

**Europsko nadzorno tijelo za vrijednosne papire
i tržišta kapitala**

Godišnje izvješće

2013.

Uvodna riječ predsjednika

Treću godinu djelovanja Europskog nadzornog tijela za vrijednosne papire i tržišta kapitala (ESMA) kao regulatora tržišta vrijednosnih papira Europske unije (EU-a) obilježili su brojni napreci u izvršavanju njegovih mandata, kao i značajna postignuća u njegovu širem suradničkom radu. Usporedba s prethodnim izdanjima godišnjih izvješća pokazuje porast odgovornosti i ovlasti kojima ESMA raspolaže kako bi ostvarila ciljeve koje su joj odredili Europski parlament i Vijeće.

Mandat ESMA-e odnosi se na širok raspon financijskih djelatnosti na tržištu vrijednosnih papira EU-a, od trgovanja složenim izvedenicama do *hedge* fondova, nadzora nad pravnim subjektima poput agencija za kreditni rejting i trgovinskih repozitorija, do upravljanja investicijskim fondovima i njihove prodaje javnosti. Međutim, odgovornost za ta široka i raznovrsna područja temelji se na veoma jasnom cilju da zaštiti ulagatelje i osigura stabilnost naših financijskih tržišta.

Pozadina većine djelatnosti ESMA-e još uvijek je provedba regulatornih i nadzornih promjena koje je EU prepoznala kao nužne za rješavanje financijske krize te ispunjavanje svojih općih obveza u izgradnji otpornijeg financijskog sustava.

Premda se postizanje ovih ciljeva i provođenje s njima povezanih zadataka može činiti zastrašujućima, vjerujem da ESMA od svojeg osnutka djeluje dobro i obavlja visokokvalitetan posao unutar zahtjevnih rokova i s ograničenim resursima. To nije samo moje osobno mišljenje, već je spomenuto i u izvješću Međunarodnog monetarnog fonda iz ožujka 2013. koji smatra da ESMA osobito dobro djeluje u vezi s izradom jedinstvenog pravilnika i izravnim nadzorom nad agencijama za kreditni rejting. Godine 2013. bili smo podvrgnuti i Komisijinu pregledu Europskog sustava nadzora financijskog tržišta (ESFS). Očekuje se da će zaključci pregleda biti objavljeni u prvoj polovici 2014.

Pregled ESFS-a obuhvaćao je sveukupnu djelatnost ESMA-e i način na koji ona ispunjava svoje ciljeve kao neovisno tijelo, ali i kao dio šire mreže ESFS-a. To je uključivalo blisku suradnju s nacionalnim nadležnim tijelima (NCA-ovima) država članica i snažan zajednički rad s nama srodnim europskim nadzornim tijelima (ESA-ovima): Europskim nadzornim tijelom za bankarstvo (EBA), Europskim nadzornim tijelom za osiguranje i strukovno mirovinsko osiguranje (EIOPA) i Europskim odborom za sistemske rizike (ESRB).

Jedna od glavnih zadaća ESMA-e, koja je jedinstvena među tri ESA-a, jest nadzor nad ključnim sudionicima tržišta. U središtu našega interesa su agencije za kreditni rejting (CRA), ali naša se nadležnost u provedbi nadzora proširila nakon registracije šest trgovinskih repozitorija. To dodatno učvršćuje našu ulogu i doprinos paneuropskom nadzoru, a

trgovinski repozitoriji ključni su za ostvarivanje cilja veće transparentnosti tržišta izvedenica.

ESMA je razvila učinkovit nadzorni mehanizam za agencije za kreditni rejting te je provela značajan izravan nadzor s njima, od čega je najnoviji onaj nad postupkom dodjele kreditnog rejtinga državi. Istraga je ukazala na područja koja treba unaprijediti u vezi s neovisnošću i izbjegavanjem sukoba interesa, povjerljivosti podataka o kreditnom rejtingu države, vremenu objavljivanja postupka za dodjelu rejtinga i resursima dodijeljenim za procjenu kreditnog rejtinga države.

U pogledu ESMA-ina doprinosa razvoju jedinstvenog pravilnika ključno područje odnosilo se na EMIR, gdje smo dovršili tehničke standarde nužne za njegovu provedbu i započeli s postupkom savjetovanja o obvezama poravnanja za izvedenice. Također smo izradili tehničke standarde za alternativne investicijske fondove, pružili Europskoj komisiji tehničke savjete za direktivu o prospektu te izradili smjernice i preporuke za niz različitih tema, uključujući alternativna ulaganja, Uredbu o agencijama za kreditni rejting, subjekte za zajednička ulaganja u prenosive vrijednosne papire (UCITS fondove) i fondove čijim se udjelima trguje na uređenom tržištu (ETF-ove), Direktivu o tržištima financijskih instrumenata (MiFID) i kratku prodaju.

Sada kada je završena prva faza regulatorne reforme, naš interes trebali bi biti provedba i nadzor. Uredba je vjerodostojna samo ako se učinkovito provodi i nadzire.

Stoga je provedba regulatorne reforme sada naš prioritet, a pitanje konvergencije nadzora ostaje značajan izazov za ESMA-u. Kako bi poboljšala organizaciju i upravljanje aktivnostima konvergencije, ESMA je uvela promjene namijenjene jačanju našeg alata za stručnu procjenu, koji uključuje više izravnih posjeta, bavi se aktualnom problematikom nadzora i ima više timova za dubinsku procjenu.

