



European Securities and
Markets Authority

2020. június 10.
ESMA70-155-10189

Az ESMA HATÁROZATA

(2020. június 10.),

amely meghosszabbítja a nettó rövid pozíciókkal rendelkező természetes és jogi személyek számára előírt azon ideiglenes követelményt, hogy csökkentsék a szabályozott piacra bevezetett részvényekkel rendelkező társaságok kibocsátott részvénytőkéjével kapcsolatos, a 236/2012/EU európai parlamenti és tanácsi rendelet 28. cikke (1) bekezdésének a) pontja szerint az illetékes hatóságoknak bejelentendő nettó pozíciók tekintetében a bejelentési küszöbértékeket



AZ EURÓPAI ÉRTÉKPAPÍRPIACI HATÓSÁG FELÜGYELETI TANÁCSA,

tekintettel az Európai Unió működéséről szóló szerződésre,

tekintettel az Európai Gazdasági Térségről szóló megállapodásra és különösen annak IX. mellékletére,

tekintettel az európai felügyeleti hatóság (Európai Értékpapír-piaci Hatóság) létrehozásáról, a 716/2009/EK határozat módosításáról és a 2009/77/EK bizottsági határozat hatályon kívül helyezéséről szóló, 2010. november 24-i 1095/2010/EU európai parlament és a tanácsi rendeletre⁽¹⁾ és különösen annak 9. cikke (5) bekezdésére, 43. cikke (1) bekezdésére és 44. cikke (1) bekezdésére,

tekintettel a short ügyletekről és a hitel-nemtjeljesítési csereügyletekkel kapcsolatos egyes szempontokról szóló, 2012. március 14-i 236/2012/EU európai parlamenti és tanácsi rendeletre⁽²⁾ és különösen annak 28. cikke (1) bekezdésére,

tekintettel a short ügyletekről és a hitel-nemtjeljesítési csereügyletekkel kapcsolatos egyes szempontokról szóló 236/2012/EU európai parlamenti és tanácsi rendeletnek a fogalommeghatározások, a nettó rövid pozíciók számítása, az állampapírral kapcsolatos fedezett hitel-nemtjeljesítési csereügyletek, a bejelentési küszöbértékek, a korlátozások felfüggesztéséhez szükséges likviditási küszöbértékek, a pénzügyi eszközök jelentős árfolyamesése és a káros hatással járó események tekintetében történő kiegészítéséről szóló, 2012. július 5-i 918/2012/EU felhatalmazáson alapuló bizottsági rendeletre⁽³⁾ és különösen annak 24. cikkére,

tekintettel az Európai Értékpapír-piaci Hatóság (ESMA) 2020. március 16-i (EU) 2020/525 határozatára⁽⁴⁾, amely arra kötelezi a nettó rövid részvénytőkepozíciókkal rendelkező természetes és jogi személyeket, hogy ideiglenesen csökkentsék az olyan társaságok kibocsátott részvénytőkéjével kapcsolatos nettó rövid pozíciók bejelentési küszöbértékeit, amelyek részvényei szabályozott piacra bevezetett részvények, és amelyekre a 236/2012/EU európai parlamenti és tanácsi rendelet 28. cikke (1) bekezdésének a) pontja szerint bizonyos küszöbérték felett bejelentési kötelezettség áll fenn az illetékes hatóságok felé,

mivel:

1. Bevezetés

(1) Az (EU) 2020/525 határozatában az ESMA arra kötelezte a szabályozott piacra bevezetett részvényekkel rendelkező társaságok kibocsátott részvénytőkéjével kapcsolatban nettó rövid pozíciókkal rendelkező természetes és jogi személyeket, hogy a 236/2012/EU

¹ HL L 331., 2010.12.15., 84. o.

² HL L 86., 2012.3.24., 1. o.

³ HL L 274., 2012.10.9., 1. o.

⁴ HL L 116., 2020.4.15., 5–13. o.

európai parlamenti és tanácsi rendelet 28. cikke (1) bekezdésének a) pontjával összhangban a kibocsátott részvénytőke 0,1%-át elérő, meghaladó vagy annál alacsonyabb pozícióról tájékoztassák az illetékes hatóságot.

- (2) Az (EU) 2020/525 ESMA-határozattal előírt intézkedés arra irányult, hogy az illetékes nemzeti hatóságok és az ESMA – a pénzügyi piacokon kialakult rendkívüli körülmények miatt – nyomon tudják követni azokat a nettó rövid pozíciós ügyleteket, amelyeket a piaci szereplők a szabályozott piacra bevezetett részvényekkel kapcsolatban kötnek.
- (3) A 236/2012/EU rendelet 28. cikke (10) bekezdésének megfelelően az ESMA köteles ezt az intézkedést megfelelő időközönként, de legalább háromhavonta felülvizsgálni.
- (4) Az ESMA ezt a felülvizsgálatot különféle teljesítménymutatók elemzése alapján végezte el, beleértve az árakat, a volatilitást, a hitel-nemteljesítési csereügyletek felárának indexeit, továbbá a nettó rövid pozíciók alakulását, különös tekintettel a 0,1% és 0,2% közöttiekre, amelyek az eredeti határozat 2020. március 16-i hatálybalépése óta folyamatosan emelkedtek. Az elvégzett elemzés alapján az ESMA úgy döntött, hogy az intézkedést további három hónappal meghosszabbítja.

2. Az intézkedés képessége arra, hogy kezelje az érintett veszélyeket és határokon átnyúló következményeket (a 236/2012/EU rendelet 28. cikke (2) bekezdésének a) pontja)

a. A pénzügyi piacok szabályos működésére és integritására nézve fennálló veszély

- (5) A Covid19-világjárvány továbbra is súlyos káros hatásokat gyakorol az uniós realgazdaságra, és emiatt a gazdaság jövőbeli helyreállításának kilátásai továbbra is bizonytalanok. Bár az uniós pénzügyi piacok részben fedezni tudták a 2020. március 16. óta kialakult veszteségeiket, ez a bizonytalanság a jövőbeli alakulásukat is befolyásolja.
- (6) Az európai tőzsdeindexek teljesítménye instabil piaci környezetet jelez, ahol – 2020. február 20-át tekintve referenciapontként – az Eurostoxx 50 értéke közel 13%-kal csökkent 2020. június 4-hez viszonyítva [1. ábra], és minden ágazat érintett. Az árcsökkenés az Unió egészében is jellemző, mivel 24 tagállam részvénytőzsi piaca veszített legalább 10%-ot értékéből, ha a június 4-i árakat a 2020. február 20-i árakhoz viszonyítjuk. Ugyanebben az időszakban az európai hitelintézetek részvényárai 9–48%-ot veszítettek értékükből.
- (7) Míg a VSTOXX indexszel mért volatilitás – azaz az Eurostoxx 50 opciós árakon alapuló implikált volatilitás – szintén jelentősen csökkent a márciusi csúcserték óta, amikor a 80%-ot is meghaladta, tartósan nagyjából 14%-kal lépi túl a február 20-án észlelt volatilitást. Az ESMA úgy véli, hogy a jelenlegi volatilitási szintek szintén meghaladják a rendes piaci körülményekre jellemző szintet [3. ábra].
- (8) Hasonló észrevételeket lehet tenni a hitel-nemteljesítési csereügyletek feláraival kapcsolatban, amelyeknél a március 15-i adatokhoz viszonyított csökkenés ellenére az európai vállalati kibocsátókra vonatkozó szintek a február 20-i szintet 22 bázisponttal, az európai pénzügyi kibocsátók esetében 29 bázisponttal haladják meg (iTraxx European

