

## **ESMAS BESLUT**

**av den 10 juni 2020**

**om förnyelse av det tillfälliga kravet om en tillfällig sänkning av tröskelvärdet för anmälan av korta nettopositioner i det emitterade aktiekapitalet för ett företag vars aktier tas upp till handel på en reglerad marknad för att kräva att fysiska eller juridiska personer som har sådana korta nettopositioner ska anmäla detta till de behöriga myndigheterna över ett visst tröskelvärde i enlighet med artikel 28.1 a i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 236/2012**



## **EUROPEISKA VÄRDEPAPPERS- OCH MARKNADSMYNDIGHETENS TILLSYNSSTYRELSE HAR ANTAGIT DETTA BESLUT**

**med beaktande av** fördraget om Europeiska unionens funktionssätt,

**med beaktande av** avtalet om Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, särskilt bilaga IX,

**med beaktande av** Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010 av den 24 november 2010 om inrättande av en europeisk tillsynsmyndighet (Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten), om ändring av beslut nr 716/2009/EG och om upphävande av kommissionens beslut 2009/77/EG<sup>(1)</sup>, särskilt artiklarna 9.5, 43.1 och 44.1,

**med beaktande av** Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 236/2012 av den 14 mars 2012 om blankning och vissa aspekter av kreditwappar<sup>(2)</sup>, särskilt artikel 28.1,

**med beaktande av** kommissionens delegerade förordning (EU) nr 918/2012 av den 5 juli 2012 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 236/2012 om blankning och vissa aspekter av kreditwappar vad gäller definitioner, beräkning av korta nettopositioner, statskreditwappar med täckning, tröskelvärden för anmälan, likviditetströskelvärden för upphävande av restriktioner, avsevärt prisfall för finansiella instrument och ogynnsamma händelser<sup>(3)</sup>, särskilt artikel 24, och

**med beaktande av** Europeiska värdepappers- och marknadsmyndighetens (Esma) beslut (EU) 2020/525 av den 16 mars 2020<sup>(4)</sup> om en tillfällig sänkning av tröskelvärdet för anmälan av korta nettopositioner i det emitterade aktiekapitalet för ett företag vars aktier tas upp till handel på en reglerad marknad över ett visst tröskelvärde för att kräva att fysiska eller juridiska personer som har sådana korta nettopositioner ska anmäla detta till de behöriga myndigheterna i enlighet med artikel 28.1 a i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 236/2012, och

### **av följande skäl:**

#### **1. Inledning**

- (1) Med beslut (EU) 2020/525 krävde Esma att fysiska eller juridiska personer med korta nettopositioner i det emitterade aktiekapitalet för företag vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad ska anmäla information om varje sådan position till de behöriga myndigheterna om positionen uppnår, överstiger eller understiger 0,1 procent av det emitterade aktiekapitalet i enlighet med artikel 28.1 a i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 236/2012.

---

<sup>1</sup> EUT L 331, 15.12.2010, s. 84.

<sup>2</sup> EUT L 86, 24.3.2012, s. 1.

<sup>3</sup> EUT L 274, 9.10.2012, s. 1.

<sup>4</sup> EUT L 116, 15.4.2020, s. 5–13

- (2) Den åtgärd som infördes genom Esmas beslut (EU) 2020/525 var nödvändig för att de nationella behöriga myndigheterna och Esma skulle kunna övervaka de korta nettopositioner som marknadsaktörerna har ingått i aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad, på grund av de exceptionella förhållanden på finansmarknaderna.
- (3) I enlighet med artikel 28.10 i förordning (EU) nr 236/2012 måste Esma ompröva denna åtgärd med lämpliga intervall och minst var tredje månad.
- (4) Esma genomförde denna omprövning baserat på en analys av resultatindikatorer, inbegripet priser, volatilitet, index för kreditwappsspread, samt utvecklingen av korta nettopositioner, särskilt dem mellan 0,1 och 0,2 procent som har stadigt ökat sedan det första beslutet trädde i kraft den 16 mars 2020. I enlighet med den utförda analysen har Esma beslutat att förnya åtgärden med ytterligare tre månader.

## **2. Åtgärdens möjlighet att avvärja relevanta hot och gränsöverskridande konsekvenser (artikel 28.2 a i förordning (EU) nr 236/2012)**

### **a. Hot mot de finansiella marknadernas korrekta funktion och integritet**

- (5) Covid-19-pandemin fortsätter att ha mycket kraftiga negativa effekter på realekonomin i EU där alla förhoppningar om en framtida förbättring fortsätter att vara osäkra. Samtidigt som EU:s finansmarknader delvis har återvunnit sina förluster efter den 16 mars 2020, påverkar denna osäkerhet också deras framtida utveckling.
- (6) De europeiska aktieindexresultaten visar på en utsatt marknadsmiljö. Med den 20 februari 2020 som referenspunkt har Eurostoxx 50 förlorat cirka 13 procent i värde till den 4 juni 2020 [Figur 1], där samtliga sektorer berörs. Prisfallen är också utbredda inom hela EU medan aktiemarknaderna i 24 jurisdiktioner har förlorat minst 10 procent i värde när priserna den 4 juni jämförs med priserna den 20 februari 2020. Över samma tid har de europeiska kreditinstitutens aktiekurser förlorat mellan 9 och 48 procent i värde.
- (7) Samtidigt som volatiliteten uppmätt av VSTOXX, som är den implicita volatiliteten baserat på Eurostoxx 50 optionskurser, också har minskat markant sedan toppen i mars när den översteg 80 procent, förblir den omkring 14 procent över den volatilitet som sågs den 20 februari. Esma finner att de aktuella nivåerna för volatilitet fortfarande överstiger dem vid normala marknadsförhållanden [Figur 3].
- (8) Liknande överväganden kan göras avseende kreditwappsspread, där nivåerna för europeiska företagsemittenter, trots en minskning vad gäller erhållna data från den 15 mars, förblir 22 räntepunkter över nivån den 20 februari (iTraxx Europe) och 29 räntepunkter för europeiska finansiella emittenter (iTraxx European Financials) [Figur 5]. Med tanke på hur kreditwappar spelade en avgörande roll under finanskrisen kan finansmarknaderna anses förbli i en högst osäker miljö, så länge som kreditwappsspreaden förblir hög.