Godine 2013. napredovali smo u promicanju konvergencije nadzornih praksa u 28 država članica provođenjem stručnih procjena o primjeni zakonodavstva o novčanim fondovima i Direktive o zlouporabi tržišta te dajući mišljenja o alternativnim fondovima, prospektima, središnjim drugim ugovornim stranama (CCP-ovima) i UCITS fondovima. Sve su te aktivnosti pridonijele zajedničkim prekograničnim praksama. Nadalje, bili smo aktivni u promicanju zajedničkog pristupa provedbi standarda u financijskim izvještajima razvijanjem *Zajedničkih provedbenih prioriteta EU-a (Common EU Enforcement Priorities)*, koji naglašavaju područja na koja će se usredotočiti sva tijela EU-a za provedbu prilikom pregleda financijskih izvještaja za 2013. Također smo objavili pregled financijskih izvještaja europskih financijskih institucija kako bismo procijenili usporedivost među institucijama, sveukupnu transparentnost i usklađenost sa zahtjevima Međunarodnih standarda

financijskog izvještavanja (MSFI). To je od posebne važnosti s obzirom na Pregled kvalitete imovine banaka u 2014. (Asset Quality Review), koji se provodi unutar novoosnovanog Jedinstvenog nadzornog mehanizma.

Nastavljamo napredovati na području zaštite ulagatelja razvojem smjernica, prikupljanjem i analiziranjem podataka o trendovima kod potrošača na financijskom tržištu te upozorenjem za ulagatelje za ugovore za razlike koje je izdano zajedno s EBA-om. Vjerujemo da će za poboljšanje našeg napretka u ovom području odlučujuće biti dovršenje PRIP-ova i MiFD-a II/MiFR-a u 2014. Regulatorna reforma proteklih godina nije dovoljno unaprijedila zaštitu potrošača na financijskom tržištu. U nadolazećim godinama trebamo osigurati ravnotežu između brige za stabilnost i bonitet te brige za zaštitu ulagatelja. Optimističan sam da s nadolazećim zakonodavstvom možemo snažnije pridonijeti zaštiti potrošača na financijskom tržištu.

Na području financijske stabilnosti pojačali smo aktivnosti za prepoznavanje rizika i informiranje o rizicima na tržištima vrijednosnih papira, i putem objave publikacija poput izvješća *Trendovi, rizici i osjetljivosti* te kontrolnih ploča rizika, i svojim doprinosom radu Zajedničkog odbora ESA-a i sudjelovanjem u ESRB-u. Uz spomenuto prepoznavanje rizika i ekonomske analize, jedno od naših najznačajnijih postignuća u 2013. bio je naš rad, u suradnji s EBA-om i nacionalnim nadležnim tijelima, na načelima koja bi se odnosila na postupak postavljanja referentnih vrijednosti u EU-u.

Globalna priroda reforme financijskih tržišta značila je da ESMA nastavlja djelovati unutar širokog raspona međunarodnih aktivnosti i tijela. To je uključivalo sudjelovanje u međunarodnom usklađivanju reforme za reguliranje tržišta OTC izvedenica, aktivnosti u vezi s izjednačivanjem propisa za agencije za kreditni rejting i izvedenice te doprinos lakšem postizanju sporazuma o više od 1 000 memoranduma o razumijevanju o suradnji u nadziranju alternativnih investicijskih fondova među nadležnim tijelima 28 država članica EU-a i velikog broja trećih zemalja. Nadalje, sudjelujemo u radu Odbora za financijsku stabilnost (FSB), Odbora za platni sustav i sustav namire (CPSS), Skupine regulatora OTC izvedenica i Međunarodne organizacije komisija za vrijednosne papire (IOSCO), gdje je ESMA postala promatrač odbora IOSCO-a u 2013.

ESMA nastavlja osiguravati da sve zainteresirane strane imaju priliku pridonijeti našim odlukama i pružiti svoje viđenje njih na različite načine, uključujući otvorene javne rasprave, saslušanja te interakciju sa savjetodavnim radnim skupinama i Interesnom skupinom za vrijednosne papire i tržište kapitala (SMSG). Želim zahvaliti svim zainteresiranim stranama na njihovu neprocjenjivom doprinosu radu ESMA-e tijekom 2013. Mandat prvih članova SMSG-a istekao je 2013. i pamtimo ga kao uspješan prvi mandat SMSG-a. S veseljem

očekujem nastavak naše odlične suradnje s drugim SMSG-om.

Također bih volio zahvaliti svom osoblju ESMA-e na njihovu napornom radu, predanosti i požrtvornosti, što je ključno u ovim razvojnim godinama ESMA-e. Na kraju bih iskreno zahvalio svojim kolegama iz nacionalnih tijela diljem EU-a koji su kao članovi Odbora supervizora posvetili značajno vrijeme i trud napretku ESMA-e. Članovi Upravnog odbora dvostruko su uključeni pružanjem podrške i savjeta kako bi zajamčili da Nadzorno tijelo ispunjava svoje ciljeve. Članovi naših odbora samostalno i putem svojih institucija daju ESMA-i neprocjenjiv doprinos koji je ključan u stvaranju uistinu zajedničke kulture nadzora diljem EU-a.

Steven Maijoor

Predsjednik

Europsko nadzorno tijelo za vrijednosne papire i tržišta kapitala

Uvodna riječ izvršne direktorice

Godina 2013. bila je treća godina postojanja Europskog nadzornog tijela za vrijednosne papire i tržišta kapitala (ESMA). U organizacijskom pogledu moglo bi se reći da je ESMA „odrasla”. S obzirom na to da je odrastanje kontinuirani proces, to je značilo da se regulator tržišta vrijednosnih papira EU-a tijekom 2013. morao razvijati i da je morao rasti na mnogim različitim područjima. Gledajući samo naš program rada i niz pitanja kojima smo se bavili u 2013., jasno je koliko je to bila i još uvijek jest zahtjevna zadaća. Kao izvršnoj direktorici zadovoljstvo mi je stoga izvijestiti što je godina 2013. značila u pogledu razvoja i rasta ESMA-e kao organizacije. ESMA je 2013. uspjela ispuniti svoje ciljeve, brojne odgovornosti i zadaće (kako je opisano u programu rada) te brojne dodatne zahtjeve u pogledu postavljanja standarda, provedbe nadzora i organizacijskog razvoja s kojima se suočila tijekom godine.