Financials) [5. ábra]. Figyelembe véve, hogy a hitel-nemteljesítési csereügyletek milyen meghatározó szerepet játszottak a pénzügyi válság során, mindaddig, amíg a hitel-nemteljesítési csereügyletek felárai magasak, úgy tekinthető, hogy a pénzügyi piacok továbbra is igen bizonytalan környezetben működnek.

- (9) Az EGT-ben szabályozott piacra bevezetett részvények száma, amelyekre 2020. március 12. (amikor a bejelentési küszöbérték 0,2% volt) és március 16. között (amikor a bejelentési küszöbértéket 0,1%-ra csökkentették) nettó rövid pozíciókat jelentettek be, nagyjából 10%-kal nőtt. Az EUR-ban kifejezett érték százalékos emelkedése (a 2020. február 10-i részvényárak alapján) 15% körül, a részvénytőke tekintetében pedig 11% körül volt. Ezenfelül március 16-án a 0,1% és 0,2% közötti nettó rövid pozíciókkal rendelkező részvények százalékos aránya megközelítőleg 7% volt. Ez a szám nem tartalmazza e tartomány azon pozícióit, amelyek hozzájárultak a 0,2 feletti nettó rövid pozíciók halmozódásához. Ezenfelül a 0,1% és 0,2% közötti nettó rövid pozíciókkal rendelkező részvények százalékos aránya folyamatosan nőtt a 2020. március 16. és június 1. közötti időszakban, és átlagosan 11% körül alakult [8. ábra]. Ezért megállapítható, hogy a nettó rövid pozíciók március 16-i emelkedése szintén a 0,1% és 0,2% közötti pozíciók releváns százalékos arányának volt betudható, amelyeket az ESMA által bevezetett, és azon a napon érvénybe lépett alacsonyabb bejelentési küszöbérték miatt kellett bejelenteni.
- (10) Ezért a jelentős árcsökkenések, a viszonylag magas volatilitás, a jelentős CDS-felárok és a nettó rövid pozíciók emelkedő száma mind azt mutatja, hogy az uniós pénzügyi piacok továbbra is instabil állapotban vannak. A piacok instabil állapota miatt valószínűbb, hogy a shortolási nyomás az elkövetkező hónapokban kedvezőtlen fejleményeket indíthat el vagy súlyosbíthat, amelyek viszont negatívan befolyásolhatnak olyan tényezőket, mint a piac iránti bizalom vagy az ármeghatározási mechanizmus integritása.
- (11) Az ESMA megítélése szerint a fent ismertetett körülmények kombinációja súlyos veszélyt jelent a pénzügyi piacok szabályos működésére és integritására.

b. Az Unió pénzügyi rendszere egészének vagy egy részének stabilitását fenyegető veszély

- (12) Az EKB pénzügyi stabilitási felülvizsgálatában⁽⁵⁾ kifejtetteknek megfelelően a pénzügyi stabilitás olyan állapot, amelyben a pénzügyi rendszer – amely pénzügyi közvetítőkből, piacokból és piaci infrastruktúrákból áll – képes ellenállni a sokkhatásoknak, és képes felszámolni a pénzügyi egyensúlytalanságokat.
- (13) A Covid19-világjárvány továbbra is súlyos hatást gyakorol az uniós reálgazdaságra. Az ESMA májusi kockázati jelzőtáblája⁽⁶⁾ szerint az ebből következő instabil piaci környezet következményeként „elhúzódik az az időszak, amelynek során az intézményi és lakossági befektetőket további – valószínűleg jelentős – piaci korrekciók sújthatják, és az ESMA

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.

teljes hatáskörében jelentős kockázatok várhatók”. Ebben a tekintetben az ESMA a pénzügyi piacok közelmúltbeli teljesítménye és a mögöttes gazdasági tevékenység lehetséges szétválasztására figyelmeztetett.

- (14) A március óta megfigyelhető áresések a szabályozott piacra bevezetett részvények túlnyomó részét – ha nem valamennyit – olyan instabil helyzetbe hozták, amelyben az újabb, nem további fundamentumokra vonatkozó információk által kiváltott árcsökkenéseknek rendkívül káros következményei lehetnek.
- (15) A jelenlegi bizonytalan környezetben a jelentős eladási nyomást és a részvényárak szokatlan volatilitását különféle tényezők válthatják ki, többek között az, hogy egyre több piaci szereplő vesz részt short ügyletekben, és épít ki jelentős nettó rövid pozíciókat.
- (16) Különösen a hitelintézetek tekintetében fennálló széleskörű árveszteség jelzi azt, hogy a pénzügyi ágazat kibocsátói potenciálisan ki vannak szolgáltatva a shortolási stratégiáknak és a jelentős nettó rövid pozíciók kiépítésének, függetlenül attól, hogy e stratégiákat és pozíciókat a fundamentumokra vonatkozó információk támasztják-e alá.
- (17) A shortolási stratégiák felhalmozódása és a jelentős nettó rövid pozíciók kiépítése így az érintett pénzügyi ágazat kibocsátói számára szokatlan, lefelé irányuló árspirált eredményezhet, amelynek hatása potenciálisan átgyűrűzhet más kibocsátókra is ugyanazon a tagállamon belül vagy akár az EU egészére, ami végül egy vagy több tagállam pénzügyi rendszerét is veszélyeztetheti.
- (18) Az európai pénzügyi piacokon megfigyelhető részleges helyreállítás ellenére az ESMA úgy véli, hogy a jelenlegi piaci körülmények továbbra is súlyosan veszélyeztetik az uniós pénzügyi rendszer stabilitását.
- (19) Az ESMA felhatalmazásának keretei között az intézkedés tervezett meghosszabbítása arra kötelezi a szabályozott piacra bevezetett részvényekkel kapcsolatban nettó rövid pozícióval rendelkező természetes és jogi személyeket, hogy a 236/2012/EU rendelet 5. cikkében megállapított küszöbértékhez képest alacsonyabb küszöbérték esetén is jelentsék be a szóban forgó pozíciót az illetékes nemzeti hatóságoknak.
- (20) A fentiek ismeretében ez a meghosszabbított intézkedés fenntartja az illetékes nemzeti hatóságok és az ESMA arra irányuló megerősített kapacitását, hogy megfelelően értékeljék a változó helyzetet, különbséget tegyenek a fundamentumokra vonatkozó információk által irányított piaci mozgások és a short ügyletek által beindított vagy súlyosbított piaci mozgások között, és reagáljanak, ha a piacok integritása, szabályos működése és stabilitása szigorúbb intézkedéseket követel meg.

