih okolnosti predstavlja ozbiljnu prijetnju urednom funkcioniranju i integritetu financijskih tržišta.

(b) Prijetnja stabilnosti cijelog ili dijela financijskog sustava Unije

- (12) Kao što je Europska središnja banka (ESB) objasnila u svojoj publikaciji Financial Stability Review ⁽⁵⁾, financijska stabilnost stanje je u kojem je financijski sustav, koji obuhvaća financijske posrednike, tržišta i tržišne infrastrukture, sposoban podnositi šokove i posljedice financijskih neravnoteža.
- (13) Pandemija bolesti COVID-19 i dalje ima snažan utjecaj na realno gospodarstvo u Uniji. Kao što je objavljeno u matrici rizika ESMA-e u svibnju ⁽⁶⁾, rezultirajuće krhko tržišno okruženje uzrokovat će „produljeno razdoblje rizika za institucionalne i male ulagače daljnjih - možda značajnih - tržišnih korekcija i doživjeti vrlo visoke rizike u cijelom području nadležnosti ESMA-e”. U tom smislu, ESMA je upozorila javnost na moguće razdvajanje najnovijih kretanja na financijskom tržištu i temeljne gospodarske aktivnosti.
- (14) Zbog pada cijena zabilježenog od ožujka velika većina dionica, ako ne i sve dionice uvrštene u trgovanje na uređenom tržištu našle su se u stanju krhkosti, u kojem bi daljnji pad cijena koji nije potaknut dodatnim temeljnim informacijama mogao imati iznimno štetne posljedice.
- (15) U sadašnjem nesigurnom kontekstu, znatan pritisak na prodaju i neobična volatilnost cijena dionica mogu biti potaknuti različitim čimbenicima, uključujući i sve veći broj sudionika na tržištu koji se bave kratkom prodajom i povećanjem značajnih neto kratkih pozicija.
- (16) Osobito, rasprostranjeni pad cijena za kreditne institucije upućuje na to da su izdavatelji iz financijskog sektora potencijalno osjetljivi na strategije kratke prodaje i povećanje značajnih neto kratkih pozicija, bez obzira na to jesu li te strategije i pozicije podržane temeljnim informacijama.
- (17) Akumulacija strategija kratke prodaje i povećanje značajnih neto kratkih pozicija tada mogu dovesti do kaotičnih padova cijena za izdavatelje iz pogođenog financijskog sektora, što bi za učinak moglo imati prelijevanje na druge izdavatelje unutar iste države članice ili diljem EU-a, što bi u konačnici moglo ugroziti financijski sustav jedne ili više država članica.
- (18) Neovisno o djelomičnom oporavku zabilježenom na europskim financijskim tržištima, ESMA smatra da su sadašnji uvjeti na tržištu i dalje znatna prijetnja stabilnosti financijskog sustava Unije.
- (19) U okviru ESMA-ina mandata namjeravano produljenje mjere obvezuje fizičke i pravne osobe koje imaju neto kratke pozicije u dionicama uvrštenima u trgovanje na uređenom tržištu da nacionalna nadležna tijela obavješćuju o pragu koji je niži od onog utvrđenog u članku 5. Uredbe (EU) br. 236/2012.
- (20) S obzirom na prethodno navedeno, ta produljena mjera treba osigurati da nacionalna nadležna tijela i ESMA i dalje imaju bolju mogućnost na odgovarajući način procijeniti razvoj stanja, razlikovati kretanja na tržištu vođena temeljnim informacijama od onih koja bi mogla biti pokrenuta ili pogoršana kratkom prodajom i reagirati ako radi integriteta, urednog funkcioniranja i stabilnosti tržišta budu potrebne još strože mjere.

(c) Prekogranični učinci

- (21) Prethodno opisane prijetnje integritetu, urednom funkcioniranju tržišta te financijskoj stabilnosti imaju značaj za cijeli EU. Kako je prethodno istaknuto, od 20. veljače 2020. godine, indeks Eurostoxx 50, koji obuhvaća 50 tzv. *blue chip* izdavatelja iz 11 ⁽⁷⁾ zemalja europodručja, pao je za oko 13 %, a indeks STOXX Europe, 800 koji predstavlja 800 najvećih društava u Europi, pao je za oko 16 % (slika 1.). K tomu je učinak neobičajenog pritiska na prodaju i dalje očit iz glavnih indeksa tržišta EU-a, unatoč nedavnim znakovima oporavka (slika 6.).

⁽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

⁽⁷⁾ Austrija, Belgija, Finska, Francuska, Irska, Italija, Luksemburg, Nizozemska, Njemačka, Portugal i Španjolska.

- (22) Taj paneuropski karakter također upućuje na povećanu međusobnu povezanost određenih sektora. Na primjer, kako je prikazano u (slika 7.), korelacije financijskih usluga, banaka i sektora osiguranja s indeksom Euro Stoxx Europe 600 ubrzano se povećavaju od veljače 2020. i približile su se 1.
- (23) S obzirom na to da prijetnje utječu na financijska tržišta svih država članica EU-a, prekogranični učinci i dalje su osobito ozbiljni jer međusobna povezanost i povećana korelacija financijskih tržišta EU-a povećavaju vjerojatnost potencijalnih učinaka prelijevanja ili širenja štetnih učinaka na svim tržištima u slučaju pritiska na kratku prodaju.