- (9) Antalet aktier som tas upp till handel på reglerade marknader i EES för vilka korta nettopositioner registrerades mellan den 12 mars (när tröskelvärdet för anmälan var 0,2 procent) och den 16 mars 2020 (när tröskelvärdet för anmälan sänktes till 0,1 procent) ökade med omkring 10 procent. Den procentuella ökningen räknat i euro (baserat på aktiekurserna den 10 februari 2020) låg på cirka 15 procent och på cirka 11 procent räknat i aktiekapital. Vidare var procentandelen aktier med en kort nettoposition på mellan 0,1 och 0,2 procent den 16 mars cirka 7 procent. I denna siffra ingår inte positionerna i detta intervall som bidrog till samlade korta nettopositioner över 0,2 procent. Vidare har procentandelen aktier med en kort nettoposition på mellan 0,1 och 0,2 procent ökat stadigt under perioden 16 mars–1 juni 2020 och är i genomsnitt cirka 11 procent [Figur 8]. Slutsatsen kan därför dras att ökningen av korta nettopositioner den 16 mars också berodde på en relevant procentandel positioner på mellan 0,1 och 0,2 procent som behövde rapporteras på grund av det lägre tröskelvärdet för anmälan som Esma infört och som trädde i kraft den dagen.
- (10) Betydande och generella prisfall, relativt hög volatilitet, stora kreditwappsspreadar och ett ökat antal korta nettopositioner visar därför att unionens finansmarknader förblir i en utsatt situation. Marknader i ett sådant tillstånd gör det troligare att blankningstrycket kan inleda eller förvärra en negativ utveckling de kommande månaderna, vilket kan ha en negativ effekt på faktorer såsom marknadsförtroendet eller prisbestämningsmekanismens integritet.
- (11) Esma anser att kombinationen av de ovan beskrivna förhållanden utgör ett allvarligt hot mot de finansiella marknadernas korrekta funktion och integritet.

#### **b. Hot mot stabiliteten i hela eller en del av unionens finansiella system**

- (12) Såsom ECB förklarade i sin översyn av den finansiella stabiliteten<sup>(5)</sup> är finansiell stabilitet en situation där det finansiella systemet – som består av finansiella intermediärer, marknader och marknadsinfrastrukturer – klarar av att stå emot chocker och finansiella obalanser.
- (13) Covid-19-pandemin fortsätter att ha en mycket stark inverkan på EU:s realekonomi. Såsom rapporterades i Esmas riskindikatorer (*risk dashboard*) i maj<sup>(6)</sup> kommer den resulterande utsatta marknadsmiljön att orsaka en "förlängd tid av risk för institutionella och icke-institutionella investerare med ytterligare – möjligen signifikanta – marknadskorrigeringar och mycket höga risker över Esmas hela behörighetsområde". I detta avseende uppmärksammade Esma allmänheten på en möjlig frikoppling av det senaste finansmarknadsresultatet och den underliggande ekonomiska verksamheten.

---

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

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

- (14) De sjunkande priser som setts sedan i mars har gjort att de allra flesta aktier, om inte alla, som tagits upp till handel på en reglerad marknad hamnat i en utsatt situation där ytterligare prissänkningar som inte beror på ytterligare grundläggande information kan få mycket skadliga följder.
- (15) I den aktuella ovissa situationen kan det betydande säljtrycket och den ovanliga volatiliteten i priset på aktier utlösas av olika faktorer, bland annat av ett ökande antal marknadsaktörer som deltar i blankning och skapandet av betydande korta nettopositioner.
- (16) I synnerhet visar de utbredda prislusterna för kreditinstituten att finanssektorns emittenter är potentiellt känsliga för blankningsstrategier och för skapandet av betydande korta nettopositioner, oavsett om dessa strategier och positioner får stöd av grundläggande information.
- (17) Ansamlingen av blankningsstrategier och skapandet av betydande korta nettopositioner skulle därefter kunna leda till oreglerade nedåtgående prisspiraler för den berörda finanssektorns emittenter, med potentiella spridningseffekter till andra emittenter i samma medlemsstat eller inom hela EU, vilket i slutändan kan riskera finanssystemet i en eller flera medlemsstater.
- (18) Trots den partiella återhämtning som har setts på de europeiska finansmarknaderna finner Esma att de rådande marknadsförhållandena fortsätter att allvarligt hota det finansiella systemets stabilitet i unionen.
- (19) Inom ramen för Esmas mandat medför den avsedda förnyelsen av åtgärden att fysiska eller juridiska personer med korta nettopositioner i aktier som tas upp till handel på en reglerad marknad tvingas rapportera till de nationella behöriga myndigheterna vid ett lägre tröskelvärde än vad som fastställs i artikel 5 i förordning (EU) nr 236/2012.
- (20) Mot denna bakgrund bör den förnyade åtgärden bevara den förbättrade kapaciteten hos de nationella behöriga myndigheterna och Esma att korrekt bedöma den föränderliga situationen, skilja mellan marknadsrörelser som leds av grundläggande information och dem som skulle kunna startas eller förvärras av blankning och reagera om marknadernas integritet, korrekta funktion och stabilitet kräver striktare åtgärder.