c. Határokon átnyúló következmények

- (21) A piac integritására, szabályos működésére és pénzügyi stabilitására irányuló, fentebb ismertetett veszélyeknek összeurópai jellege van. A fentiekben kihangsúlyozottaknak megfelelően 2020. február 20. óta az Eurostoxx 50 index, amely 11⁽⁷⁾ euróövezeti ország 50 blue-chip kibocsátóját fedi le, megközelítőleg 13%-ot, a 800 legnagyobb európai vállalatot képviselő STOXX Europe 800 index pedig 16%-ot esett [1. ábra]. Ezenfelül a szokatlan eladási nyomás hatása az uniós piacok vezető indexeiben – a helyreállítás közelmúltbeli jelei ellenére – továbbra is jól látható [6. ábra].
- (22) Ezt az összeurópai jelleget a bizonyos ágazatok között fennálló fokozott korreláció is szemlélteti. Például a [7. ábra] szerint a pénzügyi szolgáltatási szektornak, a bankszektornak és a biztosítási szektornak az Euro Stoxx Europe 600 indexszel fennálló korrelációja 2020 februárjától kezdődően gyorsan emelkedett, és a korrelációs együttható megközelítette az 1-et.
- (23) Tekintettel arra, hogy a veszélyek valamennyi uniós tagállam pénzügyi piacait érintik, a határokon átnyúló következmények továbbra is különösen súlyosak, mivel az uniós pénzügyi piacok összekapcsoltsága és fokozott korrelációja shortolási nyomás esetén növeli a piacok közötti, esetleges átgyűrűző vagy dominóhatást.
- 3. Egy illetékes hatóság sem hozott intézkedést a veszély kezelésére, vagy az egy vagy több illetékes hatóság által meghozott intézkedések nem kezelik megfelelően a veszélyt (a 236/2012/EU rendelet 28. cikke (2) bekezdésének b) pontja)**
- (24) Az egyik feltétele annak, hogy az ESMA bevezesse a jelen határozatban foglalt megszorítást, hogy az illetékes hatóságok nem intézkedtek a veszély kezelése érdekében, vagy a meghozott intézkedések nem megfelelőek a veszély kezelésére.
- (25) A piac integritásával, szabályos működésével és a pénzügyi stabilitással kapcsolatos, (EU) 2020/525 ESMA-határozatban ismertetett aggályok – amelyek erre a határozatra is érvényesek – néhány illetékes nemzeti hatóságot a részvények shortolásának korlátozását célzó nemzeti intézkedések meghozatalára készítették.
- (26) Spanyolországban a Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) 2020. március 17-én a 236/2012/EU rendelet 20. cikke (2) bekezdésének a) és b) pontja értelmében egy hónapra vészhelyzeti intézkedést vezetett be azokra az ügyletekre, amelyek a spanyolországi kereskedési helyszínekre bevezetett részvényeket érintő nettó rövid pozícióknak minősülhetnek vagy ilyen pozíciókat növelhetnek, és amelyek esetében a CNMV az érintett illetékes hatóság. Ezen intézkedés alkalmazását május 18-ig meghosszabbították.

⁷ Ausztria, Belgium, Finnország, Franciaország, Hollandia, Írország, Luxemburg, Németország, Olaszország, Portugália és Spanyolország.

- (27) Olaszországban a Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) 2020. március 18-án a 236/2012/EU rendelet 20. cikke (2) bekezdésének a) és b) pontja értelmében három hónapra vészhelyzeti intézkedést vezetett be azokra az ügyletekre, amelyek az olaszországi MTA szabályozott piacára bevezetett részvényeket érintő nettó rövid pozícióknak minősülhetnek vagy ilyen pozíciókat növelhetnek, és amelyek esetében a CONSOB az érintett illetékes hatóság. Az intézkedés eredetileg június 18-ig lett volna érvényben, de május 18-án megszüntették.
- (28) Franciaországban az Autorité des marchés financiers (AMF) 2020. március 18-án a 236/2012/EU rendelet 20. cikke (2) bekezdésének a) és b) pontja értelmében egy hónapra vészhelyzeti intézkedést vezetett be azokra az ügyletekre, amelyek a franciaországi kereskedési helyszínekre bevezetett részvényeket érintő nettó rövid pozícióknak minősülhetnek vagy ilyen pozíciókat növelhetnek, és amelyek esetében az AMF az érintett illetékes hatóság. Ezen intézkedés alkalmazását május 18-ig meghosszabbították.
- (29) Belgiumban a Pénzügyi Értékpapír-piaci Hatóság (FSMA) 2020. március 18-án a 236/2012/EU rendelet 20. cikke (2) bekezdésének a) és b) pontja értelmében egy hónapra vészhelyzeti intézkedést vezetett be azokra az ügyletekre, amelyek a belgiumi kereskedési helyszínekre (Euronext Brussels és Euronext Growth) bevezetett részvényeket érintő nettó rövid pozícióknak minősülhetnek vagy ilyen pozíciókat növelhetnek, és amelyek esetében a legrelevánsabb piac tekintetében az FSMA az érintett illetékes hatóság. Ezen intézkedés alkalmazását május 18-ig meghosszabbították.
- (30) Görögországban a Görög Tőkepiaci Bizottság (HCMC) 2020. március 18-án a 236/2012/EU rendelet 20. cikke (2) bekezdésének a) és b) pontja értelmében április 24-ig vészhelyzeti intézkedést vezetett be azokra az ügyletekre, amelyek az athéni értéktőzsdére bevezetett részvényeket érintő nettó rövid pozícióknak minősülhetnek vagy ilyen pozíciókat növelhetnek, és amelyek esetében a HCMC az érintett illetékes hatóság. Ezen intézkedés alkalmazását május 18-ig meghosszabbították.
- (31) Ausztriában az osztrák Finanzmarktaufsicht (FMA) 2020. március 18-án a 236/2012/EU rendelet 20. cikke (2) bekezdésének a) és b) pontja értelmében egy hónapra vészhelyzeti intézkedést vezetett be short ügyletek megkötésére vagy növelésére vagy short ügylettől eltérő olyan ügyletekre, amelyek pénzügyi eszközt hoznak létre vagy pénzügyi eszközzel kapcsolatosak, és az adott ügyletek eredményeképpen – vagy egyik eredményeképpen – a természetes vagy jogi személy akkor jut pénzügyi előnyhöz, ha a bécsi értéktőzsde szabályozott piacára (Amtlicher Handel; WBAH) bevezetett részvények árfolyama vagy értéke csökken, és amelyek esetében az FMA az érintett illetékes hatóság. Ezen intézkedés alkalmazását május 18-ig meghosszabbították.
- (32) A fent említett ideiglenes intézkedések lejártát követően nem került sor a 236/2012/EU rendeleten alapuló további intézkedésekre az EU-ban, és e határozat keltének napján nincs ilyen intézkedés hatályban.

