

# **Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych**

## **Sprawozdanie roczne**

**2012**



## Słowo wstępne przewodniczącego

ESMA pomyślnie zakończyła swój drugi rok prowadzenia działalności jako niezależny organ Unii Europejskiej (UE) odpowiedzialny za sprawowanie nadzoru nad giełdami i papierami wartościowymi. W niniejszym drugim sprawozdaniu rocznym omówiono, w jaki sposób ESMA ugruntowała swoją pozycję jako instytucja unijna, oraz oceniono postępy, jakie poczyniła w realizacji celów wyznaczonych przez Parlament Europejski i Radę.

Cele ESMA, których realizacji podporządkowana jest cała jej aktywność i działalność, obejmują:

- tworzenie jednolitego zbioru przepisów;
- zapewnienie konwergencji nadzorczej w całej UE;
- sprawowanie nadzoru nad agencjami ratingowymi;
- wzmacnianie i poszerzanie zakresu ochrony inwestorów; oraz
- wnoszenie wkładu w zapewnienie stabilności finansowej UE.

Choć pierwszy rok działalności ESMA upłynął pod znakiem zmiennych warunków rynkowych, w roku ubiegłym, pomimo tego, że również okazał się trudnym rokiem dla rynków, zaobserwowano pewną poprawę poziomu wskaźników ryzyka systemowego na rynkach papierów wartościowych UE, w szczególności w drugiej połowie 2012 r. Pozostajemy jednak dalecy od optymizmu, jeżeli chodzi o zagrożenia dla stabilności naszych rynków, ponieważ obserwowany wysoki poziom wskaźników ryzyka jest spowodowany trwającym kryzysem zadłużeniowym i bankowym, korektami ocen ryzyka przeprowadzanymi przez inwestorów, ryzykiem finansowania, potencjalnymi długofalowymi skutkami niskiego poziomu stóp procentowych oraz przeszkodami utrudniającymi prawidłowe funkcjonowanie rynku. W ramach naszych codziennych obowiązków będziemy w dalszym ciągu monitorowali istniejącą sytuację we współpracy z Europejską Radą ds. Ryzyka Systemowego (ERRS).

Przy realizacji wskazanych powyżej celów ESMA prowadziła ścisłą współpracę z właściwymi organami krajowymi państw członkowskich, bazując w dalszym ciągu na silnych relacjach roboczych z siostrzanymi Europejskimi Urzędami Nadzoru: Europejskim Urzędem Nadzoru Bankowego (EUNB); Europejskim Urzędem Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych (EIOPA); oraz Europejską Radą ds. Ryzyka Systemowego (ERRS).

Podobnie jak w 2011 r., działalność ESMA koncentrowała się głównie na wdrażaniu zmian regulacyjnych i zmian w strukturze nadzoru, które UE uznała za niezbędne do przewycięzenia kryzysu finansowego oraz do wypełnienia zobowiązań w zakresie budowania bardziej odpornego systemu finansowego podjętych na forum G20. Kluczowe obszary, w których ESMA poczyniła wymierne postępy, jeżeli chodzi o realizację tych celów, obejmowały: prace nad ustanowieniem nowego systemu nadzoru nad agencjami ratingowymi w UE; prace nad tworzeniem jednolitego zbioru przepisów; oraz prace nad zapewnieniem konwergencji nadzorczej we wszystkich państwach członkowskich.

Obecnie, po 18 miesiącach sprawowania nadzoru nad agencjami ratingowymi, ESMA zakończyła pierwszą serię kontroli przeprowadzonych w większych zarejestrowanych jednostkach – odpowiednie ustalenia poczynione w trakcie tych kontroli zostały opublikowane w marcu 2012 r. W sprawozdaniu wskazano szereg niedociągnięć i obszarów wymagających poprawy, które zostały już uwzględnione w planie nadzoru każdej z tych jednostek. Działania tematyczne podejmowane przez Urząd w 2012 r. koncentrowały się na komórkach ds. nadzoru zgodności z prawem funkcjonujących w ramach agencji ratingowych oraz stosowanych przez nie metodach oceny banków, przeprowadzeniu przeglądu procedur ujawniania informacji i wprowadzania zmian w metodach oceny banków, kwestiach związanych z rygorystycznym i systematycznym stosowaniem wspomnianych metod oraz procedurze przeglądu metodyki. Do końca 2012 r. zarejestrowaliśmy 19 agencji ratingowych w UE oraz jedną certyfikowaną agencję ratingową z Japonii i w dalszym ciągu przyjmujemy kolejne wnioski o rejestrację.



