

## **DECIZIA ESMA**

**din 16 decembrie 2020**

**de reînnoire a solicitării temporare impuse persoanelor fizice sau juridice care dețin poziții scurte nete să reducă pragurile de notificare ale pozițiilor scurte nete în raport cu capitalul social emis al unor societăți ale căror acțiuni sunt admise la tranzacționare pe o piață reglementată peste un anumit prag, pentru a notifica autoritățile competente în conformitate cu articolul 28 alineatul (1) litera (a) din Regulamentul (UE) nr. 236/2012 al Parlamentului European și al Consiliului**



## **CONSILIUL SUPRAVEGHETORILOR AUTORITĂȚII EUROPENE PENTRU VALORI MOBILIARE ȘI PIEȚE,**

**având în vedere** Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene,

**având în vedere** Acordul privind Spațiul Economic European, în special anexa IX la acesta,

**având în vedere** Regulamentul (UE) nr. 1095/2010 al Parlamentului European și al Consiliului din 24 noiembrie 2010 de instituire a Autorității europene de supraveghere (Autoritatea Europeană pentru Valori Mobiliare și Piețe), de modificare a Deciziei nr. 716/2009/CE și de abrogare a Deciziei 2009/77/CE a Comisiei<sup>(1)</sup>, în special articolul 9 alineatul (5), articolul 43 alineatul (1) și articolul 44 alineatul (1),

**având în vedere** Regulamentul (UE) nr. 236/2012 al Parlamentului European și al Consiliului din 14 martie 2012 privind vânzarea în lipsă și anumite aspecte ale swapurilor pe riscul de credit<sup>(2)</sup>, în special articolul 28 alineatul (1),

**având în vedere** Regulamentul delegat (UE) nr. 918/2012 al Comisiei din 5 iulie 2012 de completare a Regulamentului (UE) nr. 236/2012 al Parlamentului European și al Consiliului privind vânzarea în lipsă și anumite aspecte ale swapurilor pe riscul de credit în ceea ce privește definițiile, calcularea pozițiilor scurte nete, swapurile acoperite pe riscul de credit al datoriei suverane, pragurile de notificare, pragurile de lichiditate pentru suspendarea restricțiilor, scăderile semnificative ale valorii instrumentelor financiare și evenimentele nefavorabile<sup>(3)</sup>, în special articolul 24,

**având în vedere** Decizia (UE) 2020/525 din 16 martie 2020<sup>4</sup> a Autorității Europene pentru Valori Mobiliare și Piețe (ESMA) de solicitare a persoanelor fizice sau juridice care dețin poziții scurte nete să reducă temporar pragurile de notificare ale pozițiilor scurte nete în raport cu capitalul social emis al unor societăți ale căror acțiuni sunt admise la tranzacționare pe o piață reglementată peste un anumit prag, pentru a notifica autoritățile competente în conformitate cu articolul 28 alineatul (1) litera (a) din Regulamentul (UE) nr. 236/2012,

**având în vedere** Decizia (UE) 2020/1123 din 10 iunie 2020<sup>5</sup> și Decizia (UE) 2020/1689 din 16 septembrie 2020<sup>6</sup> a Autorității Europene pentru Valori Mobiliare și Piețe (ESMA) de reînnoire a solicitării temporare impuse persoanelor fizice sau juridice care dețin poziții scurte nete să reducă temporar pragurile de notificare ale pozițiilor scurte nete în raport cu capitalul

---

<sup>1</sup> JO L 331, 15.12.2010, p. 84.

<sup>2</sup> JO L 86, 24.3.2012, p. 1.

<sup>3</sup> JO L 274, 9.10.2012, p. 1.

<sup>4</sup> JO L 116, 15.4.2020, pp. 5-13.

<sup>5</sup> JO L 245, 30.7.2020, pp. 17-30.

<sup>6</sup> JO L 379, 13.11.2020, pp. 60-76.

social emis al unor societăți ale căror acțiuni sunt admise la tranzacționare pe o piață reglementată peste un anumit prag, pentru a notifica autoritățile competente în conformitate cu articolul 28 alineatul (1) litera (a) din Regulamentul (UE) nr. 236/2012,

## **Întrucât:**

### **1. Introducere**

- (1) Prin Decizia (UE) 2020/525, ESMA a solicitat persoanelor fizice sau juridice care dețin poziții scurte nete în raport cu capitalul social emis al unor societăți ale căror acțiuni sunt admise la tranzacționare pe o piață reglementată să notifice autorităților competente detalii cu privire la astfel de poziții care ating, depășesc sau scad sub 0,1 % din capitalul social emis, în conformitate cu articolul 28 alineatul (1) litera (a) din Regulamentul (UE) nr. 236/2012.
- (2) Măsura impusă prin Decizia (UE) 2020/525 a ESMA abordează necesitatea ca autoritățile naționale competente și ESMA să poată monitoriza pozițiile scurte nete pe care participanții pe piață le-au încheiat în raport cu acțiunile admise la tranzacționare pe o piață reglementată, având în vedere recente evoluții excepționale de pe piețele financiare.
- (3) Prin Decizia (UE) 2020/1123 din 10 iunie 2020 și Decizia (UE) 2020/1689 din 16 septembrie 2020, ESMA a reînnoit cerința temporară deoarece, în pofida unei redresări parțiale a piețelor financiare din UE ca urmare a pierderilor înregistrate de la izbucnirea pandemiei, perspectivele unei redresări viitoare au rămas incerte, existând încă amenințări la adresa funcționării normale și a integrității piețelor financiare și a stabilității sistemului financiar și existând implicații paneuropene.
- (4) În conformitate cu articolul 28 alineatul (10) din Regulamentul (UE) nr. 236/2012, ESMA trebuie să revizuiască această măsură la intervale corespunzătoare și cel puțin o dată la trei luni.
- (5) ESMA a efectuat această revizuire pe baza unei analize a indicatorilor de performanță, inclusiv prețurile, volatilitatea, indicii de marjă a swapurilor pe riscul de credit, precum și a evoluției pozițiilor scurte nete, în special cele cuprinse între 0,1 % și 0,2 %. În conformitate cu analiza efectuată, ESMA a decis că trebuie să prelungească măsura cu încă trei luni.

### **2. Capacitatea măsurii de a contracara amenințările și implicațiile transfrontaliere relevante [articolul 28 alineatul (2) litera (a) din Regulamentul (UE) nr. 236/2012]**

#### **a. Amenințarea la adresa funcționării normale și a integrității piețelor financiare**

- (6) ESMA consideră că, în contextul actual, care este puternic afectat de evoluțiile pandemiei de COVID-19 și de incertitudinea aferentă, identificarea riscurilor la adresa funcționării normale și a integrității piețelor financiare ale UE ar trebui să se bazeze pe analiza mediului macroeconomic general combinat cu evoluția piețelor financiare.
- (7) În ceea ce privește mediul macroeconomic, pandemia de COVID-19 continuă să aibă un impact negativ asupra economiei reale, perspectivele generale pentru o redresare viitoare rămânând incerte, în pofida evoluțiilor pozitive recente din UE și din afara sa în legătură

cu vaccinurile. Preocupările exprimate de ESMA în decizia sa anterioară cu privire la posibila creștere a numărului de cazuri de COVID-19 s-au materializat, ceea ce a condus la un al doilea val de contagiuni. Datele conexe privind cazurile noi, spitalizările, ratele de ocupare a unităților de terapie intensivă și numărul de decese sunt comparabile cu perioada martie și aprilie sau chiar mai grave.

- (8) În consecință, în întreaga UE au fost luate o serie de măsuri de limitare a răspândirii, de la măsuri de izolare și interdicții de circulație la nivel local până la măsuri de izolare la nivel național. În ceea ce privește primul val de contagiune al pandemiei, se preconizează că aceste măsuri vor avea un impact asupra economiilor naționale, atât pe termen scurt, cât și pe termen lung.
- (9) În acest sens, previziunile economice europene de toamnă ale Comisiei Europene (CE)<sup>7</sup> indică faptul că PIB-ul real anual în zona euro urmează să scadă cu 7,8 % în 2020, cu variații semnificative de la un stat membru la altul. Nu se preconizează că PIB-ul din zona euro și din UE se va redresa înainte de sfârșitul anului 2022<sup>8</sup>.
- (10) În plus, se preconizează că în 2020 rata șomajului va ajunge la 8,3 % în zona euro (7,7 % în UE) și va continua să crească în 2021<sup>9</sup>.
- (11) În ceea ce privește evoluția piețelor financiare, știrile pozitive raportate cu privire la evoluția și eficiența vaccinurilor au contribuit recent la îmbunătățirea semnificativă a evaluărilor pieței și a altor parametri asociați: între 6 noiembrie – ziua de tranzacționare care precede primul anunț pozitiv cu privire la un vaccin „candidat”<sup>10</sup> – și 2 decembrie 2020, indicii STOXX EUROPE 800 ex. Elveția și Eurostoxx 50 au crescut cu 8,7 % și, respectiv, 9,9 %, tendință urmată de principalii indici naționali, care au crescut în medie cu 10 %.
- (12) Cu toate acestea, luând ca referință performanța indicelui Eurostoxx 50, redresarea prețurilor (-8 % comparativ cu luna februarie) este semnificativ mai slabă în comparație cu cea a altor indici, cum ar fi NIKKEI 225 (+14,1 % comparativ cu februarie), S&P 500 (+8,6 % comparativ cu februarie) sau CSI 300 (+22,3 % comparativ cu februarie) [Figura 1].
- (13) Analizând în mod specific sectorul bancar, pierderile înregistrate de indicele STOXX Europe Total Market Banks (și anume băncile europene) sunt, la 2 decembrie 2020, de 22 % comparativ cu 20 februarie, ceea ce reprezintă o îmbunătățire față de scăderea de 37 % înregistrată în septembrie [Figura 1]. Când se analizează prețurile acțiunilor unora dintre principalele instituții de credit europene (DE, ES, IT, FR), scăderea prețurilor variază între 3,41 % și 42,62 %. În pofida îmbunătățirii comparativ cu scăderea prețurilor înregistrate în perioada februarie-septembrie (între 10 % și 59 %), aceste date indică în continuare o deficiență în sectorul bancar.