Kako bismo držali korak s dodatnim odgovornostima i zadaćama koje su dodijeljene ESMA-i u 2013., broj zaposlenih ESMA-e narastao je za više od 50% te je na kraju godine bilo 139 zaposlenih. ESMA-i su se pridružili novi kolege iz raznih područja stručnosti, omogućujući tako Nadzornom tijelu da proširi svoj opseg iskustva i stručnosti. To povećanje broja zaposlenih ogleda se u značajnom napretku u unapređivanju sustava i postupaka te naših unutarnjih procesa općenito, što je u konačnici dovelo do značajnog napretka ESMA-ine operativne učinkovitosti. Gledajući dugačak popis naših predstojećih odgovornosti, zadaća koje su u tijeku i onih novih u skladu s EMIR-om, MiFID-om II ili drugim zakonodavnim odredbama, ESMA će morati nastaviti razvijati postojeće i privlačiti novo osoblje te nastaviti unapređivati svoju organizacijsku učinkovitost.

Godišnji financijski izvještaji ESMA-e za 2013. također su odraz rasta Nadzornog tijela. Godišnji proračun ESMA-e za 2013. povećao se za oko 8 milijuna eura u odnosu na prethodnu godinu, s 20,2 milijuna eura na 28,1 milijun eura u 2013. To predstavlja sveukupan rast od 39%, što je dojmljivo i neophodno potrebno kako bi ESMA mogla imati kapacitete i mogućnosti za ispunjavanje dodatnih zadaća koje je dobila s novim zakonodavstvom EU-a. Nakon što je šest novih trgovinskih repozitorija i nekoliko novih agencija za kreditni rejting dobilo odobrenje za rad, izvori financiranja ESMA-e također odražavaju povećanu nadzornu ulogu Nadzornog tijela. Naime, u 2013. godini 23% našega proračuna činile su naknade koje su platili subjekti koji su dobili odobrenje za rad.

Godina 2013. bila je donekle prekretnica za ESMA-u u pogledu prelaska iz njezine tradicionalne političke uloge u onu koja je više usmjerena na provedbu i nadzor, s izravnom odgovornošću nadzora nad većim brojem subjekata financijskog tržišta i mnogo istovremenih zadaća povezanih s provedbom, konvergencijom nadzora te praćenjem i analiziranjem podataka. Bila je to stoga važna godina za daljnji razvoj ESMA-e kao

organizacije. Dopustite mi da predočim tu promjenu težišta na primjeru opsežne dokumentacije EMIR-a. Dovođenje trgovanja OTC izvedenicama pod regulatorni nadzor putem zahtjeva za izvještavanje o trgovanju, središnje poravnanje i ublažavanje rizika, čini se važnom promjenom koja će tržišta izvedenicama učiniti sigurnijima. Pored postavljanja brojnih standarda koje je ESMA morala utvrditi temeljem EMIR-a, mijenjanje načina na koji se odvija trgovanje izvedenicama za ESMA-u je također značilo jačanje njezine uloge paneuropskog nadzornog tijela jer je preuzela nadzor nad šest novih trgovinskih repozitorija koji su dobili odobrenje za rad u EU-u. Nadalje, ESMA je zajedno s nacionalnim nadležnim tijelima odigrala ključnu ulogu u pripremanju kolegija nadzornih tijela koji će izdavati odobrenja za rad i nadzirati europske klirinške kuće. Konačno, EMIR je također značio jači međunarodni angažman ESMA-e u pogledu aktivnih rasprava s nadležnim nadzornim tijelima u drugim ključnim područjima pravne nadležnosti za tržišta izvedenica i s međunarodnim donositeljima standarda poput IOSCO-a i FSB-a. Jasno je da će MiFID II dovesti do sličnih kretanja, te će stoga ESMA trebati osigurati da njezin organizacijski ustroj bude u stanju suočavati se ne samo s početnim donošenjem pravila, već i izazovima kontinuirane provedbe.

Značajnija provedbena i izvršna uloga ESMA-e također je vidljiva u razvoju nekih ključnih IT sustava koji su dovršeni ili započeti u 2013. Izgradnja zajedničkih sustava koji omogućavaju usporedivost i uporabu podataka između nacionalnih regulatora i onih EU-a, kao i razmjena informacija kojom se nadzornim tijelima omogućuje analiza i praćenje važnih tržišnih kretanja važni su kako bi Europski sustav financijskog nadzora djelovao učinkovito. Nadalje, konačna važna svrha mnogih IT sustava jest povećati transparentnost i dostupnost informacija korisnicima financijskih tržišta EU-a i ulagateljima u njih.

Željela bih srdačno zahvaliti svima koji su pridonijeli radu ESMA-e u 2013. Prvenstveno i ponajviše cijelom ESMA-inom osoblju bez čije posvećenosti, predanosti i neumornih napora postignuća tijekom 2013. ne bi bila moguća. Duboko sam zahvalna što sam svakodnevno mogla raditi s tako odličnim kolegama. Uspjeh ESMA-e počiva na njezinim ljudima i radujem se daljnjoj suradnji sa svima njima.

Također bih željela zahvaliti našim kolegama u regulatornim tijelima u Europi i šire na njihovom snažnom doprinosu i dobroj suradnji te zainteresiranim stranama na njihovu vrijednom doprinosu. Na kraju, zahvaljujem sadašnjim i bivšim članovima Upravnog odbora i Odbora supervizora ESMA-e. Godina 2013. bila je za ESMA-u tako uspješna samo zahvaljujući našim uspješnim i snažnim zajedničkim naporima.

Verena Ross

Izvršna direktorica

Europsko nadzorno tijelo za vrijednosne papire i tržišta kapitala

1. Uloga i ciljevi ESMA-e

Osnovana u siječnju 2011., ESMA je zadužena za unapređivanje zaštite ulagatelja i promicanje stabilnih financijskih tržišta u Europskoj uniji (EU) koja dobro funkcioniraju. Kao neovisna institucija ESMA te ciljeve postiže stvaranjem jedinstvenog pravilnika za financijska tržišta EU-a i osiguravanjem njegove dosljedne primjene diljem EU-a te svojim doprinosom u nadzoru nad društvima koja pružaju financijske usluge na području cijele Europe, bilo putem izravnog nadzora ili aktivnom koordinacijom nacionalnih nadzornih aktivnosti.

