

## **ESMA-BESCHLUSS**

**vom 16. September 2020**

**zur Verlängerung der gemäß Artikel 28 Absatz 1 Buchstabe a der  
Verordnung (EU) Nr. 236/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates  
angeordneten vorübergehenden Herabsetzung der für natürliche oder  
juristische Personen, die eine Netto-Leerverkaufsposition im ausgegebenen  
Aktienkapital eines Unternehmens, dessen Aktien zum Handel an einem  
geregelter Markt zugelassen sind, halten, geltenden Meldeschwellen für die  
Meldung von Netto-Leerverkaufspositionen an die zuständigen Behörden**



## **DER RAT DER AUFSEHER DER EUROPÄISCHEN WERTPAPIER- UND MARKTAUFSICHTSBEHÖRDE –**

**gestützt auf** den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union,

**gestützt auf** das Abkommen über den Europäischen Wirtschaftsraum, insbesondere auf Anhang IX,

**gestützt auf** die Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/77/EG der Kommission, insbesondere auf Artikel 9 Absatz 5, Artikel 43 Absatz 1 und Artikel 44 Absatz 1<sup>1</sup>,

**gestützt auf** die Verordnung (EU) Nr. 236/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. März 2012 über Leerverkäufe und bestimmte Aspekte von Credit Default Swaps<sup>2</sup>, insbesondere auf Artikel 28 Absatz 1,

**gestützt auf** die Delegierte Verordnung (EU) Nr. 918/2012 der Kommission vom 5. Juli 2012 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates über Leerverkäufe und bestimmte Aspekte von Credit Default Swaps im Hinblick auf Begriffsbestimmungen, die Berechnung von Netto-Leerverkaufspositionen, gedeckte Credit Default Swaps auf öffentliche Schuldtitel, Meldeschwellen, Liquiditätsschwellen für die vorübergehende Aufhebung von Beschränkungen, signifikante Wertminderungen bei Finanzinstrumenten und ungünstige Ereignisse<sup>3</sup>, insbesondere auf Artikel 24,

**gestützt auf** Beschluss (EU) 2020/525 der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) vom 16. März 2020<sup>4</sup> zur gemäß Artikel 28 Absatz 1 Buchstabe a der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 ergehenden Aufforderung an natürliche oder juristische Personen, die eine Netto-Leerverkaufsposition halten, die Meldeschwellen für Netto-Leerverkaufspositionen im ausgegebenen Aktienkapital eines Unternehmens, dessen Aktien zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind, vorübergehend zu senken, um die zuständigen Behörden beim Überschreiten einer bestimmten Schwelle zu benachrichtigen,

**gestützt auf** Beschluss (EU) 2020/1123 der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) vom 10. Juni 2020<sup>5</sup> zur Verlängerung der gemäß Artikel 28 Absatz 1 Buchstabe a der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 angeordneten vorübergehenden Herabsetzung der Meldeschwellen für Netto-Leerverkaufspositionen, deren Überschreitung natürliche oder juristische Personen, die eine Netto-Leerverkaufsposition im ausgegebenen

---

<sup>1</sup> ABI. L 331 vom 15.12.2010, S. 84.

<sup>2</sup> ABI. L 86 vom 24.3.2012, S. 1.

<sup>3</sup> ABI. L 274 vom 9.10.2012, S. 1.

<sup>4</sup> ABI. L 116 vom 15.4.2020, S. 5-13.

<sup>5</sup> ABI. L 245 vom 30.7.2020, S. 17-30.

Aktienkapital eines Unternehmens, dessen Aktien zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind, halten, den zuständigen Behörden melden müssen,

**in Erwägung nachstehender Gründe:**

**1. Einleitung**

- (1) Mit dem Beschluss (EU) 2020/525 forderte die ESMA gemäß Artikel 28 Absatz 1 Buchstabe a der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 natürliche oder juristische Personen, die Netto-Leerverkaufspositionen in Bezug auf das ausgegebene Aktienkapital eines Unternehmens halten, dessen Aktien zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind, auf, einer zuständigen Behörde jede solche Position zu melden, wenn diese Position 0,1 % des ausgegebenen Aktienkapitals erreicht, überschreitet oder unterschreitet.
- (2) Die durch den Beschluss (EU) 2020/525 der ESMA eingeführte Maßnahme trug der Notwendigkeit Rechnung, dass die zuständigen nationalen Behörden und die ESMA angesichts der jüngsten außergewöhnlichen Entwicklungen auf den Finanzmärkten in der Lage sein müssen, die von Marktteilnehmern eingegangenen Netto-Leerverkaufspositionen in Aktien, die zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind, zu überwachen.
- (3) Mit dem Beschluss (EU) 2020/1123 vom 10. Juni 2020 der ESMA wurde die vorübergehende Anordnung verlängert, ungeachtet der teilweisen Erholung der EU-Finanzmärkte von den seit Ausbruch der Pandemie verzeichneten Verlusten, da die Aussichten auf eine künftige Erholung jedoch nach wie vor ungewiss und die ordnungsgemäße Funktionsweise und Integrität der Finanzmärkte und die Stabilität des Finanzsystems weiterhin bedroht sind.
- (4) Gemäß Artikel 28 Absatz 10 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 muss die ESMA diese Maßnahme in geeigneten Zeitabständen, mindestens aber alle drei Monate, überprüfen.
- (5) Für die von der ESMA zum Zwecke dieser Überprüfung durchgeführte Indikatorenanalyse wurden u. a. Preise, Volatilität, Credit-Default-Swaps-Spread-Indizes sowie die Entwicklung von Netto-Leerverkaufspositionen berücksichtigt, insbesondere diejenigen zwischen 0,1 % und 0,2 %. Auf Grundlage der durchgeführten Analyse hat die ESMA beschlossen, dass sie die Maßnahme um zusätzliche drei Monate verlängern sollte.

**2. Eignung der Maßnahme zur Bewältigung relevanter Bedrohungen und grenzübergreifender Auswirkungen (Artikel 28 Absatz 2 Buchstabe a der Verordnung (EU) Nr. 236/2012)**

**a. Bedrohung der ordnungsgemäßen Funktionsweise und Integrität der Finanzmärkte**

- (6) Die COVID-19-Pandemie hat weiterhin negative Auswirkungen auf die Realwirtschaft, und die Gesamtaussichten auf eine künftige Erholung sind nach wie vor ungewiss, insbesondere vor dem Hintergrund der jüngsten Entwicklungen in der EU und darüber hinaus. Die ESMA weist darauf hin, dass in mehreren Ländern die Anzahl der COVID-19-Fälle in den letzten Wochen erheblich gestiegen ist, was die Möglichkeit einer zweiten

Welle von COVID-19-Infektionen und noch ungewissere Zukunftsaussichten befürchten lässt.

- (7) Die Aktienmärkte in der EU sind, gemessen am Euro Stoxx 50 Index, im Zeitraum zwischen dem 20. Februar und dem 3. September 2020 um 14 % zurückgegangen; im Vergleich dazu betrug der Wertverlust zwischen dem 20. Februar und dem 4. Juni 13 % [Abbildung 1]. Gegenüber den im März verzeichneten Werten (als der Rückgang gegenüber Februar 2020 etwa 30 % betrug, vgl. Beschluss (EU) 2020/525 der ESMA) hat der EuroStoxx 50 Index erheblich zugelegt, ohne jedoch auf das vor COVID-19 erreichte Niveau zurückzukehren.
- (8) Gemessen am VSTOXX<sup>6</sup> ist auch die Volatilität, verglichen mit Februar 2020, immer noch relativ hoch. Im September wurde ein etwas höheres Niveau (+15 %) verzeichnet als im Juni (+13 %). Dies gilt auch, und sogar in höherem Maße, für den VIX<sup>7</sup> (+18 % im September im Vergleich zu +9 % im Juni) [Abbildung 1] und [Abbildung 2].
- (9) Bei den Credit Default Swaps (CDS) wurden im Zeitraum 4. Juni bis 3. September Rückgänge zwischen 17 % und 28 % verzeichnet [Abbildung 1]. Die Aussagekraft der CDS lässt sich derzeit allerdings besser verstehen, wenn man die Daten im Zusammenhang mit dem von der Europäischen Zentralbank (EZB) beschlossenen Anleihekaufprogramm Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) betrachtet. Anfang März begannen die CDS-Spreads hohe Volatilität zu zeigen, was auf ein hohes Ausfallrisiko hindeutet. Die von der ESMA auf Grundlage der Daten bis zum 4. Juni vorgenommene Verlängerung des Beschlusses (EU) 2020/525 wurde auch auf die seinerzeit hohen und volatilen CDS-Spreads gestützt, die als Anzeichen für die Risikoeinschätzung im Markt gewertet wurden.
- (10) Mit der am 4. Juni beschlossenen Erhöhung des PEPP um weitere 600 Mrd. EUR wurde der von der EZB angekündigte geldpolitische Stimulus auf insgesamt 1,35 Billionen EUR angehoben, wodurch die Aussagekraft der CDS-Spreads für die Risikowahrnehmung im Markt reduziert wurde.
- (11) Ähnliche Erwägungen lassen sich auch im Hinblick auf die Aussagekraft der Märkte für Staatsanleihen anstellen, die – wie die CDS-Spreads – durch die Geldpolitik der Zentralbanken beeinflusst werden. Aus [Abbildung 1] geht hervor, dass die Renditen der zehnjährigen Staatsanleihen in Deutschland, Frankreich, Großbritannien und Italien gegenüber den Werten im Juni im Durchschnitt etwa 22 Basispunkte verloren haben.
- (12) Die ESMA ist daher der Ansicht, dass die Aktienmarktentwicklung, die wesentlich weniger durch die Geldpolitik der Zentralbanken beeinflusst ist, mehr Aufschluss über das derzeitige Risikoniveau der Finanzmärkte in der EU geben dürfte.
- (13) Ähnlich wie der Euro Stoxx 50 hat auch der STOXX EUROPE 800 Index (ohne die Schweiz) seit dem 20. Februar 2020 (bis September) etwa 17 % verloren, bis zum Juni

---

<sup>6</sup> Der VSTOXX erfasst die implizite Volatilität auf Grundlage der Euro Stoxx 50 Optionspreise.

