

**Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e  
dos Mercados**

**Relatório Anual**

**2013**

## Prefácio do Presidente

O terceiro ano da Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA) como entidade reguladora dos mercados de valores mobiliários da União Europeia (UE) ficou marcado por uma série de desenvolvimentos na execução do seu mandato e por êxitos significativos na sua mais alargada atividade de cooperação. Uma comparação com as edições anteriores do relatório anual mostra que aumentaram as responsabilidades e as competências da ESMA para realizar os objetivos que lhe foram impostos pelo Parlamento Europeu e pelo Conselho.

O mandato da ESMA abrange uma vasta gama de atividades financeiras dos mercados de valores mobiliários da UE, desde a negociação de produtos derivados aos fundos de cobertura (*hedge funds*), da supervisão de entidades como agências de notação de risco e repositórios de transações à gestão de fundos de investimento e à sua venda ao público. No entanto, a responsabilidade por estes extensos e diversificados domínios tem como único e claro objetivo proteger os investidores e garantir a estabilidade dos nossos mercados financeiros.

O contexto da maior parte da atividade da ESMA continuou a ser a implementação das alterações legislativas e de supervisão identificadas pela UE como necessárias para combater a crise financeira e o cumprimento do compromisso por esta assumido de criar um sistema financeiro mais resiliente.

Embora a realização destes objetivos e a execução das tarefas que lhe são inerentes se possam afigurar intimidantes, estou certo de que, desde a sua criação, a ESMA tem vindo a realizar um trabalho de elevada qualidade, apesar da pressão acrescida que advém de prazos muito apertados e recursos limitados. Esta afirmação não traduz apenas a minha opinião, tendo sido igualmente expressa num relatório do Fundo Monetário Internacional de março de 2013, em que se afirma que a ESMA desenvolve um trabalho de particular qualidade no que respeita ao estabelecimento do conjunto único de regras e à supervisão direta das agências de notação de risco. Em 2013, fomos ainda objeto da avaliação do Sistema Europeu de Supervisão Financeira (ESFS) pela Comissão Europeia, cujos resultados deverão ser publicados no primeiro semestre de 2014.

A avaliação do ESFS incidiu sobre toda a atividade da ESMA e nos meios que utilizava para realizar os seus objetivos, tanto como órgão independente como enquanto membro da rede mais vasta do ESFS. Esta avaliação obrigou a uma estreita colaboração com as autoridades nacionais competentes (ANC) dos Estados-Membros e com as Autoridades Europeias de

Supervisão (ESA) nossas homólogas, com as quais mantemos sólidas relações de trabalho: a Autoridade Bancária Europeia (EBA), a Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma (EIOPA) e o Comité Europeu do Risco Sistémico (CERS).

Uma das mais importantes tarefas da ESMA – que é a única das três ESA a executá-la – é a supervisão dos principais intervenientes no mercado. O principal foco da atenção da nossa Autoridade são as agências de notação de risco, embora as nossas competências de supervisão tenham sido alargadas com o registo de seis repositórios de transações, consolidando ainda mais o nosso papel e o nosso contributo para a supervisão pan-europeia, dado que os repositórios de transações são fundamentais para a realização do objetivo de aumentar a transparência nos mercados de derivados.

A ESMA desenvolveu um regime eficaz de supervisão das agências de notação de risco e realizou um importante trabalho de supervisão *in loco* junto destas agências, que mais recentemente incidiu no processo de notação das dívidas soberanas. A investigação identificou áreas suscetíveis de serem melhoradas no que diz respeito à independência e à necessidade de evitar conflitos de interesses, à confidencialidade das informações sobre as notações soberanas, ao momento da publicação das decisões de notação de risco e aos recursos consagrados às notações soberanas.

No que respeita à contribuição da ESMA para o conjunto único de regras, a Autoridade concluiu a elaboração das normas técnicas necessárias à aplicação do regulamento EMIR e deu início ao processo de consulta sobre a obrigação de compensação dos contratos de derivados. A ESMA elaborou ainda normas técnicas para os fundos de investimento alternativos e as vendas a descoberto, prestou aconselhamento técnico à Comissão Europeia sobre a diretiva relativa ao prospeto e definiu orientações e recomendações relativas a uma vasta gama de tópicos, incluindo investimentos alternativos, o regulamento relativo às agências de notação de risco, organismos de investimento coletivo em valores mobiliários (OICVM) e fundos de investimento transacionados em bolsa (ETF), a diretiva relativa aos mercados de instrumentos financeiros (MiFID) e vendas a descoberto.

A partir de agora, concluída a primeira fase da reforma legislativa, deveremos concentrar a nossa atenção na implementação e na supervisão. A legislação só é credível se for eficazmente aplicada e supervisionada.

Por esse motivo, a implementação da reforma legislativa é a nossa prioridade, e a questão da convergência no domínio da supervisão continua a representar um desafio significativo para a Autoridade. Para melhorar a organização e a governação do nosso trabalho no domínio da convergência, a Autoridade introduziu alterações que visam reforçar o nosso instrumento de

avaliação pelos pares, aumentando o número de visitas *in loco* direcionadas para aspetos pertinentes da supervisão e o número de equipas de avaliação aprofundada.

Em 2013, realizámos progressos na promoção da convergência das práticas de supervisão dos 28 Estados-Membros através da realização de avaliações pelos pares da aplicação da legislação em matéria de fundos regulamentados do mercado monetário e da diretiva relativa ao abuso de mercado (2003/6/CE), bem como da emissão de pareceres sobre fundos alternativos, prospectos, contrapartes centrais (CCP) e OICVM. Todas estas iniciativas contribuíram para o estabelecimento de práticas comuns a nível transfronteiras. A Autoridade promoveu ainda uma abordagem comum da aplicação de normas nas demonstrações financeiras, tendo definido para o efeito *Common EU Enforcement Priorities* (Prioridades Comuns de Aplicação da UE) que enumeram os domínios a que todos os responsáveis pela aplicação da legislação da UE deverão estar mais atentos aquando da avaliação das demonstrações financeiras relativas a 2013. Por outro lado, a ESMA publicou uma análise das demonstrações financeiras das instituições financeiras europeias, com o objetivo de avaliar a comparabilidade entre instituições, a transparência global e a observância dos requisitos das Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS), o que é particularmente importante se tivermos em conta que, em 2014, o recém-criado Mecanismo Único de Supervisão procederá à avaliação da qualidade dos ativos detidos pelos bancos.