Ciljevi ESMA-e

Dobra i učinkovita regulacija tržišta vrijednosnih papira ključna je za rast, integritet i učinkovitost financijskih tržišta i gospodarstva EU-a, a učinkoviti propisi i nadzor odlučujući su čimbenici u osiguravanju i održavanju povjerenja među sudionicima tržišta. Kako bi poticala te uvjete, ESMA je osnovana kao neovisno nadzorno tijelo EU-a zaduženo da unapređuje usklađivanje u regulatornim i nadzornim praksama.

Kako bi postigla usklađenu provedbu pravila diljem EU-a, ESMA donosi standarde u vezi sa zakonodavstvom o vrijednosnim papirima te pruža tehničke savjete po ovlaštenju Europske komisije. Također ima važnu ulogu u izravnom nadziranju sudionika na financijskom tržištu paneuropskog značaja, trenutačno agencija za kreditni rejting (CRA-ova) i trgovinskih repozitorija (TR-ova). ESMA također sudjeluje u nadzoru nad središnjim drugim ugovornim stranama (CCP-ovima) putem kolegija nadzornih tijela.

ESMA-ino godišnje izvješće važan je alat u smislu odgovornosti u vezi s ispunjavanjem njezinih ciljeva i godišnjeg programa rada. ESMA-ina uloga može se bolje shvatiti kroz pet ciljeva koje si je sama postavila, a to su:

Financijska stabilnost

Kako bi ESMA pridonijela očuvanju financijske stabilnosti tržišta vrijednosnih papira EU-a, ključno je da neprestano analizira trendove i da u ranoj fazi prepozna moguće rizike i osjetljivosti na mikrobonitetnoj razini. ESMA to postiže, neovisno o granicama i sektorima, provodeći gospodarske analize europskih tržišta vrijednosnih papira i predviđajući učinak mogućih tržišnih kretanja.

ESMA o svojim zaključcima redovito i ad-hoc obavješćuje europske institucije, druge europska nadzorna tijela (ESA-ove) i Europski odbor za sistemski rizik (ESRB). Skup mikropodataka prikupljenih u nadzornim aktivnostima ključ je za prepoznavanje povećanja mogućih makrorizika za gospodarstvo u cjelini. Stoga je ključno redovito obavješćivati sve potrebne donositelje odluka, uključujući, na razini EU-a, Odbor za financijske usluge (FSC) i Udruženje za financijsku stabilnost Gospodarskog i financijskog odbora (EFC-FST). Od početka 2013. ESMA izdaje polugodišnja izvješća kako bi podigla svijest o rizicima, trendovima i osjetljivostima na tržištima vrijednosnih papira u EU-u. ESMA također pridonosi promicanju financijske stabilnosti usklađujući žurne mjere diljem EU-a.

Zaštita ulagatelja

Osigurati zadovoljenje interesa ulagatelja druga je važna zadaća za ESMA-u. ESMA to postiže promicanjem transparentnosti, jednostavnosti i pravednosti na tržištima vrijednosnih papira za korisnike financijskih proizvoda ili usluga. Kako bi ulagateljima osigurala jednaku razinu zaštite bez obzira na prodajna mjesta ili proizvod koji se prodaje, ESMA prikuplja, analizira i objavljuje podatke o potrošačkim trendovima promovirajući financijsku pismenost i inicijative za obrazovanje te

pridonoseći jačanju zajedničkih pravila o izvješćivanju. Svojim radom na tom području ESMA nastoji zajamčiti da su financijski podaci koje ulagateljima pružaju sudionici tržišta jasni, razumljivi i u skladu s postojećim pravilima.

Za ESMA-u je važno da prati nove i postojeće financijske aktivnosti jer joj to omogućuje procjenu treba li donijeti smjernice i preporuke koje promiču sigurna i snažna tržišta vrijednosnih papira, unapređujući tako zaštitu ulagatelja diljem EU-a.

Ako ESMA prepozna proizvode koji bi zbog svoje prirode mogli predstavljati ozbiljne prijetnje ulagateljima, ona razmatra izdavanje upozorenja. Ako sadašnji zakonodavni prijedlozi stupe na snagu, ESMA će u budućnosti, kao posljednje moguće rješenje, moći privremeno zabraniti određene proizvode.

Jedinstveni pravilnik

U svojoj ulozi donositelja standarda ESMA radi na utvrđivanju usklađenih tehničkih (TS) i provedbenih standarda (IS) na različitim područjima propisa o vrijednosnim papirima. Izradom tih standarda ESMA pridonosi stvaranju jedinstvenog pravilnika EU-a primjenljivog na sve sudionike tržišta i stvaranju ravnopravnih uvjeta diljem EU-a.

Konvergencija

ESMA je osnovana kako bi promicala nadzornu konvergenciju te tako smanjila regulatorne arbitraže nastale iz različitih praksa diljem EU-a. Različite nadzorne prakse mogu narušiti ne samo integritet, učinkovitost i uredno funkcioniranje tržišta, već u konačnici i financijsku stabilnost.

Kako bi promicala pravedne i uravnotežene nadzorne prakse, ESMA provodi stručne procjene postojećeg zakonodavstva EU-a o vrijednosnim papirima. Osim toga ESMA ima velik broj alata za promicanje regulatorne konvergencije, uključujući davanje mišljenja te pitanja i odgovora, posredovanje i, kao posljednje moguće rješenje, postupak protiv kršenja prava Unije.

ESMA namjerava iskoristiti svoj rad na području konvergencije kako bi pokrenula aktivnosti na drugim područjima iz svojeg programa rada, uključujući unapređenje jedinstvenog pravilnika izdavanjem smjernica i preporuka na područjima na kojima postoje različite primjene i pružanjem savjeta Komisiji na područjima na kojima bi moglo biti potrebno revidirati zakonodavstvo radi usklađivanja nadzornih praksa.