<sup>7</sup> Der VIX Index wird in Echtzeit auf Grundlage des Mittelwerts der Bid/Ask-Preise der Optionen auf den S&P 500 Index berechnet.

betrug der Rückgang 16 %. Der STOXX Europe Total Market Banks Index (der europäische Banken erfasst) ist seit Februar (bis September) um 37 % zurückgegangen, bis zum Juni lag der Rückgang bei etwa 30 %.

- (14) Wie die ESMA in ihrem zweiten, im September 2020 veröffentlichten „Report on Trends, Risks and Vulnerabilities“ (TRV-Bericht) berichtet, gab es im 2. Quartal 2020 Anzeichen für eine unterschiedliche Sektorentwicklung, die vor allem Kreditinstitute betraf. Ende Juni lagen die EU-Sektorindizes für Fluggesellschaften und den Banksektor immer noch 36 % bzw. 30 % unter ihrem jeweiligen Niveau von Anfang Januar. [Abbildung 3] ist zu entnehmen, dass sowohl der Bank- als auch der Versicherungssektor seit Juni recht stabil sind, die Entwicklung im Zeitraum 20. Februar bis 3. September jedoch schlechter war als im Zeitraum 20. Februar bis 4. Juni: -38 % gegenüber -33 % für den Banksektor und -21 % gegenüber -20 % für den Versicherungssektor. Dagegen hat sich die Entwicklung der Sektoren außerhalb des Finanzbereichs<sup>8</sup> leicht gebessert: auf jetzt -9 % gegenüber zuvor -11 %.
- (15) Die Preiserholung gewisser Sektoren erfolgte vor dem Hintergrund einer weiteren Verschlechterung des makroökonomischen Umfelds und einer tiefgreifenden und weltweit synchron verlaufenden Rezession. Laut dem TRV-Bericht stellt sich angesichts der derzeit erkennbaren Abkopplung der Finanzmarktentwicklung von der konjunkturellen Grunddynamik die Frage der Nachhaltigkeit der künftigen Markterholung.
- (16) Betrachtet man die Gesamtzahlen auf nationaler oder EU-Ebene, so ist keine Preiserholung zu erkennen: [Abbildung 5] zeigt, dass die Preise unionsweit fielen, dass es von Juni bis September keine erheblichen Verbesserungen gab und dass die Aktienindexentwicklung für 22 EU-Märkte im Zeitraum 20. Februar bis 3. September noch stärker rückläufig war als im Zeitraum 20. Februar bis 4. Juni. Vergleicht man die Preise vom 3. September mit den Preisen vom 20. Februar 2020, haben die Aktienmärkte von 25 Ländern (im Juni: 24 Ländern) mindestens 10 % ihres Werts verloren. Im selben Zeitraum sind die Aktienkurse europäischer Kreditinstitute zwischen 10 % und 59 % gefallen, was im Vergleich zu Wertverlusten zwischen 9 % und 48 % im Zeitraum Februar bis Juni zu betrachten ist.
- (17) Der prozentuale Anteil von Aktien mit einer Netto-Leerverkaufsposition zwischen 0,1 % und 0,2 % ist im Zeitraum 16. März bis 11. Juni 2020 stetig gestiegen und hat dann bis zum 4. September 2020<sup>9</sup> stabil bei im Durchschnitt etwa 13 % der Gesamt-Netto-Leerverkaufspositionen gelegen [Abbildung 6]. Die niedrigere Meldeschwelle hat gezeigt, dass der prozentuale Anteil der Netto-Leerverkaufspositionen zwischen 0,1 % und 0,2 % in einigen Ländern bis zu etwa 50 % der insgesamt gemeldeten Positionen ausmachte. Abschließend ist festzustellen, dass der prozentuale Anteil der Netto-Leerverkaufspositionen zwischen 0,1 % und 0,2 %, die wegen der vorübergehend herabgesetzten Meldeschwelle gemeldet werden mussten, nach wie vor einen relevanten

---

<sup>8</sup> Bei den Sektoren außerhalb des Finanzbereichs sind die folgenden Teilsektoren ausgenommen: Banken, Versicherungen und Finanzdienstleistungen.

<sup>9</sup> Wegen eines technischen Problems liegen Dänemarks Berichte über die täglichen Netto-Leerverkaufspositionen für den Zeitraum 31. August bis 4. September nicht vor.

Teil der Gesamtmenge der Netto-Leerverkaufspositionen ausmacht und im derzeitigen Umfeld für die Regulierungsbehörden eine hohe Aussagekraft hat.

- (18) Insgesamt sind die erheblichen Preisrückgänge in Schlüsselsektoren, die relativ hohe Volatilität, die potenzielle Abkopplung der Finanzmarktentwicklung von der konjunkturellen Grunddynamik und der unverändert hohe Bestand an Netto-Leerverkaufspositionen im Zusammenspiel mit der Entwicklung der COVID-19-Pandemie und deren Auswirkungen auf die Realwirtschaft ein Signal dafür, dass der Zustand der Finanzmärkte in der EU nach wie vor fragil ist. Bei dieser Lage ist es umso wahrscheinlicher, dass der Druck durch Leerverkäufe in den kommenden Monaten negative Entwicklungen auslösen oder verstärken könnte, was wiederum negative Auswirkungen auf das Marktvertrauen oder die Integrität der Kursbildung haben kann.
- (19) Die ESMA ist deshalb der Ansicht, dass das Zusammenspiel der oben beschriebenen Umstände eine schwerwiegende Bedrohung für die ordnungsgemäße Funktionsweise und Integrität der Finanzmärkte darstellt.

#### **b. Bedrohung der Stabilität eines Teils oder des gesamten Finanzsystems der Union**

- (20) Wie die EZB in ihrem Finanzstabilitätsbericht erklärt<sup>10</sup>, beschreibt der Begriff der Finanzstabilität einen Zustand, in dem das Finanzsystem – bestehend aus Finanzintermediären, Märkten und Marktinfrastrukturen – Schocks und dem Entstehen finanzieller Schieflagen standhalten kann.
- (21) Die COVID-19-Pandemie hat weiterhin schwerwiegende Auswirkungen auf die Realwirtschaft in der Union. Laut dem TRV-Bericht der ESMA ist das Marktumfeld trotz der Markterholung weiterhin fragil, so dass die ESMA eine „längere Risikophase für institutionelle Anleger und Kleinanleger, mit der Gefahr weiterer – möglicherweise erheblicher – Marktkorrekturen und (...) sehr hohen Risiken im gesamten Zuständigkeitsbereich der ESMA“<sup>11</sup> erwartet. Diesbezüglich hat die ESMA die Öffentlichkeit vor der Möglichkeit einer Abkopplung der jüngsten Finanzmarktentwicklung von der konjunkturellen Grunddynamik gewarnt.
- (22) Der obige Abschnitt 2.a enthält nähere Angaben zur Entwicklung des Banksektors, der Versicherungssektoren und der Finanzmärkte.
- (23) Diese weitverbreiteten Kursrückgänge haben für die Mehrheit der EU-Aktien aus allen Sektoren eine Situation der Fragilität geschaffen, in der weitere, nicht durch zusätzliche Fundamentaldaten ausgelöste Kursrückgänge äußerst nachteilige Folgen haben könnten.
- (24) Im derzeitigen unsicheren Kontext könnten nach Einschätzung der ESMA verschiedene Faktoren – unter anderem ein Anstieg der Anzahl der Leerverkäufe eingehenden oder

---

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

<sup>11</sup> TRV-Bericht, Executive Summary, Seite 4.

erhebliche Netto-Leerverkaufspositionen ausbauenden Marktteilnehmer – erheblichen Verkaufsdruck und außergewöhnliche Volatilität der Aktienkurse auslösen.

- (25) Insbesondere weist die ESMA darauf hin, dass hinsichtlich der allgemeinen Kursrückgänge bei Kreditinstituten, auf die die im Juni getroffene Verlängerungsentscheidung unter anderem gestützt wurde, keine Besserung eingetreten ist. Dies deutet darauf hin, dass Kreditinstitute, von denen einige systemrelevant sind, nach wie vor durch Leerverkaufsstrategien und den Aufbau erheblicher Netto-Leerverkaufspositionen gefährdet sein können, ganz unabhängig davon, ob diese Strategien und Positionen auf Fundamentaldaten beruhen.
- (26) Nach wie vor besteht die Gefahr, dass die Zunahme von Leerverkaufsstrategien und der Aufbau von erheblichen Netto-Leerverkaufspositionen für bestimmte Emittenten zu einer ungeordneten Abwärtsspirale der Kurse führen könnte, die auf Bereiche innerhalb desselben Mitgliedstaats oder anderswo in der Union übergreifen und letztendlich das Finanzsystem eines oder mehrerer Mitgliedstaaten gefährden könnte.
- (27) Trotz der beobachteten teilweisen Erholung in gewissen Bereichen der europäischen Finanzmärkte ist die ESMA der Ansicht, dass die derzeitigen Marktbedingungen eine schwerwiegende Bedrohung der Stabilität des Finanzsystems der Union darstellen.
- (28) Im Rahmen des Mandats der ESMA verpflichtet die beabsichtigte Verlängerung der Maßnahme natürliche oder juristische Personen, die eine Netto-Leerverkaufsposition in Aktien halten, die zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind, die Meldung an die zuständigen nationalen Behörden bei einer niedrigeren als der in Artikel 5 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 vorgesehenen Schwelle vorzunehmen.
- (29) Die verlängerte Maßnahme soll dafür sorgen, dass die zuständigen nationalen Behörden und die ESMA weiterhin besser in der Lage sind, die Situation angemessen zu bewerten; auf Fundamentaldaten reagierende Marktbewegungen von solchen zu unterscheiden, die durch Leerverkäufe ausgelöst oder verstärkt worden sein könnten; und zu reagieren, wenn im Hinblick auf die Integrität, ordnungsgemäße Funktionsweise und Stabilität der Märkte strengere Maßnahmen erforderlich sind.