---

<sup>7</sup> Disponibil la adresa de internet: [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/autumn\\_20\\_forecast.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/autumn_20_forecast.pdf).

<sup>8</sup> Previziunile economice europene, p. 40.

<sup>9</sup> Previziunile economice europene, p. 49.

<sup>10</sup> Disponibil la adresa de internet: <https://www.pfizer.com/news/press-release/press-release-detail/pfizer-and-biontech-announce-vaccine-candidate-against>.

- (14) În plus, persistă riscul unei decuplări între evaluările activelor și fundamentele economice, ceea ce pune sub semnul întrebării sustenabilitatea redresării pieței în viitor<sup>11</sup>. Conform datelor indicate în tabloul de bord al ESMA privind riscurile din 11 noiembrie 2020<sup>12</sup>, măsura în care aceste riscuri se vor materializa în continuare va depinde în mod esențial de trei factori: impactul economic al pandemiei, așteptările pieței cu privire la măsurile de sprijin monetar și fiscal, precum și orice apariție a unor evenimente externe suplimentare într-un mediu global deja fragil.
- (15) În același timp, există și alte semne pozitive pe piețele financiare. Încrederea rezultată din evoluțiile vaccinurilor se reflectă, de asemenea, în evoluția marjelor aferente swapurilor pe riscul de credit (CDS), a randamentelor obligațiunilor suverane și a volatilității.
- (16) Marjele CDS corporative din Europa rămân cu cinci puncte de bază peste nivelurile observate în februarie 2020 (valori similare celor pentru Decizia (UE) 2020/1689 a ESMA), în timp ce marjele CDS la nivelul entităților europene cu risc ridicat, al entităților financiare europene și al entităților financiare europene subordonate înregistrează reduceri cu 39,6 și, respectiv, 25 puncte de bază comparativ cu valorile care stau la baza Deciziei (UE) 2020/1689 a ESMA [Figura 1].
- (17) În mod similar, randamentul obligațiunilor de stat de 10 ani pare să fi scăzut: randamentul obligațiunilor de stat de 10 ani al DE, ES, FR și IT indică o scădere în raport cu nivelurile din 20 februarie, în medie, cu 14 puncte de bază [Figura 1].
- (18) În ceea ce privește volatilitatea implicită, aceasta este în continuă scădere, dar rămâne foarte sensibilă la știrile de pe piață. Volatilitatea măsurată de VSTOXX<sup>13</sup> rămâne ridicată comparativ cu cea din luna februarie 2020 (+8 %); în mod similar, VIX<sup>14</sup> este încă la nivelul de +5 % la 2 decembrie 2020, comparativ cu februarie 2020 [Figura 1].
- (19) Procentul de acțiuni cu o poziție scurtă netă cuprinsă între 0,1 % și 0,2 % nu a scăzut în mod semnificativ din martie 2020 și rămâne în medie la 12 % comparativ cu totalul pozițiilor scurte nete, similar situației din septembrie<sup>15</sup> (când era 13 %) [Figura 6].
- (20) După cum s-a indicat deja în deciziile anterioare ale ESMA, pragul de raportare mai scăzut a demonstrat că, în unele țări, pozițiile scurte nete cuprinse între 0,1 % și 0,2 % reprezintă un procent semnificativ din totalul pozițiilor scurte nete raportate. În concluzie, procentul pozițiilor scurte nete cuprinse între 0,1 % și 0,2 %, care a trebuit raportat din cauza pragului de notificare temporar mai scăzut, rămâne o parte relevantă din total și are o valoare informativă puternică pentru autoritățile de reglementare, în contextul actual.
- (21) În general, în pofida recentelor creșteri ale prețurilor în sectoare-cheie, mediul rămâne în continuare fragil: persistă o serie de incertitudini legate de evoluția pandemiei de COVID-19 și de impactul acesteia asupra scenariului macroeconomic general.

---

<sup>11</sup> Disponibil la adresa de internet: [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-165-1371\\_risk\\_dashboard\\_no\\_2\\_2020.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-165-1371_risk_dashboard_no_2_2020.pdf).

<sup>12</sup> Disponibil la adresa de internet: [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-165-1371\\_risk\\_dashboard\\_no\\_2\\_2020.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-165-1371_risk_dashboard_no_2_2020.pdf).

<sup>13</sup> VSTOXX măsoară volatilitatea implicită bazată pe ratele de primă ale Eurostoxx 50.

<sup>14</sup> Indicele VIX se calculează utilizând punctul median al cotațiilor de ofertă/cerere în timp real pentru indicele S&P 500 (SPX).

<sup>15</sup> Vezi, de asemenea, secțiunea 4 punctul (c).

- (22) ESMA constată că riscul de decuplare între valoarea activelor și fundamentele economice subiacente poate apărea nu numai când prețurile acțiunilor cresc fără o perspectivă clară de creștere economică subiacentă, ci și în cazul în care piețele reacționează excesiv la știri, în spirale descendente nejustificate.
- (23) În pofida evoluțiilor recente, efectele pe termen lung ale crizei provocate de pandemia de COVID-19 asupra economiei și în general sunt încă în desfășurare. În special, previziunile economice de toamnă ale CE dezvoltă două scenarii alternative<sup>16</sup> („scenariu optimist” și „scenariu pesimist”), motivate de gradul excepțional de incertitudine legat de evoluția pandemiei și de măsurile instituite pentru limitarea răspândirii acesteia.
- (24) Astfel cum s-a arătat mai sus, pozițiile scurte nete nu s-au diminuat în mod semnificativ, iar volatilitatea implicită, deși este mai scăzută decât cea analizată pentru Decizia (UE) 2020/1689, s-a dovedit sensibilă la evenimente noi.
- (25) În mod concret, un mediu economic și de piață atât de fragil face mai probabilă inițierea sau exacerbarea, din cauza presiunii la vânzările în lipsă, a unor evoluții negative în lunile următoare, care, la rândul lor, pot avea un impact negativ asupra încrederii pieței sau asupra integrității mecanismului de stabilire a prețurilor. ESMA consideră că această combinație a circumstanțelor descrise anterior constituie o amenințare gravă la adresa funcționării normale și a integrității piețelor financiare.

**b. Amenințarea la adresa stabilității întregului sistem financiar al Uniunii sau a unei părți a acestuia**

- (26) Potrivit explicațiilor BCE din raportul său privind evaluarea stabilității financiare („Financial Stability Review”) (<sup>17</sup>), stabilitatea financiară este o condiție în care sistemul financiar – care cuprinde intermediari financiari, piețe și infrastructuri ale piețelor – este capabil să reziste la șocuri și să corecteze dezechilibrele financiare.
- (27) Pandemia de COVID-19 continuă să aibă un impact grav asupra economiei reale din Uniune. Astfel cum s-a menționat mai sus, în tabloul său de bord privind riscurile din 11 noiembrie 2020 ESMA a afirmat că „*piețele financiare din UE și-au continuat redresarea în T3 2020, dar rămân extrem de sensibile [...] potențialul unei inversări bruște a evaluării riscurilor investitorilor este principalul risc pe care îl observăm pentru piețele financiare din UE în prezent și, prin urmare, ne menținem evaluarea riscurilor*”.
- (28) Secțiunea 2.a de mai sus conține informații suplimentare despre performanța globală a piețelor bancare și financiare.
- (29) Impactul pandemiei de COVID-19 a plasat economia UE și piețele sale financiare într-o situație de fragilitate, în care scăderile suplimentare ale prețurilor declanșate sau amplificate de strategiile de vânzare în lipsă ar putea avea consecințe extrem de grave.
- (30) În această situație încă incertă, ESMA consideră că presiunea substanțială la vânzare și volatilitatea neobișnuită a prețului acțiunilor ar putea fi amplificate de factori diferiți, inclusiv

---

<sup>16</sup> Previziunile economice europene, p. 61.