3. NIJEDNO NADLEŽNO TIJELO NIJE PODUZELO MJERE ZA OTKLANJANJE PRIJETNJE, A JEDNO ILI DVA NADLEŽNA TIJELA PODUZELA SU MJERE KOJIMA SE PRIJETNJA NE OTKLANJA NA ODGOVARAJUĆI NAČIN (ČLANAK 28. STAVAK 2. TOČKA (b) UREDBE (EU) br. 236/2012)

- (24) Jedan od uvjeta za to da ESMA može uvesti mjere iz ove Odluke jest da nadležno tijelo ili nadležna tijela nisu poduzeli mjere za otklanjanje prijetnje ili su poduzeli mjere kojima se prijetnja ne otklanja na odgovarajući način.
- (25) Pitanja integriteta i urednog funkcioniranja tržišta te financijske stabilnosti opisana u Odluci (EU) 2020/525, koja su važeća za ovu Odluku, navela su neka nacionalna nadležna tijela da poduzmu nacionalne mjere s ciljem ograničavanja kratke prodaje dionica.
- (26) U Španjolskoj je nacionalno nadležno tijelo Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) 17. ožujka 2020. uvelo hitnu mjeru u trajanju od mjesec dana u skladu s člankom 20. stavkom 2. točkama (a) i (b) Uredbe (EU) br. 236/2012 u pogledu transakcija koje bi mogle predstavljati ili povećati neto kratke pozicije u dionicama uvrštenima u trgovanje na španjolskim mjestima trgovanja za koja je CNMV mjerodavno nadležno tijelo. Primjena te mjere produljena je do 18. svibnja.
- (27) U Italiji je nacionalno nadležno tijelo Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) 18. ožujka 2020. uvelo hitnu mjeru u trajanju od tri mjeseca u skladu s člankom 20. stavkom 2. točkama (a) i (b) Uredbe (EU) br. 236/2012 u pogledu transakcija koje bi mogle predstavljati ili povećati neto kratke pozicije u dionicama uvrštenima u trgovanje na talijanskom uređenom tržištu MTA za koje je CONSOB mjerodavno nadležno tijelo. Ta mjera trebala je isteći 18. lipnja, ali je ukinuta 18. svibnja.
- (28) U Francuskoj je nacionalno nadležno tijelo Autorité des marchés financiers (AMF) 18. ožujka 2020. uvelo hitnu mjeru u trajanju od mjesec dana u skladu s člankom 20. stavkom 2. točkama (a) i (b) Uredbe (EU) br. 236/2012 u pogledu transakcija koje bi mogle predstavljati ili povećati neto kratke pozicije u dionicama uvrštenima u trgovanje na francuskim mjestima trgovanja za koja je AMF mjerodavno nadležno tijelo. Primjena te mjere produljena je do 18. svibnja.
- (29) U Belgiji je Nadzorno tijelo za financijske vrijednosne papire i tržišta (FSMA) 18. ožujka 2020. uvelo hitnu mjeru u trajanju od mjesec dana u skladu s člankom 20. stavkom 2. točkama (a) i (b) Uredbe (EU) br. 236/2012 u pogledu transakcija koje bi mogle predstavljati ili povećati neto kratke pozicije u dionicama uvrštenima u trgovanje na belgijskim mjestima trgovanja (Euronext Brussels i Euronext Growth) na kojima je FSMA nadležno tijelo za najrelevantnije tržište. Primjena te mjere produljena je do 18. svibnja.
- (30) U Grčkoj je Grčka komisija za tržišta kapitala (HCMC) 18. ožujka 2020. uvela hitnu mjeru do 24. travnja u skladu s člankom 20. stavkom 2. točkama (a) i (b) Uredbe (EU) br. 236/2012 u pogledu transakcija koje bi mogle predstavljati ili povećati neto kratke pozicije u dionicama uvrštenima u trgovanje na atenskoj burzi za koju je HCMC mjerodavno nadležno tijelo. Primjena te mjere produljena je do 18. svibnja.
- (31) U Austriji je nacionalno nadležno tijelo Finanzmarktaufsicht (FMA) 18. ožujka 2020. uvelo hitnu mjeru u trajanju od mjesec dana u skladu s člankom 20. stavkom 2. točkama (a) i (b) Uredbe (EU) br. 236/2012 u pogledu zauzimanja nove u ili povećanja postojeće kratke pozicije ili transakcije koja nije kratka prodaja koja stvara ili se odnosi na financijski instrument, a učinak ili jedan od učinaka te transakcije je davanje financijske prednosti fizičkoj ili pravnoj osobi u slučaju pada cijene ili vrijednosti dionica koje su uvrštene u trgovanje na uređeno tržište bečke burze (Amtlicher Handel; WBAH) za koju je FMA mjerodavno nadležno tijelo. Primjena te mjere produljena je do 18. svibnja.