### **c. Grenzübergreifende Auswirkungen**

- (30) Eine weitere Voraussetzung dafür, dass die ESMA diese Maßnahme ergreifen kann, ist, dass die festgestellten Bedrohungen grenzübergreifende Auswirkungen haben.
- (31) Wie vorstehend beschrieben, haben sich die EU-Aktienmärkte, wenn man auf die nationalen und gesamteuropäischen Indizes abstellt, noch nicht voll von den im März gesehenen schweren Kurseinbrüchen erholt.
- (32) Angesichts des Umstands, dass die Finanzmärkte der meisten Mitgliedstaaten der EU, wengleich in unterschiedlichem Maße, durch diese Bedrohungen gefährdet sind, sind die grenzübergreifenden Auswirkungen nach wie vor besonders ernst zu nehmen, da die Verbundenheit der EU-Finanzmärkte untereinander die Wahrscheinlichkeit, dass durch Leerverkaufsdruck ausgelöste Effekte auf andere Märkte übergreifen oder sie anstecken könnte, erhöht.

(33) Die ESMA ist daher der Ansicht, dass die Bedrohungen für die Integrität und ordnungsgemäße Funktionsweise der Märkte sowie die Finanzstabilität grenzübergreifende Auswirkungen haben. Die COVID-19-Krise ist solcher Art, dass die Auswirkungen gesamteuropäischen und globalen Charakters sind.

**3. Keine zuständige Behörde hat Maßnahmen ergriffen, um der Bedrohung zu begegnen, oder eine oder mehrere der zuständigen Behörden haben Maßnahmen ergriffen, die der Bedrohung nicht in angemessener Weise gerecht werden (Artikel 28 Absatz 2 Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. 236/2012).**

(34) Eine weitere Voraussetzung dafür, dass die ESMA die im vorliegenden Beschluss genannte Maßnahme einführen kann, ist, dass nicht von einer oder mehreren zuständigen Behörden Maßnahmen ergriffen wurden, um der Bedrohung zu begegnen, oder dass die ergriffenen Maßnahmen der Bedrohung nicht in angemessener Weise gerecht werden.

(35) Die im Beschluss 2020/525 der ESMA beschriebenen Bedenken hinsichtlich der ordnungsgemäßen Funktionsweise und Integrität des Markts sowie der Finanzstabilität, die weiterhin auch für diesen Beschluss gelten, haben einige zuständige nationale Behörden dazu veranlasst, nationale Maßnahmen zur Einschränkung des Leerverkaufs von Aktien in Spanien, Frankreich, Österreich, Belgien, Griechenland und Italien<sup>12</sup> (am 18. Mai abgelaufen), zu ergreifen.

(36) Nach Ablauf oder Aufhebung der vorübergehenden Maßnahmen wurden in der EU keine weiteren Maßnahmen auf der Grundlage der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 ergriffen, und zum Zeitpunkt des vorliegenden Beschlusses sind keine derartigen Maßnahmen in Kraft.

(37) Zum Zeitpunkt der Verabschiedung dieses Beschlusses hat keine der zuständigen Behörden Maßnahmen ergriffen, um die Entwicklung der Netto-Leerverkaufspositionen durch die Herabsetzung der Meldeschwellen besser sichtbar zu machen, weil sich die zuständigen Behörden auf den Beschluss (EU) 2020/1123 der ESMA stützen können.

(38) Die Notwendigkeit gesteigerter Sichtbarkeit von Netto-Leerverkaufspositionen ist insofern umso dringender erforderlich, als die oben genannten Beschränkungen, die aufgrund Artikel 20 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 verhängt wurden, nicht mehr gelten, die Unsicherheit wegen der sich hinziehenden Auswirkungen von COVID-19 jedoch fortbesteht. Da Leerverkäufe und Geschäfte mit entsprechender Wirkung keinen äußeren Beschränkungen mehr unterliegen, müssen die zuständigen nationalen Behörden unionsweit in der Lage sein, vorab zu erkennen, ob Netto-Leerverkaufspositionen in solchem Umfang aufgebaut werden, dass die oben beschriebenen Bedrohungen für die Finanzmärkte und die Finanzstabilität entstehen und durch Leerverkaufsdruck verstärkt werden könnten.

(39) Vor dem Hintergrund der oben genannten unionsweiten Bedrohungen ist weiterhin deutlich, dass die Informationen, die bei Anwendung der ordentlichen Meldeschwelle in Artikel 5 Absatz 2 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 bei den zuständigen nationalen

---

<sup>12</sup> In Italien wurde die Maßnahme am 18. Mai aufgehoben.

Behörden eingehen, unter den derzeitigen angespannten Marktbedingungen nicht ausreichen. Nach Auffassung der ESMA sollte die Herabsetzung der Meldeschwelle sicherstellen, dass alle zuständigen nationalen Behörden in der gesamten EU wie auch die ESMA über den bestmöglichen Datensatz verfügen, der für die Überwachung der Markttrends und erforderlichenfalls für die Vorbereitung weiterer eigener Maßnahmen und Maßnahmen der ESMA verfügbar ist.

#### **4. Wirksamkeit der Maßnahme (Artikel 28 Absatz 3 Buchstabe a der Verordnung (EU) Nr. 236/2012)**

- (40) Außerdem hat die ESMA berücksichtigt, inwieweit die verlängerte Maßnahme die erkannten Bedrohungen signifikant verringert.
- (41) Die ESMA ist der Ansicht, dass die Märkte trotz der außerordentlichen Verluste, die seit dem 20. Februar 2020 beim Handel mit Aktien an geregelten Märkten entstanden sind, ordnungsgemäß funktioniert haben und die Integrität der Märkte weitgehend gewahrt worden ist.
- (42) Die ESMA hat daher die aktuellen Bedingungen analysiert, insbesondere im Hinblick darauf, inwieweit sie die Integrität der Märkte und die Finanzstabilität in der Union gefährden und ob die verlängerte Maßnahme der ESMA einen zukunftsorientierten Ansatz darstellen würde, solchen Bedrohungen wirksam zu begegnen.

##### **a. Die Maßnahme bewirkt eine signifikante Verringerung der Bedrohung für die ordnungsgemäße Funktionsweise und Integrität der Finanzmärkte**

- (43) Unter den oben beschriebenen Bedingungen kann jede plötzliche Erhöhung des Verkaufsdrucks und der Marktvolatilität, die durch Leerverkäufe und den Aufbau von Leerverkaufspositionen ausgelöst wird, Abwärtstrends auf den Finanzmärkten verstärken. Zu anderen Zeiten können Leerverkäufe einen positiven Beitrag zur Ermittlung der richtigen Bewertung von Emittenten leisten, doch unter den aktuellen Marktbedingungen stellen sie eine zusätzliche Gefahr für die ordnungsgemäße Funktionsweise und Integrität der Märkte dar.
- (44) Angesichts der horizontalen Auswirkungen der anhaltenden Notsituation auf ein breites Spektrum von Aktien in der gesamten Union kann jeder plötzliche Kursverfall durch zusätzlichen Verkaufsdruck verstärkt werden, der durch Leerverkäufe und die Zunahme von Netto-Leerverkaufspositionen ausgelöst wird; solange diese unterhalb der in Artikel 5 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 festgelegten gewöhnlichen Meldeschwellen für die Meldung an die zuständigen nationalen Behörden liegen, würden sie, wenn es die verlängerte Maßnahme nicht gäbe, unentdeckt bleiben.
- (45) Aus den oben genannten Gründen müssen die zuständigen nationalen Behörden und die ESMA frühestmöglich erkennen, dass Marktteilnehmer Leerverkäufe eingehen und erhebliche Netto-Leerverkaufspositionen aufbauen, um erforderlichenfalls zu verhindern, dass von diesen Positionen das Signal zu einer Kaskade von Verkaufsaufträgen ausgeht, die einen weiteren signifikanten Kursverfall verursachen.

- (46) Ohne Verlängerung dieser Maßnahme um weitere drei Monate wäre es nach Ansicht der ESMA den zuständigen nationalen Behörden wie auch der ESMA im aktuellen unsicheren und fragilen Umfeld nicht möglich, den Markt angemessen zu überwachen. Dies gilt umso mehr im Hinblick auf die zu erkennende Abkopplung der Finanzmarktentwicklung von der konjunkturellen Grunddynamik im Zusammenspiel mit der Weiterentwicklung der COVID-19-Pandemie. Derartige Faktoren könnten plötzlichen und erheblichen Verkaufsdruck sowie ungewöhnliche Aktienkursschwankungen in der Union auslösen, die wiederum durch den Aufbau von Leerverkaufspositionen weiter verstärkt werden könnten.
- (47) Allerdings ist die ESMA der Ansicht, dass die Aufrechterhaltung der Offenlegungsschwelle, die in Artikel 6 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 festgelegt ist und bei einem Prozentsatz von 0,5 % des ausgegebenen Aktienkapitals des betreffenden Unternehmens liegt, ausreicht, da eine Herabsetzung dieser Schwelle zur Aufrechterhaltung geordneter Märkte und zur Eindämmung von Risiken für die Finanzstabilität nicht erforderlich erscheint. Die ESMA wird die Marktbedingungen weiter laufend überwachen und erforderlichenfalls weitere Maßnahmen ergreifen.