A Autoridade continua a realizar progressos no domínio da proteção dos investidores, através da definição de orientações, da recolha e análise de dados sobre as tendências dos consumidores de produtos financeiros, bem como da formulação, conjuntamente com a Autoridade Bancária Europeia (EBA), de uma advertência aos investidores relativa aos contratos financeiros por diferenças. A adoção dos pacotes de produtos de investimento de retalho (PRIP) e da segunda diretiva relativa aos mercados de instrumentos financeiros (MiFID II)/do regulamento relativo aos mercados de instrumentos financeiros (MiFIR) em 2014 afigura-se-nos crucial para que os nossos progressos continuem a bom ritmo. A reforma legislativa levada a cabo nos últimos anos não reforçou suficientemente a proteção dos consumidores de produtos financeiros. Nos próximos anos, há que assegurar o justo equilíbrio entre a necessidade de estabilidade prudencial e a necessidade de proteger os investidores. Estou convicto de que, com a legislação que irá ser adotada, poderemos dar um sólido contributo para a proteção dos consumidores de produtos financeiros.

Quanto à estabilidade financeira, intensificámos o nosso trabalho de identificação e a nossa produção relativamente aos riscos dos mercados de valores mobiliários, através de publicações, como o relatório *Trends, Risks, and Vulnerabilities* (Tendências, Riscos e Vulnerabilidades), e painéis de riscos, do nosso contributo para os trabalhos do Comité

Conjunto das ESA e da nossa participação no Comité Europeu do Risco Sistémico (CERS). A par da identificação de riscos e da análise económica, uma das mais assinaláveis realizações de 2013 foi o nosso trabalho, em conjunto com a EBA e as autoridades nacionais, relativo aos princípios aplicáveis aos processos de fixação de índices de referência na União Europeia.

O aspeto global da reforma dos mercados financeiros implicou que a ESMA continuasse a participar numa série de atividades e organismos internacionais, nomeadamente na coordenação internacional da reforma dos derivados OTC, da equivalência dos regimes das agências de notação de risco e de derivados e na facilitação da conclusão de mais de mil memorandos de entendimento relativos à cooperação na supervisão de fundos de investimento alternativos entre autoridades dos 28 Estados-Membros e de um grande número de países terceiros. Além disso, participamos nos trabalhos do Conselho de Estabilidade Financeira (CEF), do Comité dos Sistemas de Pagamento e Liquidação (CPSS), do grupo dos reguladores dos mercados de derivados OTC e da Organização Internacional das Comissões de Valores Mobiliários (IOSCO), tendo adquirido o estatuto de observador no Conselho de Administração da IOSCO em 2013.

A ESMA continua a assegurar que todas as partes interessadas tenham a oportunidade de dar o seu contributo para as nossas decisões e de as informar de diversas formas, nomeadamente através de consultas públicas, audições, interação com os grupos de trabalho consultivos e com o Grupo de Interessados do Setor dos Valores Mobiliários e dos Mercados (SMSG). Gostaria de agradecer a todas as partes interessadas os inestimáveis contributos que deram para a ESMA em 2013. O mandato dos primeiros membros do SMSG terminou em 2013, pelo que já podemos afirmar que este primeiro mandato constituiu um êxito. Espero que possamos continuar a nossa excelente cooperação com o segundo SMSG.

Quero ainda agradecer a todo pessoal da ESMA pelo seu trabalho árduo, dedicação e sacrifício, que é fundamental nestes primeiros anos da Autoridade. Para finalizar, desejo endereçar os meus mais sinceros agradecimentos aos meus colegas das autoridades nacionais da UE, que, na qualidade de membros do Conselho de Supervisores, consagraram muito tempo e energia aos progressos da ESMA. Os membros do Conselho de Administração prestam assistência e aconselhamento no intuito de assegurar que a Autoridade realiza os seus objetivos; tanto individualmente como no seio das suas instituições, os membros do nosso Conselho de Administração prestam à ESMA contributos preciosos, que são indispensáveis para a criação de uma genuína cultura de supervisão comum em toda a União.

Steven Maijoor

Presidente

Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados

## Prefácio da Diretora Executiva

2013 foi o terceiro ano de existência da Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA). Em termos organizacionais, pode dizer-se que a ESMA «cresceu». Sendo o crescimento um processo contínuo, obrigou a entidade reguladora dos mercados de valores mobiliários da União Europeia a desenvolver-se e a crescer em muitas frentes em 2013. Se considerarmos o nosso programa de trabalho e a série de questões que tratámos em 2013, compreendemos como o nosso trabalho tem sido e continua a ser exigente. Nas minhas funções de Diretora Executiva, é com o maior prazer que passo a relatar o que 2013 representou em termos de desenvolvimento e crescimento da ESMA enquanto organização. Em 2013, a Autoridade esteve à altura dos seus objetivos, das suas inúmeras responsabilidades e tarefas (enunciados no programa de trabalho) e das muitas solicitações adicionais a que teve de dar resposta ao longo do ano, nomeadamente no que se refere à definição de normas, à supervisão e ao desenvolvimento organizacional.