ESMA poczyniła istotne postępy w kierunku zakończenia prac nad tworzeniem jednolitego zbioru przepisów, podejmując różnorodne działania. Działania prowadzone na najwyższym szczeblu koncentrowały się na opracowywaniu standardów technicznych w dwóch obszarach: krótkiej sprzedaży i swapów ryzyka kredytowego, co miało przyczynić się do zwiększenia integralności rynku, oraz wspierania wdrażania rozporządzenia w sprawie infrastruktury rynków europejskich, opracowanego w celu wypełnienia podjętego na forum G20 zobowiązania UE do uregulowania rynku instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym. Ponadto ESMA udzielała KE porad w zakresie przepisów prawa wtórnego dotyczących prospektów emisyjnych, UCITS, alternatywnych funduszy inwestycyjnych oraz krótkiej sprzedaży. Ponadto w ramach działań służących realizacji celu polegającego na utworzeniu jednolitego zbioru przepisów zapewnialiśmy porady i wsparcie przy opracowywaniu następujących aktów prawnych: dyrektywy MiFID 2 i rozporządzenia MiFIR; dyrektywy w sprawie nadużyć na rynku i rozporządzenia w sprawie nadużyć na rynku; oraz dyrektywy w sprawie Centralnego Depozytu Papierów Wartościowych (CDPW) przygotowywanej przez Parlament Europejski i Radę – prace nad tą dyrektywą znajdują się obecnie na ukończeniu.

Poczyniliśmy istotne postępy w realizacji celu polegającego na zapewnieniu konwergencji praktyk nadzorczych i regulacyjnych we wszystkich 27 państwach członkowskich. Wspomniane postępy zostały osiągnięte dzięki opracowaniu wytycznych w zakresie prowadzenia działalności rynkowej, np. zawierania transakcji wysokich częstotliwości, ale również dzięki położeniu dużego nacisku na kwestie związane z inwestycjami i funkcjonowaniem sektora zarządzania aktywami. Wiązało się to z koniecznością opracowania wytycznych odnoszących się do: zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi; funduszy ETF oraz UCITS; kwestii odpowiedniego dostosowania porad do potrzeb inwestorów; oraz komórek ds. nadzoru zgodności z prawem funkcjonujących w firmach inwestycyjnych. Ponadto przeprowadzaliśmy wzajemne oceny działań podejmowanych przez właściwe organy krajowe, aby ocenić poziom konwergencji w zakresie stosowania i egzekwowania przepisów prawa UE, i opublikowaliśmy wyniki przeglądów dotyczących systemu prospektów emisyjnych oraz nakładania sankcji z tytułu dopuszczenia się nadużyć na rynku. Zatwierdzenie dużej liczby zwolnień z obowiązku przestrzegania wymogów przejrzystości przedtransakcyjnej zgodnie z dyrektywą MiFID przyczyniło się do rozpowszechnienia wspólnych praktyk w poszczególnych państwach.

Poza podejmowaniem środków związanych z zapewnianiem konwergencji nadzorczej ESMA odgrywała również istotną rolę w koordynowaniu działań podejmowanych przez właściwe organy krajowe w sytuacjach kryzysowych powstałych wskutek wystąpienia *niekorzystnych zmian na rynku*. Tego rodzaju zmian doświadczyliśmy latem 2012 r., kiedy doszło do pogorszenia warunków rynkowych w UE, a ESMA odegrała kluczową rolę w koordynowaniu wprowadzanych później zakazów krótkiej sprzedaży. W listopadzie ESMA zaczęła pełnić nową oficjalną funkcję przewidzianą w rozporządzeniu w sprawie krótkiej sprzedaży, wydając opinie w sprawie ograniczeń rynkowych wprowadzonych przez Grecję i Hiszpanię.

Istotnym celem leżącym u podstaw działań podejmowanych przez organy nadzoru nad rynkiem papierów wartościowych jest zwiększanie poziomu ochrony inwestorów, i ESMA nie stanowi wyjątku w tym względzie. Od momentu jej utworzenia, ESMA podejmowała wysiłki na rzecz wzmocnienia europejskich ram ochrony inwestorów, realizując szereg konkretnych inicjatyw. W 2012 r. inicjatywy te obejmowały opracowanie wspomnianych już wytycznych w sprawie funduszy ETF i UCITS, wytycznych dotyczących odpowiedniego dostosowania porad do potrzeb inwestorów oraz wytycznych w sprawie komórek ds. nadzoru zgodności z prawem funkcjonujących w firmach inwestycyjnych, które, poza przyczynieniem się do harmonizacji praktyk regulacyjnych, zwiększyły poziom ochrony przysługującej inwestorom. Ponadto ESMA wystosowała ostrzeżenie dla inwestorów dotyczące zagrożeń związanych z wykorzystywaniem internetu do celów inwestycyjnych po zauważalnym wzroście liczby skarg w tym zakresie zgłaszanych przez organy krajowe.