### **c. Gränsöverskridande konsekvenser**

- (21) De hot mot marknadens integritet, korrekta funktion och finansiella stabilitet som beskrivs ovan påverkar hela EU. Som framgår ovan föll indexet Euro Stoxx 50, med 50 emittenter av säkra aktier från 11<sup>(7)</sup> länder i euroområdet, med omkring 13 procent sedan den 20 februari 2020, medan indexet STOXX Europe 800, som utgörs av de 800 största företagen i Europa, föll med 16 procent [Figur 1]. Dessutom står det fortfarande klart att

---

<sup>7</sup> Belgien, Finland, Frankrike, Irland, Italien, Luxemburg, Nederländerna, Portugal, Spanien, Tyskland och Österrike.

det ovanliga säljtrycket påverkar de främsta indexen på EU-marknaderna, trots den senare tidens tecken på återhämtning [Figur 6].

(22) Denna tväreuropeiska karaktär framgår också av det ökade sambandet mellan vissa sektorer. Som visas i [Figur 7] ser man till exempel hur sambanden mellan finansiella tjänster, banker och försäkringssektorerna med Euro Stoxx Europe 600 har ökat snabbt från februari 2020 och närmat sig 1.

(23) Då de finansiella marknaderna i samtliga av EU:s medlemsstater påverkas av hoten, fortsätter de gränsöverskridande konsekvenserna att vara särskilt allvarliga när sammanflätningen och det ökade sambandet mellan EU:s finansmarknader ökar sannolikheten för en potentiell spridning eller smittorisker över marknaderna vid ett blankningstryck.

### **3. Ingen behörig myndighet har vidtagit åtgärder för att avvärja hotet eller en eller flera av de behöriga myndigheterna har vidtagit åtgärder som inte i tillräcklig utsträckning avvärjer hotet (artikel 28.2 b i förordning (EU) nr 236/2012)**

(24) En av förutsättningarna för att Esma ska kunna anta åtgärden i detta beslut är att en eller flera behöriga myndigheter inte har vidtagit åtgärder för att avvärja hotet eller att de åtgärder som vidtagits för att avvärja hotet inte är tillräckliga.

(25) Den oro över marknadens integritet, korrekta funktion och finansiella stabilitet som beskrivs i Esmas beslut 2020/525, som fortsätter att gälla för detta beslut, har fått vissa nationella behöriga myndigheter att vidta nationella åtgärder för att begränsa blankningen av aktier.

(26) I Spanien införde Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) den 17 mars 2020 en nödgärd under en månad enligt artikel 20.2 a och b i förordning (EU) nr 236/2012, gällande transaktioner som skulle kunna utgöra eller öka korta nettopositioner i aktier som tas upp till handel på spanska handelsplatser för vilka CNMV är den relevanta behöriga myndigheten. Åtgärdens tillämpning förlängdes till den 18 maj.

(27) I Italien införde Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) den 18 mars 2020 en nödgärd under tre månader enligt artikel 20.2 a och b i förordning (EU) nr 236/2012, gällande transaktioner som skulle kunna utgöra eller öka korta nettopositioner i aktier som tas upp till handel på den italienska reglerade MTA-marknaden för vilken CONSOB är den relevanta behöriga myndigheten. Åtgärden skulle avslutas den 18 juni men togs bort den 18 maj.

(28) I Frankrike införde Autorité des marchés financiers (AMF) den 18 mars en nödgärd under en månad enligt artikel 20.2 a och b i förordning (EU) nr 236/2012, gällande transaktioner som skulle kunna utgöra eller öka korta nettopositioner i aktier som tas upp till handel till franska handelsplatser för vilka AMF är den relevanta behöriga myndigheten. Åtgärdens tillämpning förlängdes till den 18 maj.

- (29) I Belgien införde Financial Securities and Markets Authority (FSMA) den 18 mars 2020 en nödåtgärd under en månad enligt artikel 20.2 a och b i förordning (EU) nr 236/2012, gällande transaktioner som skulle kunna utgöra eller öka korta nettopositioner i aktier som tas upp till handel på belgiska handelsplatser (Euronext Brussels och Euronext Growth), där FSMA är den behöriga myndigheten för den mest relevanta marknaden. Åtgärdens tillämpning förlängdes till den 18 maj.
- (30) I Grekland införde Hellenic Capital Market Commission (HCMC) den 18 mars 2020 en nödåtgärd fram till den 24 april enligt artikel 20.2 a och b i förordning (EU) nr 236/2012, gällande transaktioner som skulle kunna utgöra eller öka korta nettopositioner i aktier som tas upp till handel på i börserna i Aten för vilken HCMC är den relevanta behöriga myndigheten. Åtgärdens tillämpning förlängdes till den 18 maj.
- (31) I Österrike införde Österrikes Finanzmarktaufsicht (FMA) den 18 mars 2020 en nödåtgärd under en månad enligt artikel 20.2 a och b i förordning (EU) nr 236/2012, gällande ingående i eller ökning av en blankning eller annan transaktion än en blankning som skapar eller avser ett finansiellt instrument, och där effekten eller en av effekterna av transaktionen är att ge den fysiska eller juridiska personen en ekonomisk fördel om priset eller värdet på aktier som tas upp till handel på den reglerade marknaden på börserna i Wien (Amtlicher Handel; WBAH) och för vilken FMA är den relevanta behöriga myndigheten. Åtgärdens tillämpning förlängdes till den 18 maj.
- (32) Efter det att ovannämnda tillfälliga åtgärder löpte ut har inga fler åtgärder baserade på förordning (EU) nr 236/2012 vidtagits i EU, och på det datum då detta beslut fattas finns inga sådana åtgärder i kraft.
- (33) Dessa tillfälliga restriktioner på blankning enligt artikel 20 i förordning (EU) nr 236/2012 syftade till att förhindra en oreglerad nedgång i priset på finansiella instrument under de extraordinära omständigheterna till följd av covid-19, men tog inte itu med den pågående nödvändigheten att upprätthålla de nationella behöriga myndigheternas ökade övervakningskapacitet för att bättre finjustera all lagstiftande respons som kan behövas de kommande månaderna.
- (34) Vid tidpunkten för antagande av detta beslut har inga behöriga myndigheter vidtagit åtgärder för att öka sin insyn i hur verksamheten med korta nettopositioner utvecklas genom att inrätta lägre tröskelvärden för rapportering, då de kan åberopa Esmas beslut 2020/525.
- (35) Nödvändigheten av ökad insyn i korta nettopositioner är ännu mer överhängande i ett sammanhang där de ovannämnda restriktionerna som infördes enligt artikel 20 i förordning (EU) nr 236/2012 precis har avslutats eller tagits bort i de sex medlemsstater där de infördes. Eftersom blankning och transaktioner med motsvarande effekt inte längre är utsatta för andra externa inskränkningar, måste nationella behöriga myndigheter inom hela EU i förväg kunna fastställa om korta nettopositioner skapas i en omfattning som kan leda till de hot mot de finansiella marknader och den finansiella stabilitet som beskrivits ovan, och som visar sig och förvärras genom blankningstryck.