Para conseguir responder às responsabilidades e tarefas adicionais que lhe foram cometidas em 2013, a ESMA mais do que duplicou o seu pessoal, que totalizava 139 pessoas no final do ano. Assim, chegaram à Autoridade novos colegas com os mais variados percursos profissionais, que lhe permitiram alargar o seu conjunto de experiência e competências. Este aumento do pessoal traduziu-se igualmente em progressos substanciais na melhoria dos sistemas e procedimentos, bem como, de um modo mais geral, dos nossos processos internos, que permitiram aumentar significativamente a eficiência operacional da Autoridade. Tendo em conta a longa lista de responsabilidades da ESMA e as atuais e novas tarefas que lhe serão atribuídas no âmbito do EMIR, do MiFID II ou de outra legislação, afigura-se que terá de continuar a alargar o seu quadro de pessoal e a melhorar a sua eficiência organizacional.

As contas anuais da ESMA relativas ao exercício de 2013 também refletem o crescimento da Autoridade. Em 2013, o orçamento anual da ESMA sofreu um aumento de cerca de oito milhões de EUR em relação ao exercício anterior – de 20,2 milhões de EUR para 28,1 milhões de EUR –, ou seja, um aumento de 39 %, o que, se por um lado é impressionante, por outro foi absolutamente necessário para que a ESMA tivesse capacidade para executar as tarefas adicionais que a nova legislação da União lhe acomete. Com a autorização de seis novos repositórios de transações e de algumas novas agências de notação de risco, as fontes de financiamento da ESMA refletem igualmente o crescente papel de supervisão desempenhado pela Autoridade: em 2013, 23 % do nosso orçamento resultaram das taxas pagas por entidades autorizadas.

De certa forma, 2013 marcou um ponto de viragem na ESMA, que deixou de desempenhar o seu papel político tradicional para passar a desempenhar um papel mais orientado para a implementação e a supervisão, com responsabilidades de supervisão diretas sobre um conjunto alargado de entidades do mercado financeiro e um vasto número de tarefas relacionadas com a implementação, a convergência das práticas de supervisão e a monitorização e análise de dados. Foi, pois, um ano importante para o desenvolvimento da ESMA enquanto organização. Permitam-me utilizar o grande processo EMIR para ilustrar esta mudança de orientação. A colocação sob fiscalização regulamentar da negociação dos derivados do mercado de balcão, tornando obrigatória a comunicação das transações, a compensação central e a atenuação de riscos, constitui uma mudança importante que tornará os mercados de derivados mais seguros. Para além de o EMIR ter obrigado a Autoridade a definir muitas normas, a mudança da forma como os derivados são transacionados obrigou igualmente a ESMA a reforçar o seu papel enquanto autoridade de supervisão pan-europeia e a assumir a supervisão de seis recém-autorizados repositórios de transações sedeados na UE. Além disso, a ESMA, juntamente com as autoridades nacionais competentes, desempenhou um papel determinante nas primeiras fases da preparação dos colégios de autoridades de supervisão que irão autorizar e supervisionar as câmaras de compensação europeias. Por último, o EMIR também acarretou novos compromissos internacionais para a ESMA, em termos de discussões ativas com as novas contrapartes noutras jurisdições de mercados de derivados importantes e com as entidades responsáveis pelo estabelecimento de normas internacionais, como a Organização Internacional das Comissões de Valores Mobiliários (IOSCO) e o Conselho de Estabilidade Financeira (CEF). É claro que a MiFID II trará resultados idênticos, que obrigarão a ESMA a certificar-se de que possui uma estrutura capaz de responder não só à atividade de regulamentação inicial, mas também aos desafios colocados pela aplicação da legislação.

O mais importante papel desempenhado pela ESMA em termos operacionais e de implementação reflete-se igualmente em alguns sistemas essenciais de TI que ficaram concluídos ou foram iniciados em 2013. A construção de sistemas comuns que permitam às entidades reguladoras nacionais e da UE comparar e utilizar os seus dados e partilhar informações que permitam aos supervisores analisar e monitorizar evoluções importantes dos mercados é importante para permitir o bom funcionamento do Sistema Europeu de Supervisão Financeira. Acresce que muitos dos sistemas de TI têm como objetivo final e não negligenciável aumentar a transparência e a informação dos utilizadores dos mercados financeiros da UE, bem como dos investidores nestes mercados.

Quero agradecer sinceramente a todos aqueles que contribuíram para o trabalho que a ESMA levou a cabo em 2013. Em primeiro lugar, ao pessoal da ESMA, pois sem a sua



dedicação, empenhamento e esforço incansável teria sido impossível realizar tudo aquilo que conseguimos em 2013. Estou profundamente grata por ter a oportunidade de trabalhar todos os dias com colegas tão fantásticos. O êxito da ESMA resulta do empenhamento do seu pessoal, e espero poder continuar a contar com cada um dos seus membros.

Quero ainda agradecer às nossas contrapartes nas entidades reguladoras, da Europa e não só, pelo seu importante contributo e cooperação, bem como a todas as partes interessadas pela sua inestimável colaboração. Por fim, não posso deixar de agradecer aos atuais e anteriores membros do Conselho de Administração e do Conselho de Supervisores da ESMA. O nosso firme e bem-sucedido esforço comum foi indispensável para o êxito da ESMA em 2013.

Verena Ross

Diretora Executiva

Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados

## **1. Papel e objetivos da ESMA**

Criada em janeiro de 2011, a ESMA tem por missão reforçar a proteção dos investidores e promover mercados financeiros estáveis e eficientes na União Europeia (UE). Como instituição independente que é, a ESMA concretiza estes objetivos elaborando um conjunto único de regras para os mercados financeiros da UE e garantindo a sua aplicação coerente em toda a União. A ESMA contribui para a supervisão de firmas que prestam serviços financeiros e têm um âmbito pan-europeu, seja através da supervisão direta, seja através da coordenação ativa da atividade nacional de supervisão.