<sup>17</sup> <https://www.ecb.europa.eu/pub/financial-stability/fsr/html/ecb.fsr201911-facad0251f.en.html>.

de un număr tot mai mare de participanți la piață care efectuează vânzări în lipsă și care construiesc poziții scurte nete semnificative.

- (31) Astfel cum s-a arătat mai sus, procentul acțiunilor cu poziții scurte nete cuprinse între 0,1 % și 0,2 % nu a scăzut în mod semnificativ din martie 2020 [Figura 6].
- (32) Scăderile de prețuri la scară largă pentru instituțiile de credit, care au constituit unul dintre parametrii pentru decizia de reînnoire luată în iunie și septembrie, s-au îmbunătățit în comparație cu septembrie, dar se situează încă la -22 % față de februarie 2020 [Figura 1]. Aceasta indică faptul că există riscul ca unele instituții de credit care, în anumite cazuri, sunt importante din punct de vedere sistemic, să rămână vulnerabile la strategiile de vânzare în lipsă și la constituirea unor poziții scurte nete semnificative, indiferent dacă aceste strategii și poziții se bazează sau nu pe informații fundamentale.
- (33) Persistă riscul ca acumularea de strategii de vânzare în lipsă și crearea unor poziții scurte nete semnificative să conducă la crearea unor spirale de scădere a prețurilor, care nu pot fi controlate, pentru anumiți emitenți, având potențiale efecte de propagare în același stat membru sau în întreaga UE și care ar putea periclită, în cele din urmă, sistemul financiar al unuia sau al mai multor state membre.
- (34) În pofida redresării parțiale observate pe piețele financiare ale anumitor state membre ale UE, incertitudinile menționate mai sus în ceea ce privește evoluția pandemiei de COVID-19 și impactul acesteia asupra economiei UE persistă și sporesc relevanța preocupărilor susmenționate cu privire la o posibilă decuplare între evaluarea activelor și fundamentele economice, precum și cu privire la sustenabilitatea revenirii recente a piețelor financiare.
- (35) Prin urmare, ESMA consideră că situația actuală a pieței continuă să reprezinte o amenințare gravă la adresa stabilității sistemului financiar din Uniune.

### **c. Implicații transfrontaliere**

- (36) O altă condiție necesară pentru ca ESMA să poată lua această măsură este ca amenințările identificate să aibă implicații transfrontaliere.
- (37) Astfel cum s-a descris mai sus, piețele titlurilor de capital din întreaga UE, având în vedere atât indicii naționali, cât și indicii paneuropeni, nu s-au redresat pe deplin în urma scăderii severe a prețurilor observate în martie.
- (38) Având în vedere că piețele financiare din majoritatea statelor membre ale UE sunt afectate de aceste amenințări, deși în mod diferit, implicațiile transfrontaliere rămân deosebit de grave, întrucât interconectarea piețelor financiare din UE crește probabilitatea unor efecte potențiale de propagare sau de contagiune pe piețe în cazul presiunii la vânzările în lipsă.
- (39) Prin urmare, ESMA consideră că amenințările la adresa integrității, a bunei funcționări și a stabilității financiare a pieței, descrise mai sus, au implicații transfrontaliere. Ca urmare a naturii crizei generate de COVID-19, acestea au în realitate un caracter paneuropean.

### **3. Niciuna dintre autoritățile competente nu a luat măsuri pentru contracararea amenințării sau una sau mai multe autorități competente au luat măsuri care nu contracarează în mod corespunzător amenințarea [articolul 28 alineatul (2) litera (b) din Regulamentul (UE) nr. 236/2012]/**

- (40) O altă condiție pentru ca ESMA să adopte măsura din prezenta decizie este ca autoritatea/autoritățile competentă/e să nu fi luat măsuri pentru a contracara amenințarea sau ca acțiunile întreprinse să nu contracareze în mod corespunzător această amenințare.
- (41) Preocupările legate de integritatea pieței, buna funcționare și stabilitatea financiară descrise în Decizia 2020/525 a ESMA au determinat unele autorități naționale competente să ia măsuri la nivel național menite să restricționeze vânzarea în lipsă a acțiunilor în Spania, Franța, Austria, Belgia, Grecia și Italia<sup>18</sup>, care au expirat la 18 mai.
- (42) După expirarea măsurilor temporare menționate, nu au fost luate alte măsuri în UE în temeiul Regulamentului (UE) nr. 236/2012 și, la data prezentei decizii, nu există astfel de măsuri în vigoare.
- (43) La momentul adoptării prezentei decizii, nicio autoritate competentă nu a adoptat măsuri pentru a mări vizibilitatea evoluției pozițiilor scurte nete prin stabilirea unor praguri de raportare mai mici, întrucât acestea se pot baza pe Decizia (UE) 2020/1123 a ESMA.
- (44) Necesitatea de a avea o vizibilitate mai mare a pozițiilor scurte nete rămâne imperioasă într-un context în care restricțiile menționate anterior, impuse în temeiul articolului 20 din Regulamentul (UE) nr. 236/2012, nu mai sunt în vigoare, iar incertitudinea cu privire la impactul prelungit al COVID-19 descrisă mai sus se menține. Întrucât vânzarea în lipsă și tranzacțiile cu efect echivalent nu mai sunt supuse altor constrângeri externe, autoritățile naționale competente din întreaga UE trebuie să poată identifica în prealabil dacă pozițiile scurte nete sunt create într-un mod care poate genera amenințările la adresa piețelor financiare și a stabilității financiare descrise mai sus, care se manifestă și se exacerbează din cauza presiunilor la vânzările în lipsă.
- (45) Având în vedere amenințările paneuropene menționate mai sus, rămâne evident faptul că informațiile primite de autoritățile naționale competente cu privire la pragul de notificare relevant, menționat la articolul 5 alineatul (2) din Regulamentul (UE) nr. 236/2012, nu sunt suficiente în condițiile actuale de criză a pieței. ESMA consideră că, prin menținerea unui prag mai mic de notificare, trebuie să se asigure că toate autoritățile naționale competente din UE și ESMA dispun de cel mai bun set de date pentru a monitoriza evoluția pieței și pentru a le pregăti atât pe ele, cât și pe ESMA, să ia măsuri suplimentare, dacă este necesar.

**4. Măsura contracarează în mod semnificativ amenințările sau îmbunătățește capacitatea autorităților naționale competente de a monitoriza amenințările [articolul 28 alineatul (3) litera (a) din Regulamentul (UE) nr. 236/2012]**

- (46) De asemenea, ESMA trebuie să ia în considerare gradul în care măsura reînnoiește contracarează în mod semnificativ amenințările identificate.

---

<sup>18</sup> În Italia, măsura a fost ridicată la 18 mai.



(47) În special, ESMA a analizat mai jos dacă noua măsură ar contracara în mod semnificativ amenințările la adresa bunei funcționări și a integrității piețelor financiare și a stabilității financiare în Uniune și dacă aceasta ar îmbunătăți capacitatea autorităților competente de a monitoriza amenințarea.

**a. Măsura contracarează în mod semnificativ amenințarea la adresa bunei funcționări și a integrității piețelor financiare**

- (48) În circumstanțele descrise mai sus, orice creștere bruscă a presiunii la vânzări și volatilitatea pieței cauzată de vânzarea în lipsă și de constituirea de poziții scurte pot amplifica tendințele de scădere pe piețele financiare. Deși în alte momente vânzarea în lipsă poate deservi funcții pozitive în ceea ce privește determinarea evaluării corecte a emitenților, în condițiile actuale ale pieței aceasta poate reprezenta o amenințare suplimentară la adresa funcționării normale și a integrității piețelor.
- (49) În special, având în vedere impactul orizontal al situației actuale de urgență persistente, care afectează o gamă largă de acțiuni în întreaga Uniune, scăderea bruscă a prețurilor acțiunilor poate fi exacerbată de presiunea suplimentară la vânzare rezultată din activitatea de vânzare în lipsă și din creșterea pozițiilor scurte nete care, fiind sub pragurile normale pentru notificarea autorităților naționale competente prevăzute la articolul 5 din Regulamentul (UE) nr. 236/2012, ar trece așadar neobservate dacă nu s-ar aplica măsura reînnoită.
- (50) Din motivele menționate mai sus, autoritățile naționale competente și ESMA trebuie să fie informate cât mai curând posibil cu privire la participanții pe piață care se angajează în vânzări în lipsă și care acumulează poziții scurte nete semnificative, pentru a împiedica, dacă este necesar, ca pozițiile respective să devină semnale care să conducă la o cascadă de ordine de vânzare și o devalorizare semnificativă și mai mare a prețurilor.
- (51) Reînnoirea măsurii răspunde acestei necesități stabilind că persoanele fizice sau juridice care dețin poziții scurte nete în acțiuni admise la tranzacționare pe o piață reglementată trebuie să raporteze în continuare autorităților naționale competente un prag mai mic decât cel stabilit la articolul 5 din Regulamentul (UE) nr. 236/2012.
- (52) Prin urmare, autoritățile naționale competente și ESMA vor fi în măsură să evalueze în mod adecvat evoluția situației, diferențiind între evoluțiile pieței bazate pe informații fundamentale și cele care ar putea fi inițiate sau exacerbate de vânzarea în lipsă, precum și să ia măsuri mai stricte dacă integritatea și buna funcționare a piețelor impun astfel de măsuri.
- (53) ESMA consideră că, dacă această măsură nu ar fi reînnoită pentru încă trei luni, autoritățile naționale competente și ESMA ar avea o capacitate limitată de monitorizare adecvată a pieței în mediul actual, caracterizat de incertitudine și fragilitate. Acest lucru este accentuat de posibila decuplare a performanțelor pieței financiare de la activitatea economică subiacentă, în asociere cu caracterul evolutiv al pandemiei de COVID-19. Astfel de factori ar putea declanșa o presiune bruscă și semnificativă la vânzare și o volatilitate suplimentară neobișnuită a prețului acțiunilor din Uniune care, la rândul lor, ar putea fi amplificate în continuare prin acumularea de poziții scurte.