- (33) Az ilyen, short ügyletekre vonatkozó, az 236/2012/EU rendelet 20. cikke szerinti ideiglenes korlátozások célja az volt, hogy a Covid19 által kiváltott rendkívüli körülmények között megakadályozzák az egyes pénzügyi eszközök árfolyamának rendellenes csökkenését, azonban figyelmen kívül hagyták annak szükségességét, hogy az illetékes nemzeti hatóságok kiterjesztett nyomon követési kapacitása fennmaradjon annak érdekében, hogy az elkövetkező hónapokban szükségessé váló esetleges szabályozói válaszreakciókat jobban ki tudják igazítani.
- (34) E határozat elfogadásának időpontjában egyetlen illetékes hatóság sem hozott arra irányuló intézkedéseket, hogy alacsonyabb bejelentési küszöbértékek bevezetése révén jobban lássák a nettó rövid pozíciók alakulását, hiszen az (EU) 2020/525 ESMA-határozatra is hagyatkozhatnak.
- (35) A nettó rövid pozíciók fokozott láthatóságának szükségessége még élesebbé vált abban a helyzetben, amikor a 236/2012/EU rendelet 20. cikke értelmében bevezetett fenti korlátozások éppen lejártak vagy megszűntek az azokat előíró hat tagállamban. Mivel a short ügyletekre és az azokkal azonos hatású ügyletekre már nem vonatkoznak egyéb külső korlátozások, az illetékes nemzeti hatóságoknak Uniószerre képesnek kell lenniük annak előzetes megállapítására, hogy a nettó rövid pozíciók kiépítése olyan mértéket érte el, amely fenyegetheti a fentebb ismertetett pénzügyi piacokat és pénzügyi stabilitást, és amely shortolási nyomás formájában jelenik meg és súlyosbodik.
- (36) Az előbbieken említett, az Unió egészére kiterjedő veszélyek ismeretében nyilvánvalóvá vált, hogy a 236/2012/EU rendelet 5. cikkének (2) bekezdésében megállapított rendes bejelentési küszöbérték a jelenlegi piaci stresszhelyzetben nem elegendő. Az ESMA megítélése szerint az alacsonyabb bejelentési küszöbértékek fenntartásának biztosítania kell, hogy Uniószerre az illetékes nemzeti hatóságok és az ESMA is a lehető legjobb elérhető adatsorokhoz jusson hozzá annak érdekében, hogy nyomon kövesse a piaci trendeket, és felkészüljön, valamint szükség esetén további intézkedéseket hozzon.

4. Az intézkedés hatékonysága (a 236/2012/EU rendelet 28. cikke (3) bekezdésének a) pontja)

- (37) Az ESMA-nak azt is figyelembe kell vennie, hogy a meghosszabbított intézkedés mennyire jelentős mértékben kezeli az azonosított veszélyeket.
- (38) Az ESMA megítélése szerint a rendkívüli veszteségek ellenére, amelyek a részvények szabályozott piacokon történő kereskedése terén 2020. február 20. óta keletkeztek, a piacok szabályosan működnek, és a piacok integritását nagyrészt sikerült megőrizni.
- (39) Az ESMA ezért elemezte a jelenlegi körülményeket – különösen abban a tekintetben, hogy mennyiben jelentenek veszélyt az uniós piacok integritására és pénzügyi stabilitására, és hogy az ESMA meghosszabbított, előrelátó megközelítést alkalmazó intézkedése hatékonyan kezeli-e az ilyen veszélyeket.

a. Az intézkedés jelentős mértékben kezeli a pénzügyi piacok szabályos működését és integritását fenyegető veszélyt

- (40) A fentiekben ismertetett körülmények között az eladási nyomásnak és a piaci volatilitásnak a short ügyletek és a rövid pozíciók kiépítése miatti hirtelen növekedése felerősítheti a pénzügyi piacokon a visszaesési trendeket. Bár a short ügyletek más időkben pozitív célt szolgálhatnak abból a szempontból, hogy segítenek meghatározni a kibocsátók helyes értékelését, a jelenlegi piaci körülmények között csak további veszélyt jelenthetnek a piacok szabályos működésére és integritására.
- (41) Különösen, tekintettel a jelenlegi vészhelyzet horizontális hatására, amely Unió-szerte részvények széles skáláját érinti, a részvényárak hirtelen esését súlyosbíthatja a short ügyletekből és a megnövekedett számú nettó rövid pozícióból fakadó fokozott eladási nyomás; ezen ügyletek viszont – mivel nem érik el az illetékes nemzeti hatóságok felé a 236/2012/EU rendelet 5. cikkében előírt rendes bejelentési küszöbértéket – a meghosszabbított intézkedés nélkül észrevétlenek maradnának.
- (42) A fenti okokból kifolyólag az illetékes nemzeti hatóságoknak és az ESMA-nak a lehető legrövidebb időn belül tudomást kell szerezniük azokról a piaci szereplőkről, akik short ügyleteket kötnek és jelentős nettó rövid pozíciókat építenek ki, hogy a hatóságok és az ESMA szükség esetén elejét vehessék annak, hogy a szóban forgó pozíciók nyomán az eladási megbízások ugrásszerűen megnövekedjenek, és ennek következtében jelentős áresés alakuljon ki.
- (43) Az ESMA úgy ítéli meg, hogy az intézkedés meghosszabbítása nélkül az illetékes nemzeti hatóságok és az ESMA nem rendelkeznenek a piac megfelelő nyomon követésére irányuló képességgel a jelenlegi piaci környezetben, amelyben a Covid19-válság változó jellege jelentős eladási nyomást és az uniós részvényárak szokatlan volatilitását eredményezheti, amit viszont tovább erősíthet a rövid pozíciók felhalmozódása.
- (44) Ugyanakkor bár az ESMA folyamatosan nyomon követi a piaci körülményeket, és szükség esetén további intézkedéseket hoz, jelenleg megfelelőnek tartja a 236/2012/EU rendelet 6. cikkében említett rendes közzétételi küszöbérték fenntartását, mivel e küszöbérték csökkentése a szabályosan működő piacok fenntartása és a pénzügyi stabilitást fenyegető kockázatok kezelése szempontjából nem tűnik szükségesnek.

b. Az intézkedés jelentős mértékben kezeli az Unió pénzügyi rendszere egészének vagy egy részének stabilitását fenyegető veszélyt

- (45) A fent leírtaknak megfelelően, a részvényekkel folyó kereskedést 2020. február 20. óta jelentős eladási nyomás és szokatlan volatilitás jellemezte és jellemzi még mindig, amely az összes ágazattípusból származó kibocsátót érintő, jelentős negatív spirált eredményezett. Ahogyan fentebb rámutattunk, a shortolás és a jelentős nettó rövid pozíciók kiépítése felerősítheti az eladási nyomást és a visszaesési trendeket, ami viszont olyan veszélyt jelenthet, amelynek rendkívül káros hatásai lehetnek a pénzügyi intézetek és más szektorbeli vállalatok pénzügyi stabilitására.
- (46) Ebben az összefüggésben az illetékes nemzeti hatóságokra és az ESMA-ra vonatkozó adatkorlátozások csökkentenék az említettek kapacitását arra, hogy kezeljék az Unió gazdaságára és végső soron az egész Unió pénzügyi stabilitására gyakorolt esetleges negatív hatásokat.