### **Objetivos da ESMA**

A regulação sólida e eficaz dos mercados de valores mobiliários é fundamental para o crescimento, a integridade e a eficiência dos mercados financeiros e da economia da UE e uma regulamentação e supervisão eficazes constituem um fator vital para assegurar e manter a confiança entre os intervenientes no mercado. A fim de fomentar estas condições, foi criada a ESMA, uma autoridade da UE independente e destinada a melhorar a harmonização comunitária tanto no domínio das práticas de regulação como de supervisão.

No intuito de garantir a adoção de regras harmonizadas e a execução das mesmas em toda a União, a ESMA funciona como normalizadora no que se refere à legislação em matéria de valores mobiliários e presta aconselhamento técnico a pedido da Comissão. Desempenha também um papel importante na supervisão direta dos intervenientes no plano financeiro que tenham um âmbito pan-europeu, como sejam as agências de notação de risco, atualmente, ou os repositórios de transações (TR). A ESMA participa também na supervisão das contrapartes centrais (CCP) através de colégios de supervisores.

O relatório anual da ESMA é um instrumento importante para garantir a prestação de contas da Autoridade relativamente ao cumprimento dos seus objetivos e do Programa de Trabalho anual. Para facilitar uma melhor compreensão do papel da ESMA, esta estabeleceu para si própria cinco objetivos

para os quais o seu trabalho deve contribuir. São eles:

### **Estabilidade financeira**

A fim que a ESMA possa contribuir para salvaguardar a estabilidade financeira dos mercados de valores mobiliários da UE, é crucial que proceda continuamente à análise de tendências e que identifique, logo numa fase precoce, potenciais riscos e vulnerabilidades a nível microprudencial. Para alcançar esse objetivo, tanto no plano transfronteiriço como no plano transetorial, a ESMA realiza análises económicas dos mercados de valores mobiliários europeus e modeliza o impacto da evolução potencial dos mercados.

A ESMA informa as instituições europeias, as restantes Autoridades Europeias de Supervisão (AES) e o Comité Europeu do Risco Sistémico (CERS), com regularidade e, se necessário, numa base *ad hoc*, sobre as suas conclusões. A agregação de dados microprudenciais recolhidos a nível da supervisão é fundamental para identificar a acumulação de potenciais riscos macroeconómicos para a economia como um todo. Por isso, é crucial informar regularmente todos os decisores necessários, incluindo, a nível da UE, o Comité dos Serviços Financeiros (CSF) e o Quadro sobre a Estabilidade Financeira do Comité Económico e Financeiro (QEF-CEF). Desde o início de 2013 que a ESMA publica relatórios semestrais com a finalidade de gerar consciencialização para os riscos, tendências e vulnerabilidades dos mercados de valores mobiliários. A ESMA contribui ainda para promover a estabilidade financeira mediante a coordenação de medidas de emergência em toda a UE.

### **Proteção dos investidores**

Garantir que os interesses dos investidores são devidamente tidos em conta constitui outra importante tarefa da ESMA. Nesse sentido, a ESMA promove a transparência, a simplicidade e a equidade nos mercados de valores mobiliários para consumidores de produtos ou de serviços financeiros. A fim de assegurar que os investidores gozam do mesmo nível de proteção independentemente do ponto de venda ou do produto vendido, a ESMA recolhe, analisa e comunica as tendências dos consumidores, promovendo simultaneamente iniciativas em matéria de literacia e educação no domínio financeiro e contribuindo para o reforço de normas comuns de divulgação. O trabalho da ESMA nesta área inclui uma concentração de esforços no sentido de assegurar que as informações de carácter financeiro prestadas pelos intervenientes no mercado aos investidores sejam claras e compreensíveis e obedeçam às regras existentes.

É importante para a ESMA controlar as atividades financeiras novas e as já existentes, pois isso permitir-lhe-á avaliar se deve ou não adotar orientações e recomendações com vista a promover mercados de valores mobiliários seguros e sólidos, reforçando deste modo a proteção dos investidores em toda a União.

Se acaso identificar produtos que, inerentemente, possam constituir sérias ameaças para os investidores, a ESMA considera a possibilidade de emitir alertas. Se propostas legislativas correntes entrarem em vigor, a ESMA poderá, como último recurso, proibir temporariamente determinados produtos.

### **Conjunto único de regras**

No desempenho do seu papel de normalizadora, a ESMA trabalha na fixação de normas técnicas (TS) e normas de execução (IS) harmonizadas em diferentes áreas da regulamentação dos valores mobiliários. Através da elaboração dessas normas, a ESMA contribui para o estabelecimento de um conjunto único de regras da UE aplicáveis a todos os intervenientes nos mercados e para a criação de condições de concorrência equitativas em toda a União.

### **Convergência**

A ESMA foi criada para ajudar a fomentar a convergência da supervisão, reduzindo desse modo a

arbitragem reguladora resultante de práticas de supervisão diferentes em toda a UE, suscetíveis de minar não apenas a integridade, a eficiência e o funcionamento ordenado dos mercados, mas também, em última análise, a estabilidade financeira.

A fim de fomentar práticas de supervisão equitativas e equilibradas, a ESMA efetua avaliações entre pares da legislação da UE existente no domínio da regulamentação dos valores mobiliários. Para além disso, a ESMA dispõe de diversos instrumentos para promover a convergência reguladora, entre os quais figuram a emissão de pareceres e de FAQ (perguntas e respostas), entrar em processo de mediação e, como último recurso, um procedimento por violação da legislação da União.

A Autoridade visa utilizar o seu trabalho em matéria de convergência para impulsionar também as suas atividades noutras áreas do Programa de Trabalho, incluindo o reforço do conjunto único de regras através da emissão de orientações e recomendações em áreas em que existam divergências a nível da aplicação da legislação e através da prestação de aconselhamento à Comissão relativamente a áreas em que possa ser necessária uma revisão da legislação com vista ao alinhamento das práticas de supervisão.