(54) ESMA consideră totodată că este oportun să se mențină pragul de publicare prevăzut la articolul 6 din Regulamentul (UE) nr. 236/2012, care reprezintă 0,5 % din capitalul social emis al societății, întrucât reducerea acestui prag nu pare necesară din perspectiva menținerii unor piețe ordonate și a abordării riscurilor pentru stabilitatea financiară. Autoritățile naționale competente și ESMA continuă să monitorizeze neîntrerupt condițiile pieței și vor lua măsuri suplimentare, dacă este cazul.

**b. Măsura contracarează în mod semnificativ amenințarea la adresa stabilității întregului sistem financiar al Uniunii sau a unei părți a acestuia**

(55) Astfel cum s-a descris mai sus, în pofida faptului că știrile încurajatoare privind evoluția vaccinurilor au îmbunătățit recent performanțele piețelor, în anumite țări scăderea indicilor bursieri începând cu 20 februarie 2020 se situează în continuare la niveluri similare cu cele înregistrate în iunie sau septembrie 2020. În plus, redresarea prețurilor în UE este semnificativ mai slabă comparativ cu performanța celorlalte economii globale, de exemplu NIKKEI 225, S&P 500 sau CSI 300. Diferiți factori de risc continuă să aibă un impact asupra multor sectoare, de exemplu performanța acțiunilor sectorului financiar rămâne slabă și foarte dispersată în rândul principalelor instituții de credit din UE. În acest mediu, vânzările în lipsă și acumularea pozițiilor scurte nete semnificative pot amplifica presiunea la vânzare și tendințele de scădere care, la rândul lor, pot exacerba o amenințare cu efecte negative grave asupra stabilității financiare a instituțiilor financiare și a întreprinderilor din alte sectoare.

(56) În acest context, dacă această măsură nu ar fi reînnoită pentru încă trei luni, autoritățile naționale competente și ESMA s-ar confrunta cu restricționări ale datelor care ar le-limita capacitatea de a contracara posibilele efecte negative asupra economiei și, în ultimă instanță, asupra stabilității financiare a Uniunii în ansamblu.

(57) Prin urmare, măsura reînnoită a ESMA de a reduce temporar pragurile de raportare ale pozițiilor scurte nete către autoritățile naționale competente contracarează eficient această amenințare la adresa stabilității unor părți sau, în ultimă instanță, a întregului sistem financiar al Uniunii prin reducerea limitărilor în ceea ce privește datele și prin consolidarea capacității autorităților naționale competente de a aborda din timp amenințările viitoare.

**c. Îmbunătățirea capacității autorităților competente de a monitoriza amenințarea**

(58) În condiții normale de piață, autoritățile naționale competente monitorizează amenințările care pot decurge din vânzarea în lipsă și acumularea de poziții scurte nete cu instrumente de supraveghere stabilite în legislația Uniunii, în special obligațiile de raportare privind pozițiile scurte nete stabilite în Regulamentul (UE) nr. 236/2012<sup>(19)</sup>.

(59) Cu toate acestea, condițiile de piață existente fac necesară intensificarea activității de monitorizare a autorităților naționale competente și a ESMA în ceea ce privește pozițiile scurte nete agregate pe acțiuni admise la tranzacționare pe piețe reglementate. În acest

---

<sup>19</sup> Vezi articolul 5 din Regulamentul (UE) nr. 236/2012.

scop și având în vedere incertitudinea persistentă legată de criza provocată de evoluția pandemiei de COVID-19, este în continuare important ca autoritățile naționale competente să primească informații cu privire la constituirea pozițiilor scurte nete într-un stadiu cât mai incipient posibil, înainte ca acestea să atingă nivelul normal de 0,2 % din capitalul social emis, prevăzut la articolul 5 alineatul (2) din Regulamentul (UE) nr. 236/2012.

- (60) Acest lucru este evidențiat de faptul că, în pofida creșterilor de preț din noiembrie 2020, procentul de acțiuni cu o poziție scurtă netă cuprinsă între 0,1 % și 0,2 % nu a scăzut semnificativ din martie 2020<sup>20</sup> și rămâne în medie la 12 %, comparativ cu totalul pozițiilor scurte nete, în mod similar situației din septembrie. Prin urmare, se poate concluziona că procentul pozițiilor scurte nete cuprinse între 0,1 % și 0,2 %, care a trebuit raportat din cauza pragului mai scăzut de notificare impus de ESMA, rămâne o parte relevantă din totalul pozițiilor scurte nete.
- (61) Prin urmare, măsura reînnoită a ESMA va menține capacitatea îmbunătățită a autorităților naționale competente de a face față amenințărilor identificate într-o etapă timpurie, fapt care le va permite autorităților menționate și ESMA să gestioneze în timp util amenințările la adresa funcționării normale a piețelor și a stabilității financiare în perioade de criză a pieței.

#### **5. Măsurile nu creează risc de arbitraj de reglementare [articolul 28 alineatul (3) litera (b) din Regulamentul (UE) nr. 236/2012]**

- (62) Pentru a adopta sau a reînnoi o măsură în temeiul articolului 28 din Regulamentul (UE) nr. 236/2012, ESMA trebuie să analizeze dacă măsura creează un risc de arbitraj de reglementare.
- (63) Întrucât măsura reînnoită a ESMA se referă la obligațiile de raportare ale participanților la piață cu privire la toate acțiunile admise la tranzacționare pe piețe reglementate din Uniune, aceasta va asigura un prag unic de raportare pentru toate autoritățile naționale competente, asigurând condiții de concurență echitabile pentru participanții pe piață din Uniune și din afara acesteia în ceea ce privește tranzacționarea de acțiuni admise la tranzacționare pe piețe reglementate din Uniune.

#### **6. Măsura ESMA nu are efecte negative asupra eficienței piețelor financiare, în special prin reducerea lichidității pe piețele respective sau crearea de incertitudini pentru participanții pe piață, care să fie disproporționate față de avantajele [articolul 28 alineatul (3) litera (c) din Regulamentul (UE) nr. 236/2012]**

- (64) ESMA trebuie să evalueze dacă măsura are efecte negative care ar fi considerate disproporționate în comparație cu beneficiile sale.
- (65) ESMA consideră că este oportun ca autoritățile naționale competente să monitorizeze îndeaproape evoluția pozițiilor scurte nete înainte de a lua în considerare adoptarea unor măsuri mai stricte. ESMA ia act de faptul că pragurile normale de raportare (0,2 % din

---

<sup>20</sup> Rapoartele privind pozițiile scurte nete zilnice din Danemarca lipsesc pentru perioada 31 august - 4 septembrie din cauza unei probleme tehnice.

capitalul social emis) ar putea să nu fie adecvate, în condițiile excepționale de pe piață care persistă, pentru a identifica în timp util tendințele și amenințările emergente.