Nadzor

ESMA-ine izravne nadzorne ovlasti usredotočene su na dvije skupine sudionika na financijskim tržištima, to jest na agencije za kreditni rejting i na trgovinske repozitorije. Od 1. srpnja 2011. ESMA je tijelo EU-a odgovorno za registraciju i nadzor agencija za kreditni rejting. Od početka 2013. ESMA je preuzela izravne nadzorne ovlasti u vezi s trgovinskim repozitorijima te sudjeluje u kolegijima nadzornih tijela koji registriraju i nadgledaju CCP-ove.

2. ESMA-ine aktivnosti, proračun i struktura

ESMA se dijeli na šest odjela/jedinica koji se bave tržištima kapitala, ulaganjem i izvješćivanjem, agencijama za kreditni rejting, gospodarskom analizom i istraživanjem, pravnim poslovima, suradnjama i konvergencijom te poslovanjem. Nadzornim tijelom predsjeda Steven Maijoor, predsjednik, dok je Varena Ross, izvršna direktorica, odgovorna za svakodnevno upravljanje. Carlos Tavares djeluje kao potpredsjednik ESMA-e i zamjenik je predsjednika ESMA-e. Predsjedniku i izvršnoj direktorici pomažu tim za komunikacije, tim unutarnje kontrole i računovodstva te njihovi osobni pomoćnici.

U 2013. godišnji proračun ESMA-e povećao se za oko 8 milijuna eura u odnosu na prošlu godinu, s 20,2 milijuna eura u 2012. na 28,1 milijun eura u 2013. Izvori financiranja dodatno su diverzificirani u 2013. jer su naknade za trgovinske repozitorije primljene po prvi put nakon registracije šest trgovinskih repozitorija u 4. kvartalu 2013. ESMA se sada financira iz četiriju odvojenih izvora prihoda, odnosno od NCA-ova država članica (12,9 milijuna eura u 2013., što predstavlja 46% ukupnih prihoda), subvencijom Europske unije za uravnoteženje (8,6 milijuna eura, što predstavlja 31%), naknadama koje se naplaćuju agencijama za kreditni rejting (5,7 milijuna eura, što predstavlja 20%) i naknadama koje se naplaćuju trgovinskim repozitorijima (0,83 milijuna eura, što predstavlja 3%).

ESMA-in ukupni proračun za 2013. dijeli se kako slijedi:

- 28,189 milijuna eura ukupnog proračuna za 2013. (C1 odobrenja)
- 26,2 milijuna eura ili 93% proračuna je izvršeno
- 20,4 milijuna eura ili 73 % proračuna potrošeno je do kraja prosinca 2013.
- Preostalih 5,8 milijuna eura bit će plaćeno 2013.

Više pojedinosti o ovim tokovima poslovanja dostupno je u cjelovitoj verziji Godišnjeg izvješća ESMA-e za 2013. na engleskom jeziku na internetskoj stranici ESMA-e: www.esma.europa.eu

Upravljačka tijela ESMA-e

ESMA-om upravljaju dva tijela koja donose odluke: Odbor supervizora i Upravni odbor. Od 2011. predsjednik ESMA-e je Steven Maijoor, a njezina izvršna direktorica Verena Ross. Oboje su smješteni u ESMA-inom sjedištu u Parizu i služe petogodišnji mandat koji se jednom može produžiti. Predsjednik je odgovoran za pripremu rada Odbora supervizora (BoS) te predsjedava i sjednicama Odbora supervizora i Upravnog odbora. Također predstavlja Nadzorno tijelo prema van. Njegov je zamjenik Carlos Tavares, potpredsjednik ESMA-e.

Izvršna direktorica odgovorna je za svakodnevni rad Nadzornog tijela, uključujući pitanja osoblja, izradu i provedbu godišnjeg radnog programa, izradu nacrtu proračuna Nadzornog tijela te pripremu rada Upravnog odbora.

Odbor supervizora ESMA-e

Osim predsjednika ESMA-e, Odbor supervizora sastoji se od čelnika 28 nacionalnih nadležnih tijela (NCA-ova) odgovornih za regulaciju i nadzor tržišta vrijednosnih papira (ako postoji više od jednog nacionalnog nadležnog tijela u državi članici, ta će se tijela dogovoriti koji će ih od njihovih čelnika predstavljati), jednog promatrača iz Komisije, po jednog predstavnika EBA-a i EIOPA-e i jednog predstavnika ESRB-a. Osim njih, kao stalni promatrači sudjeluju Norveška, Island i Lihtenštajn. Izvršna direktorica ESMA-e prisustvuje sjednicama Odbora, ali nema prava glasa. Odbor vodi rad Nadzornog tijela i odgovoran je za donošenje konačne odluke u vezi s usvajanjem ESMA-inih standarda, mišljenja, preporuka, smjernica i svih drugih odluka, uključujući davanje savjeta institucijama EU-a. Odbor podupiru brojni stalni odbori i radne skupine ESMA-e koje rješavaju tehnička pitanja (više pojedinosti na str. x).

Popis sadašnjih članova Odbora i sažeci njihovih sjednica iz 2013. mogu se pronaći na internetskoj stranici ESMA-e:

Poveznica www.esma.europa.eu/bos

Upravni odbor ESMA-e

Uz predsjednika ESMA-e, Upravni odbor ESMA-e sastoji se od šest članova (i njihovih zamjenika) koje iz svojih redova biraju članovi Odbora supervizora. Izvršna direktorica, potpredsjednik ESMA-e i predstavnik Komisije prisustvuju sjednicama kao sudionici bez prava glasa (osim o pitanjima o

proračunu za koja Komisija ima pravo glasa).

Glavna uloga Upravnog odbora jest usredotočiti se na vidove upravljanja Nadzornog tijela kao što su izrada i provedba višegodišnjega programa rada te proračun i pitanja osoblja.