## **Supervisão**

Os poderes de supervisão direta da ESMA estão, neste momento, concentrados em dois grupos de intervenientes nos mercados financeiros, a saber, as agências de notação de risco e os repositórios de transações. Desde 1 de julho de 2011, a ESMA é o organismo responsável no que respeita ao registo e à supervisão de CRA na União Europeia. Desde os primeiros meses de 2013, a ESMA dispõe de poderes de supervisão direta no que respeita aos repositórios de transações e participa nos colégios de supervisores que registam e fiscalizam as contrapartes centrais (CCP).

## **2. Funcionamento, orçamento e estrutura da ESMA**

A ESMA está dividida em seis divisões/unidades, que se ocupam de mercados, investimento e comunicação, agências de notação de risco, análise económica e investigação, assuntos jurídicos, cooperação e operações. O Presidente da Autoridade é Steven Maijoor e a sua Diretora Executiva é Verena Ross, que é responsável pela sua gestão corrente. Carlos Tavares é o Vice-Presidente da ESMA, substituindo, sempre que necessário, o seu Presidente. O Presidente e a Diretora Executiva são assistidos pela equipa de comunicação, pela equipa de controlo interno e contabilidade e pelos respetivos assistentes pessoais.

Em 2013, o orçamento anual da ESMA registou um aumento de cerca de 8 milhões de EUR em relação ao do ano anterior, tendo passado de 20,2 milhões de EUR para 28,1 milhões de EUR. Neste ano, também as fontes de financiamento se diversificaram um pouco mais, dado que a Autoridade recebeu pela primeira vez as taxas relativas a repositórios de transações, na sequência do registo de seis repositórios de transações no quarto trimestre de 2013. A ESMA é agora financiada a partir de quatro fontes distintas, a saber, as agências de notação de risco dos Estados-Membros (12,9 milhões de EUR em 2013, ou seja, 46 % das receitas totais), uma subvenção de equilíbrio da União Europeia (8,6 milhões de EUR, ou seja, 31 % das receitas), taxas cobradas a agências de notação de risco (5,7 milhões de EUR, ou seja, 20 % das receitas) e taxas cobradas a repositórios de transações (830 000 EUR, ou seja, 3 % das receitas).

O orçamento geral da ESMA para 2013 pode ser discriminado da seguinte forma:

- 28,189 milhões de EUR – orçamento geral para 2013 (dotações C1)
- 26,2 milhões de EUR do orçamento foram objeto de autorizações
- 20,4 milhões de EUR ou 73 % do orçamento foram utilizados até ao final de dezembro de 2013
- os restantes 5,8 milhões de EUR serão pagos em 2013.

O trabalho realizado pela ESMA está descrito mais pormenorizadamente na versão integral em língua inglesa do relatório anual relativo a 2013, disponível no sítio *Web* da ESMA: [www.esma.europa.eu](http://www.esma.europa.eu)

## **A governação e a gestão da ESMA**

A ESMA é governada por dois órgãos de decisão: o Conselho de Supervisores e o Conselho de Administração. Desde 2011, a ESMA tem um Presidente a tempo inteiro, Steven Maijoor, e um Diretor Executivo, Verena Ross. Estão ambos sedeados nas instalações da ESMA em Paris e cumprem um mandato de cinco anos que pode ser prorrogado uma vez. O Presidente é responsável pela preparação do trabalho do Conselho de Supervisores e preside tanto às reuniões do Conselho de Supervisores como às do Conselho de Administração. É também ele que representa a Autoridade no exterior. O seu suplente é Carlos Tavares, Vice-Presidente da ESMA.

O Diretor Executivo é responsável pela gestão diária da Autoridade, incluindo questões relativas ao pessoal, elaboração e execução do Programa de Trabalho anual, elaboração do anteprojeto de orçamento da Autoridade e preparação do trabalho do Conselho de Administração.

## **O Conselho de Supervisores da ESMA**

Além do Presidente da ESMA, o Conselho de Supervisores é composto pelos mais altos dirigentes das 28 autoridades nacionais competentes (ANC) responsáveis pela regulação e supervisão dos valores mobiliários – nos casos em que um Estado-Membro possua mais do que uma autoridade nacional, estas chegarão a acordo sobre qual dos seus dirigentes as representará –, havendo um observador da Comissão Europeia, um representante da EBA, outro da EIOPA e outro do CERS. Além disso, a Noruega, a Islândia e o Liechtenstein participam como observadores permanentes. O Diretor Executivo da ESMA participa no Conselho mas não tem direito de voto. O Conselho orienta o trabalho da ESMA e tem responsabilidade em matéria decisória no que respeita à adoção de normas, pareceres, recomendações, orientações e decisões da ESMA, bem como à prestação de aconselhamento às instituições da UE. O Conselho é apoiado por vários comités permanentes e grupos de trabalho que se ocupam de questões técnicas (ver mais pormenores na pág. x).

Os atuais Membros do Conselho e os resumos das suas reuniões realizadas em 2013 estão disponíveis no sítio *Web* da ESMA:

Hiperligação [www.esma.europa.eu/bos](http://www.esma.europa.eu/bos)

## **O Conselho de Administração da ESMA**

Além do Presidente da ESMA, o Conselho de Administração é composto por seis membros (e um suplente por cada um deles) eleitos por e de entre os membros do Conselho de Supervisores. O Diretor Executivo, o Vice-Presidente da ESMA e um representante da Comissão Europeia (CE) participam nas reuniões sem direito a voto (no entanto, o representante da CE terá direito de voto em assuntos relativos ao orçamento).

O principal papel do Conselho de Administração é ocupar-se dos aspetos de natureza administrativa da Autoridade, tais como a elaboração e a execução de um Programa de Trabalho plurianual, assim como do orçamento e dos recursos.