- (66) Cu toate că este posibil ca introducerea unei obligații de raportare extinsă să fi impus o sarcină suplimentară entităților raportoare, în prezent acestea din urmă și-au adaptat deja sistemele interne pentru a aplica Deciziile (UE) 2020/525, (EU) 2020/1123 și (UE) 2020/1689 ale ESMA și, prin urmare, nu se preconizează un impact suplimentar al acestor măsuri reînnoite asupra costurilor de conformare suportate de entitățile raportoare. În plus, aceasta nu va limita capacitatea participanților la piață de a încheia sau a mări pozițiile scurte pe acțiuni. Prin urmare, nu va fi afectată eficiența pieței.
- (67) În comparație cu alte măsuri potențiale și mai intruzive, această măsură reînnoită nu ar trebui să afecteze lichiditatea pieței, întrucât extinderea obligației de raportare pentru un număr limitat de participanți la piață nu ar trebui să modifice strategiile lor de tranzacționare și, prin urmare, participarea lor la piață. În plus, excepția menținută prevăzută pentru activitățile de formare a pieței și programele de stabilizare nu este menită să sporească sarcinile pentru entitățile care oferă servicii importante în ceea ce privește furnizarea de lichidități și reducerea volatilității, care sunt deosebit de relevante în situația actuală.
- (68) În ceea ce privește domeniul de aplicare a măsurii reînnoite, ESMA consideră că limitarea acestuia la unul sau mai multe sectoare sau la o subcategorie de emitenți nu poate obține rezultatul dorit. Amploarea scăderii prețurilor, înregistrată după izbucnirea pandemiei de COVID-19, gama largă de acțiuni (și sectoare) afectate și gradul de interconectare dintre economiile și locurile de tranzacționare din UE sugerează că este probabil ca o măsură la nivelul UE să fie mai eficace decât măsurile sectoriale în furnizarea la timp a informațiilor referitoare la piață către autoritățile naționale competente.
- (69) În ceea ce privește crearea unei incertitudini pe piață, măsura nu introduce noi obligații de reglementare deoarece prin scăderea pragului relevant se modifică doar obligația normală de raportare care a fost în vigoare din 2012. ESMA subliniază, de asemenea, că măsura reînnoită este limitată la raportarea acțiunilor admise la tranzacționare pe o piață reglementată din Uniune pentru a reflecta pozițiile în cazul cărora raportarea suplimentară pare a fi cea mai relevantă.
- (70) Prin urmare, ESMA consideră că o astfel de extindere a obligației de transparență nu poate avea efecte negative asupra eficienței piețelor financiare sau asupra investitorilor, care să fie disproporționate în raport cu avantajele sale, și nu ar trebui să creeze incertitudine pe piețele financiare.
- (71) În ceea ce privește durata măsurii, ESMA consideră că reînnoirea măsurii pentru o perioadă de trei luni este justificată, având în vedere informațiile disponibile în momentul de față și perspectivele generale care rămân marcate de incertitudine în contextul crizei provocate de pandemia de COVID-19. ESMA intenționează să revină la obligația de raportare periodică imediat ce situația se va îmbunătăți, dar, în același timp, nu poate elimina posibilitatea de a extinde măsura dacă situația se va înrăutăți sau dacă piețele vor rămâne într-o stare de vulnerabilitate.
- (72) În acest context și începând de la această dată, ESMA consideră că prin prezenta decizie se reînnoiește măsura temporară extinsă în materie de transparență pentru pozițiile scurte nete, în mod proporțional, având în vedere circumstanțele adverse care persistă.

## **7. Consultare și informare [articolul 28 alineatele (4) și (5) din Regulamentul (UE) nr. 236/2012]**

(73) ESMA a consultat CERS. CERS nu a formulat nicio obiecție față de adoptarea propunerii de decizie.

(74) ESMA a comunicat autorităților naționale competente propunerea de decizie.

(75) Măsura reînnoită a ESMA se va aplica începând cu 19 decembrie 2020.

## **ADOPTĂ PREZENTA DECIZIE:**

### *Articolul 1*

#### **Definiție**

În sensul prezentei decizii, prin „piață reglementată” se înțelege o piață reglementată în conformitate cu articolul 4 alineatul (1) punctul 21 din Directiva 2014/65/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 15 mai 2014 privind piețele instrumentelor financiare și de modificare a Directivei 2002/92/CE și a Directivei 2011/61/UE <sup>(21)</sup>.

### *Articolul 2*

#### **Obligații suplimentare temporare în materie de transparență**

1. O persoană fizică sau juridică care deține o poziție scurtă netă în raport cu capitalul social emis al unei societăți ale cărei acțiuni sunt admise la tranzacționare pe o piață reglementată informează autoritatea competentă relevantă, în conformitate cu articolele 5 și 9 din Regulamentul (UE) nr. 236/2012 al Parlamentului European și al Consiliului, în cazul în care poziția atinge sau coboară sub pragul de notificare relevant menționat la alineatul (2) din prezentul articol.
2. Pragul de notificare relevant este un procent egal cu 0,1 % din capitalul social emis al societății în cauză și fiecare procent de 0,1 % peste acest prag.

### *Articolul 3*

#### **Derogări**

1. În conformitate cu articolul 16 din Regulamentul (UE) nr. 236/2012 al Parlamentului European și al Consiliului, obligațiile suplimentare temporare în materie de transparență menționate la articolul 2 nu se aplică acțiunilor admise la tranzacționare pe o piață reglementată în care locul principal de tranzacționare al acțiunilor este situat într-o țară terță.

---

<sup>21</sup> JO L 173, 12.6.2014, p. 349.

2. În conformitate cu articolul 17 din Regulamentul (UE) nr. 236/2012 al Parlamentului European și al Consiliului, obligațiile suplimentare temporare în materie de transparență menționate la articolul 2 nu se aplică tranzacțiilor efectuate în contextul activităților de formator de piață.
3. Obligațiile suplimentare temporare în materie de transparență menționate la articolul 2 nu se aplică unei poziții scurte nete în raport cu realizarea unei stabilizări în conformitate cu articolul 5 din Regulamentul (UE) nr. 596/2014 din 16 aprilie 2014 privind abuzul de piață <sup>(22)</sup>.

#### *Articolul 4*

### **Intrarea în vigoare și aplicarea**

Prezenta decizie intră în vigoare la 19 decembrie 2020. Decizia se aplică de la data intrării sale în vigoare pe o perioadă de trei luni.

Adoptată la Paris, la 16 decembrie 2020

*Pentru Consiliul supraveghetorilor*  
*Steven Maijor*  
*Președintele*

---

<sup>22</sup> JO L 173, 12.6.2014, p. 1.

## ANEXĂ

În prezenta anexă, „decizia ESMA” se referă la decizia ESMA din 16 martie 2020 de solicitare a persoanelor fizice sau juridice care dețin poziții scurte nete să reducă temporar pragurile de notificare ale pozițiilor scurte nete în raport cu capitalul social emis al unor societăți ale căror acțiuni sunt admise la tranzacționare pe o piață reglementată peste un anumit prag, pentru a notifica autoritățile competente în conformitate cu articolul 28 alineatul (1) litera (a) din Regulamentul (UE) nr. 236/2012 al Parlamentului European și al Consiliului [\[LINK\]](#).

FIGURA 1 – INDICATORI FINANCIARI

Performanța pieței titlurilor de capital	Modificări în perioada 20.2.2020 - 2.12.2020	Nivelul indicelui începând cu 2.12.2020	Modificări în perioada 20.2.2020 - 3.9.2020	Nivelul indicelui începând cu 3.9.2020	Modificări în perioada 20.2.2020 - 4.6.2020	Nivelul indicelui începând cu 4.6.2020
STOXX EUROPE 800 ex. Elveția	-10 %	125	-17 %	116	-16 %	117
INDICELE EURO STOXX	-6 %	392	-13 %	362	-13 %	364
EURO STOXX 50	-8 %	3 521	-14 %	3 304	-13 %	3 323
US S&P500	9 %	3 663	2 %	3 451	-8 %	3 112
CSI 300	22 %	5 067	16 %	4 817	-4 %	3 982