Popis sadašnjih članova Odbora i sažeci njihovih sjednica iz 2013. mogu se pronaći na internetskoj stranici ESMA-e:

Poveznica: www.esma.europa.eu/mb

ESMA-ina interesna skupina za vrijednosne papire i tržišta kapitala

Interesna skupina za vrijednosne papire i tržišta kapitala (MSG) osnovana je temeljem Uredbe o ESMA-i kako bi olakšala savjetovanje sa zainteresiranim stranama na područjima važnima za zadaće ESMA-e. ESMA je dužna savjetovati se s MSG-om u vezi sa svojim nacrtom tehničkih standarda i smjernica. U srpnju 2011. po prvi put se sastalo 30 članova MSG-a, koje je imenovala ESMA na razdoblje od dvije i pol godine nakon javnog poziva na natječaj za kandidate. Oni predstavljaju sudionike financijskog tržišta i njihove zaposlenike, potrošače i druge male korisnike financijskih usluga, korisnike financijskih usluga te mala i srednja poduzeća.

Skupina se tijekom 2013. sastala u sedam navrata, od kojih je dva puta održala sjednicu zajedno s Odborom supervizora ESMA-e. Skupina je objavila brojne savjete, mišljenja i izvješća o pitanjima povezanim s ESMA-inim aktivnostima donošenja politika. Sažeci tih sjednica i godišnje izvješće Skupine mogu se pronaći na internetskoj stranici ESMA-e. Novi saziv MSG-a izabran je krajem 2013., a započeo je s radom u siječnju 2014.

Poveznica: www.esma.europa.eu/mb

Organizacijske značajke ESMA-e

Sljedećih šest značajki opisuju ESMA-u i način na koji ona ispunjava svoju misiju i svoje ciljeve.

- **Europska:** u obavljanju svojih zadaća ESMA djeluje u interesu EU-a. Organizacija odražava raznolikost EU-a;
- **Neovisna:** ESMA je neovisna od institucija EU-a, nacionalnih nadležnih tijela i sudionika financijskih tržišta;
- **Suradnička:** zajedno s nacionalnim nadležnim tijelima, ESMA čini mrežu nadzornih tijela financijskih tržišta EU-a. Suraduje sa svim važnim europskim tijelima, uključujući Europsko nadzorno tijelo za bankarstvo (EBA), Europsko nadzorno tijelo za osiguranje i strukovno mirovinsko osiguranje (EIOPA) i Europski odbor za sistemski rizik (ESRB) te s regulatorima izvan EU-a;
- **Odgovorna:** ESMA-ino donošenje odluka transparentno je i ona djeluje zajedno sa zainteresiranim stranama na otvoren i uključiv način. Odgovorna je Europskom parlamentu, Europskom vijeću, Europskoj komisiji i široj javnosti;
- **Stručna:** ESMA teži stručnoj izvrsnosti zapošljavanjem visokokvalitetnog osoblja s istaknutom tehničkom stručnošću, znanjem i iskustvom na financijskim tržištima te slijedeći ispravne prakse i postupke; i
- **Učinkovita:** ESMA učinkovito upotrebljava svoja sredstva kako bi ostvarila najveći mogući učinak u promicanju zaštite ulagatelja i stabilnih tržišta u EU-u koja dobro funkcioniraju.

3. ESMA-ina postignuća u odnosu na ciljeve u 2013.

2.1 Financijska stabilnost

Financijska stabilnost vjerojatno se najbolje opisuje kao situacija u kojoj financijski sustav općenito funkcionira nesmetano i bez ikakvih poteškoća i u kojoj je sustav, koji se sastoji od financijskih posrednika, tržišta i tržišnih infrastruktura, sposoban podnijeti financijske i realne šokove, a da se time ne utječe na raspodjelu imovine. Financijska stabilnost podrazumijeva da bi financijski sustav trebao moći učinkovito i nesmetano prenijeti sredstva od štediša do ulagatelja, a rizike treba procijeniti, njima upravljati te točno odrediti njihovu cijenu.

Prema toj definiciji očuvanje financijske sigurnosti zahtijeva prepoznavanje glavnih trendova, rizika i osjetljivosti u raspodjeli financijskih sredstava od štediša do ulagatelja, kao i pogrešnog određivanja cijene financijskih rizika ili lošeg upravljanja njima. To praćenje treba biti usmjereno prema budućnosti. Neučinkovitost u raspodjeli kapitala ili nedostaci u određivanju cijena i upravljanju rizikom mogu utjecati na financijsku stabilnost, a u konačnici i na gospodarsku stabilnost. Praćenje razvoja na mikro i makro razini je ključno, što je bio povod za ustroj ESMA-e, njoj srodnih tijela za bankarstvo (EBA), za osiguranje i mirovinsko osiguranje (EIOPA) te u konačnici Europskog odbora za sistemski rizik (ESRB), u kojem se podaci objedinjavaju na makro razini.

Ta je suradnja ključna za pitanja stabilnosti jer su financijski posrednici poput banaka, društava za osiguranje i drugih institucionalnih investitora oni koji usmjeravaju sredstva od ulagatelja do dužnika, a novac i financijska imovina protječu između kupaca i prodavača kroz tržišne infrastrukture.

Kako bi ispunjavala svoju zadaću praćenja financijskih tržišta radi prepoznavanja razvoja rizika i opasnosti za financijsku stabilnost te procjene učinaka novih odredaba i mjera politika, ESMA je 2013. provela projekte dubinskog istraživanja poput:

- zajedničkog rada s ESRB-om na temu središnjih drugih ugovornih strana i njihova doprinosa sistemskom riziku,
- procjene učinka Uredbe o kratkoj prodaji i određenim aspektima kreditnih izvedenica na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza,
- pregleda načela o referentnim vrijednostima financijskog tržišta i
- izvješća o prodaji složenih financijskih proizvoda malim ulagateljima u EU-u.