(36) Mot bakgrund av de ovannämnda hoten som berör hela EU står det klart att den information som de nationella behöriga myndigheterna tagit emot under det vanliga tröskelvärdet för rapportering som fastställs artikel 5.2 i förordning (EU) nr 236/2012 inte är tillräcklig under de nuvarande ansträngda marknadsförhållandena. Esma anser att upprätthållandet av de lägre tröskelvärdena för rapportering bör säkerställa att alla nationella behöriga myndigheter i EU och Esma får tillgång till bästa möjliga tillgängliga uppgifter för övervakning av marknadstrender och bör förbereda myndigheterna och Esma på att vidta ytterligare åtgärder om så blir nödvändigt.

#### **4. Åtgärdens effektivitet (artikel 28.3 a i förordning (EU) nr 236/2012)**

(37) Esma har också beaktat i vilken utsträckning den förnyade åtgärden i betydande grad avvärjer de fastställda hoten.

(38) Esma anser att marknaderna har fungerat korrekt och att deras integritet i tämligen hög grad bevarats trots de extrema förluster som upplevts i samband med aktiehandeln på de reglerade marknaderna sedan den 20 februari 2020.

(39) Esma har därför analyserat de aktuella förhållandena, i synnerhet vad gäller i vilken mån de hotar marknadernas integritet och unionens finansiella stabilitet, och huruvida Esmas förnyade åtgärd effektivt skulle avvärja sådana hot med hjälp av en framåtblickande strategi.

##### **a. Åtgärden avvärjer i betydande grad hotet mot de finansiella marknadernas korrekta funktion och integritet**

(40) Under de ovan beskrivna förhållandena kan alla plötsliga ökningarna av säljtrycket och marknadsvolatiliteten på grund av blankning och skapandet av korta nettopositioner förstärka nedåtgående trender på finansmarknaderna. Medan blankning vid andra tillfällen kan spela en positiv roll när det gäller att fastställa det korrekta värdet av emittenter kan den under rådande marknadsförhållanden innebära ytterligare ett hot mot marknadernas korrekta funktion och integritet.

(41) Mot bakgrund av den nuvarande nödsituationens tvärsektoriella inverkan, som påverkar en mängd olika aktier i hela EU, kan i synnerhet alla plötsliga prisfall på aktier förvärras av ytterligare säljtryck som följer av blankning och ett ökat antal korta nettopositioner som, om de understiger de normala tröskelvärdena för anmälan till de nationella behöriga myndigheterna enligt artikel 5 i förordning (EU) nr 236/2012, därför skulle förbli upptäckta och undgå förnyad åtgärd.

(42) Av dessa anledningar måste de nationella behöriga myndigheterna och Esma så snart som möjligt bli medvetna om marknadsaktörer som ägnar sig åt blankning och åt att skapa betydande korta nettopositioner för att, om nödvändigt, förebygga att dessa positioner blir signaler som leder till en kaskad av säljorder och ett efterföljande betydande prisfall.



- (43) Om inte denna åtgärd förnyas anser Esma att de nationella behöriga myndigheterna och Esma inte skulle ha tillräcklig kapacitet att övervaka marknaden i den aktuella marknadsmiljön, där covid-19-krisens föränderlighet kan leda till ett plötsligt och betydande säljtryck och en ovanlig ytterligare volatilitet i priset på EU-aktier, vilket i sin tur ytterligare kan förstärkas av ansamlingen av korta positioner.
- (44) Medan Esma övervakar marknadsförhållandena på löpande basis och kommer att vidta fler åtgärder om så behövs, finner Esma dock att det för närvarande är tillräckligt att bevara det normala tröskelvärdet för offentliggörande som fastställs i artikel 6 i förordning (EU) nr 236/2012, eftersom en sänkning av detta tröskelvärde inte verkar nödvändigt ur perspektivet att upprätthålla korrekt fungerande marknader och bemöta riskerna för den finansiella stabiliteten.

#### **b. Åtgärden avvärjer i betydande grad hotet mot hela eller en del av det finansiella systemet i unionen**

- (45) Såsom beskrivs ovan kännetecknades, och kännetecknas fortfarande, aktiehandeln under perioden efter den 20 februari 2020 av betydande säljtryck och ovanlig volatilitet som leder till omfattande nedåtgående spiraler som påverkar emittenter i alla sektorer. Såsom framhålls ovan kan blankning och skapandet av betydande korta nettopositioner förstärka säljtrycket och de nedåtgående trender som i sin tur kan utgöra ett hot som kan få mycket skadliga effekter för den finansiella stabiliteten hos finansinstitut och företag inom andra sektorer.
- (46) I detta sammanhang skulle uppgiftsbegränsningar för nationella behöriga myndigheter och Esma begränsa deras kapacitet att avvärja alla potentiellt negativa effekter på ekonomin och i slutändan på den finansiella stabiliteten i unionen som helhet.
- (47) Esmas förnyade åtgärd att tillfälligt sänka tröskelvärdet för anmälan av korta nettopositioner till de nationella behöriga myndigheterna tar effektivt itu med detta hot mot stabiliteten hos delar av eller i slutändan hela EU:s finansiella system, genom att den minskar uppgiftsbegränsningarna och ökar de nationella behöriga myndigheterna kapacitet att tidigt ta itu med hoten.