- (32) Nakon isteka navedenih privremenih mjera u EU-u nisu poduzete dodatne mjere na temelju Uredbe (EU) br. 236/2012 te s datumom ove Odluke nisu na snazi nikakve takve mjere.
- (33) Takva privremena ograničenja kratke prodaje u skladu s člankom 20. Uredbe (EU) br. 236/2012 usmjerena su na sprječavanje kaotičnog pada cijena financijskih instrumenata u izvanrednim okolnostima koje su posljedica bolesti COVID-19, ali nisu riješila trajnu potrebu za održavanjem ojačanih kapaciteta nadzora nacionalnih nadležnih tijela radi bolje prilagodbe svih regulatornih reakcija potrebnih u nadolazećim mjesecima.
- (34) U trenutku donošenja ove Odluke nijedno nadležno tijelo nije donijelo mjere kojima bi se povećala uočljivost razvoja aktivnosti povezanih s neto kratkim pozicijama uspostavom nižih pragova za obavješćivanje jer se mogu osloniti na Odluku (EU) 2020/525.
- (35) Neophodnost povećane vidljivosti neto kratkih pozicija još je izraženija u kontekstu u kojem su prethodno navedena ograničenja nametnuta člankom 20. Uredbe (EU) br. 236/2012 tek istekla ili su ukinuta u šest država članica u kojima bila su uvedena. Kako kratka prodaja i transakcije s jednakim učinkom više nisu podložne drugim vanjskim ograničenjima, nacionalna nadležna tijela diljem EU-a trebaju moći unaprijed utvrditi stvaraju li se kratke pozicije do mjere koja može dovesti do toga da se prethodno opisane prijetnje financijskim tržištima i financijskoj stabilnosti manifestiraju i pogoršavaju pritiskom na kratku prodaju.
- (36) S obzirom na navedene prijetnje na razini cijelog EU-a postalo je očito da informacije koje nacionalna nadležna tijela primaju prema uobičajenom pragu za obavješćivanje propisanom člankom 5. stavkom 2. Uredbe (EU) br. 236/2012 u sadašnjim tržišnim uvjetima stresa nisu dovoljne. ESMA smatra da bi se održavanjem sniženog praga za obavješćivanje trebalo osigurati da ESMA i nacionalna nadležna tijela u cijelom EU-u imaju na raspolaganju najbolji mogući skup podataka kako bi nadzirala tržišna kretanja i kako bi pripremila sebe i ESMA-u za poduzimanje dodatnih mjera ako one budu potrebne.

4. UČINKOVITOST MJERE (U SKLADU S ČLANKOM 28. STAVKOM 3. TOČKOM (a) UREDBE (EU) br. 236/2012)

- (37) ESMA mora uzeti u obzir i opseg u kojem produljena mjera značajno otklanja utvrđene prijetnje.
- (38) ESMA smatra da, unatoč izvanrednim gubitcima nastalima u trgovanju dionicama na uređenim tržištima od 20. veljače 2020., tržišta uredno funkcioniraju i da je integritet tržišta uvelike očuvan.
- (39) ESMA je stoga analizirala trenutačne okolnosti, posebno u odnosu na mjeru u kojoj one predstavljaju prijetnju integritetu tržišta i financijskoj stabilnosti Unije te u odnosu na to hoće li produljena mjera ESMA-e biti učinkovita u otklanjanju tih prijetnji zauzimanjem stava koji je okrenut budućnosti.

(a) Mjera značajno otklanja prijetnju urednom funkcioniranju i integritetu financijskih tržišta

- (40) Pod prethodno opisanim okolnostima svaki nagli porast pritiska na prodaju i volatilnost tržišta uslijed kratke prodaje i povećanja kratkih pozicija može pojačati negativne trendove na financijskim tržištima. Premda u drugim okolnostima kratka prodaja može poslužiti u pozitivne svrhe u smislu određivanja ispravnog vrednovanja izdavatelja, u sadašnjim uvjetima na tržištu ona može predstavljati dodatnu prijetnju urednom funkcioniranju i integritetu tržišta.
- (41) Osobito bi, s obzirom na horizontalni učinak sadašnje izvanredne situacije koja utječe na široki skup dionica u Uniji, bilo koji nagli pad cijena dionica mogao bi biti dodatni pritisak na prodaju koji proizlazi iz kratke prodaje i povećanja neto kratkih pozicija koje bi, ako budu ispod uobičajenih pragova za obavješćivanje nacionalnih nadležnih tijela prema članku 5. Uredbe (EU) br. 236/2012, ostale neopažene bez produljene mjere.

- (42) Zbog prethodno navedenih razloga nacionalna nadležna tijela i ESMA moraju što prije saznati da se sudionici na tržištu bave kratkom prodajom i da povećavaju značajne neto kratke pozicije kako bi, prema potrebi, spriječili da te pozicije postanu signali koji bi doveli do lančanih naloga za prodaju i daljnjeg značajnog pada cijena.
- (43) ESMA smatra da bez produljenja te mjere nacionalna nadležna tijela i ESMA ne bi mogli na odgovarajući način nadzirati tržište u sadašnjem tržišnom okruženju, u kojem bi daljnji razvoj krize bolesti COVID-19 mogao rezultirati iznenadnim i značajnim pritiskom na prodaju i neuobičajenom dodatnom volatilnosti cijena dionica iz Unije koji bi se, pak, povećanjem kratkih pozicija mogli dodatno pojačati.
- (44) Istodobno, dok ESMA trajno nadzire tržišne uvjete i poduzet će dodatne mjere ako budu potrebne, ona trenutačno smatra primjerenim održavanje uobičajenog praga za obavješćivanje iz članka 6. Uredbe (EU) br. 236/2012 s obzirom na to da se snižavanje tog praga ne čini potrebnim iz perspektive održavanja urednih tržišta i rješavanja rizika za financijsku stabilnost.