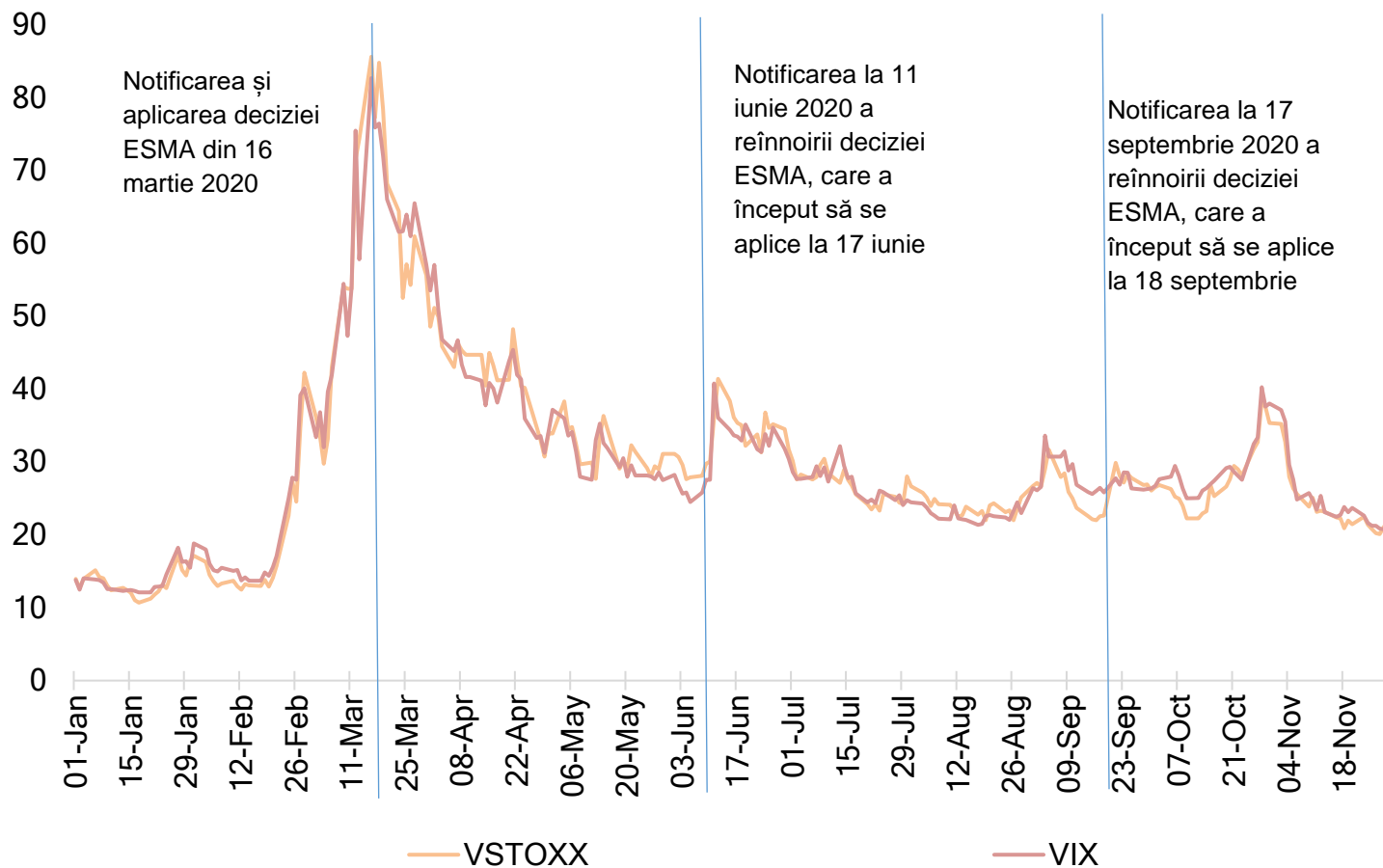
JP Nikkei	14 %	26 801	0 %	23 466	-3 %	22 864
Global	8 %	248	-1 %	228	-9 %	211
Bănci europene	-22 %	115	-37 %	93	-30 %	104
Entități financiare IT	-24 %	29	-30 %	27	-29 %	28
Entități financiare ES	-24 %	50	-48 %	34	-35 %	42
Entități financiare DE	-7 %	132	-13 %	123	-11 %	126
Entități financiare FR	-21 %	141	-34 %	118	-28 %	130
<b>Volatilitate</b>	<b>Modificări în perioada 20.2.2020 - 2.12.2020</b>	<b>Nivelul indicelui începând cu 2.12.2020</b>	<b>Modificări în perioada 20.2.2020 - 3.9.2020</b>	<b>Nivelul indicelui începând cu 3.9.2020</b>	<b>Modificări în perioada 20.2.2020 - 4.6.2020</b>	<b>Nivelul indicelui începând cu 4.6.2020</b>
VSTOXX	8 %	22	15 %	29	13 %	28
VIX	5 %	21	18 %	33	9 %	25
<b>Swap pe riscul de credit</b>	<b>Modificări ale punctelor de bază în perioada 20.2.2020 - 2.12.2020</b>	<b>Marje CDS exprimate în puncte de bază începând cu 2.12.2020</b>	<b>Modificări ale punctelor de bază în perioada 20.2.2020 - 3.9.2020</b>	<b>Marje CDS exprimate în puncte de bază începând cu 03.09.2020</b>	<b>Modificări ale punctelor de bază în perioada 20.2.2020 - 4.6.2020</b>	<b>Marje CDS exprimate în puncte de bază începând cu 4.6.2020</b>
Corporații europene	5	45	5	45	22	62
Entități europene cu risc ridicat	53	251	92	290	157	355
Entități financiare europene	9	53	15	59	29	73
Entități financiare europene subordonate	13	100	38	124	62	149
<b>Obligațiuni de stat de 10 ani</b>	<b>Modificări ale punctelor de</b>	<b>Randamentul obligațiunilor</b>	<b>Modificări ale punctelor de</b>	<b>Randamentul obligațiunilor</b>	<b>Modificări ale punctelor</b>	<b>Randamentul obligațiunilor</b>



	bază în perioada 20.2.2020 - 2.12.2020	exprimat în % începând cu 2.12.2020	bază în perioada 20.2.2020 - 3.9.2020	exprimat în % începând cu 3.9.2020	de bază în perioada 20.2.2020 - 4.6.2020	exprimat în % începând cu 4.6.2020
DE10Y	-8	-0,52	-5	-0,49	15	-0,29
ES10Y	-13	0,11	9	0,33	32	0,55
FR10Y	-7	-0,29	2	-0,19	23	0,01
IT10Y	-31	0,60	15	1,06	51	1,42
US10Y	-57	0,95	-90	0,62	-67	0,86
GB10Y	-22	0,36	-34	0,24	-24	0,34
JP10Y	7	0,03	8	0,04	9	0,05

Notă: Modificări ale pieței titlurilor de capital exprimate în termeni relativi, alte modificări în termeni absoluți.  
Surse: Refinitiv EIKON; ESMA.

FIGURA 2 – INDICATORI DE VOLATILITATE



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

VSTOXX

VSTOXX



VIX

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

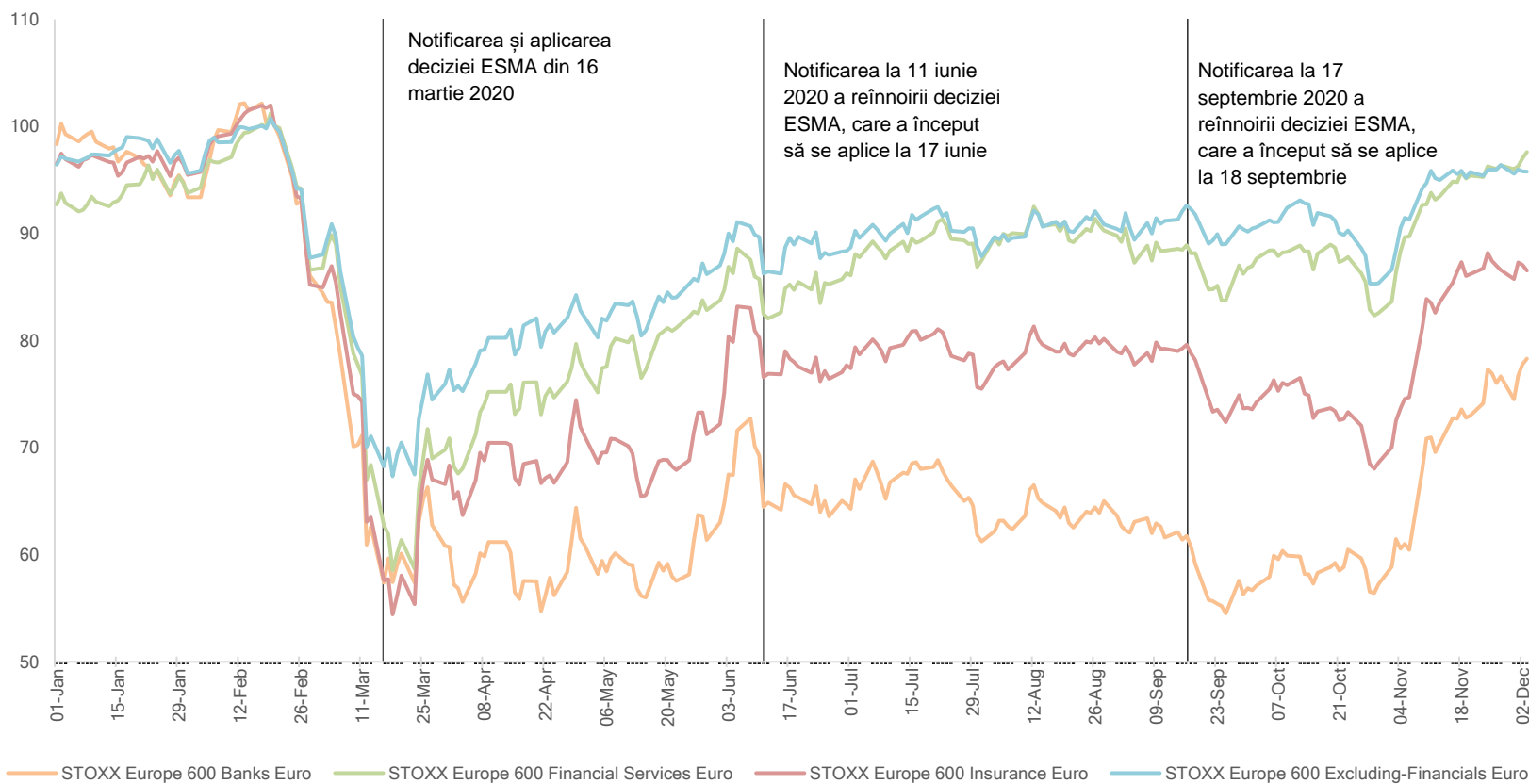
Sources: Refinitiv Datastream, ESMA.

VIX

Notă: Volatilități implicite ale EURO STOXX 50 (VSTOXX) și S&P 500 (VIX), în %.

Surse: Refinitiv Datastream, ESMA.