#### **c. Förbättring av behöriga myndigheters förmåga att övervaka hotet**

- (48) Under vanliga marknadsförhållanden övervakar de nationella behöriga myndigheterna alla hot som kan följa av blankning och skapande av korta nettopositioner med de tillsynsverktyg som fastställs i unionsrätten, i synnerhet de rapporteringsskyldigheter för korta nettopositioner som fastställs i förordning (EU) nr 236/2012<sup>8</sup>.
- (49) De befintliga marknadsförhållandena gör det dock nödvändigt att utöka det övervakningsarbete som utförs av de nationella behöriga myndigheterna och av Esma med avseende på de samlade korta nettopositionerna i aktier som tas upp till handel på reglerade marknader. Mot bakgrund av den fortsatta osäkerhet som omger covid-19-krisen är det därför viktigt att nationella behöriga myndigheter fortsätter att ta emot information om skapandet av korta nettopositioner på ett tidigt stadium, innan de når den

---

<sup>8</sup> Se artikel 5 i förordning (EU) nr 236/2012.

normala nivån på 0,2 procent av emitterat aktiekapital. Detta understryks av den stadigt ökande procentandel aktier med en kort nettoposition på mellan 0,1 och 0,2 procent av emitterat aktiekapital under perioden 16 mars–1 juni 2020.

- (50) Esmas förnyade åtgärd kommer därför att bevara de nationella behöriga myndigheternas möjlighet att på ett tidigt stadium ta itu med alla identifierade hot, och göra det möjligt för dem och Esma att tidigt ta itu med hot mot marknadernas korrekta funktion och mot den finansiella stabiliteten om något tecken på marknadsstress skulle uppstå.

#### **5. Åtgärderna framkallar inte risk för regelarbitrage (artikel 28.3 b i förordning (EU) nr 236/2012)**

- (51) För att anta eller förnya en åtgärd enligt artikel 28 i förordning (EU) nr 236/2012 bör Esma ta hänsyn till huruvida åtgärden skapar en risk för regelarbitrage.
- (52) Eftersom Esmas förnyade åtgärd rör marknadsaktörernas rapporteringsskyldigheter för alla aktier som tas upp till handel på reglerade marknader i unionen, kommer den att säkerställa ett enda tröskelvärde för rapportering för alla nationella behöriga myndigheter. Detta garanterar lika villkor för marknadsaktörerna i och utanför unionen vid handel med aktier som tas upp till handel på reglerade marknader i unionen.

#### **6. Esmas åtgärd har inte en skadlig effekt på de finansiella marknadernas effektivitet, inbegripet genom att minska likviditet på marknaderna, eller skapa osäkerhet för marknadsaktörerna som inte står i proportion till fördelarna med åtgärden (artikel 28.3 c i förordning (EU) nr 236/2012)**

- (53) Esma måste bedöma huruvida åtgärden har skadliga effekter som kan anses vara oproportionerliga till fördelarna med åtgärden.
- (54) Esma anser att de nationella behöriga myndigheterna bör noga övervaka de korta nettopositionernas utveckling innan någon ytterligare åtgärd övervägs. Esma noterar att de normala tröskelvärdena för rapportering (0,2 procent av det emitterade aktiekapitalet) eventuellt inte är lämpliga under de nuvarande och exceptionella marknadsförhållandena för att i tid identifiera trender och kommande hot.
- (55) Även om införandet av en ökad rapporteringsskyldighet kan ha lagt en extra börda på de rapporterade enheterna, har dessa nyligen redan antagit sina internsistem vid tillämpningen av Esmas beslut (EU) 2020/525, varför denna förnyade åtgärd inte förväntas ytterligare påverka de rapporterade enheternas efterlevnadskostnader. Dessutom kommer den inte att begränsa marknadsaktörernas kapacitet att ingå i eller öka sina korta positioner i aktier. Därmed kommer marknadens effektivitet inte att påverkas.
- (56) Jämfört med andra potentiella och mer ingripande åtgärder bör inte den aktuella åtgärden påverka likviditeten på marknaden eftersom den ökade rapporteringsskyldigheten för ett begränsat antal marknadsaktörer inte bör förändra deras handelsstrategier och följaktligen inte heller deras deltagande på marknaden. Det bevarade undantag som planeras för marketmakerfunktioner och stabiliseringsprogram har även som mål att inte öka bördan för enheter som erbjuder viktiga tjänster inom likviditet och minskad volatilitet, som är särskilt relevanta i den nuvarande situationen.