(b) Mjera značajno otklanja prijetnju stabilnosti cijelog ili dijela financijskog sustava Unije

- (45) Kako je prethodno opisano, trgovanje dionicama tijekom razdoblja od 20. veljače 2020. bilo je te je i dalje obilježeno znatnim pritiskom na prodaju i neuobičajenom volatilnošću koji dovode do značajne silazne spirale koja utječe na izdavatelje iz svih vrsta sektora. Kako je prethodno navedeno, bavljenje kratkom prodajom i povećanje značajnih neto kratkih pozicija mogu pojačati pritisak na prodaju i silazna kretanja, koji pak mogu predstavljati prijetnju koja može proizvesti vrlo štetne učinke na financijsku stabilnost institucija i društava iz drugih sektora.
- (46) U tom bi kontekstu ograničenost podataka za nacionalna nadležna tijela i ESMA-u ograničila njihovu sposobnost rješavanja bilo kakvih mogućih negativnih učinaka na gospodarstvo i naposljetku financijsku stabilnost Unije u cjelini.
- (47) Stoga se ESMA-inom produljenom mjerom privremenog snižavanja pragova za obavješćivanje nacionalnih nadležnih tijela o neto kratkim pozicijama učinkovito otklanja prijetnja stabilnosti dijelova ili naposljetku cijelog financijskog sustava Unije smanjenjem ograničenja podataka i povećanjem sposobnosti nacionalnih nadležnih tijela za rješavanje nadolazećih prijetnji u ranoj fazi.

(c) Poboljšanje sposobnosti nadležnih tijela da nadziru prijetnju

- (48) U normalnim tržišnim uvjetima nacionalna nadležna tijela nadzornim alatima uspostavljenima u zakonodavstvu Unije, posebno obvezama obavješćivanja o neto kratkim pozicijama utvrđenima u Uredbi (EU) br. 236/2012 ⁽⁸⁾, nadziru svaku prijetnju koja može proizaći iz kratke prodaje i povećanja neto kratkih pozicija.
- (49) Međutim, zbog postojećih tržišnih uvjeta potrebno je pojačati aktivnosti nacionalnih nadležnih tijela i ESMA-e za nadzor agregiranih neto kratkih pozicija u dionicama uvrštenim u trgovanje na uređenim tržištima. S tim ciljem i s obzirom na trajnu neizvjesnost povezanu s krizom bolesti COVID-19, važno je da nacionalna nadležna tijela nastave primati informacije o povećanju neto kratkih pozicija u ranoj fazi, prije nego što one dostignu uobičajenu razinu od 0,2 % izdanog dioničkog kapitala. To je naglašeno činjenicom da je postotak dionica s neto kratkom pozicijom između 0,1 i 0,2 % izdanog dioničkog kapitala tijekom razdoblja od 16. ožujka do 1. lipnja 2020. godine stalno rastao.
- (50) Stoga se ESMA-inom produljenom mjerom održava sposobnost nacionalnih nadležnih tijela da otklanjaju bilo koje utvrđene prijetnje u ranoj fazi, što njima i ESMA-i omogućuje da pravovremeno upravljaju prijetnjama urednom funkcioniranju tržišta i financijskoj stabilnosti ako se pokažu bilo kakvi znakovi tržišnog stresa.

⁽⁸⁾ Usp. članak 5. Uredbe (EU) br. 236/2012.

5. MJERAMA SE NE STVARA RIZIK REGULATORNE ARBITRAŽE (ČLANAK 28. STAVAK 3. TOČKA (b) UREDBE (EU) br. 236/2012)

- (51) Za donošenje ili produljenje mjere u skladu s člankom 28. Uredbe (EU) br. 236/2012 ESMA bi trebala uzeti u obzir stvara li se tom mjerom rizik od regulatorne arbitraže.
- (52) Budući da se ESMA-ina produljena mjera odnosi na obveze obavješćivanja od strane sudionika na tržištu o svim dionicama uvrštenima u trgovanje na uređenim tržištima u Uniji, njom će se osigurati jedinstveni prag za obavješćivanje za sva nacionalna nadležna tijela te će se uspostaviti ravnopravni uvjeti za sudionike na tržištu iz Unije i izvan nje u pogledu trgovanja dionicama uvrštenima u trgovanje na uređenim tržištima u Uniji.

6. ESMA-INA MJERA NEMA ŠTETAN UČINAK NA UČINKOVITOST FINANCIJSKIH TRŽIŠTA, UKLJUČUJUĆI SMANJENJE LIKVIDNOSTI NA TIM TRŽIŠTIMA ILI STVARANJE NESIGURNOSTI ZA SUDIONIKE NA TRŽIŠTU, KOJI BI BIO NERAZMJERAN NJEZINIM KORISTIMA (ČLANAK 28. STAVAK 3. TOČKA (c) UREDBE (EU) br. 236/2012)