(47) Ezért az ESMA meghosszabbított intézkedése, amely ideiglenesen csökkenti a nettó rövid pozíciók illetékes nemzeti hatóságoknak történő bejelentésére vonatkozó bejelentési küszöbértéket, az adatkorlátozás csökkentésével és az illetékes nemzeti hatóságoknak az elkövetkező veszélyek korai szakaszban történő kezelésére irányuló képességének fokozásával hatékonyan kezeli ezt az uniós pénzügyi rendszer egyes részeinek vagy akár egészének stabilitását fenyegető veszélyt.

c. Az illetékes hatóságok veszélymonitorozási képességének javítása

(48) Rendes piaci körülmények között az illetékes nemzeti hatóságok minden olyan veszélyt, amely a short ügyletekből és a nettó rövid pozíciók kiépítéséből fakadhat, az uniós jogszabályokban meghatározott felügyeleti eszközökkel monitoroznak, különös tekintettel a 236/2012/EU rendeletben előírt, a nettó rövid pozíciókkal kapcsolatos bejelentési kötelezettségre⁽⁸⁾.

(49) A jelenlegi piaci körülmények ugyanakkor szükségessé teszik az illetékes nemzeti hatóságok és az ESMA szabályozott piacokra bevezetett részvényeket érintő összesített nettó rövid pozíciókkal kapcsolatos monitorozási tevékenységének fokozását. E célból és a Covid19-válsággal összefüggő folyamatos bizonytalanság miatt fontos, hogy az illetékes nemzeti hatóságok továbbra is még korai szakaszban értesüljenek a rövid pozíciók kiépítéséről, még mielőtt eléri a kibocsátott részvénytőke szokásos 0,2%-os szintjét. Ezt az is alátámasztja, hogy a 2020. március 16. és június 1. közötti időszakban folyamatosan nőtt a kibocsátott részvénytőke 0,1% és 0,2%-a közötti nettó rövid pozícióval rendelkező részvények százalékos aránya.

(50) Ebből következően az ESMA meghosszabbított intézkedése fenntartja az illetékes nemzeti hatóságok azon képességét, hogy már egy korábbi szakaszban foglalkozzanak bármely azonosított veszéllyel, ami lehetővé teszi számukra, hogy a piaci stressz bármely jelének észlelésekor időben kezeljék a piacok szabályos működésére és a pénzügyi stabilitásra nézve fennálló veszélyeket.

5. Az intézkedések nem járnak a szabályozási arbitrázs kockázatával (a 236/2012/EU rendelet 28. cikke (3) bekezdésének b) pontja)

(51) Ahhoz, hogy az ESMA a 236/2012/EU rendelet 28. cikke szerinti intézkedést hozzon vagy hosszabbítson meg, mérlegelnie kell, hogy az intézkedés nem jár-e a szabályozási arbitrázs kockázatával.

(52) Mivel az ESMA meghosszabbított intézkedése a piaci szereplőknek az Unión belül szabályozott piacra bevezetett összes részvényre vonatkozó bejelentési kötelezettségét érinti, egységes bejelentési küszöbértéket jelent valamennyi illetékes nemzeti hatóság tekintetében, egyenlő versenyfeltételeket biztosítva az Unión belüli és kívüli piaci szereplőknek az Unión belül szabályozott piacra bevezetett részvényekkel való kereskedés vonatkozásában.

⁸ Vö. a 236/2012/EU rendelet 5. cikkével.

6. Az ESMA intézkedése nem érinti hátrányosan a pénzügyi piacok hatékonyságát, azaz többek között nem csökkenti a likviditást ezeken a piacokon, és nem vezet bizonytalansághoz a piaci szereplők számára az intézkedés jótékony hatásaihoz képest aránytalan mértékben (a 236/2012/EU rendelet 28. cikke (3) bekezdésének c) pontja)

(53) Az ESMA-nak értékelnie kell, hogy az intézkedésnek nincsenek-e a jótékony hatásaihoz képest aránytalanul tekinthető káros hatásai.

(54) Az ESMA helyesnek tartja, hogy az illetékes nemzeti hatóságok szorosan nyomon követik a nettó rövid pozíciók kialakulását, mielőtt bármilyen további intézkedés elfogadását mérlegelnék. Az ESMA megjegyzi, hogy a rendes bejelentési küszöbérték (a kibocsátott részvénytőke 0,2%-a) az aktuális rendkívüli piaci körülmények között nem feltétlenül megfelelő a trendek és a jövőbeli veszélyek időben történő azonosításához.

(55) Bár a megerősített bejelentési kötelezettség bevezetése az adatszolgáltatásra kötelezett szervezetek számára további terhet jelenthet, e szervezetek az (EU) 2020/525 ESMA-határozat alkalmazásával már kiigazították rendszereiket, ezért e meghosszabbított intézkedés várhatóan nincs további hatással az adatszolgáltatásra kötelezett szervezetek megfelelési költségeire. Ráadásul a piaci szereplők azon képességét sem korlátozza, hogy részvényekkel kapcsolatos short ügyletet kössenek vagy növeljék rövid pozícióikat. Mindez tehát nem befolyásolja a piac hatékonyságát.

(56) Az egyéb potenciális és nagyobb beavatkozással járó intézkedésekkel összevetve a jelenlegi meghosszabbított intézkedés nem érinti a piaci likviditást, mivel a piaci szereplők egy korlátozott körére vonatkozó nagyobb fokú bejelentési kötelezettség nyomán nem kell, hogy e szereplők megváltoztassák kereskedési stratégiájukat, és ebből következően a piaci részvételüket. Ezenfelül az árjegyzői tevékenységek és stabilizációs programok esetében fenntartott mentesség célja az, hogy ne növeljék azon szervezetek terheit, amelyek a likviditás biztosítása és a volatilitás csökkentése szempontjából fontos szolgáltatást nyújtanak, ami különösen releváns a jelenlegi helyzetben.

(57) A meghosszabbított intézkedés hatályát illetően az ESMA úgy véli, hogy az intézkedés egy vagy több ágazatra, illetve a kibocsátók valamely alcsoportjára korlátozása nem feltétlenül éri el a kívánt eredményt. A Covid19-világjárvány kitörését követően jegyzett áresések nagysága, az érintett részvények (és ágazatok) széles köre és az uniós gazdaságok és kereskedési helyszínek közötti összekapcsolódás mértéke arra enged következtetni, hogy egy uniós szintű intézkedés valószínűleg sokkal hatékonyabb, mint az ágazati intézkedések.