**b. Die Bedrohung der Stabilität eines Teils oder des gesamten Finanzsystems in der Union wird durch die Maßnahme signifikant verringert**

- (48) Wie oben beschrieben hat sich der Aktienmarkt in der EU im Zeitraum Juni bis September 2020, verglichen mit der Entwicklung seit dem 20. Februar, größtenteils verschlechtert. Der Aktienhandel ist seit dem 20. Februar 2020 von erheblichem Verkaufsdruck und relativ hoher Volatilität geprägt. Wie oben aufgezeigt, gibt es nach wie vor verschiedene Risikofaktoren, die sich auf viele Sektoren der Realwirtschaft wie auch auf die EU-Finanzmärkte auswirken. In diesem Umfeld können das Eingehen von Leerverkäufen und der Aufbau erheblicher Netto-Leerverkaufspositionen den Verkaufsdruck und die Abwärtstrends verstärken, wodurch wiederum die Bedrohung zunehmen kann, was sich äußerst nachteilig auf die Finanzstabilität von Finanzinstituten und Unternehmen aus anderen Sektoren auswirken kann.
- (49) In diesem Zusammenhang würde eine unzulängliche Datenlage die Fähigkeit der zuständigen nationalen Behörden und der ESMA, potenziell negativen Auswirkungen auf die Wirtschaft und letztlich die Finanzstabilität der gesamten Union entgegenzuwirken, beeinträchtigen.
- (50) Die verlängerte Maßnahme der ESMA, durch die die Schwellen für die Meldung von Netto-Leerverkaufspositionen an die zuständigen nationalen Behörden vorübergehend gesenkt werden, wirkt der Bedrohung für die Stabilität von Teilen oder letztlich des gesamten Finanzsystems der Union entgegen, da sie die Datenlage und die Fähigkeit der zuständigen nationalen Behörden, Bedrohungen frühzeitig entgegenzuwirken, verbessert.

### **c. Verbesserung der Fähigkeit der zuständigen Behörden, die Bedrohung zu überwachen**

- (51) Unter normalen Marktbedingungen überwachen die zuständigen nationalen Behörden jede Bedrohung, die sich aus Leerverkäufen und dem Aufbau von Netto-Leerverkaufspositionen ergeben kann, mittels der im Unionsrecht vorgesehenen Aufsichtsinstrumente, insbesondere mittels der Meldepflichten für Netto-Leerverkaufspositionen, die in der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 niedergelegt sind<sup>13</sup>.
- (52) Wegen der jetzigen Marktbedingungen ist es jedoch erforderlich, die Überwachungstätigkeiten der zuständigen nationalen Behörden und der ESMA in Bezug auf aggregierte Netto-Leerverkaufspositionen in zum Handel an geregelten Märkten zugelassenen Aktien zu verstärken. Zu diesem Zweck ist es wegen der durch die COVID-19-Krise verursachten anhaltenden Unsicherheit wichtig, dass der Aufbau von Netto-Leerverkaufspositionen den zuständigen nationalen Behörden weiterhin frühzeitig gemeldet wird, bevor diese die Meldeschwelle von 0,2 % des ausgegebenen Aktienkapitals erreichen, die in Artikel 5 Absatz 2 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 vorgesehen ist.
- (53) Dies wird daran deutlich, dass der prozentuale Anteil der Aktien mit einer Netto-Leerverkaufsposition zwischen 0,1 % und 0,2 %, der im Zeitraum 16. März bis 11. Juni 2020 stetig gestiegen und seither stabil geblieben ist, bis zum 4. September 2020<sup>14</sup> über den gesamten Beobachtungszeitraum im Durchschnitt 13 % betragen hat. Daraus ist zu schließen, dass der prozentuale Anteil der Netto-Leerverkaufspositionen zwischen 0,1 % und 0,2 %, die wegen der von der ESMA angeordneten niedrigeren Meldeschwelle gemeldet werden mussten, weiterhin einen relevanten Teil der Gesamtmenge der Netto-Leerverkaufsposition ausmacht.
- (54) Durch die verlängerte Maßnahme der ESMA wird somit gewährleistet, dass die zuständigen nationalen Behörden weiterhin besser in der Lage sein werden, erkannten Bedrohungen frühzeitiger entgegenzuwirken, denn die Maßnahme ermöglicht es ihnen wie auch der ESMA, Gefahren für die ordnungsgemäße Funktionsweise der Märkte und die Finanzstabilität rechtzeitig entgegenzuwirken, falls sich Anzeichen für eine angespannte Marktlage zeigen sollten.

### **5. Diese Maßnahmen lassen keine Gefahr einer Aufsichtsarbitrage entstehen (Artikel 28 Absatz 3 Buchstabe b der Verordnung (EU) Nr. 236/2012)**

- (55) Wenn die ESMA eine Maßnahme nach Artikel 28 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 ergreift oder verlängert, sollte sie berücksichtigen, ob durch die Maßnahme die Gefahr der Aufsichtsarbitrage entsteht.
- (56) Da die verlängerte Maßnahme der ESMA die Meldepflichten der Marktteilnehmer in Bezug auf alle Aktien betrifft, die zum Handel an geregelten Märkten in der Union

---

<sup>13</sup> Siehe Artikel 5 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012.

<sup>14</sup> Wegen eines technischen Problems liegen Dänemarks Berichte über die täglichen Netto-Leerverkaufspositionen für den Zeitraum 31. August bis 4. September nicht vor.

zugelassen sind, schafft sie für alle zuständigen nationalen Behörden eine einheitliche Meldeschwelle und gewährleistet somit für die Marktteilnehmer innerhalb und außerhalb der Union gleiche Wettbewerbsbedingungen für den Handel mit den besagten Aktien.

**6. Die Maßnahme der ESMA beeinträchtigt nicht unverhältnismäßig die Effizienz der Finanzmärkte, etwa durch Verringerung der Liquidität dieser Märkte oder Schaffung von Unsicherheit für die Marktteilnehmer (Artikel 28 Absatz 3 Buchstabe c der Verordnung (EU) Nr. 236/2012)**

- (57) Die ESMA muss beurteilen, ob die Maßnahme nachteilige Auswirkungen hat, die im Vergleich zu ihren Vorteilen unverhältnismäßig wären.
- (58) Die ESMA erachtet es für geboten, dass die zuständigen nationalen Behörden die Entwicklung der Netto-Leerverkaufspositionen genau überwachen, bevor einschneidendere Maßnahmen in Erwägung gezogen werden. Die ESMA weist darauf hin, dass die gewöhnlichen Meldeschwellen (0,2 % des ausgegebenen Aktienkapitals) unter den nach wie vor außergewöhnlichen Marktbedingungen möglicherweise nicht ausreichen, Trends und eintretende Bedrohungen rechtzeitig zu erkennen.
- (59) Die Einführung der strengeren Meldepflicht mag zwar Mehrbelastungen für die meldenden Unternehmen mit sich gebracht haben, doch Letztere haben ihre internen Systeme bereits der Anwendung der Beschlüsse (EU) 2020/525 und (EU) 2020/1123 der ESMA angepasst, so dass diese verlängerte Maßnahme voraussichtlich keine weiteren Compliance-Kosten für die meldenden Unternehmen zur Folge haben wird. Zudem hindert sie die Marktteilnehmer nicht daran, Leerverkaufspositionen in Aktien einzugehen oder ihre Leerverkaufspositionen auszubauen. Die Effizienz des Markts wird also nicht beeinträchtigt.
- (60) Verglichen mit anderen potenziellen und noch einschneidenderen Maßnahmen dürfte sich diese verlängerte Maßnahme nicht auf die dem Markt zur Verfügung stehende Liquidität auswirken, da die strengere Meldepflicht für eine begrenzte Anzahl von Marktteilnehmern diese wohl nicht veranlassen wird, ihre Handelsstrategien und damit ihre Marktbeteiligung zu ändern. Darüber hinaus ist für Market-Making-Tätigkeiten und Stabilisierungsprogramme eine Ausnahme vorgesehen, um zu vermeiden, dass für Unternehmen, die in Bezug auf die Bereitstellung von Liquidität und die Verringerung der Volatilität eine wichtige, in der aktuellen Situation besonders relevante Leistung anbieten, eine Mehrbelastung entsteht.
- (61) Was den Anwendungsbereich der verlängerten Maßnahme angeht, ist die ESMA der Ansicht, dass das angestrebte Ergebnis verfehlt werden könnte, wenn der Anwendungsbereich auf einen oder mehrere Sektoren oder auf eine Teilmenge von Emittenten beschränkt würde. Das Ausmaß des nach dem Ausbruch der COVID-19-Pandemie verzeichneten Kursverfalls, die große Bandbreite der betroffenen Aktien (und Sektoren) und die enge Verflechtung der Volkswirtschaften und Handelsplätze der EU lassen vermuten, dass eine unionsweite Maßnahme wahrscheinlich besser als sektorale Maßnahmen geeignet sein wird, um den zuständigen nationalen Behörden frühzeitig Marktinformationen zu liefern.