Više pojedinosti o ovim tokovima poslovanja dostupno je u cjelovitoj verziji Godišnjeg izvješća ESMA-e za 2013. na engleskom jeziku na internetskoj stranici ESMA-e: www.esma.europa.eu

2.2 Zaštita potrošača na financijskom tržištu

Osiguranje zaštite potrošača druga je važna zadaća za ESMA-u. ESMA to postiže promicanjem transparentnosti, jednostavnosti i pravednosti na tržištima vrijednosnih papira za potrošače financijskih proizvoda ili usluga. Kako bi ulagatelji imali jednaku razinu zaštite bez obzira na prodajna mjesta ili proizvod koji se prodaje, ESMA prikuplja, analizira i objavljuje podatke o potrošačkim trendovima promovirajući financijsku pismenost i inicijative za obrazovanje te pridonoseći jačanju zajedničkih pravila o izvješćivanju kako bi potrošači mogli donijeti ispravne odluke o ulaganju.

Ako ESMA prepozna proizvode koji bi, zbog svoje prirode, mogli predstavljati ozbiljne prijetnje ulagateljima, ona će razmotriti izdavanje upozorenja. Ako sadašnji zakonodavni prijedlozi stupe na snagu, ESMA će imati ovlasti, kao posljednje moguće rješenje, privremeno zabraniti određene proizvode. U sklopu svojih aktivnosti na tim područjima, ESMA nastoji osigurati da financijske

informacije koje ulagateljima pružaju sudionici tržišta budu jasne, razumljive i u skladu s postojećim pravilima.

Tijekom 2013. to je uključivalo rad na praćenju tržišta i financijskih inovacija, što je ključno za prepoznavanje moguće štete za ulagatelja. ESMA se također pripremila za jačanje sustava zaštite ulagatelja u okviru MiFID-a II, kojim se preinačuje sadašnja direktiva MiFID.

Zaštita ulagatelja ima ključnu ulogu u ponovnoj uspostavi povjerenja potrošača u financijska tržišta i prevladavanju financijske krize. Sadašnja Direktiva o tržištima financijskih instrumenata (MiFID) već osigurava visok stupanj usklađene zaštite ulagatelja u financijske instrumente te je široko prepoznato da je donijela značajne promjene, uključujući bolju zaštitu i usluge za ulagatelje. Prijedlozi MiFID-a II/MiFIR-a obuhvaćaju:

- jačanje temeljnih zahtjeva zaštite ulagatelja (poput zabrane poticaja i uspostavljanja koncepta neovisnog savjetovanja);
- proširivanje regulatornog interesa s prodaje na oblikovanje financijskih instrumenata (upravljanje proizvodom);
- proširivanje opsega regulatornog okvira kako bi se počeo nadvladavati tradicionalni „silos” pristup (proširivanje MiFID-a na strukturirane depozite, tj. uvođenje bankovnih proizvoda u područje primjene MiFID-a); i
- stavljanje naglaska na nadzor i provedbu zakona s novim ovlastima intervencije na proizvode.

Osim priprema za MiFID II, ESMA je zajedno s EBA-om upozorila ulagatelje na ugovore za razlike i objavila smjernice za rješavanje pritužbi za vrijednosne papire i bankarstvo.

Više pojedinosti o ovim tokovima poslovanja dostupni su u cjelovitoj verziji Godišnjeg izvješća ESMA-e za 2013. na engleskom jeziku na internetskoj stranici ESMA-e: www.esma.europa.eu

2.3 Nadzor

Osnutkom Europskog sustava financijskog nadzora (ESFS) također je donesena odluka o promicanju europskog pristupa nadzoru sudionika iz cijele Europske unije poput kolegija nadzornih tijela na području bankarstva i za područje aktivnosti nakon trgovanja (CCP). Osim toga ESMA je dobila zadaću biti jedino nadzorno tijelo za agencije za kreditni rejting u EU-u. Isti je pristup odabran za trgovinske repozitorije – skladišta podataka u kojima se prikupljaju, čuvaju i stavljaju na raspolaganje podaci o poravnanju i namiri, za koje je ESMA preuzela odgovornost nadzora u 2013. Nadziranjem sudionika financijskog tržišta koji posluju na području cijele Unije, a koji bi mogli utjecati na integritet tržišta EU-a, ESMA pridonosi sigurnosti i snazi financijskih tržišta, što pak podupire zaštitu ulagatelja.

U 2013. ESMA je završila svoju drugu punu godinu kao jedini regulator odgovoran za registraciju, certifikaciju i nadzor agencija za kreditni rejting u EU-u. Tijekom prošle godine nastavljene su djelatnosti registracije i nadzora, uz povećani broj registriranih agencija za kreditni rejting, koje time potpadaju pod izravan nadzor ESMA-e.

Tijekom 2013. zapaženo je povećanje broja zahtjeva za registraciju. Sveukupno su na kraju 2013. bile registrirane 22 agencije za kreditni rejting (na grupnoj osnovi), a dvije su agencije certificirane.

Osim za nadzor agencija za kreditni rejting, u 2013. ESMA je postala odgovorna i za nadzor trgovinskih repozitorija (TR-ova) aktivnih unutar Europske unije. Trgovinski repozitoriji prikupljaju i skladište informacije o aktivnostima nakon transakcija izvedenicama s ciljem osiguravanja transparentnosti i omogućavanja regulatorima da bolje prepoznaju moguće rizike proizašle iz

trgovanja izvedenicama. U okviru EMIR-a, ESMA je odgovorna za registraciju i nadzor TR-ova smještenih u EU-u kao i za priznavanje TR-ova koji ne pripadaju EU-u.

ESMA je izdala odobrenje za šest trgovinskih repozitorija i preuzela nadzor nad njima. U okviru Uredbe o infrastrukturi europskih tržišta (EMIR), ESMA ima izravne i isključive odgovornosti u vezi s registracijom i nadzorom trgovinskih repozitorija (TR-ova). Ta skladišta podataka igraju središnju ulogu u unapređenju transparentnosti tržišta izvedenicama u Europi.

