

- (3) In conformità dell'articolo 28, paragrafo 10, del regolamento (UE) n. 236/2012, l'ESMA è tenuta a riesaminare tale misura a intervalli regolari e almeno ogni tre mesi.
- (4) L'ESMA ha svolto tale riesame sulla base di un'analisi degli indicatori di prestazione, tra cui prezzi, volatilità, indici del differenziale sul contratto derivato avente ad oggetto la copertura del rischio di inadempimento dell'emittente (credit default swap) ed evoluzione delle posizioni corte nette, in particolare quelle comprese tra lo 0,1 e lo 0,2 %, in costante aumento dall'entrata in vigore della prima decisione il 16 marzo 2020. In seguito all'analisi condotta, l'ESMA ha deciso di rinnovare la misura per ulteriori tre mesi.

**2. Capacità della misura di affrontare minacce e implicazioni transfrontaliere [articolo 28, paragrafo 2, lettera a), del regolamento (UE) n. 236/2012]**

**a) Minaccia all'ordinato funzionamento e all'integrità dei mercati finanziari**

- (5) La pandemia di COVID-19 continua ad avere gravi effetti negativi sull'economia reale dell'Unione e le prospettive di una ripresa futura restano incerte. Sebbene i mercati finanziari dell'UE abbiano parzialmente recuperato le perdite dal 16 marzo 2020, questa incertezza si ripercuote anche sul loro sviluppo futuro.
- (6) La performance degli indici azionari europei dimostra un contesto di mercato fragile nel quale, prendendo come punto di riferimento il 20 febbraio 2020, al 4 giugno 2020 l'Eurostoxx 50 ha perso circa il 13 % del valore (Figura 1), una perdita che interessa tutti i settori. Le diminuzioni dei prezzi sono inoltre diffuse in tutta l'Unione dal momento che, se si confrontano i prezzi del 4 giugno con quelli del 20 febbraio 2020, i mercati azionari di 24 giurisdizioni hanno perso almeno il 10 % del loro valore. Nello stesso periodo, i prezzi delle azioni degli enti creditizi europei hanno perso tra il 9 e il 48 % del loro valore.
- (7) Benché la volatilità misurata dal VSTOXX, che è la volatilità implicita basata sui prezzi delle opzioni Eurostoxx 50, sia anch'essa notevolmente diminuita dal picco raggiunto a marzo, quando ha superato l'80 %, rimane al di sopra della volatilità osservata il 20 febbraio di circa il 14 %. L'ESMA ritiene che gli attuali livelli di volatilità siano ancora superiori a quelli delle normali condizioni di mercato (Figura 3).
- (8) Considerazioni analoghe possono essere fatte per quanto riguarda i differenziali dei credit default swap in cui, nonostante una riduzione rispetto ai dati ottenuti dal 15 marzo, i livelli per gli emittenti societari europei rimangono 22 punti base al di sopra del livello del 20 febbraio (iTraxx Europe) e 29 punti base per gli emittenti finanziari europei (iTraxx European Financials) (Figura 5). Considerando il ruolo dominante svolto dai credit default swap durante la crisi finanziaria, finché i differenziali dei credit default swap rimarranno elevati, si può ritenere che i mercati finanziari continuino a navigare in acque altamente incerte.
- (9) Il numero di titoli azionari ammessi alla negoziazione nei mercati regolamentati del SEE per i quali sono state registrate posizioni corte nette tra il 12 marzo (quando la soglia di notifica era dello 0,2 %) e il 16 marzo 2020 (quando la soglia di notifica è stata abbassata allo 0,1 %) è aumentato di circa il 10 %. L'aumento percentuale in termini di valore in EUR (sulla base dei prezzi delle azioni al 10 febbraio 2020) è stato di circa il 15 % e di circa l'11 % in termini di capitale azionario. Inoltre, la percentuale di titoli azionari con una posizione corta netta tra lo 0,1 e lo 0,2 % al 16 marzo era di circa il 7 %. Tale dato non tiene conto delle posizioni in questo intervallo che hanno contribuito a cumulare posizioni corte nette superiori allo 0,2 %. Inoltre, la percentuale di titoli azionari con una posizione corta netta tra lo 0,1 e lo 0,2 % è costantemente aumentata nel periodo compreso tra il 16 marzo e il 1° giugno 2020 e in media è pari a circa l'11 % (Figura 8). Pertanto, si può concludere che l'aumento delle posizioni corte nette al 16 marzo sia stato causato anche da una percentuale rilevante di posizioni tra lo 0,1 e lo 0,2 % che dovevano essere segnalate in ragione della soglia di notifica più bassa imposta dall'ESMA entrata in vigore in quel giorno.
- (10) Le significative diminuzioni dei prezzi in generale, la volatilità relativamente elevata, gli ampi differenziali dei credit default swap e il numero crescente di posizioni corte nette dimostrano pertanto che i mercati finanziari dell'Unione rimangono in uno stato di fragilità. Tale stato dei mercati aumenta le probabilità che le pressioni sulle vendite allo scoperto possano avviare o esacerbare sviluppi negativi nei prossimi mesi, che a loro volta possono influire negativamente su fattori quali la fiducia dei mercati o l'integrità del meccanismo di determinazione dei prezzi.