- (62) Da mit der Maßnahme keine neuen regulatorischen Auflagen eingeführt werden, sondern lediglich die relevante Schwelle für die normale, seit 2012 geltende Meldepflicht gesenkt wird, schafft sie keine Unsicherheit für die Marktteilnehmer. Außerdem betont die ESMA, dass mit der Beschränkung der verlängerten Maßnahme auf die Meldung von Aktien, die zum Handel an einem geregelten Markt in der Union zugelassen sind, genau die Positionen erfasst werden, bei denen zusätzliche Meldungen besonders relevant sein dürften.
- (63) Aus diesem Grund ist die ESMA der Ansicht, dass eine in dieser Weise erhöhte Transparenzverpflichtung keine unverhältnismäßige Beeinträchtigung der Effizienz der Finanzmärkte oder der Anleger und auch keine Unsicherheit in den Finanzmärkten bewirken dürfte.
- (64) Angesichts der derzeit verfügbaren Informationen und des nach wie vor insgesamt wegen der COVID-19-Pandemie unsicheren Ausblicks, hält die ESMA eine Verlängerung der Maßnahme um drei Monate für angemessen. Die ESMA beabsichtigt, zur regulären Meldepflicht zurückzukehren, sobald sich die Lage bessert, kann aber zugleich für den Fall, dass sich die Lage verschlechtert oder die Märkte weiter fragil bleiben, die Möglichkeit der Verlängerung der Maßnahme nicht ausschließen.
- (65) Auf dieser Grundlage und zum heutigen Datum hält die ESMA diesen Beschluss, die vorübergehende Maßnahme zur Verschärfung der Transparenzpflichten für Netto-Leerverkaufspositionen zu verlängern, angesichts der weiterhin widrigen Gegebenheiten für verhältnismäßig.

#### **7. Konsultation und Unterrichtung (Artikel 28 Absätze 4 und 5 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012)**

- (66) Die ESMA hat den Europäischen Ausschuss für Systemrisiken (ESRB) konsultiert. Der ESRB hat keine Einwände gegen die Verabschiedung des vorgeschlagenen Beschlusses erhoben.
- (67) Die ESMA hat den zuständigen nationalen Behörden den beabsichtigten Beschluss mitgeteilt.
- (68) Die verlängerte Maßnahme der ESMA tritt am 18. September 2020 in Kraft.

#### **HAT FOLGENDEN BESCHLUSS ERLASSEN**

##### *Artikel 1* **Begriffsbestimmung**

Für die Zwecke dieses Beschlusses bezeichnet der Ausdruck „geregelter Markt“ einen geregelten Markt im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Ziffer 21 der Richtlinie 2014/65/EU des



Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU<sup>15</sup>.

#### *Artikel 2*

### **Vorübergehende zusätzliche Transparenzpflichten**

1. Natürliche oder juristische Personen, die eine Netto-Leerverkaufsposition in Bezug auf das ausgegebene Aktienkapital eines Unternehmens halten, dessen Aktien zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind, müssen gemäß den Artikeln 5 und 9 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates der jeweils zuständigen Behörde melden, wenn die Position eine in Absatz 2 des vorliegenden Artikels genannte Meldeschwelle erreicht oder unterschreitet.
2. Eine Meldeschwelle liegt bei 0,1 % und danach jeweils in Intervallen von 0,1 % des ausgegebenen Aktienkapitals des betreffenden Unternehmens.

#### *Artikel 3*

### **Ausnahmen**

1. Gemäß Artikel 16 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates gelten die in Artikel 2 genannten vorübergehenden zusätzlichen Transparenzpflichten nicht für Aktien, die zwar zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind, deren Haupthandelsplatz sich aber in einem Drittland befindet.
2. Gemäß Artikel 17 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates gelten die in Artikel 2 genannten vorübergehenden zusätzlichen Transparenzpflichten nicht für Geschäfte, die aufgrund von Market-Making-Tätigkeiten getätigt werden.
3. Die in Artikel 2 genannten vorübergehenden zusätzlichen Transparenzpflichten gelten nicht für eine Netto-Leerverkaufsposition im Zusammenhang mit Stabilisierungsmaßnahmen gemäß Artikel 5 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 vom 16. April 2014 über Marktmissbrauch<sup>16</sup>.

---

<sup>15</sup> ABI. L 173 vom 12.6.2014, S. 349.

<sup>16</sup> ABI. L 173 vom 12.6.2014, S. 1.



*Artikel 4*  
**Inkrafttreten und Geltungsbereich**

Dieser Beschluss tritt am 18. September 2020 in Kraft. Er gilt ab dem Tag seines Inkrafttretens für einen Zeitraum von drei Monaten.

Geschehen zu Paris am 16. September 2020

*Für den Rat der Aufseher*  
*Steven Majoor*  
*Vorsitzender*

## ANHANG

In diesem Anhang bezieht sich „ESMA-Beschluss“ auf den ESMA-Beschluss vom 16. März 2020 zur gemäß Artikel 28 Absatz 1 Buchstabe a der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates ergehenden Aufforderung an natürliche oder juristische Personen, die eine Netto-Leerverkaufsposition halten, die Meldeschwellen für Netto-Leerverkaufspositionen im ausgegebenen Aktienkapital eines Unternehmens, dessen Aktien zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind, vorübergehend zu senken, um die zuständigen Behörden beim Überschreiten einer bestimmten Schwelle zu benachrichtigen [[LINK](#)].

### ABBILDUNG 1 – FINANZINDIKATOREN

Aktienmarktentwicklung	Veränderungen vom 20/02/2020 bis zum 03/09/2020	Indexstand zum 03/09/2020	Veränderungen vom 20/02/2020 bis zum 04/06/2020	Indexstand zum 04/06/2020
STOXX EUROPE 800 ex. Schweiz	-17 %	116	-16 %	117
EURO STOXX INDEX	-13 %	362	-13 %	364
EURO STOXX 50	-14 %	3.304	-13 %	3 323
US S&P 500	2 %	3.451	-8 %	3 112
JP Nikkei	0 %	23.466	-3 %	22 864



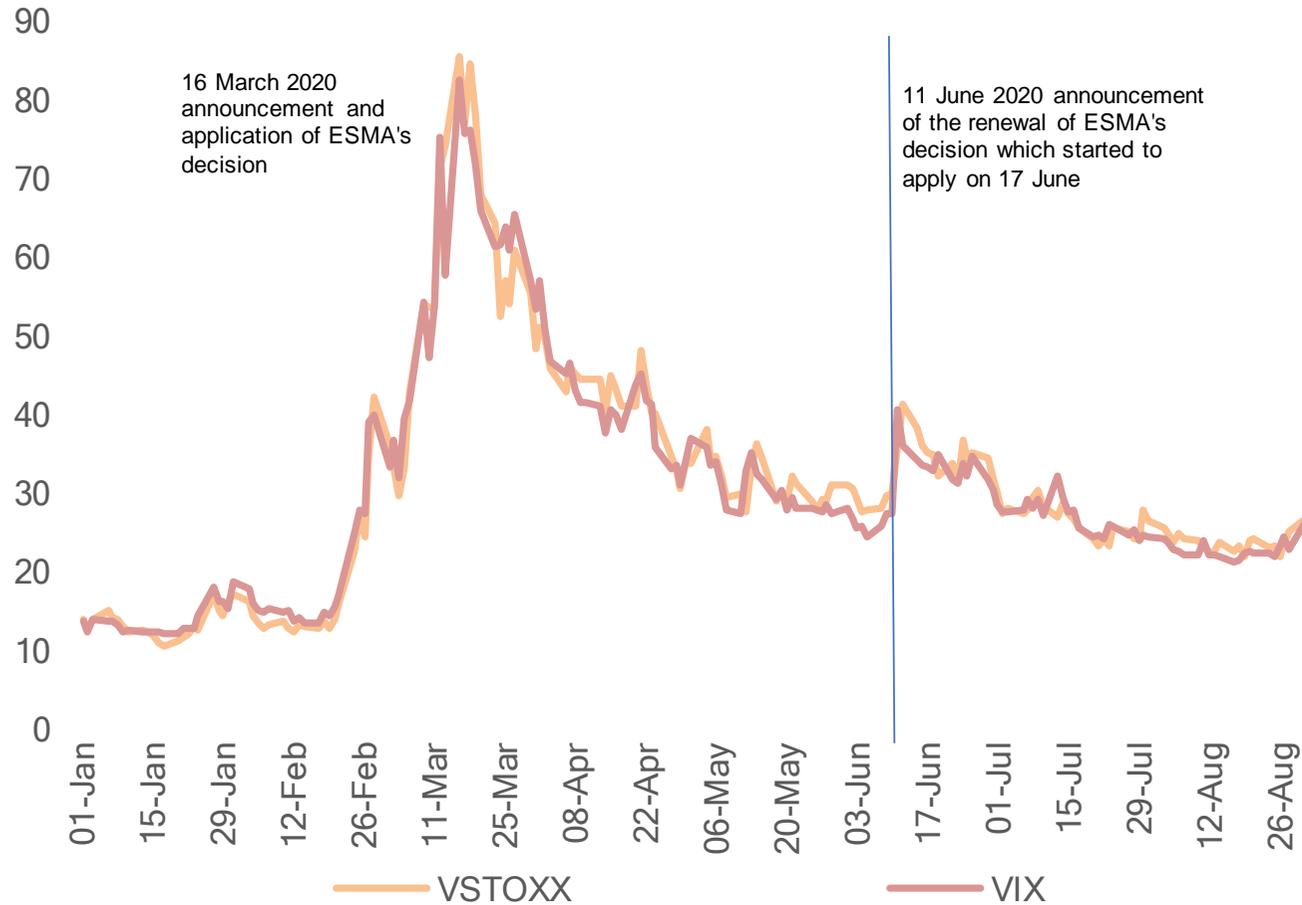
Global	-1 %	228	-9 %	211
Europäische Banken	-37 %	93	-30 %	104
IT Finanzwerte	-30 %	27	-29 %	28
ES Finanzwerte	-48 %	34	-35 %	42
DE Finanzwerte	-13 %	123	-11 %	126
FR Finanzwerte	-34 %	118	-28 %	130
<b>Volatilität</b>	<b>Veränderungen vom 20/02/2020 bis zum 03/09/2020</b>	<b>Indexstand zum 03/09/2020</b>	<b>Veränderungen vom 20/02/2020 bis zum 04/06/2020</b>	<b>Indexstand zum 04/06/2020</b>
VSTOXX	15 %	29	13 %	28
VIX	18 %	33	9 %	25
<b>Credit Default Swap (Kreditausfallversicherung)</b>	<b>Veränderungen in bp vom 20/02/2020 bis zum 03/09/2020</b>	<b>CDS-Spreads in bp zum 03/09/2020</b>	<b>Veränderungen in bp vom 20/02/2020 bis zum 04/06/2020</b>	<b>CDS-Spreads in bp zum 04/06/2020</b>
Europa Corporate	5	45	22	62
Europa High Yield	92	290	157	355
Europa Finanzwerte	15	59	29	73
Europa nachrangige Finanzwerte	38	124	62	149
<b>10-jähr. Staatsanleihen</b>	<b>Veränderungen in bp vom 20/02/2020 bis zum 03/09/2020</b>	<b>Anleiherenditen in % zum 03/09/2020</b>	<b>Veränderungen in bp vom 20/02/2020 bis zum 04/06/2020</b>	<b>Anleiherenditen in % zum 04/06/2020</b>