(58) A piaci bizonytalanság kialakulása szempontjából az intézkedés nem új szabályozási kötelezettségeket vezet be, mivel csupán a 2012 óta hatályban lévő, rendes bejelentési kötelezettséget módosítja úgy, hogy a vonatkozó küszöbértéket leszállítja. Az ESMA azt is kiemeli, hogy a meghosszabbított intézkedés továbbra is az Unión belül szabályozott piacra bevezetett részvények bejelentésére korlátozódik annak érdekében, hogy értesüljenek azokról a pozíciókról, amelyek esetében a kiegészítő bejelentés a legfontosabbnak tűnik.

- (59) Ezért az ESMA megítélése szerint az ilyen fokozott átláthatósági kötelezettség nem jár olyan káros hatással a pénzügyi piacok hatékonyságára vagy a befektetőkre, amely a hasznaihoz képest aránytalan lenne, és nem eredményez bizonytalan helyzetet a pénzügyi piacokon.
- (60) Az intézkedés időtartamát illetően az ESMA úgy véli, hogy az intézkedés három hónappal történő meghosszabbítása indokolt, figyelembe véve a jelenleg rendelkezésre álló információkat és a Covid19-válság összefüggésében általánosan bizonytalan kilátásokat. Az ESMA a helyzet javulása esetén mielőbb vissza kíván térni a rendes bejelentési kötelezettséghez, ugyanakkor nem zárhatja ki annak lehetőségét, hogy a helyzet súlyosbodása vagy a piacok instabilitásának fennmaradása esetén az intézkedést meghosszabbítsa.
- (61) Ennek alapján és a mai naptól az ESMA úgy tekinti, hogy a nettó rövid pozíciókra vonatkozó, ideiglenesen megerősített átláthatósági intézkedés meghosszabbítása a jelenlegi körülmények miatt arányos.

7. Egyeztetés és értesítés (a 236/2012/EU rendelet 28. cikkének (4) és (5) bekezdése)

- (62) Az ESMA egyeztetett az ERKT-val. Az ERKT nem emelt kifogást a javasolt határozat elfogadása ellen.
- (63) Az ESMA értesítette az illetékes nemzeti hatóságokat a tervezett határozatról.
- (64) Az ESMA meghosszabbított intézkedését 2020. június 17-től kell alkalmazni.

ELFOGADTA EZT A HATÁROZATOT:

1. cikk

Fogalommeghatározás

E határozat vonatkozásában a „szabályozott piac” a pénzügyi eszközök piacairól, valamint a 2002/92/EK irányelv és a 2011/61/EU irányelv módosításáról szóló, 2014. május 15-i 2014/65/EU európai parlamenti és tanácsi irányelv⁽⁹⁾ 4. cikke (1) bekezdésének 21. pontja szerinti szabályozott piacot jelenti.

2. cikk

Ideiglenes kiegészítő átláthatósági kötelezettségek

- 1. A szabályozott piacra bevezetett részvényekkel rendelkező valamely társaság kibocsátott részvénytőkéjét illetően nettó rövid pozícióval rendelkező természetes vagy jogi személy a 236/2012/EU európai parlamenti és tanácsi rendelet 5. és 9. cikkével összhangban értesíti az érintett illetékes hatóságot, ha a pozíció eléri az e cikk (2) bekezdésében meghatározott bejelentési küszöbértéket, illetve ha a vonatkozó küszöbérték alá csökken.**
- 2. A bejelentési küszöbérték az érintett társaság kibocsátott részvénytőkéjének 0,1%-a és az ezt meghaladó minden további 0,1%.**

3. cikk

Mentességek

- 1. A 236/2012/EU európai parlamenti és tanácsi rendelet 16. cikkével összhangban a 2. cikkben említett ideiglenes kiegészítő átláthatósági kötelezettségek nem alkalmazandók a szabályozott piacra bevezetett részvényekre abban az esetben, ha az adott részvények kereskedésének fő helyszíne harmadik országban található.**
- 2. A 236/2012/EU európai parlamenti és tanácsi rendelet 17. cikkével összhangban a 2. cikkben említett ideiglenes kiegészítő átláthatósági kötelezettségek az árjegyzői tevékenységek miatt végrehajtott ügyletekre nem alkalmazandók.**
- 3. A 2. cikkben említett ideiglenes kiegészítő átláthatósági kötelezettségek nem alkalmazandók a piaci visszaélésekről szóló, 2014. április 16-i 596/2014/EU rendelet⁽¹⁰⁾ 5. cikke szerinti stabilizáció végrehajtásával kapcsolatos nettó rövid pozíciókra.**

4. cikk

⁹ HL L 173., 2014.6.12., 349. o.

¹⁰ HL L 173., 2014.6.12., 1. o.



Hatálybalépés és alkalmazás

Ez a határozat 2020. június 17-én lép hatályba. A hatálybalépésének napjától kezdődően három hónapig marad hatályban.

Kelt Párizsban, 2020. Június 10-én.