Os atuais Membros do Conselho e os resumos das suas reuniões realizadas em 2013 estão disponíveis no sítio *Web* da ESMA:

Hiperligação [www.esma.europa.eu/mb](http://www.esma.europa.eu/mb)

## Grupo de Interessados do Setor dos Valores Mobiliários e dos Mercados da ESMA

O Grupo de Interessados do Setor dos Valores Mobiliários e dos Mercados (MSG) foi constituído nos termos do Regulamento que criou a ESMA a fim de ajudar a facilitar a consulta com os interessados nos domínios relevantes para as atribuições da ESMA. A ESMA deve consultar o Grupo sobre os seus projetos de normas técnicas e de orientações. Os 30 membros do Grupo reuniram-se pela primeira vez em julho de 2011 e foram nomeados pela ESMA para um período de dois anos e meio, na sequência de um convite aberto à apresentação de candidatos. Representam intervenientes nos mercados financeiros e respetivos empregados, consumidores e outros pequenos utilizadores de serviços financeiros e pequenas e médias empresas.

Em 2013, o Grupo reuniu-se em sete ocasiões, tendo realizado ainda duas reuniões com o Conselho de Supervisores da ESMA. Emitiu diversos conselhos, pareceres e relatórios sobre questões relacionadas com as atividades da ESMA no âmbito do processo de decisão política. Os resumos dessas reuniões e um relatório anual do Grupo estão disponíveis no sítio *Web* da ESMA. No fim de 2013, foi eleito um MSG com uma nova composição, que deu início aos seus trabalhos em janeiro de 2014.

Hiperligação: [www.esma.europa.eu/smsg](http://www.esma.europa.eu/smsg)

### As características organizacionais da ESMA

As seis características seguintes descrevem a ESMA e o modo como esta cumpre a sua missão e concretiza os seus objetivos.

- **Europeia:** No exercício das suas atribuições, a ESMA atua no interesse da UE. A organização reflete a diversidade da UE;
- **Independente:** A ESMA é independente das instituições da UE, das autoridades nacionais e dos intervenientes nos mercados financeiros;
- **Cooperativa:** A ESMA forma, juntamente com as autoridades nacionais, uma rede supervisores dos mercados financeiros a nível da UE. Cooperar com todos os organismos europeus pertinentes, incluindo a Autoridade Bancária Europeia (EBA), a Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma (EIOPA) e o Comité Europeu do Risco Sistémico (CERS), e com reguladores não pertencentes à UE;
- **Responsável:** A tomada de decisões da ESMA é transparente e a organização lida com os seus intervenientes de uma forma aberta e inclusiva. A organização é responsável perante o Parlamento Europeu, o Conselho Europeu a Comissão Europeia e o público em geral;
- **Profissional:** A ESMA procura atingir a excelência profissional, empregando pessoal de elevada qualidade, com sólidos conhecimentos técnicos especializados, conhecimentos e experiência na área dos mercados financeiros, e através da aplicação de práticas e procedimentos sólidos;
- **Eficaz:** A ESMA utiliza os seus recursos de forma eficiente, a fim de maximizar o seu impacto na promoção da proteção dos investidores e de mercados estáveis e eficientes na UE.

## 3. As realizações da ESMA face aos seus objetivos de 2013

### 2.1 Estabilidade Financeira

A melhor definição de estabilidade financeira é provavelmente uma situação em que o sistema financeiro, de um modo geral, funciona bem, sem quaisquer perturbações, e em que esse mesmo sistema – incluindo intermediários financeiros, mercados e infraestruturas de mercado – é capaz de absorver os choques reais e financeiros sofridos sem causar impacto na afetação de ativos.

A estabilidade financeira implica que o sistema financeiro seja capaz de transferir recursos, com eficiência e sem sobressaltos, dos aforradores para os investidores, e que os riscos sejam avaliados e geridos e o respetivo preço seja determinado com precisão.

Posto este entendimento, a salvaguarda da estabilidade financeira requer uma identificação das principais tendências, riscos e vulnerabilidades na afetação de recursos financeiros dos aforradores para os investidores e a avaliação ou gestão inadequadas de riscos financeiros. Esta monitorização deverá ser prospetiva: deficiências na afetação de capital ou irregularidades na afixação de preço ou gestão dos riscos podem comprometer a estabilidade financeira e, em última análise, a estabilidade económica. A monitorização dos desenvolvimentos, quer ao nível microeconómico, quer macroeconómico, é essencial, refletindo-se na constituição da ESMA e das suas congéneres para a banca, EBA, para os seguros e pensões, EIOPA, e, em última instância, do Comité Europeu do Risco Sistémico (CERS) onde a informação é congregada à escala macroeconómica.

Esta cooperação é fundamental para as questões de estabilidade, dado serem os intermediários financeiros, tais como bancos, companhias de seguros e outros investidores institucionais, que canalizam ativos do investidor para o mutuário, tratando-se de infraestruturas do mercado através das quais o dinheiro e ativos financeiros circulam entre compradores e vendedores.

No cumprimento do seu mandato de monitorização dos mercados financeiros para identificar a evolução dos riscos e perigos para a estabilidade financeira, bem como para avaliar o impacto de nova legislação e de novas medidas políticas, em 2013, a ESMA executou projetos de investigação aprofundados, nomeadamente:

- trabalho conjunto com o ESRB ou contrapartes centrais e a respetiva contribuição para o risco sistémico;
- uma avaliação do impacto do regulamento relativo às vendas a descoberto e a certos aspetos dos *swaps* de risco de incumprimento;
- uma análise dos princípios de referência do mercado financeiro;
- um relatório sobre a «retalhização» na UE.