- (53) ESMA mora procijeniti ima li mjera štetne učinke koji bi se mogli smatrati nerazmjernima njezinim koristima.
- (54) ESMA smatra primjerenim da nacionalna nadležna tijela pomno nadziru razvoj neto kratkih pozicija prije nego što razmotre donošenje ikakve dodatne mjere. ESMA napominje da uobičajeni pragovi za obavješćivanje (0,2 % izdanog dioničkog kapitala) u sadašnjim iznimnim tržišnim uvjetima možda nisu primjereni za pravodobno utvrđivanje kretanja i nadolazećih prijetnji.
- (55) Premda je uvođenje pojačane obveze obavješćivanja možda dodatno opteretilo subjekte koji podliježu obvezi obavješćivanja, takvi su subjekti već prilagodili svoje unutarnje sustave nakon primjene Odluke (EU) 2020/525 i stoga se ne očekuje da će ova produljena mjera imati dodatni učinak na troškove osiguravanja usklađenosti za subjekte koji podliježu obvezi obavješćivanja. Osim toga, ovom se mjerom ne ograničava mogućnost sudionika na tržištu da zauzmu ili povećaju svoje kratke pozicije u dionicama. Stoga ona neće utjecati na učinkovitost tržišta.
- (56) U usporedbi s drugim potencijalnim i radikalnijim mjerama, sadašnja produljena mjera ne bi trebala utjecati na likvidnost na tržištu jer obveza povećanog obavješćivanja za ograničen skup sudionika na tržištu ne bi trebala izazvati promjenu njihove strategije trgovanja, a stoga ni njihovog sudjelovanja na tržištu. Osim toga, svrha je zadržanog izuzeća predviđenog za aktivnosti održavanja tržišta i stabilizacijske programe ne povećati opterećenje za subjekte koji pružaju važne usluge u smislu osiguravanja likvidnosti i smanjenja volatilnosti, posebno značajne u sadašnjoj situaciji.
- (57) Kada je riječ o opsegu produljene mjere, ESMA smatra da se ograničenjem opsega njezine mjere na jedan ili nekoliko sektora ili na podskup izdavatelja ne može postići željeni ishod. Razmjer pada cijena zabilježenog nakon izbijanja pandemije bolesti COVID-19, širok raspon pogođenih dionica (i sektora) i stupanj međusobne povezanosti među gospodarstvima i mjestima trgovanja EU-a upućuju na vjerojatnost da će mjera na razini cijelog EU-a vjerojatno biti učinkovitija od sektorskih nacionalnih mjera.
- (58) Kada je riječ o stvaranju nesigurnosti na tržištu, mjerom se ne uvode nove regulatorne obveze jer se sniženjem praga samo mijenja uobičajena obveza obavješćivanja koja je na snazi od 2012. ESMA naglašava i da je produljena mjera i dalje ograničena na obavješćivanje o dionicama koje su uvrštene u trgovanje na uređenom tržištu u Uniji kako bi se obuhvatile one pozicije za koje se čini da je dodatno obavješćivanje najrelevantnije.
- (59) Stoga ESMA smatra da takva obveza povećane transparentnosti ne može imati štetan učinak na učinkovitost financijskih tržišta ni na ulagatelje, koji je nerazmjernan njezinim koristima, i ne bi trebala stvoriti nesigurnost na financijskim tržištima.
- (60) Kada je riječ o trajanju mjere, ESMA smatra da je produljenje mjere od tri mjeseca opravdano s obzirom na informacije koje su u ovom trenutku dostupne i sveukupnu nesigurnu perspektivu u kontekstu krize bolesti COVID-19. ESMA namjerava ponovno uspostaviti redovitu obvezu obavješćivanja čim se stanje poboljša, ali istodobno ne može odbaciti mogućnosti proširenja mjere ako se stanje pogorša ili ako tržišta ostanu u krhkom stanju.

- (61) Na temelju toga i na današnji dan, ESMA smatra da je ova Odluka o produljenju privremene mjere povećane transparentnosti u pogledu neto kratkih pozicija razmjerna sadašnjim okolnostima.

7. KONZULTACIJE I OBAVIJESTI (ČLANAK 28. STAVAK 4. I STAVAK 5. UREDBE (EU) br. 236/2012)

- (62) ESMA se savjetovala s Europskim odborom za sistemske rizike (ESRB) te ESRB nije istaknuo nikakve prigovore na donošenje predložene Odluke.
- (63) ESMA je o namjeravanoj Odluci obavijestila nacionalna nadležna tijela.
- (64) Produljena mjera ESMA-e primjenjuje se od 17. lipnja 2020.,

DONIO JE OVU ODLUKU

Članak 1.

Definicija

Za potrebe ove Odluke „uređeno tržište” znači uređeno tržište kako je navedeno u članku 4. stavku 1. točki (21) Direktive 2014/65/EU Europskog parlamenta i Vijeća ⁽⁹⁾.

Članak 2.

Privremene dodatne obveze transparentnosti

1. Fizička ili pravna osoba koja ima neto kratku poziciju u izdanom dioničkom kapitalu društva čije su dionice uvrštene u trgovanje na uređenom tržištu obavješćuje relevantno nadležno tijelo u skladu s člancima 5. i 9. Uredbe (EU) br. 236/2012 ako ta pozicija dosegne ili padne ispod praga određenog za obavješćivanje iz stavka 2. ovog članka.
2. Prag određen za obavješćivanje postotak je koji iznosi 0,1 % izdanog dioničkog kapitala predmetnog društva i svakih 0,1 % iznad tog praga.

Članak 3.

Izuzeća

1. U skladu s člankom 16. Uredbe (EU) br. 236/2012, privremene dodatne obveze transparentnosti iz članka 2. ne primjenjuju se na dionice uvrštene u trgovanje na uređenom tržištu ako se glavno mjesto trgovanja dionicama nalazi u trećoj zemlji.
2. U skladu s člankom 17. Uredbe (EU) br. 236/2012, privremene dodatne obveze transparentnosti iz članka 2. ne primjenjuju se na transakcije izvršene radi aktivnosti održavanja tržišta.
3. Privremene dodatne obveze transparentnosti iz članka 2. ne primjenjuju se na neto kratku poziciju koja se odnosi na provedbu stabilizacije u skladu s člankom 5. Uredbe (EU) br. 596/2014 Europskog parlamenta i Vijeća ⁽¹⁰⁾.

⁽⁹⁾ Direktiva 2014/65/EU Europskog parlamenta i Vijeća od 15. svibnja 2014. o tržištu financijskih instrumenata i izmjeni Direktive 2002/92/EZ i Direktive 2011/61/EU (SL L 173, 12.6.2014., str. 349.).