a felügyeleti tanács részéről

Steven Maijor

az elnök

MELLÉKLET

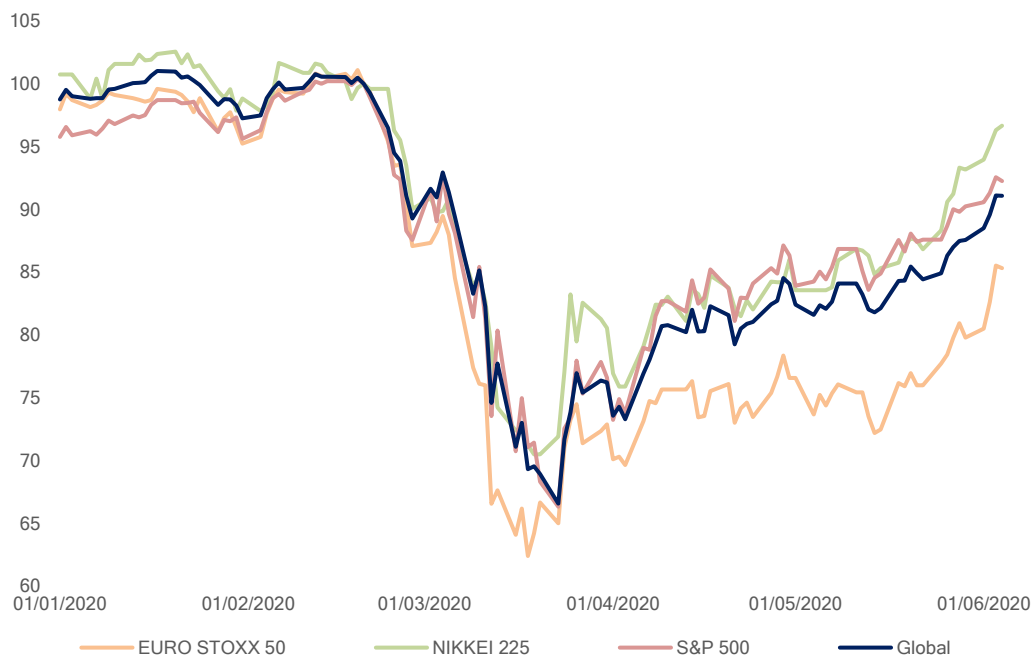
1. ÁBRA – PÉNZÜGYI MUTATÓK

| | Változások 2020. február 20. óta | Szint |
|---|-------------------------------------|--------|
| Részvénypiaci teljesítmény (%) | | |
| STOXX EUROPE 800 ex. Svájc | -16% | 117 |
| STOXX INDEX | -13% | 364 |
| EURO STOXX 50 | -13% | 3 323 |
| US S&P500 | -8% | 3 112 |
| JP Nikkei | -3% | 22 864 |
| Globális | -9% | 211 |
| Európai bankok | -30% | 104 |
| Pénzügyi index – Olaszország | -29% | 28 |
| Pénzügyi index – Spanyolország | -35% | 42 |
| Pénzügyi index – Németország | -11% | 126 |
| Pénzügyi index – Franciaország | -28% | 130 |
| Volatilitás (%-ban) | | |
| VSTOXX | 13 | 28 |
| VIX | 9 | 25 |
| Hitel-nemteljesítési csereügyletek (bázispont) | | |
| Európa – vállalati | 22 | 62 |
| Európa – magas hozamú | 157 | 355 |
| Európa – pénzügyi indexek | 29 | 73 |
| Európa – másodlagos pénzügyi indexek | 62 | 149 |
| 10 éves államkötvények (bázispontban, a szint %-ban) | | |
| Németország – 10 éves | 15 | -0,29 |
| Spanyolország – 10 éves | 32 | 0,55 |
| Franciaország – 10 éves | 23 | 0,01 |
| Olaszország – 10 éves | 51 | 1,42 |
| USA – 10 éves | -67 | 0,86 |
| Nagy-Britannia – 10 éves | -24 | 0,34 |
| Japán – 10 éves | 9 | 0,05 |

Megjegyzés: 2020. június 4-i adatok.

Források: Refinitiv EIKON; ESMA.

2. ÁBRA – RÉSZVÉNYINDEXEK VILÁGSZERTE



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

Global

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

Globális

Megjegyzés: Részvényárfolyamok. 2020.2.2. = 100.
Források: Refinitiv Datastream, ESMA.

3. ÁBRA – VOLATILITÁSI MUTATÓK

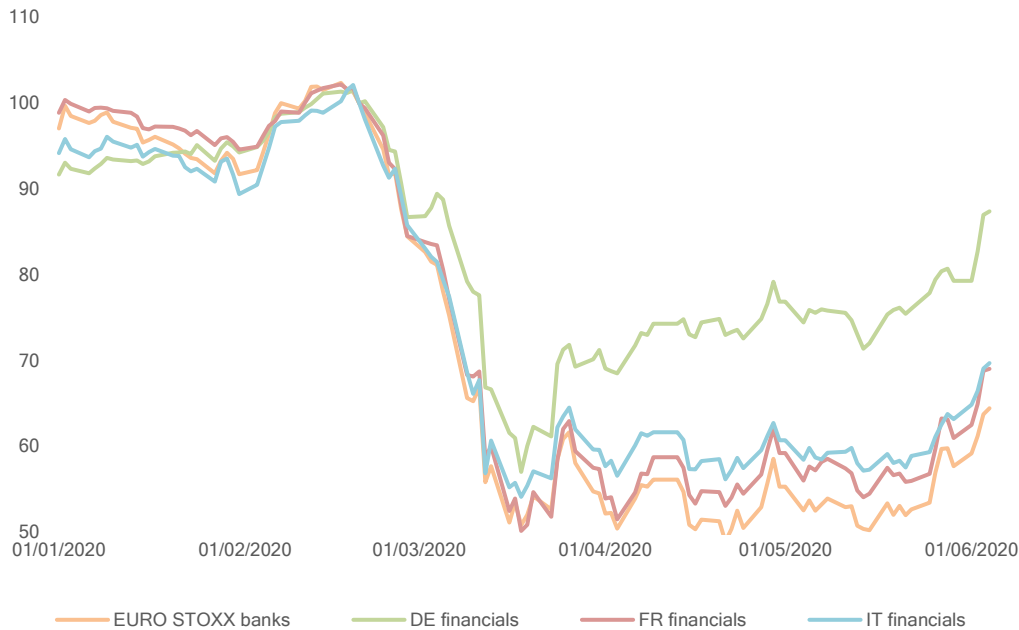


Note: Implied volatilities of EURO STOXX 50 (VSTOXX) and S&P 500 (VIX), in %.
Sources: Refinitiv Datastream, ESMA.

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

Megjegyzés: Az EURO STOXX 50 (VSTOXX) és az S&P 500 (VIX) implikált volatilitása %-ban.
Források: Refinitiv Datastream, ESMA

4. ÁBRA – UNIÓS PÉNZÜGYI RÉSZVÉNYINDEXEK

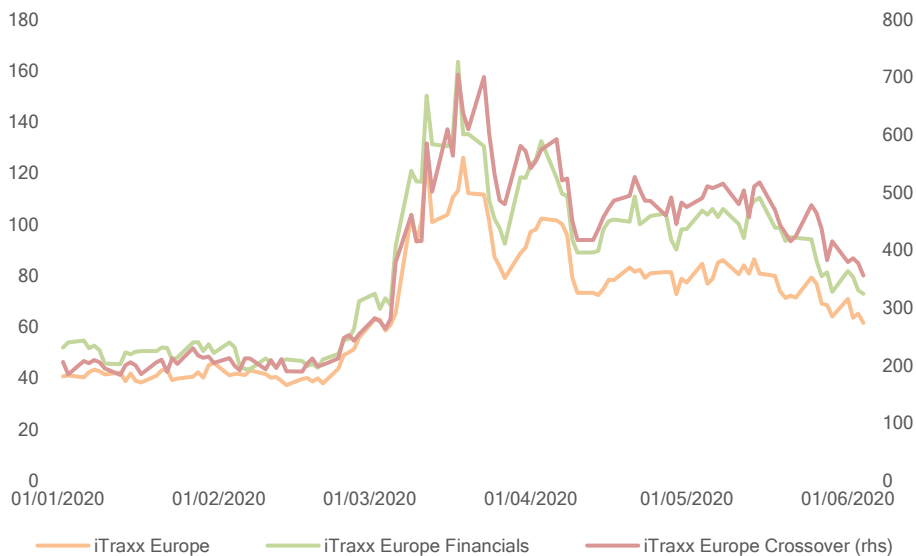


Note: Equity prices. 2020-02-02 = 100.
Sources: Refinitiv Datastream, ESMA.