O trabalho realizado pela ESMA está descrito mais pormenorizadamente na versão integral em língua inglesa do relatório anual relativo a 2013, disponível no sítio *Web* da ESMA: [www.esma.europa.eu](http://www.esma.europa.eu)

## 2.2 Proteção dos consumidores financeiros

Garantir a proteção dos consumidores constitui outra importante tarefa da ESMA. A Autoridade atinge este objetivo através da promoção da transparência, da simplicidade e da equidade nos mercados de valores mobiliários para consumidores de produtos ou serviços financeiros. Para assegurar que os investidores gozam do mesmo nível de proteção independentemente do ponto de venda ou do produto vendido, a ESMA recolhe, analisa e comunica as tendências dos consumidores, promovendo simultaneamente iniciativas em matéria de literacia e educação no domínio financeiro e contribuindo para o reforço de normas comuns de divulgação, de modo a permitir que estes tomem decisões de investimento adequadas.

Se acaso a ESMA identificar produtos que, inerentemente, possam constituir sérias ameaças para os investidores, considerará a possibilidade de emitir alertas. Se as atuais propostas legislativas entrarem em vigor, a ESMA poderá, como último recurso, proibir temporariamente determinados produtos. O trabalho da ESMA nesta área inclui uma concentração de esforços no sentido de assegurar que as informações de carácter financeiro prestadas pelos intervenientes no mercado aos investidores sejam claras e compreensíveis e obedeçam às regras existentes.

Em 2013, este trabalho implicou o acompanhamento dos mercados e inovação financeira, atividades fundamentais para identificar eventuais situações lesivas dos interesses dos investidores. A ESMA preparou ainda o reforço do regime de proteção dos investidores no âmbito da MiFID II, a revisão da MiFID em vigor.

A proteção dos investidores é fundamental para recuperar a confiança dos consumidores nos mercados financeiros e superar a crise financeira. A diretiva relativa aos mercados de instrumentos financeiros (MiFID) em vigor já assegura um nível de proteção harmonizado e considerável aos investidores em instrumentos financeiros e é amplamente reconhecida como tendo introduzido mudanças significativas – incluindo melhor proteção e melhores serviços para os investidores. As propostas MiFID II/MiFIR abordam os seguintes temas:

- reforço dos requisitos essenciais de proteção do consumidor (nomeadamente a proibição de incentivos e a introdução do conceito de consultoria de investimento independente);
- alargamento do âmbito de aplicação da legislação para passar a abranger, para além da distribuição, a produção de instrumentos financeiros (governança dos produtos);
- alargamento do âmbito de aplicação da legislação no sentido de começar a abandonar a tradicional abordagem por «silos» (tornando a MiFID extensiva a depósitos estruturados – ou seja, a produtos bancários);
- colocação da ênfase na supervisão e na aplicação da legislação com novas competências de intervenção relativamente a produtos.

Para além de se preparar para a entrada em vigor da MiFID II, a ESMA, em conjunto com a EBA, advertiu os investidores acerca de contratos por diferenças e formulou orientações relativas ao tratamento de reclamações respeitantes aos setores bancário e de valores mobiliários.

O trabalho realizado pela ESMA está descrito mais pormenorizadamente na versão integral em língua inglesa do relatório anual relativo a 2013, disponível no sítio *Web* da ESMA: [www.esma.europa.eu](http://www.esma.europa.eu)

## 2.3 Supervisão

Com o estabelecimento do Sistema Europeu de Supervisão Financeira (ESFS), foi igualmente decidido promover uma abordagem europeia da supervisão de intervenientes de âmbito pan-europeu, como é o caso dos colégios de autoridades de supervisão no setor bancário e no setor pós-negociação (CCP). Além disso, a ESMA foi incumbida de ser a única entidade de supervisão das agências de notação de risco na UE. A mesma abordagem foi adotada para os repositórios de transações – os armazéns de dados que recolhem, guardam e disponibilizam dados sobre compensação e liquidação – por cuja supervisão a ESMA assumiu a responsabilidade em 2013. Ao assumir a supervisão de intervenientes nos mercados financeiros com um âmbito pan-europeu e suscetíveis de afetar a integridade dos mercados financeiros da UE, a ESMA contribuiu para a existência de mercados financeiros sólidos e seguros, reforçando, por essa, via a proteção dos investidores.

Em 2013, a ESMA completou o seu segundo ano como única entidade de regulamentação responsável pelo registo, certificação e supervisão das agências de notação de risco da UE. No último ano, tanto as atividades de registo como as de supervisão prosseguiram, tendo sido registado um número crescente de agências de notação de risco, que ficaram sob a supervisão direta da ESMA.

Em 2013, observou-se um aumento dos pedidos de registo. No final de 2013, 22 agências de notação de risco (agrupadas) estavam registadas e 2 estavam certificadas.

Para além de assegurar a supervisão das agências de notação de risco, em 2013, a ESMA tornou-se igualmente responsável pela supervisão dos repositórios de transações ativos na União Europeia. Os repositórios de transações recolhem e armazenam informações posteriores à negociação sobre transações de derivados, com o objetivo de assegurar a transparência e permitir aos reguladores identificar tão bem quanto possível os riscos decorrentes da negociação de derivados. Nos termos do EMIR, a ESMA é responsável pelo registo e pela supervisão dos repositórios de transações sediados na União, bem como pelo reconhecimento de repositórios de transações não pertencentes à União.

A Autoridade autorizou seis repositórios de transações e assumiu a sua supervisão. Nos termos do regulamento relativo à infraestrutura do mercado europeu (EMIR), a Autoridade é direta e exclusivamente responsável pelo registo e pela supervisão dos repositórios de transações. Estes armazéns de dados são fundamentais para reforçar a transparência dos mercados de derivados da Europa.