**FIGURA 3 – INDICI BURSIERI FINANCIARI EUROPENI**



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

STOXX Europe 600 Banks Euro

STOXX Europe 600 Bănci Euro

STOXX Europe 600 Financial Services Euro

STOXX Europe 600 Servicii financiare Euro



STOXX Europe 600 Insurance Euro

STOXX Europe 600 Excluding-Financial  
Euro

Note: Equity prices. 2020-02-20 = 100.

Sources: Refinitiv Datastream, ESMA.

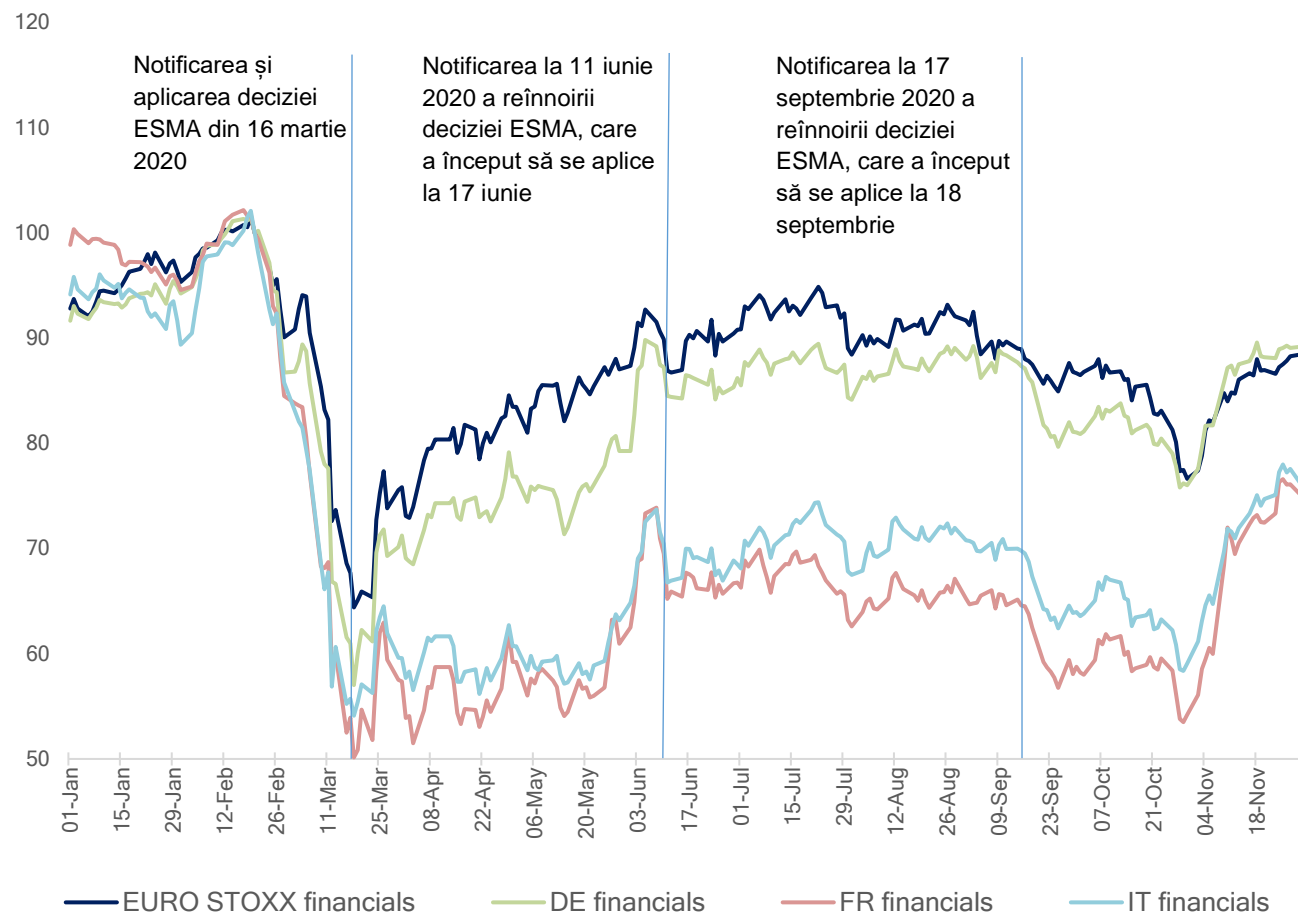
STOXX Europe 600 Asigurări Euro

STOXX Europe 600 Excluzând instituțiile  
financiare Euro

Notă: Prețurile capitalurilor proprii. 2020-02-

20 = 100.

Surse: Refinitiv Datastream, ESMA.



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

EURO STOXX financials

EURO STOXX entități financiare



DE financials

FR financials

IT financials

Note: Equity prices. 2020-02-20 = 100.

Sources: Refinitiv Datastream, ESMA.

Entități financiare DE

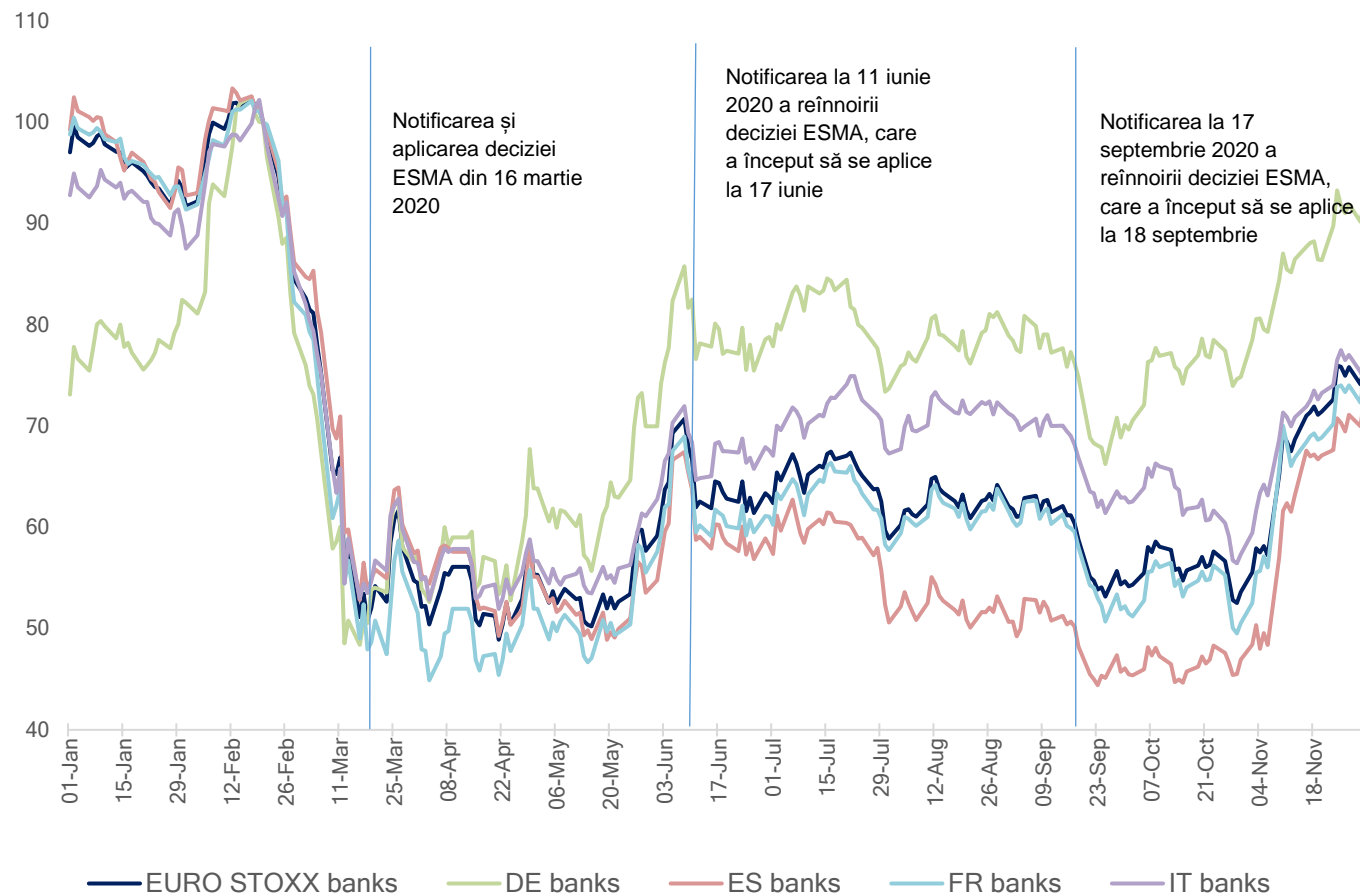
Entități financiare FR

Entități financiare IT

Notă: Prețurile capitalurilor proprii. 2020-02-

20 = 100.

Surse: Refinitiv Datastream, ESMA.



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

EURO STOXX financials  
DE financials

EURO STOXX entități financiare  
Entități financiare DE





ES financials

FR financials

IT financials

Note: Equity prices. 2020-02-20 = 100.