- (57) Vad gäller den förnyade åtgärdens omfattning tror Esma att det önskade resultatet kanske inte uppnås om den begränsas till en eller flera sektorer eller till någon undergrupp av emittenter. Storleken på de prisfall som registrerades efter covid-19-pandemins utbrott, det breda utbudet av berörda aktier (och sektorer) samt graden av koppling mellan EU:s ekonomier och handelsplatser tyder på att en åtgärd som omfattar hela EU troligtvis är effektivare än sektorsvisa åtgärder.
- (58) För att inte skapa ovisshet på marknaden inför åtgärden inga nya regelkrav, utan ändrar bara den normala rapporteringsskyldighet som har varit i kraft sedan 2012 genom en sänkning av tröskelvärdet. Esma understryker också att den förnyade åtgärden förblir begränsad till rapporteringen av aktier som tas upp till handel på en reglerad marknad i unionen för att täcka de positioner där ytterligare rapportering verkar mest relevant.
- (59) Esma anser därför att en sådan utökad informationsskyldighet inte bör ha några skadliga effekter för finansmarknadernas effektivitet eller för investerarna som är oproportionerliga till dess fördelar och att den inte bör skapa någon osäkerhet på finansmarknaderna.
- (60) Vad gäller åtgärdens varaktighet finner Esma det motiverat att förnya åtgärden under tre månader med tanke på den för tillfället tillgängliga informationen och de totalt sett osäkra utsikterna i samband med covid-19-krisen. Esma avser att återgå till normal rapporteringsskyldighet så snart som situationen förbättras, men kan samtidigt inte förkasta möjligheten att utöka åtgärden om situationen skulle förvärras eller om marknaderna förblir utsatta.
- (61) På grundval av detta och på detta datum anser Esma att detta beslut att förnya den tillfälligt ökade informationsåtgärden om korta nettopositioner är proportionerligt mot bakgrund av den aktuella situationen.

#### **7. Samråd och underrättelse (artikel 28.4 och 28.5 i förordning (EU) nr 236/2012)**

- (62) Esma har hållit samråd med Europeiska systemrisknämnden (ESRB). ESRB hade inget att invända mot att det föreslagna beslutet antas.
- (63) Esma har underrättat de nationella behöriga myndigheterna om det avsedda beslutet.
- (64) Esmas förnyade åtgärd kommer att gälla från den 17 juni 2020.

## HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

### *Artikel 1* **Definition**

I detta beslut avses med "reglerad marknad" en reglerad marknad i enlighet med artikel 4.1.21 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2002/92/EG och av direktiv 2011/61/EU<sup>(9)</sup>.

### *Artikel 2* **Tillfälliga ytterligare informationsskyldigheter**

1. En fysisk eller juridisk person som har en kort nettoposition i det emitterade aktiekapitalet för ett företag vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad ska i enlighet med artiklarna 5 och 9 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 236/2012 till den relevanta behöriga myndigheten anmäla om positionen uppnår eller sjunker under det relevanta tröskelvärde för anmälan som avses i punkt 2 i denna artikel.
2. Ett relevant tröskelvärde för anmälan är 0,1 procent av det berörda företagets emitterade aktiekapital och varje steg om 0,1 procent däröver.

### *Artikel 3* **Undantag**

1. I enlighet med artikel 16 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 236/2012 ska de tillfälliga ytterligare informationsskyldigheter som avses i artikel 2 inte tillämpas på aktier som tas upp till handel på en reglerad marknad om huvudhandelsplatsen för handeln med aktierna finns i ett tredjeland.
2. I enlighet med artikel 17 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 236/2012 ska de tillfälliga ytterligare informationsskyldigheter som avses i artikel 2 inte tillämpas på transaktioner som utförs på grund av marketmakerfunktioner.
3. De tillfälliga ytterligare informationsskyldigheter som avses i artikel 2 ska inte tillämpas på en kort nettoposition i samband med en stabiliseringsåtgärd enligt artikel 5 i förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmissbruk<sup>(10)</sup>.

---

<sup>9</sup> EUT L 173, 12.6.2014, s. 349.

<sup>10</sup> EUT L 173, 12.6.2014, s. 1.



*Artikel 4*

**Ikraftträdande och tillämpning**

Detta beslut träder i kraft den 17 juni 2020. Det kommer att vara tillämpligt från och med dagen för ikraftträdandet och tre månader framåt.