O trabalho realizado pela ESMA está descrito mais pormenorizadamente na versão integral em língua inglesa do relatório anual relativo a 2013, disponível no sítio *Web* da ESMA: [www.esma.europa.eu](http://www.esma.europa.eu)

## Conjunto único de regras

A crise financeira pôs a descoberto os efeitos negativos que a legislação aplicada de modo desigual pode ter nos mercados financeiros, nos seus consumidores e nas economias em geral. Sentiu-se, por isso, a necessidade de introduzir instrumentos eficazes para estabelecer uma maior harmonização da aplicação da legislação da UE. Para promover uma maior coerência na legislação em matéria de valores mobiliários e na sua aplicação, a ESMA pode emitir normas técnicas (TS) de regulamentação e de implementação, que assegurem condições de concorrência equitativas e uma proteção adequada dos investidores e que expliquem mais pormenorizadamente e com maior clareza a legislação de nível 1 da União.

As referidas TS visam melhorar a qualidade e a coerência da supervisão nacional, reforçar a fiscalização de grupos transfronteiriços e instituir um conjunto único de regras da UE aplicáveis a todos os intervenientes nos mercados financeiros no contexto do mercado interno. A ESMA desempenha este papel em relação aos textos jurídicos que enquadram os mercados de valores mobiliários europeus (MiFID), suas infraestruturas (EMIR) e correto funcionamento (vendas a descoberto, MAD), mas também relativamente às RTS para intervenientes nos mercados financeiros, tais como as agências de notação de risco e os fundos de investimento (OICVM, DGFIA).

Em 2013, a ESMA realizou trabalho de cariz político relacionado com o Regulamento (UE) n.º 462/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de maio de 2013, que altera o Regulamento (CE) n.º 1060/2009 relativo às agências de notação de risco («Regulamento CRA3»), tendo publicado um documento de reflexão sobre a aplicação do Regulamento CRA3, com o objetivo de obter informações dos participantes no mercado sobre os três projetos de normas técnicas de regulamentação (RTS) que terá de apresentar à Comissão em 2014 e que incidirão sobre:

- as informações relativas a instrumentos financeiros estruturados;
- a nova plataforma de notação europeia;
- a comunicação periódica das taxas cobradas pelas agências de notação de risco.

A ESMA elaborou igualmente normas de execução para o EMIR, o regulamento relativo à infraestrutura do mercado europeu que entrou em vigor em agosto de 2012, com vista a contribuir para a estabilidade financeira, exigindo que determinados produtos sejam compensados centralmente, quando anteriormente tal não era exigido, e reforçando a supervisão das contrapartes centrais (CCP) e dos repositórios de transações. Foi atribuído à ESMA um papel fundamental como



entidade normalizadora da UE, e, nessa qualidade, a Autoridade define normas técnicas (TS) em domínios como a obrigação de compensação para derivados OTC, isenções dessa obrigação, e normas para CCP e repositórios de transações. A Autoridade tem igualmente responsabilidade direta na determinação das classes de derivados sujeitas à obrigação de compensação, na supervisão dos repositórios de transação e na supervisão das CCP através da sua participação em colégios de autoridades de supervisão liderados por autoridades nacionais de supervisão.

Para a MiFID II, a Autoridade preparou medidas que deverão contribuir para:

- criar um conjunto único de regras aplicáveis aos mercados financeiros da UE;
- assegurar a igualdade das condições de concorrência entre os Estados-Membros;
- melhorar a supervisão e a aplicação da legislação;
- reduzir os custos para os participantes no mercado;
- melhorar as condições de acesso e de concorrência na UE.

A ESMA colaborou igualmente na revisão do regulamento relativo a vendas a descoberto, preparou medidas de execução do futuro regulamento sobre o abuso de mercado, reforçou o enquadramento dos fundos de investimento de retalho e concluiu acordos de cooperação em matéria de supervisão relativos a fundos de investimento alternativos com 46 autoridades de países terceiros.

O trabalho realizado pela ESMA está descrito mais pormenorizadamente na versão integral em língua inglesa do relatório anual relativo a 2013, disponível no sítio *Web* da ESMA: [www.esma.europa.eu](http://www.esma.europa.eu)

## 2.4 Convergência

A ESMA foi criada para ajudar a fomentar a convergência da supervisão através da redução da arbitragem reguladora resultante de práticas de supervisão diferentes em toda a UE, suscetíveis de minar não apenas a integridade, a eficiência e o funcionamento ordenado dos mercados, mas também, em última análise, a estabilidade financeira e a proteção dos investidores.

A Autoridade visa utilizar o seu trabalho em matéria de convergência para impulsionar também as suas atividades noutras áreas do programa de trabalho, incluindo o reforço do conjunto único de regras através da emissão de orientações e recomendações em áreas em que existam divergências a nível da aplicação da legislação e através da prestação de aconselhamento à Comissão Europeia relativamente a áreas em que possa ser necessária uma revisão da legislação com vista à harmonização das práticas de supervisão.

Em 2013, a ESMA promoveu a convergência na aplicação do regulamento relativo a vendas a descoberto, facilitou e coordenou a aplicação de proibições temporárias, bem como a aplicação coerente das Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS).

A Autoridade recomendou ainda a definição de um código de conduta para os consultores e alterou a sua metodologia de avaliação pelos pares.

No âmbito do Comité Conjunto da ESA, as três Autoridades Europeias de Supervisão trataram conjuntamente questões intersetoriais, no intuito de assegurar abordagem coerentes na regulação dos setores bancário, dos valores mobiliários e dos seguros. O ano de 2013 foi crucial para o Comité Conjunto das três Autoridades Europeias de Supervisão (ESA), que se viu obrigado a intensificar a sua atividade para funcionar como um fórum de intercâmbio e coordenação intersetorial. Sob a presidência da EIOPA, o Comité prestou particular atenção ao seguinte:

- monitorização dos riscos;
- proteção dos consumidores;
- exercício de avaliação do Sistema Europeu de Supervisores Financeiros (ESFS).

O trabalho realizado pela ESMA está descrito mais pormenorizadamente na versão integral em língua inglesa do relatório anual relativo a 2013, disponível no sítio *Web* da ESMA: [www.esma.europa.eu](http://www.esma.europa.eu)