Sources: Refinitiv Datastream, ESMA.

Entități financiare ES

Entități financiare FR

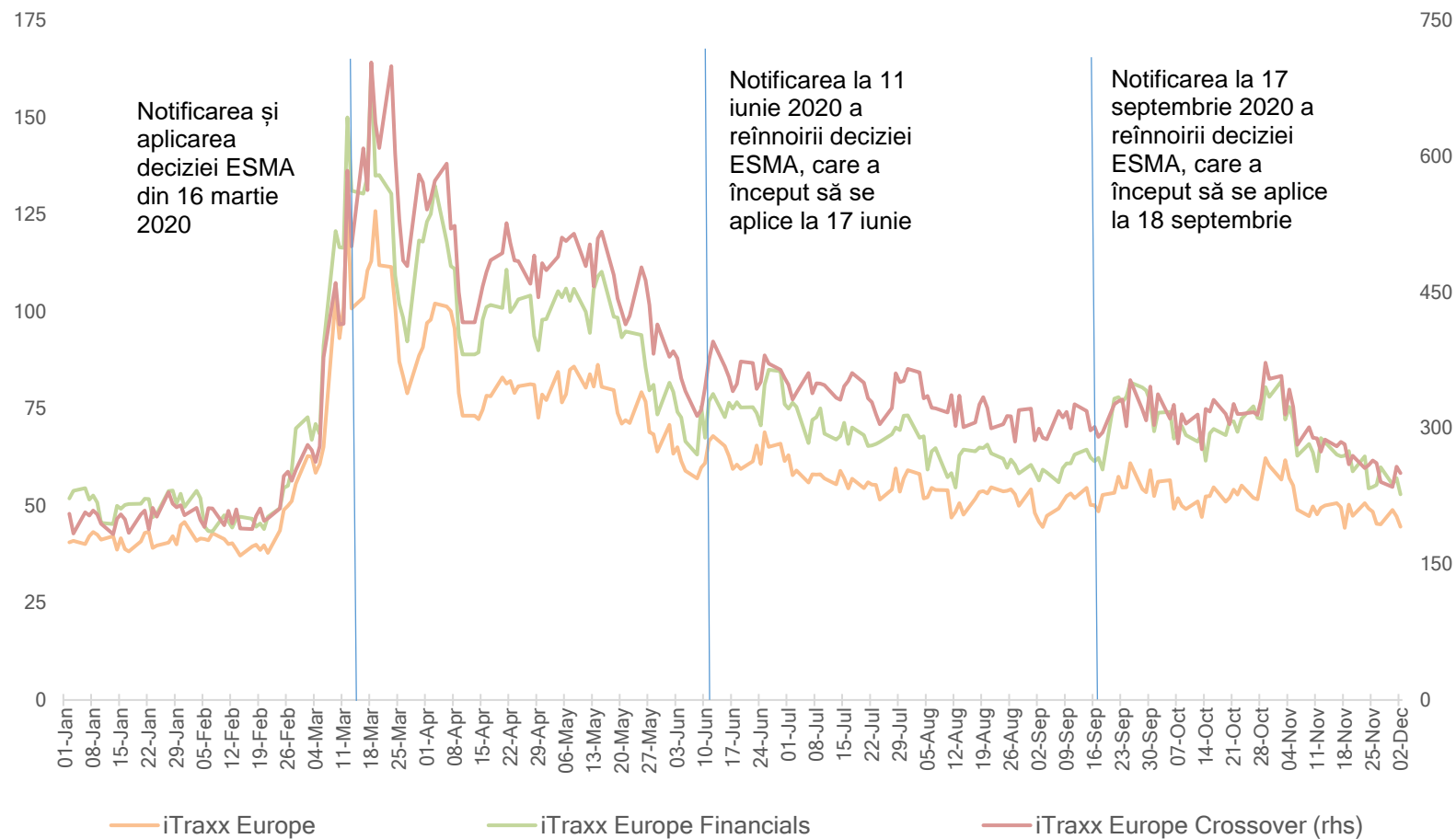
Entități financiare IT

Notă: Prețurile capitalurilor proprii. 2020-02-

20 = 100.

Surse: Refinitiv Datastream, ESMA.

**FIGURA 4 – INDICI PRIVIND MARJELE CDS LA NIVELUL UE**



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



iTraxx Europee

iTraxx Europee Financials

iTraxx Europee Crossover (rhs)

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

Sources: Refinitiv EIKON, ESMA

iTraxx Europe

iTraxx Europe Financials

iTraxx Europe Crossover (rhs)

Notă: Marjele CDS la nivelul entităților financiare europene IG (iTraxx Europe), al entităților financiare europene HY (iTraxx Europe Crossover) și al societăților financiare europene, puncte de bază.

Surse: Refinitiv EIKON, ESMA

FIGURA 5 – PERFORMANȚA INDICILOR BURSIERI EUROPENI PENTRU FIECARE ȚARĂ

	Modificare procentuală de la 6 noiembrie 2020 la 3 decembrie 2020	Modificare procentuală de la 20 februarie 2020 la 2 decembrie 2020	Modificare procentuală de la 20 februarie 2020 la 3 septembrie 2020	Modificare procentuală de la 20 februarie 2020 la 4 iunie 2020
<b>STOXX EUROPE 800 ex. Elveția</b>	8,67 %	-9,74 %	-16,67 %	-15,78 %
<b>INDICELE EURO STOXX</b>	9,41 %	-6,06 %	-13,22 %	-12,72 %
<b>EURO STOXX 50</b>	9,90 %	-7,89 %	-13,57 %	-13,07 %
<b>AT</b>	21,10 %	-17,84 %	-30,21 %	-23,30 %
<b>BE</b>	16,24 %	-9,94 %	-19,22 %	-14,86 %
<b>BG</b>	0,55 %	-22,03 %	-20,67 %	-15,69 %
<b>CY</b>	25,10 %	-27,80 %	-39,52 %	-34,73 %

	Modificare procentuală de la 6 noiembrie 2020 la 3 decembrie 2020	Modificare procentuală de la 20 februarie 2020 la 2 decembrie 2020	Modificare procentuală de la 20 februarie 2020 la 3 septembrie 2020	Modificare procentuală de la 20 februarie 2020 la 4 iunie 2020
<b>CZ</b>	11,15 %	-12,35 %	-17,81 %	-13,94 %
<b>DE</b>	6,68 %	-2,57 %	-4,44 %	-7,32 %
<b>DK</b>	-1,90 %	10,16 %	4,24 %	-2,48 %
<b>EE</b>	11,25 %	-4,72 %	-13,55 %	-13,16 %
<b>ES</b>	19,66 %	-17,22 %	-29,45 %	-21,88 %
<b>FI</b>	6,38 %	1,96 %	-5,35 %	-8,66 %
<b>FR</b>	12,54 %	-7,91 %	-17,37 %	-15,91 %
<b>GB</b>	9,36 %	-13,09 %	-21,32 %	-13,93 %
<b>GR</b>	29,14 %	-16,82 %	-29,24 %	-26,64 %
<b>HR</b>	10,22 %	-13,43 %	-19,61 %	-17,16 %
<b>HU</b>	10,74 %	-14,42 %	-24,05 %	-17,83 %
<b>IE</b>	5,56 %	-0,58 %	-13,00 %	-12,90 %
<b>IS</b>	5,78 %	10,90 %	-1,50 %	-4,44 %
<b>IT</b>	11,64 %	-12,39 %	-22,04 %	-20,01 %
<b>LT</b>	4,44 %	3,84 %	5,06 %	-1,98 %
<b>LU</b>	14,85 %	-7,78 %	-25,92 %	-21,60 %
<b>LV</b>	-0,47 %	6,81 %	5,53 %	-1,81 %
<b>MT</b>	15,14 %	-13,86 %	-20,80 %	-12,92 %
<b>NL</b>	6,64 %	-1,80 %	-11,66 %	-9,17 %

	Modificare procentuală de la 6 noiembrie 2020 la 3 decembrie 2020	Modificare procentuală de la 20 februarie 2020 la 2 decembrie 2020	Modificare procentuală de la 20 februarie 2020 la 3 septembrie 2020	Modificare procentuală de la 20 februarie 2020 la 4 iunie 2020
<b>NO</b>	11,02 %	-3,37 %	-11,80 %	-10,22 %
<b>PL</b>	11,81 %	-9,62 %	-15,75 %	-13,47 %
<b>PT</b>	14,45 %	-14,54 %	-20,09 %	-13,64 %
<b>RO</b>	6,43 %	-7,58 %	-10,73 %	-11,45 %
<b>SE</b>	5,47 %	1,06 %	-7,28 %	-9,47 %
<b>SI</b>	8,13 %	-9,57 %	-13,01 %	-10,83 %
<b>SK</b>	-0,99 %	-3,02 %	-7,05 %	0,07 %

Surse: Refinitiv EIKON; ESMA.



FIGURA 6 – NSP ÎNTRE 0,1 % ȘI 0,2 % ÎN PERIOADA 16 MARTIE - 30 NOIEMBRIE 2020