⁽¹⁰⁾ Uredba (EU) br. 596/2014 Europskog parlamenta i Vijeća od 16. travnja 2014. o zlouporabi tržišta (Uredba o zlouporabi tržišta) te stavljanju izvan snage Direktive 2003/6/EZ Europskog parlamenta i Vijeća i direktiva Komisije 2003/124/EZ, 2003/125/EZ i 2004/72/EZ (SL L 173, 12.6.2014., str. 1.).

*Članak 4.***Stupanje na snagu i primjena**

Ova Odluka stupa na snagu 17. lipnja 2020. Primjenjuje se od dana stupanja na snagu u razdoblju od tri mjeseca.

Sastavljeno u Parizu 10. lipnja 2020.

Za Odbor nadzornih tijela
Steven MAIJOOR
Predsjednik

PRILOG

Slika 1.

Financijski pokazatelji

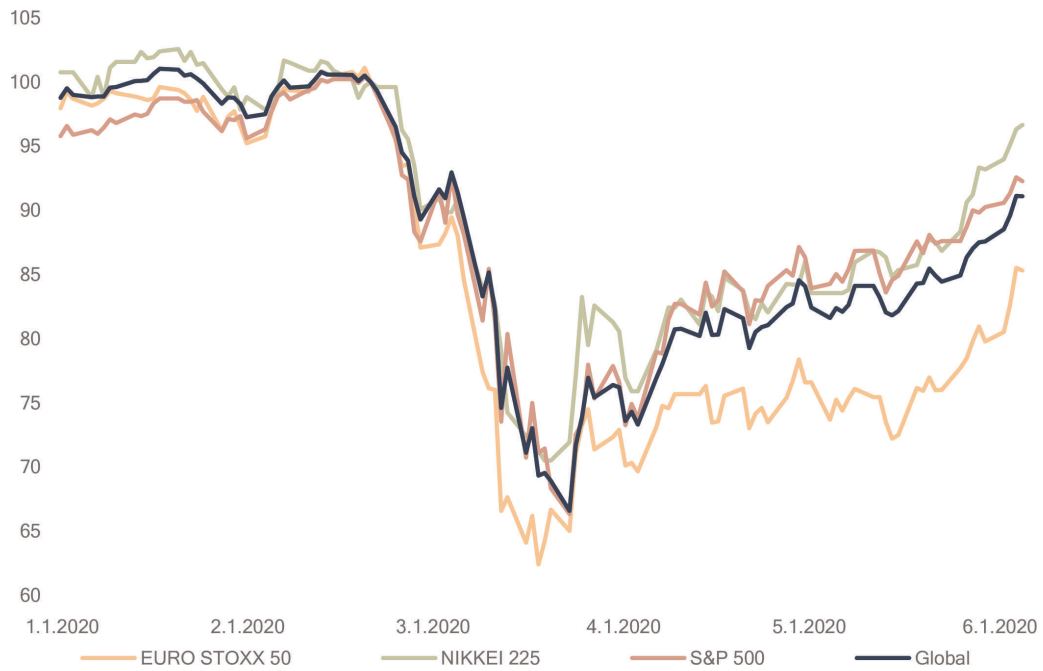
	Promjene od 20.2.2020.	Razina
Uspješnost tržišta dionica (u %)		
STOXX EUROPE 800 ex. Švicarska	-16	117
INDEKS EURO STOXX	-13	364
EURO STOXX 50	-13	3 323
US S&P500	-8	3 112
JP Nikkei	-3	22 864
svijet	-9	211
europske banke	-30	104
IT, fin. društva	-29	28
ES, fin. društva	-35	42
DE, fin. društva	-11	126
FR, fin. društva	-28	130
Volatilnost (u %)		
VSTOXX	13	28
VIX	9	25
Ugovori o razmjeni na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza (u b.b.)		
Europa, nefin. društva	22	62
Europa, visoki prinos	157	355
Europa, fin. društva	29	73
Europa, podređ. dug fin. društava	62	149
10-god. (10Y) državne obveznice (u b.b., razina u %)		
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

Napomena: Podatci od 4.6.2020.

Izvori: Refinitiv EIKON, ESMA.

Slika 2.

Globalni burzovni indeksi

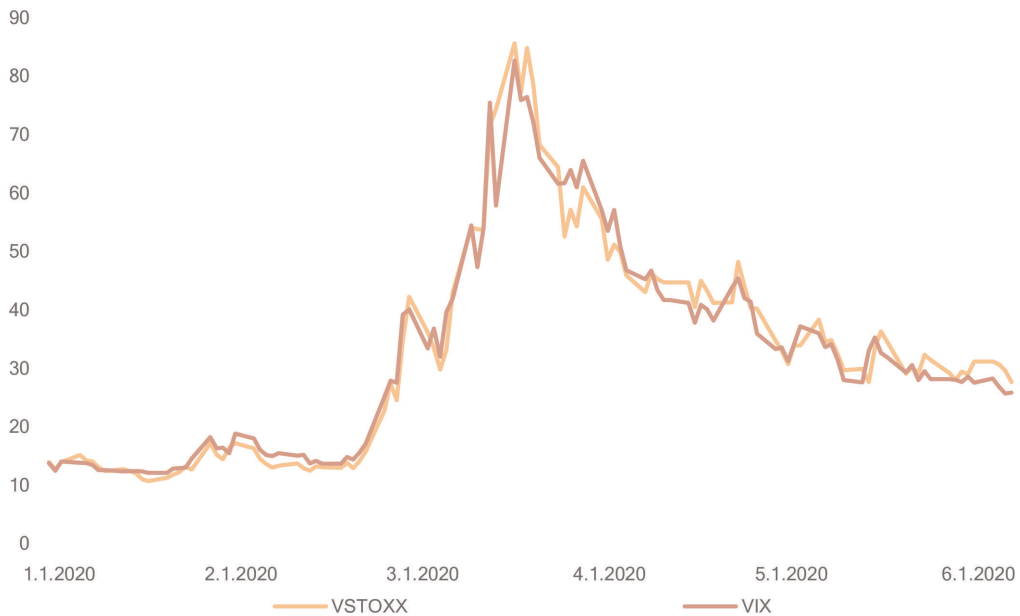


Napomena: Cijene dionica. 2.2.2020. = 100

Izvori: Refinitiv Datastream, ESMA.