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

Megjegyzés: Részvényárfolyamok. 2020.2.2. = 100.
Források: Refinitiv Datastream, ESMA.

5. ÁBRA – UNIÓS CDS-FELÁR INDEXEK



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.

Megjegyzés: CDS-felárak befektetésre ajánlott európai vállalati kötvények (iTraxx Europe), befektetésre nem ajánlott európai vállalati kötvények (iTraxx Europe Crossover) és európai pénzügyi vállalatok esetében, bázispontban.
Források: Refinitiv Datastream, ESMA.

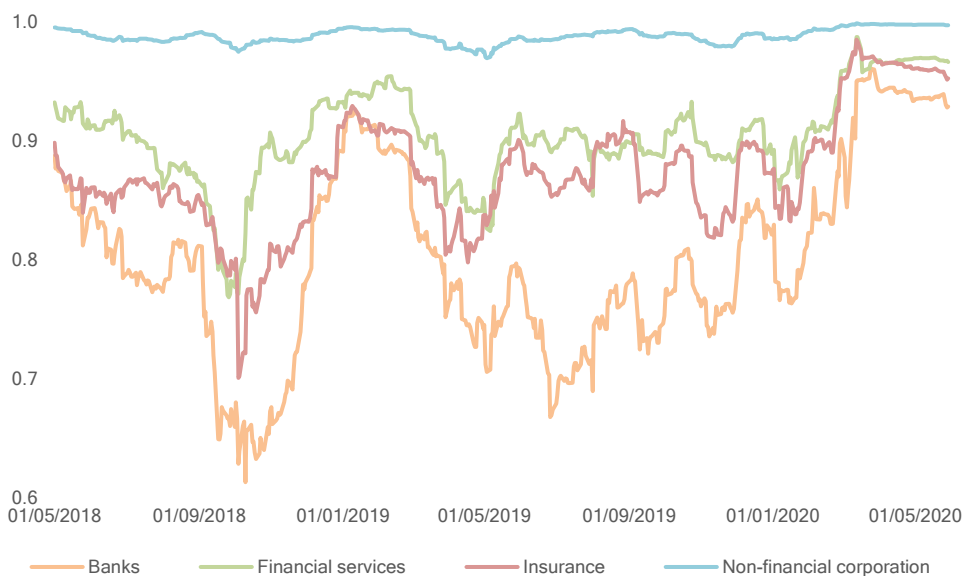
6. ÁBRA – EURÓPAI RÉSZVÉNYINDEXEK TELJESÍTMÉNYE ORSZÁGOK SZERINT

| | Százalékos változás 2020. febr. 20. óta |
|----------------------------|--|
| STOXX EUROPE 800 ex. Svájc | -15,78% |
| EURO STOXX INDEX | -12,72% |
| EURO STOXX 50 | -13,07% |
| Ausztria | -23,30% |
| Belgium | -14,86% |
| Bulgária | -15,69% |
| Ciprus | -34,73% |
| Cseh Köztársaság | -13,94% |
| Németország | -7,32% |
| Dánia | -2,48% |
| Észtország | -13,16% |
| Spanyolország | -21,88% |
| Finnország | -8,66% |
| Franciaország | -15,91% |
| Nagy-Britannia | -13,93% |
| Görögország | -26,64% |
| Horvátország | -17,16% |
| Magyarország | -17,83% |
| Írország | -12,90% |
| Izland | -4,44% |
| Olaszország | -20,01% |
| Litvánia | -1,98% |
| Luxemburg | -21,60% |
| Lettország | -1,81% |
| Málta | -12,92% |
| Hollandia | -9,17% |
| Norvégia | -10,22% |
| Lengyelország | -13,47% |
| Portugália | -13,64% |
| Románia | -11,45% |

| | |
|------------|---------|
| Svédország | -9,47% |
| Szlovénia | -10,83% |
| Szlovákia | 0,07% |

Megjegyzés: 2020. június 4-i adatok.
 Források: Refinitiv EIKON; ESMA.

7. ÁBRA – A STOXX EUROPE 600 NAPI ÁRMOZGÁSA ÉS A VONATKOZÓ ÁGAZATI INDEXEK KÖZÖTTI KORRELÁCIÓ



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.

Bankok

Pénzügyi szolgáltatások

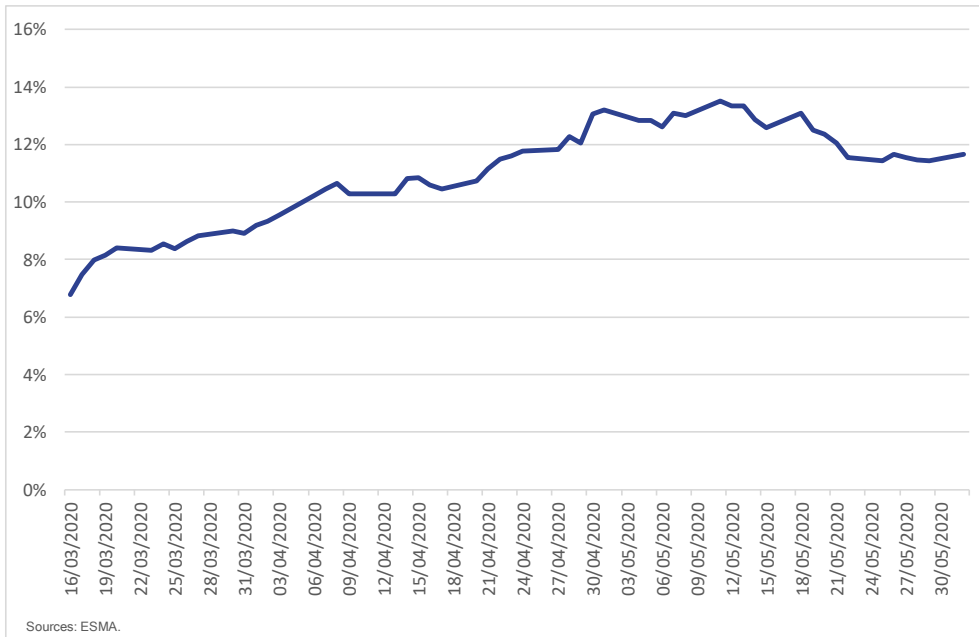
Biztosítás

Nem pénzügyi vállalat

Megjegyzés: A STOXX Europe 600 napi ármozgása és a STOXX Europe 600 ágazati indexek közötti korreláció. 60 napos mozgóablakkal számolva.

Források: Refinitiv Datastream, ESMA.

8. ÁBRA – 0,1% ÉS 0,2% KÖZÖTTI NETTÓ RÖVID POZÍCIÓK A 2020. MÁRCIUS 16. ÉS JÚNIUS 1. KÖZÖTTI IDŐSZAKBAN



Sources: ESMA

Források: ESMA