DE10Y	-5	-0,49	15	-0,29
ES10Y	9	0,33	32	0,55
FR10Y	2	-0,19	23	0,01
IT10Y	15	1,06	51	1,42
US10Y	-90	0,62	-67	0,86
GB10Y	-34	0,24	-24	0,34
JP10Y	8	0,04	9	0,05

Anmerkung: Aktienmarktentwicklung in %, sonstige Änderungen in absoluten Zahlen.  
Quellen: Refinitiv EIKON; ESMA.

ABBILDUNG 2 – VOLATILITÄTSINDIKATOREN



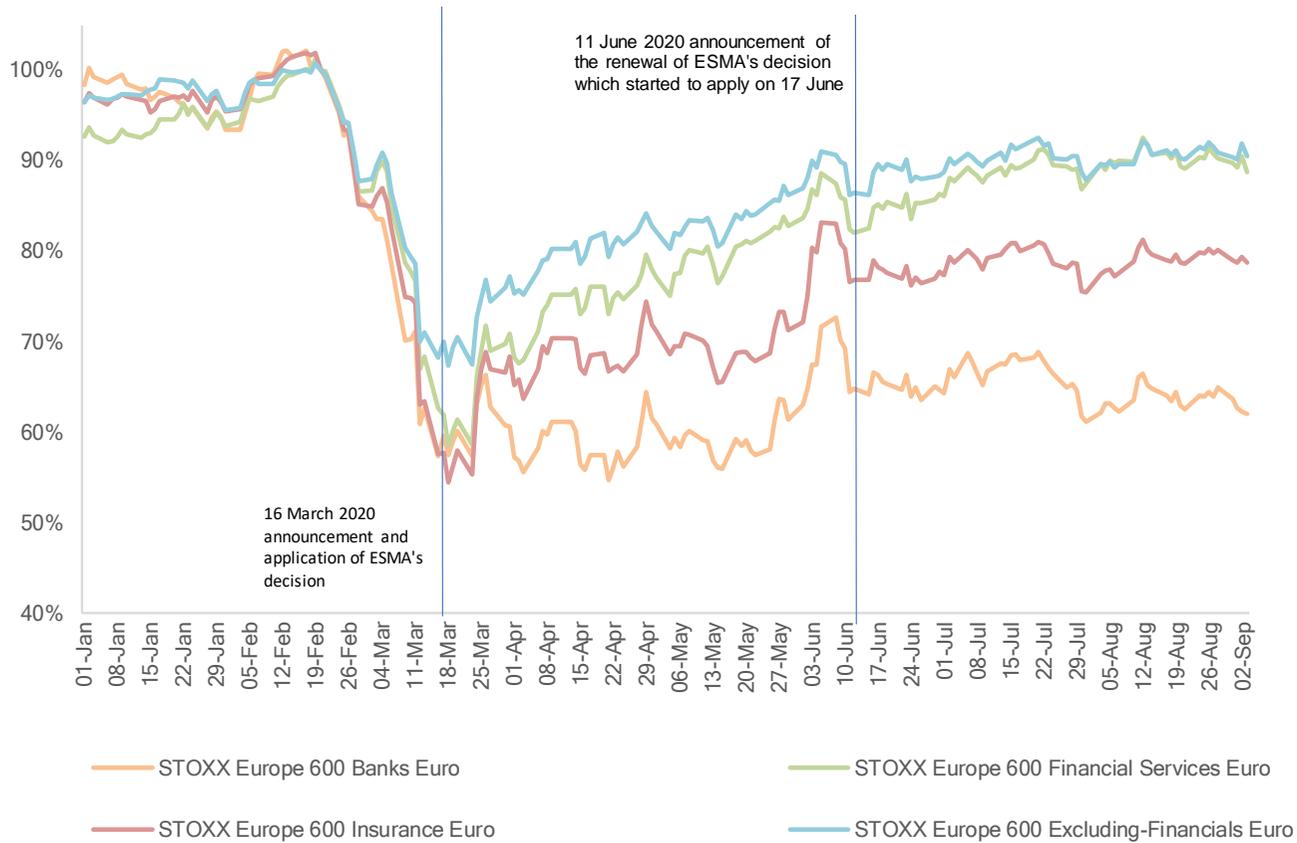
Note: Implied volatilities of EURO STOXX 50 (VSTOXX) and S&P 500 (VIX), in %.  
Sources: Refinitiv Datastream, ESMA.



16 March 2020 announcement and application of ESMA's decision	16. März 2020 – Veröffentlichung und Inkrafttreten des ESMA-Beschlusses
11 June 2020 announcement of the renewal of ESMA's decision which started to apply on 17 June	11. Juni 2020 – Veröffentlichung der Verlängerung des ESMA-Beschlusses, die seit dem 17. Juni in Kraft ist
Jan	Jan
Feb	Feb
Mar	Mrz
Apr	Apr
May	Mai
Jun	Jun
Jul	Jul
Aug	Aug
Sep	Sep
VSTOXX	VSTOXX
VIX	VIX
Note: Implied volatilities of EURO STOXX 50 (VSTOXX) and S&P 500 (VIX), in %.	Anmerkung: Implizite Volatilität von EURO STOXX 50 (VSTOXX) und S&P 500 (VIX), in %.
Sources: Refinitiv Datastream, ESMA.	Quellen: Refinitiv Datastream, ESMA.