Slika 3.

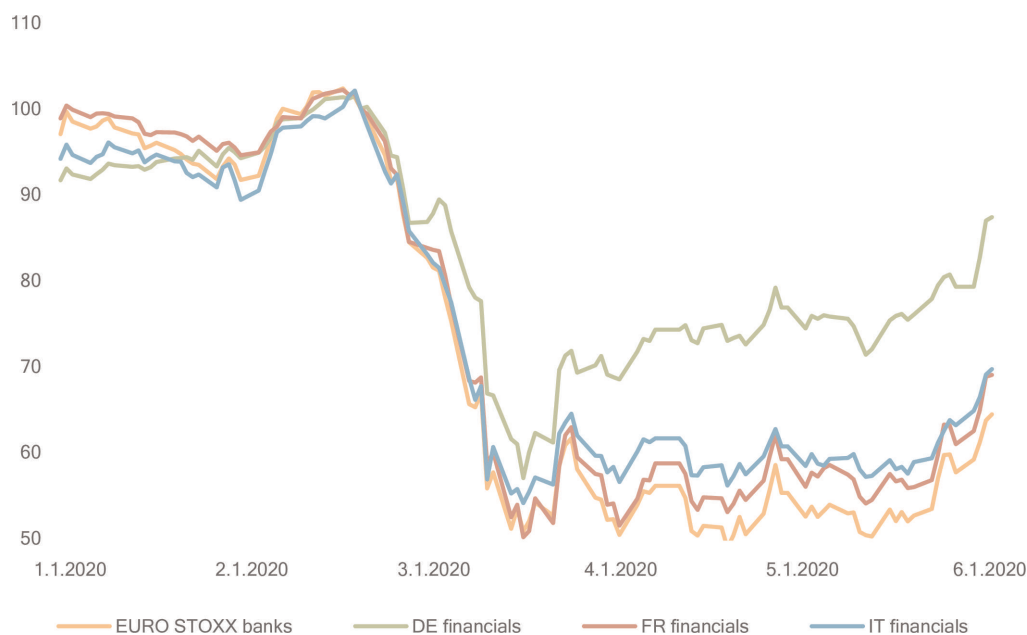
Pokazatelji volatilnosti



Napomena: Implirane volatilnosti indeksa EURO STOXX 50 (VSTOXX) i S&P 500 (VIX), u %.

Izvori: Refinitiv Datastream, ESMA

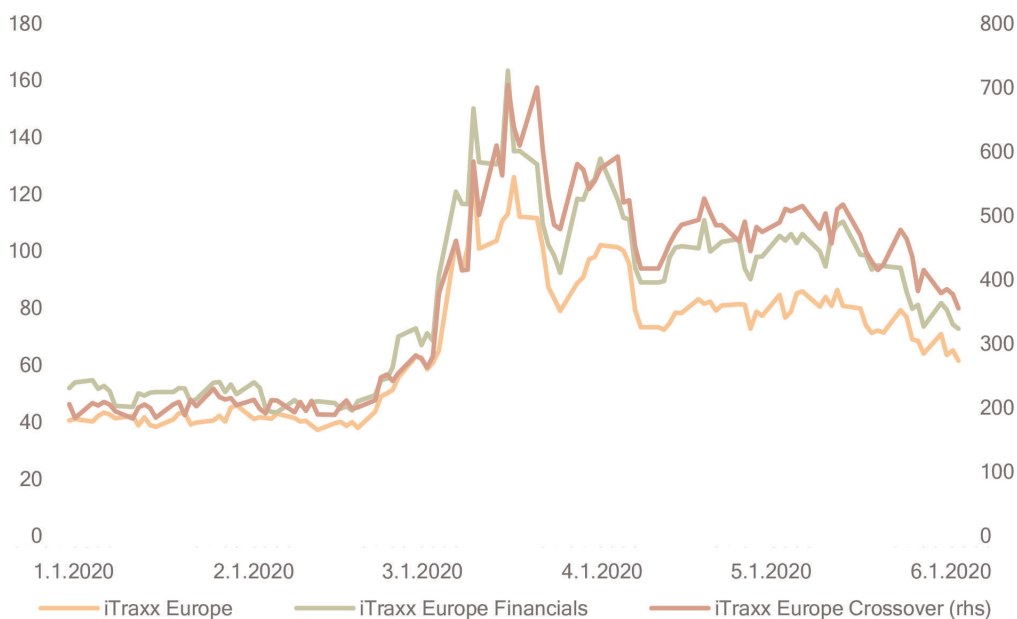
Slika 4.

Burzovni indeksi EU-a

Napomena: Cijene dionica. 2.2.2020. = 100

Izvori: Refinitiv Datastream, ESMA.

Slika 5.

Indeksi spreadova kreditnih izvedenica na osnovi nastanka statusa neispunjanja obveza EU-a

Napomena: Spreadovi kreditnih izvedenica na osnovi nastanka statusa neispunjanja obveza za europske izdavatelje korporativnih obveznica investicijskog rejtinga (iTraxx Europe), europske izdavatelje korporativnih obveznica s visokim prinomom (iTraxx Europe Crossover) i za europske izdavatelje - financijske institucije, u baznim bodovima

Izvori: Refinitiv EIKON, ESMA.