Utfärdat i Paris den 10 juni 2020

*För tillsynsstyrelsen*

*Steven Majoor*

*Ordförande*

## BILAGA

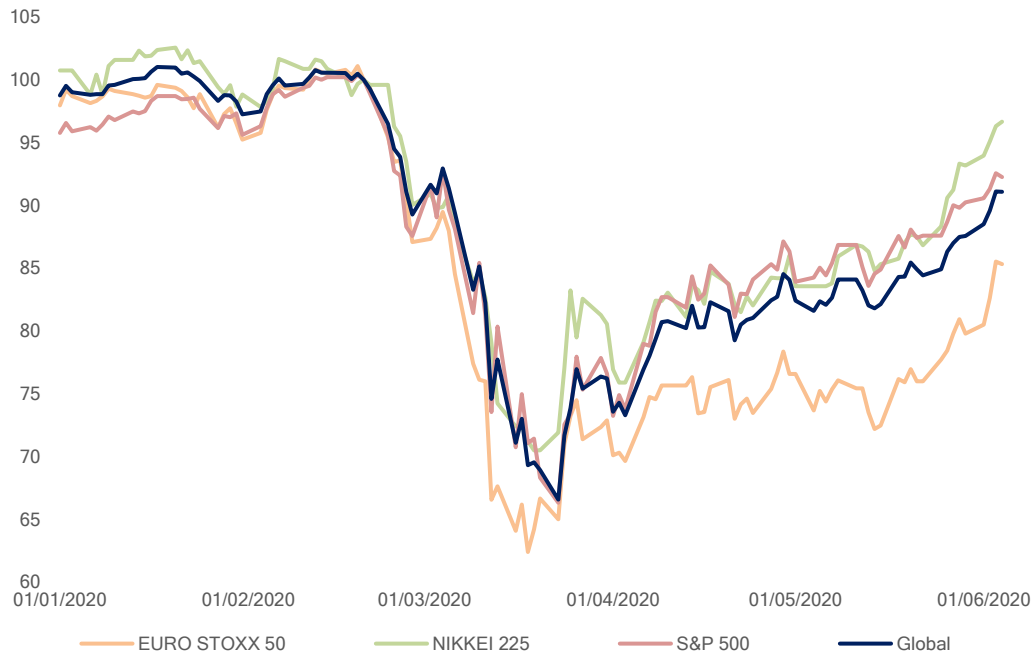
FIGUR 1 – FINANSIELLA INDIKATORER

	Förändringar sedan 20 feb 2020	Nivå
<b>Utveckling på aktiemarknaden (i procent)</b>		
STOXX EUROPE 800 ex. Schweiz	-16 %	117
EURO STOXX INDEX	-13 %	364
EURO STOXX 50	-13 %	3 323
US S&P500	-8 %	3 112
JP Nikkei	-3 %	22 864
Hela världen	-9 %	211
Europeiska banker	-30 %	104
Italien	-29 %	28
Spanien	-35 %	42
Tyskland	-11 %	126
Frankrike	-28 %	130
<b>Volatilitet (i procent)</b>		
VSTOXX	13	28
VIX	9	25
<b>Kreditswappar (i räntepunkter)</b>		
Europe corporate	22	62
Europe high yield	157	355
Europe financials	29	73
Europe financials subordinate	62	149
<b>10-åriga statsobligationer (i räntepunkter, nivå i procent)</b>		
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

Anm.: Data per 2020-06-04.

Källor: Refinitiv EIKON; Esma.

**FIGUR 2 – AKTIEINDEX GLOBALT**



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

**Global**

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

**Hela världen**

Anm.: Aktiekurser. 2020-02-02 = 100.  
Källor: Refinitiv Datastream, Esma.

**FIGUR 3 – VOLATILITETSINDIKATORER**



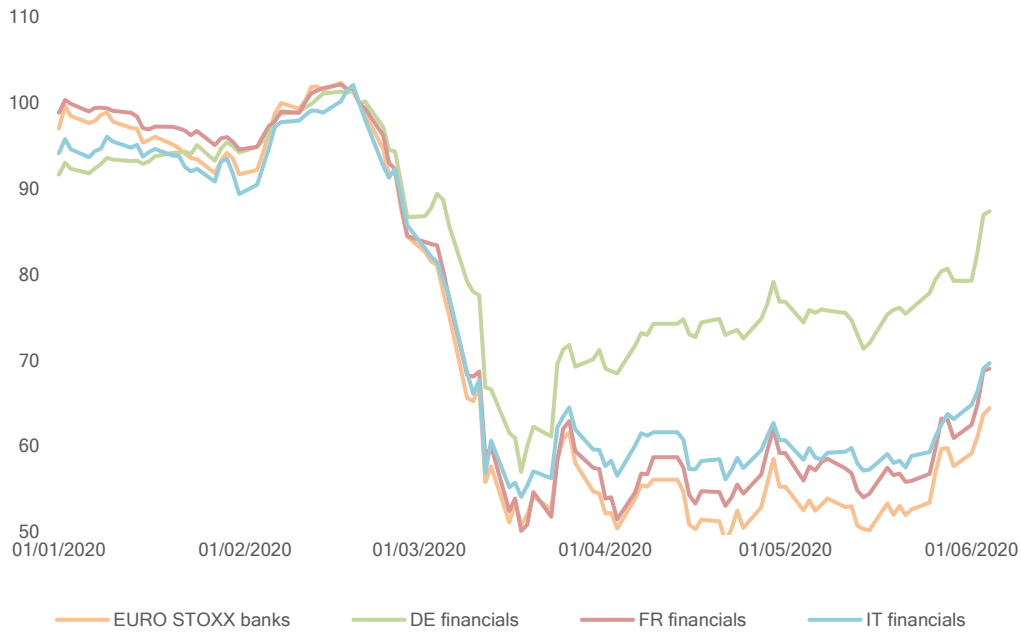
Note: Implied volatilities of EURO STOXX 50 (VSTOXX) and S&P 500 (VIX), in %.  
Sources: Refinitiv Datastream, ESMA.

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

Anm.: Implicita volatiliteter av EURO STOXX 50 (VSTOXX) och S&P 500 (VIX), i procent.  
Källor: Refinitiv Datastream; Esma



**FIGUR 4 – EU:S FINANSIELLA AKTIEINDEX**

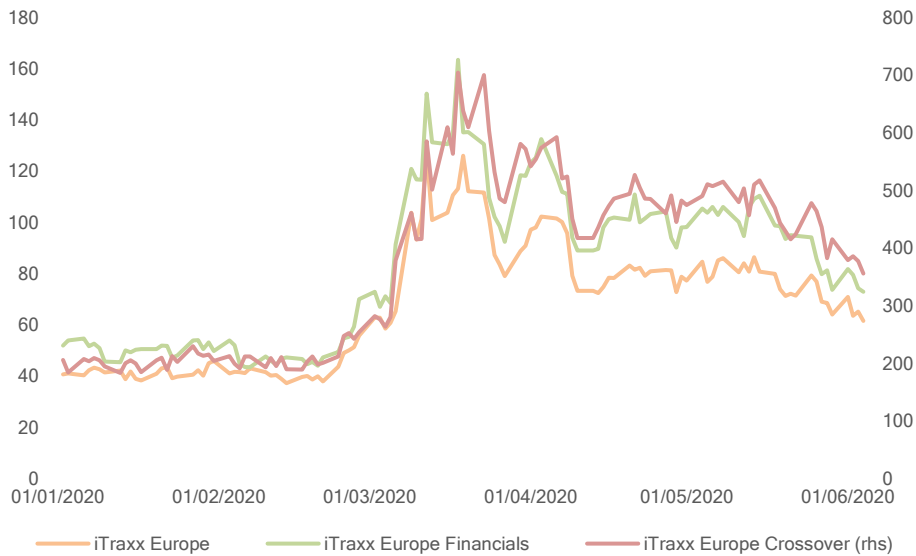


Note: Equity prices. 2020-02-02 = 100.  
Sources: Refinitiv Datastream, ESMA.