Više pojedinosti o ovim tokovima poslovanja dostupno je u cjelovitoj verziji Godišnjeg izvješća ESMA-e za 2013. na engleskom jeziku na internetskoj stranici ESMA-e: www.esma.europa.eu

Jedinstveni pravilnik

Financijska kriza otkrila je negativne učinke koje nejednako primijenjeno zakonodavstvo može imati na financijska tržišta, njihove korisnike i gospodarstvo u cjelini. Stoga se smatralo nužnim uvesti učinkovite instrumente radi uspostavljanja usklađene primjene prava EU-a. Kako bi se promicala jača usklađenost zakonodavstva o vrijednosnim papirima i njegove primjene, ESMA može izdati regulatorne i provedbene tehničke standarde (TS-ove) kako bi osigurala ravnopravne uvjete i odgovarajuću zaštitu ulagatelja, a kojima se dodatno podrobno objašnjava prva razina zakonodavstva EU-a.

Svrha je tih TS-ova poboljšati kvalitetu i dosljednost nacionalnog nadzora, jačati nadziranje prekograničnih grupa i uspostaviti jedinstven pravilnik za EU primjenjiv na sve sudionike financijskih tržišta na unutarnjem tržištu. ESMA ispunjava tu ulogu za one pravne tekstove koji stvaraju okvir za europska tržišta vrijednosnih papira (MiFID), njihove infrastrukture (EMIR) i pravilno funkcioniranje (kratka prodaja, MAD), ali i regulatornim tehničkim standardima za ključne sudionike financijskog tržišta poput agencija za kreditni rejting i investicijskih fondova (UCITS, AIFMD).

ESMA je 2013. provela aktivnosti povezane s politikama u vezi s Uredbom o agencijama za kreditni rejting (CRA) III. U 2013. ESMA je objavila dokument za raspravu o provedbi CRA III kako bi prikupila informacije od sudionika tržišta o trima nacrtima regulatornih tehničkih standarda (RTS-ova), koje će morati dostaviti Komisiji tijekom 2014. Ti će se RTS-ovi odnositi na:

- podatke o strukturiranim financijskim instrumentima;
- novu Europsku platformu za procjenu rejtinga; i
- periodično izvješćivanje o naknadama koje naplaćuju agencije za kreditni rejting.

ESMA je također izradila provedbena pravila za EMIR, Uredbu o infrastrukturi europskih tržišta, koja je stupila na snagu u kolovozu 2012. Namjera je pridonositi financijskoj stabilnosti zahtijevajući središnje poravnanje za proizvode za koje prije takvi zahtjevi nisu postojali te jačati nadzor nad CCP-ovima i TR-ovima. ESMA-i je dana ključna uloga donositelja standarda EU-a, te utvrđuje tehničke standarde (TR-ova) na područjima poput obveze poravnanja za OTC izvedenice i izuzeća od te obveze, kao i standarde za CCP-ove i TR-ove. ESMA je također izravno odgovorna za određivanje vrsta izvedenica koje podliježu obvezi poravnanja, za nadziranje TR-ova i za sudjelovanje u nadzoru CCP-ova putem kolegija nadzornih tijela koje vode nacionalna nadzorna tijela.

Nadalje, ESMA je također izradila pojedinosti za MiFID II koje bi trebale pridonijeti:

- uspostavljanju jedinstvenog pravilnika za financijska tržišta EU-a;
- pomaganju u uspostavi ravnopravnih uvjeta među državama članicama;
- unapređivanju nadzora i provedbe;

- smanjenju troškova za sudionike tržišta; i
- unapređivanju uvjeta pristupa i konkurentnosti diljem EU-a.

ESMA je također radila na pregledu Uredbe o kratkoj prodaji, izradila provedbene mjere buduće Uredbe o zlouporabi tržišta, ojačala okvir za investicijske fondove za male ulagatelje i s 46 nadležnih tijela izvan EU-a sklopila sporazume o suradnji u nadzoru za alternativne investicijske fondove.

Više pojedinosti o ovim tokovima poslovanja dostupno je u cjelovitoj verziji Godišnjeg izvješća ESMA-e za 2013. na engleskom jeziku na internetskoj stranici ESMA-e: www.esma.europa.eu

2.4 Konvergencija

ESMA je uspostavljena kako bi promicala konvergenciju nadzora smanjivanjem regulatorne arbitraže proizašle iz različitih nadzornih praksa diljem EU-a, koje možda mogu ugroziti ne samo integritet, učinkovitost i pravilno funkcioniranje tržišta, već u konačnici i financijsku stabilnost i zaštitu ulagatelja.

Nadzorno tijelo namjerava iskoristiti svoje aktivnosti na području konvergencije kako bi pokrenulo aktivnosti na drugim područjima iz programa rada, uključujući unapređenje jedinstvenog pravilnika, izdavanjem smjernica i preporuka na područjima na kojima postoje različite primjene i pružanjem savjeta Komisiji na područjima na kojima bi moglo biti potrebno revidiranje zakonodavstva radi usklađivanja nadzornih praksa.

U 2013. ESMA je poticala ujednačenu primjenu Uredbe o kratkoj prodaji, olakšala i uskladila provedbu privremenih zabrana kao i dosljednu primjenu i provedbu MSFI-ijeva.

ESMA također olakšava donošenje pravila ponašanja za djelatnost savjetovanja u vezi s ostvarenjem prava glasa (engl. *proxy advisors*) u EU-u te je izmijenila svoju metodologiju za stručnu procjenu.

Tri europska nadzorna tijela zajednički rade na međusektorskim pitanjima kako bi osigurala dosljedan pristup reguliranju sektora bankarstva, vrijednosnih papira i osiguranja. Taj se rad provodi putem Zajedničkog odbora Europskih nadzornih tijela. Godina 2013. bila je ključna za Zajednički odbor triju nadzornih tijela (ESA-a), koji je ubrzao aktivnosti kako bi postao forum za razmjenu i međusektorsku suradnju. Pod predsjedanjem EIOPA-e, Odbor je posebice bio usmjeren na:

- praćenje rizika;
- zaštitu potrošača; i
- pregled ESFS-a.

Više pojedinosti o ovim tokovima poslovanja dostupno je u cjelovitoj verziji Godišnjeg izvješća ESMA-e za 2013. na engleskom jeziku na internetskoj stranici ESMA-e: www.esma.europa.eu