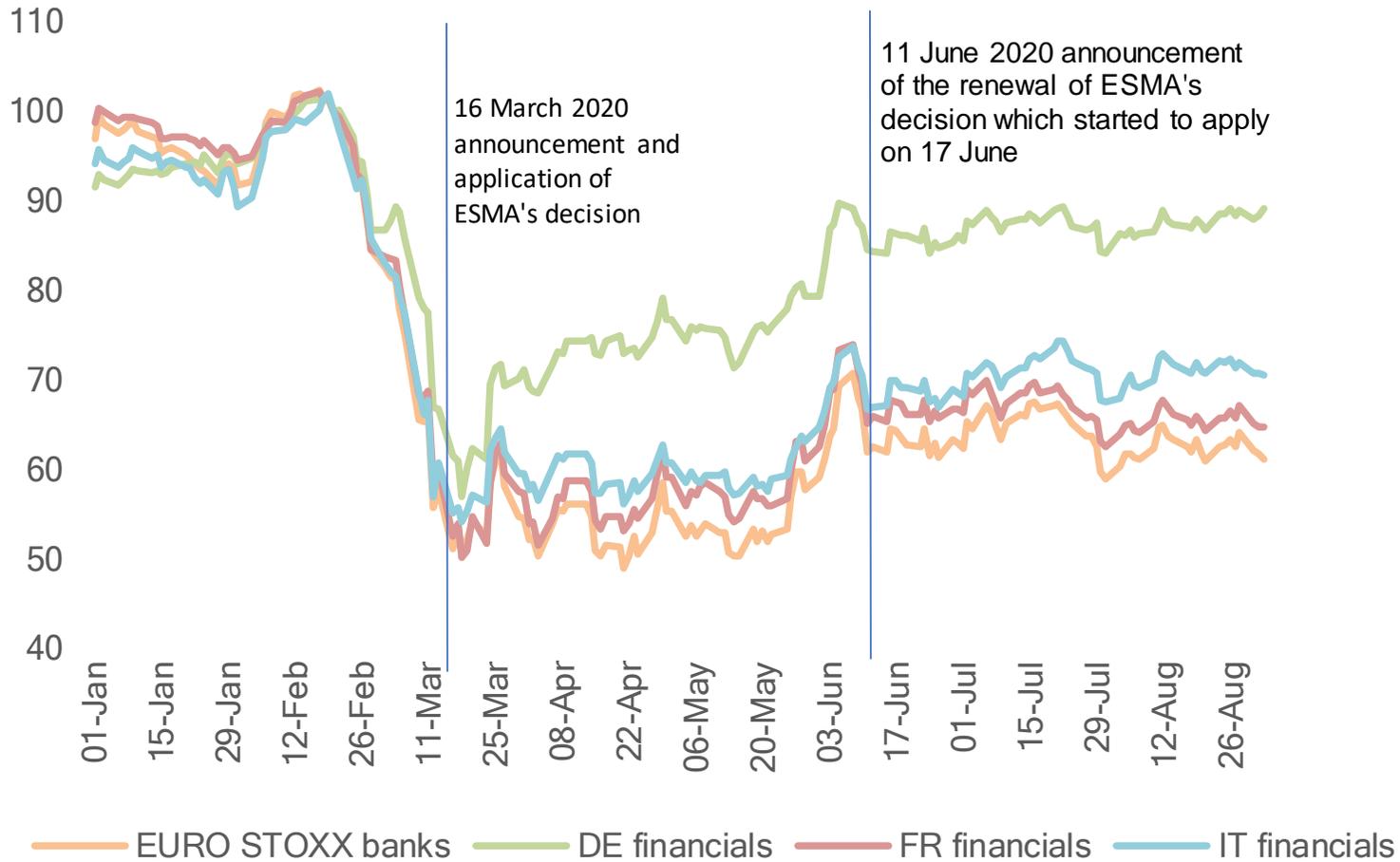
ABBILDUNG 3 – EU BRANCHENINDIZES



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



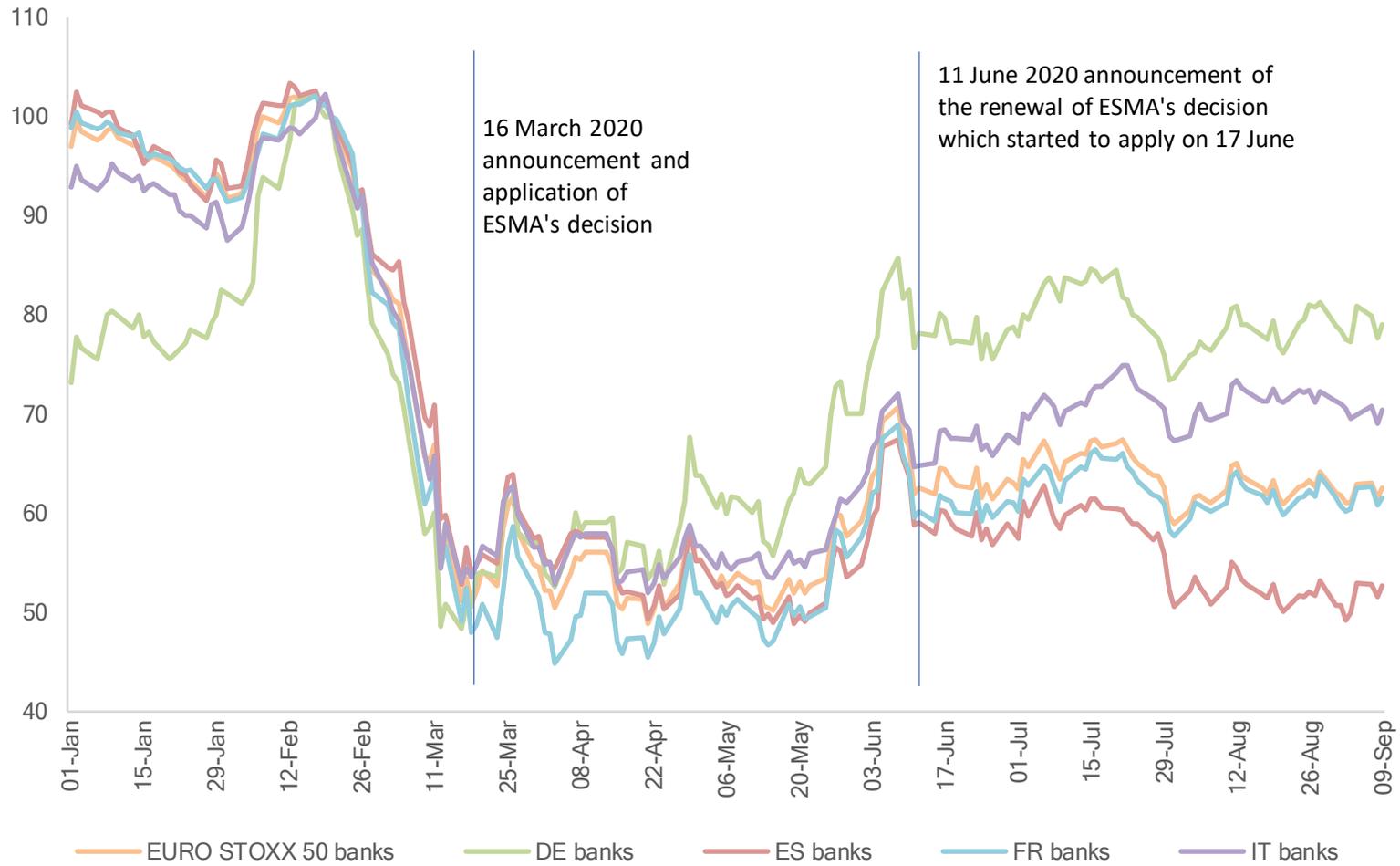
16 March 2020 announcement and application of ESMA's decision	16. März 2020 – Veröffentlichung und Inkrafttreten des ESMA-Beschlusses
11 June 2020 announcement of the renewal of ESMA's decision which started to apply on 17 June	11. Juni 2020 – Veröffentlichung der Verlängerung des ESMA-Beschlusses, die seit dem 17. Juni in Kraft ist
Jan	Jan
Feb	Feb
Mar	Mrz
Apr	Apr
May	Mai
Jun	Jun
Jul	Jul
Aug	Aug
Sep	Sep
STOXX Europe 600 Banks Euro	STOXX Europe 600 Banks Euro
STOXX Europe 600 Insurance Euro	STOXX Europe 600 Insurance Euro
STOXX Europe 600 Financial Services Euro	STOXX Europe 600 Financial Services Euro
STOXX Europe 600 Excluding-Financials Euro	STOXX Europe 600 ex-Financials Euro
Note: Equity prices. 2020-02-20 = 100.	Anmerkung: Aktienkurse. 20.02.2020 = 100.
Sources: Refinitiv Datastream, ESMA.	Quellen: Refinitiv Datastream, ESMA.



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



16 March 2020 announcement and application of ESMA's decision	16. März 2020 – Veröffentlichung und Inkrafttreten des ESMA-Beschlusses
11 June 2020 announcement of the renewal of ESMA's decision which started to apply on 17 June	11. Juni 2020 – Veröffentlichung der Verlängerung des ESMA-Beschlusses, die seit dem 17. Juni in Kraft ist
Jan	Jan
Feb	Feb
Mar	Mrz
Apr	Apr
May	Mai
Jun	Jun
Jul	Jul
Aug	Aug
EURO STOXX banks	EURO STOXX Banks
DE financials	DE Finanzwerte
FR financials	FR Finanzwerte
IT financials	IT Finanzwerte
Note: Equity prices. 2020-02-20 = 100.	Anmerkung: Aktienkurse. 20.02.2020 = 100.
Sources: Refinitiv Datastream, ESMA.	Quellen: Refinitiv Datastream, ESMA.