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

Anm.: Aktiekurser. 202-02-02 = 100.  
Källor: Refinitiv Datastream, Esma.

**FIGUR 5 – EU:S INDEX FÖR KREDITSWAPPSSPREAD**



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.

Anm.: Kreditswappsspreadar på European IG corporates (iTraxx Europe, European HY corporates (iTraxx Europe Crossover) och European Financials, i räntepunkter.

Källor: Refinitiv Datastream, Esma.

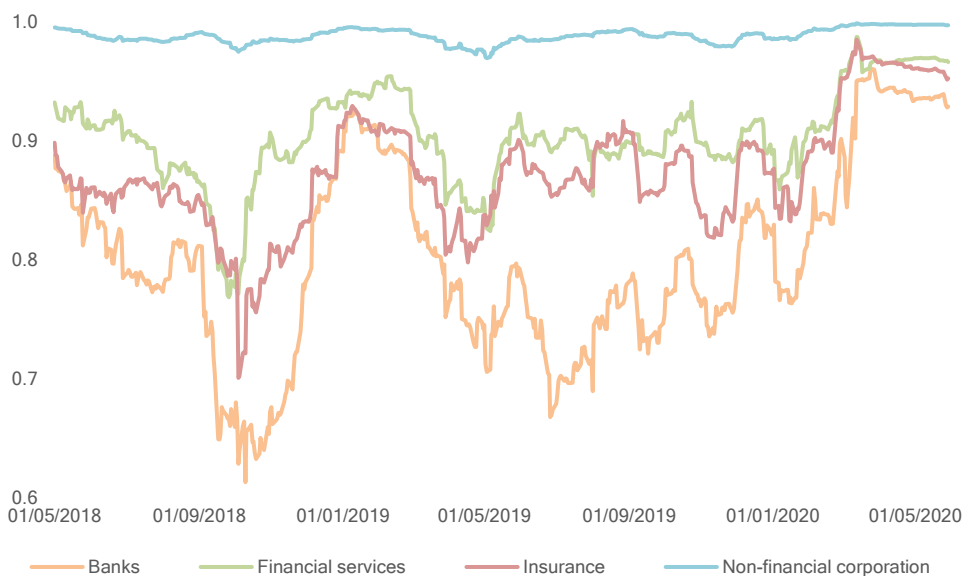
**FIGUR 6 – UTVECKLING HOS EUROPEISKA AKTIEINDEX PER LAND**

	Förändring i procent sedan den 20 feb. 2020
STOXX EUROPE 800 ex. Schweiz	-15,78 %
EURO STOXX INDEX	-12,72 %
EURO STOXX 50	-13,07 %
AT	-23,30 %
BE	-14,86 %
BG	-15,69 %
CY	-34,73 %
CZ	-13,94 %
DE	-7,32 %
DK	-2,48 %
EE	-13,16 %
ES	-21,88 %
FI	-8,66 %
FR	-15,91 %
GB	-13,93 %
GR	-26,64 %
Personal	-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 %

Anm.: Data per 2020-06-04.  
Källor: Refinitiv EIKON; Esma.

**FIGUR 7 – SAMBAND MELLAN DAGLIG AVKASTNING AV EURO STOXX EUROPE 600 OCH RELATERADE SEKTORSINDEX**



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.

**Banker**

Finansiella tjänster

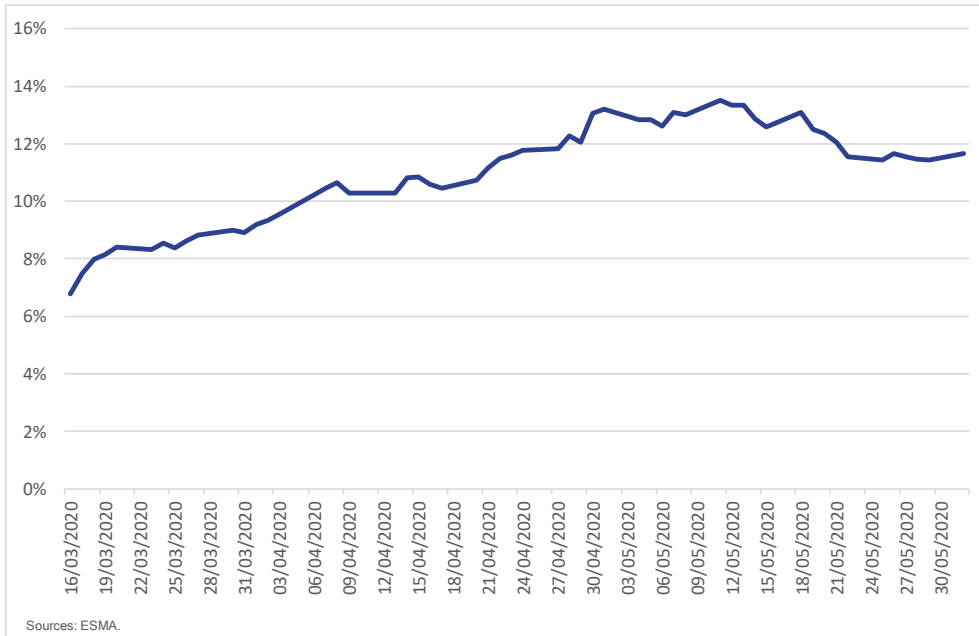
Försäkring

Icke-finansiella bolag

Anm.: Samband mellan daglig avkastning av STOXX Europe 600 och STOXX Europe 600 sektorsindex. Beräknat över rullande perioder på 60 dagar.

Källor: Refinitiv Datastream, Esma.

**FIGUR 8 – NSP MELLAN 0,1 % OCH 0,2 % UNDER PERIODEN 16 MARS–1 JUNI 2020**



Sources: ESMA

Källor: Esma