Slika 6.

Uspješnost europskih burzovnih indeksa po zemljama

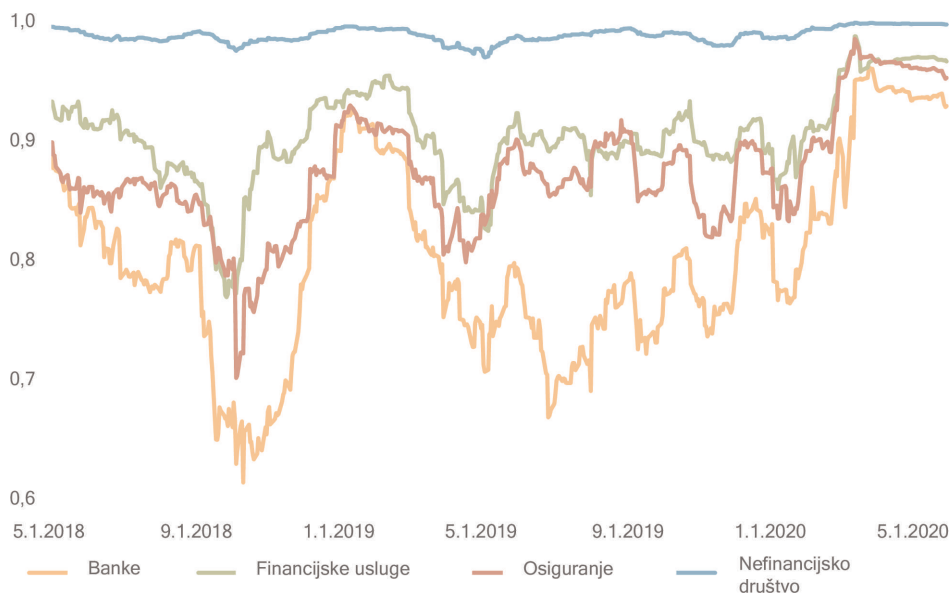
	Postotna promjena od 20.2.2020.
STOXX EUROPE 800 ex. Švicarska	-15,78
INDEKS EURO STOXX	-12,72
EURO STOXX 50	-13,07
AT	-23,30
BE	-14,86
BG	-15,69
CY	-34,73
CZ	-13,94
DE	-7,32
DK	-2,48
EE	-13,16
ES	-21,88
FI	-8,66
FR	-15,91
GB	-13,93
GR	-26,64
HR	-17,16
HU	-17,83
IE	-12,90
IS	-4,44
IT	-20,01
LT	-1,98
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

Napomena: Podatci od 4.6.2020.

Izvori: Refinitiv EIKON, ESMA.

Slika 7.

Korelacija između dnevnih stopa prinosa indeksa euro stoxx europe 600 i povezanih sektorskih indeksa

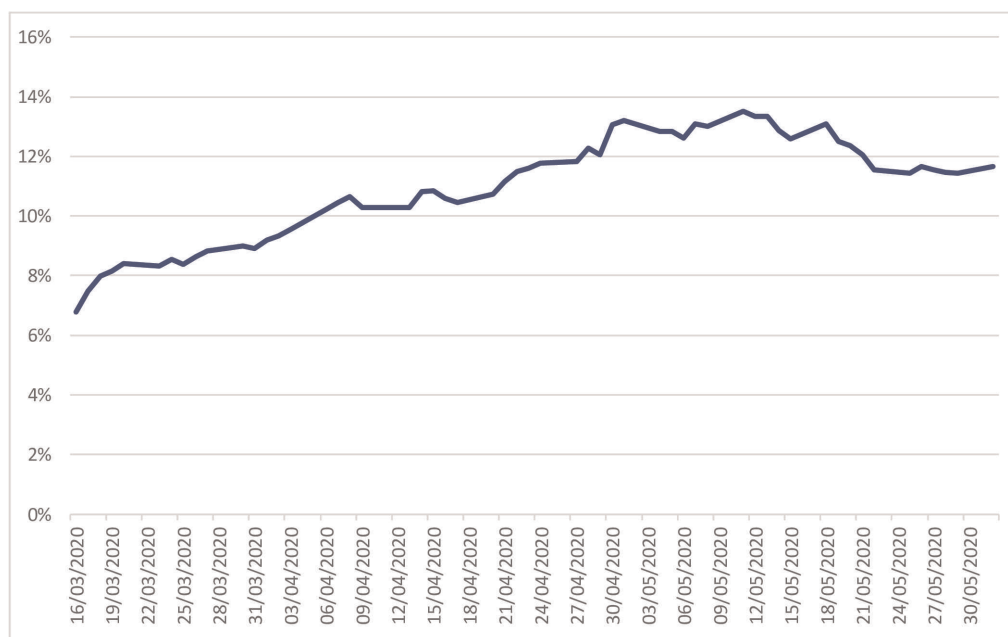


Napomena: Korelacije između dnevnih stopa prinosa indeksa STOXX Europe 600 i sektorskih indeksa STOXX Europe 600. Izračunato tijekom pomičnih okvira od 60 dana.

Izvori: Refinitiv Datastream, ESMA.

Slika 8.

Neto kratka pozicija između 0,1 % i 0,2 % tijekom razdoblja između 16. ožujka i 1. lipnja 2020.



Izvori: ESMA