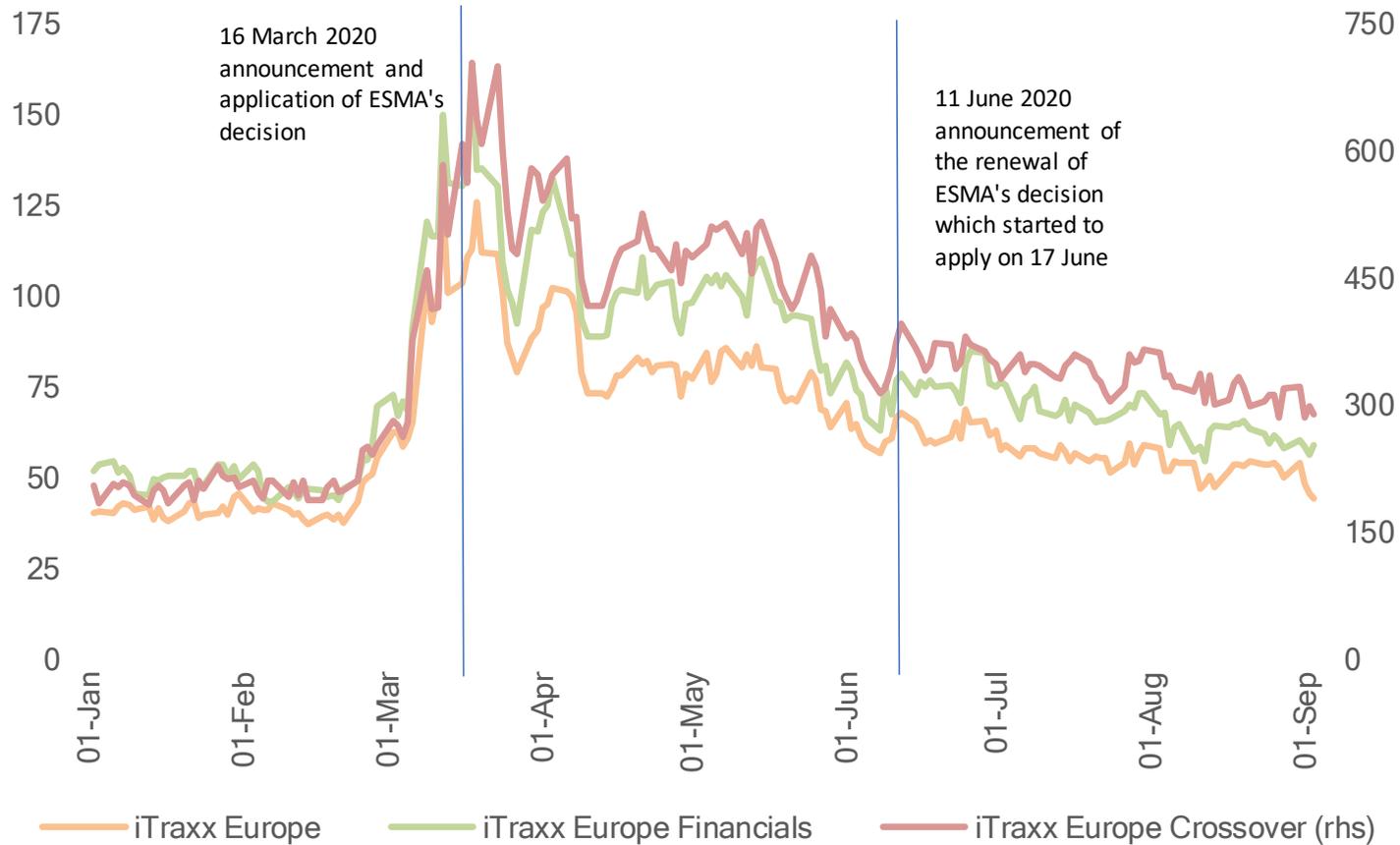


Note: Equity prices. 2020-02-20 = 100.  
Sources: Refinitiv Datastream, ESMA.



16 March 2020 announcement and application of ESMA's decision	16. März 2020 – Veröffentlichung und Inkrafttreten des ESMA-Beschlusses
11 June 2020 announcement of the renewal of ESMA's decision which started to apply on 17 June	11. Juni 2020 – Veröffentlichung der Verlängerung des ESMA-Beschlusses, die seit dem 17. Juni in Kraft ist
Jan	Jan
Feb	Feb
Mar	Mrz
Apr	Apr
May	Mai
Jun	Jun
Jul	Jul
Aug	Aug
Sep	Sep
EURO STOXX 50 banks	EURO STOXX 50 Banken
DE banks	DE Banken
ES banks	ES Banken
FR banks	FR Banken
IT banks	IT Banken
Note: Equity prices. 2020-02-20 = 100.	Anmerkung: Aktienkurse. 20.02.2020 = 100.
Sources: Refinitiv Datastream, ESMA.	Quellen: Refinitiv Datastream, ESMA.

ABBILDUNG 4 – EU CDS-SPREAD-INDIZES



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



16 March 2020 announcement and application of ESMA's decision	16. März 2020 – Veröffentlichung und Inkrafttreten des ESMA-Beschlusses
11 June 2020 announcement of the renewal of ESMA's decision which started to apply on 17 June	11. Juni 2020 – Veröffentlichung der Verlängerung des ESMA-Beschlusses, die seit dem 17. Juni in Kraft ist
Jan	Jan
Feb	Feb
Mar	Mrz
Apr	Apr
May	Mai
Jun	Jun
Jul	Jul
Aug	Aug
Sep	Sep
iTraxx Europe	iTraxx Europe
iTraxx Europe Financials	iTraxx Europe Financials
iTraxx Europe Crossover (rhs)	iTraxx Europe Crossover (rechte Skala)
Note: CDS spreads on European IG corporates (iTraxx Europe), European HY corporates (iTraxx Europe Crossover) and European Financials, in bps.	Anmerkung: CDS-Spreads auf europäische IG Corporates (iTraxx Europe), European High Yield Corporates (iTraxx Europe Crossover) und europäische Finanzwerte, in bp.
Sources: Refinitiv EIKON, ESMA.	Quellen: Refinitiv EIKON; ESMA.

ABBILDUNG 5 – EUROPÄISCHE AKTIENINDEXENTWICKLUNG, NACH LÄNDERN

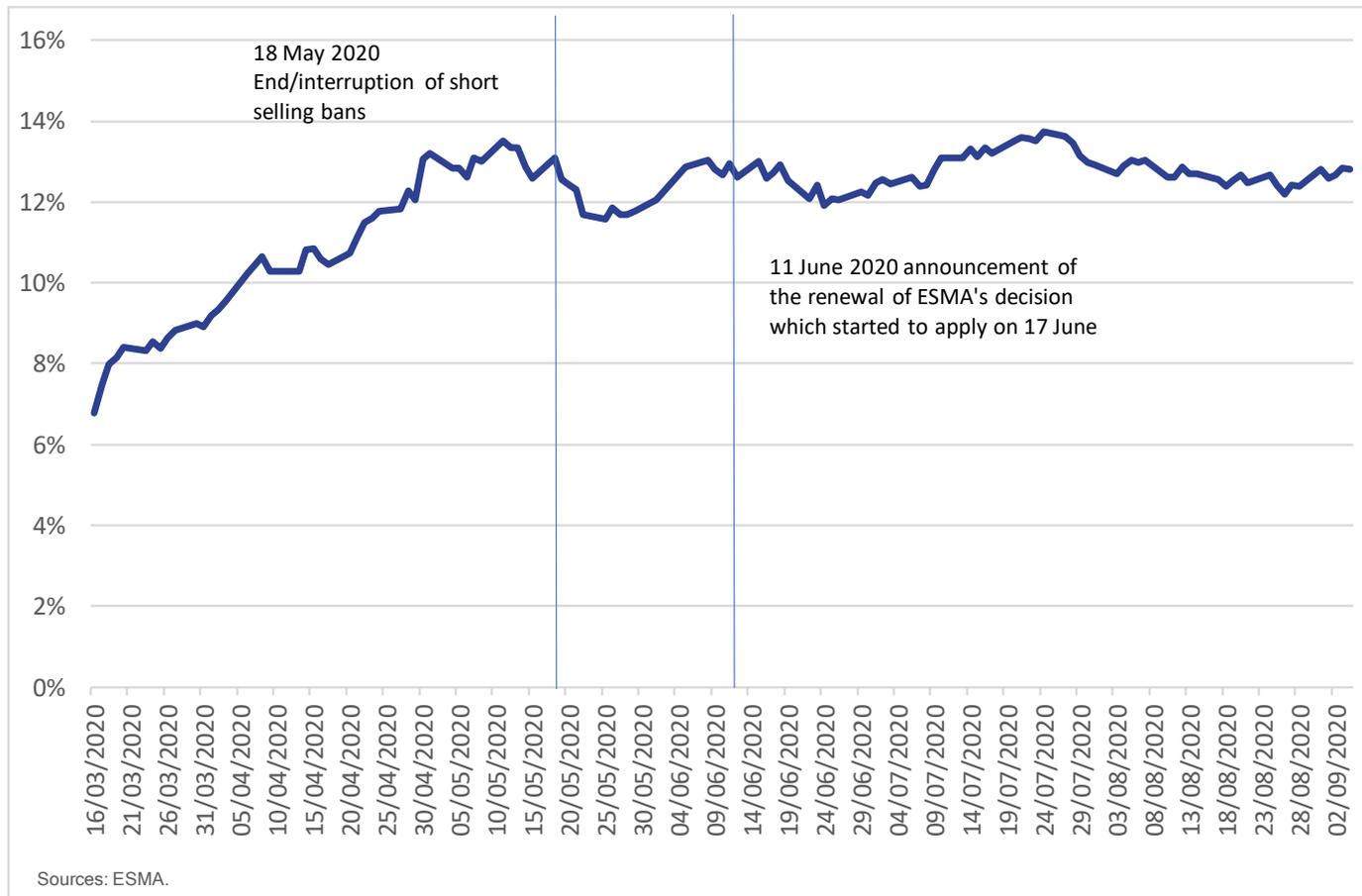
	Prozentuale Veränderung vom 20. Feb. 2020 bis 3. Sep. 2020	Prozentuale Veränderung vom 20. Februar 2020 bis 4. Juni 2020
STOXX EUROPE 800 ex. Schweiz	-16,67 %	-15,78 %
EURO STOXX INDEX	-13,22 %	-12,72 %
EURO STOXX 50	-13,57 %	-13,07 %
AT	-30,21 %	-23,30 %
BE	-19,22 %	-14,86 %
BG	-20,67 %	-15,69 %
CY	-39,52 %	-34,73 %
CZ	-17,81 %	-13,94 %
DE	-4,44 %	-7,32 %
DK	4,24 %	-2,48 %
EE	-13,55 %	-13,16 %
ES	-29,45 %	-21,88 %
FI	-5,35 %	-8,66 %
FR	-17,37 %	-15,91 %
GB	-21,32 %	-13,93 %
GR	-29,24 %	-26,64 %
HR	-19,61 %	-17,16 %
HU	-24,05 %	-17,83 %



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

Quellen: Refinitiv EIKON; ESMA.

ABBILDUNG 6 – NETTO-LEERVERKAUFSPPOSITION ZWISCHEN 0,1 % UND 0,2 % ÜBER DEN ZEITRAUM 16. MÄRZ BIS 4. SEPTEMBER 2020<sup>17</sup>



<sup>17</sup> Wegen eines technischen Problems liegen Dänemarks Berichte über die täglichen Netto-Leerverkaufspositionen für den Zeitraum 31. August bis 4. September nicht vor.



18 May 2020 End/interruption of short selling bans	18. Mai 2020 – Ende/Unterbrechung des Leerverkaufsverbots
11 June 2020 announcement of the renewal of ESMA's decision which started to apply on 17 June	11. Juni 2020 – Veröffentlichung der Verlängerung des ESMA-Beschlusses, die seit dem 17. Juni in Kraft ist



European Securities and  
Markets Authority