Odchodząc od kwestii o czysto regulacyjnym lub nadzorczym charakterze, należy wspomnieć, że ESMA zwiększyła ilość zasobów przeznaczoną na wspieranie realizacji celu polegającego na zapewnieniu stabilności finansowej, zwiększając swoją zdolność do przeprowadzania oceny ryzyka dla stabilności na rynkach finansowych. W obszarze stabilności finansowej ESMA podejmuje działania w zakresie wdrażania konkretnych projektów oraz regularnego raportowania ryzyka. W ubiegłym roku zakończyliśmy prace nad opracowywaniem metod radzenia sobie z zagrożeniami wynikającymi z obserwowanej obecnie tendencji



do wprowadzania ustrukturyzowanych i złożonych produktów detalicznych. Ponadto przeprowadziliśmy pierwszą ocenę służącą oszacowaniu wielkości równoległego systemu bankowego w UE i rozpoczęliśmy wdrażanie projektów dotyczących analizy rynków CDS oraz udziału sektora funduszy hedgingowych w generowaniu ryzyka systemowego na rynkach finansowych.

Globalny aspekt reformy rynków finansowych oraz skala ich wzajemnych powiązań sprawiły, że w ostatnich 12 miesiącach ESMA bardzo silnie zaangażowała się w działania służące zapewnieniu międzynarodowej koordynacji i współpracy w tym obszarze. Działania te obejmowały: uczestnictwo w procesie koordynacji reformy dotyczącej instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym na szczeblu międzynarodowym; zatwierdzanie systemów nadzorczych stosowanych przez agencje ratingowe prowadzące działalność w ramach różnych jurysdykcji jako spełniające odpowiednie normy UE; oraz rozpoczęcie negocjacji w sprawie przyjęcia protokołu ustaleń dotyczącego nadzoru nad alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi. ESMA wnosi również wkład w prace prowadzone w ramach Rady Stabilności Finansowej, a niedawno została członkiem stowarzyszonym Międzynarodowej Organizacji Komisji Papierów Wartościowych (IOSCO).

Wspólny Komitet trzech Europejskich Urzędów Nadzoru składający się z ESMA, EUNB oraz EIOPA, któremu miałem zaszczyt przewodniczyć w 2012 r., osiągnął znaczące postępy w realizacji celów dotyczących: zapewnienia spójności stanowisk w kwestiach będących przedmiotem wspólnego zainteresowania; wypracowania wspólnych rozwiązań; oraz wymiany informacji dotyczących sytuacji w sektorach podlegających poszczególnym urzędom nadzoru.

Realizując swoje zadania, ESMA zapewniała wszystkim odpowiednim zainteresowanym stronom możliwość wniesienia wkładu w podejmowane decyzje, organizując otwarte konsultacje społeczne, nawiązując kontakty z różnymi stowarzyszeniami zainteresowanych stron – reprezentującymi zarówno inwestorów, jak i uczestników rynku – oraz zasięgając opinii Grupy Interesariuszy z Sektora Giełd i Papierów Wartościowych.

Na zakończenie chciałbym podziękować moim kolegom z organów krajowych UE, którzy, jako członkowie Rady Organów Nadzoru, przyczynili się do osiągnięcia istotnych postępów w realizacji naszych celów. Dziękuję również moim kolegom z zarządu za pomoc i porady umożliwiające zapewnienie sprawnego funkcjonowania Urzędu.

Realizacja żadnego z wymienionych powyżej działań nie byłaby jednak możliwa bez udziału osób, których zaangażowanie i ciężka praca umożliwiły ESMA osiągnięcie takich wyników w 2012 r., tj. pracowników. Jestem przekonany, że kierowanie tym zespołem przez kolejne dwanaście miesięcy będzie równie satysfakcjonujące, jak dotychczas.

**Steven Maijoor**

Przewodniczący  
Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych



## Słowo wstępne dyrektora wykonawczej

W 2012 r. Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA) zakończył drugi rok swojej działalności jako organ UE odpowiedzialny za sprawowanie nadzoru nad rynkami papierów wartościowych – rok ten, podobnie jak rok ubiegły, okazał się pracowity, ponieważ ESMA musiała zrealizować założenia przyjęte w wymagającym programie prac. Dlatego też jako dyrektor wykonawcza z dumą przedstawiam niniejsze sprawozdanie dotyczące działalności ESMA w 2012 r.

Tworzenie i rozbudowywanie organizacji w kontekście zwiększającego się poziomu jej odpowiedzialności i utrzymującej się zmienności sytuacji na rynkach finansowych może stanowić wyzwanie. Mimo to ESMA udowodniła, że jest w stanie dotrzymać kroku i spełnić zróżnicowane oczekiwania w obszarze prawodawstwa, kwestii organizacyjnych i nowych obowiązków, a także z powodzeniem wywiązywać się z powierzonych jej nowych zadań.

Pierwsza połowa roku upłynęła pod znakiem wdrażania ram sprawowania nadzoru nad agencjami ratingowymi oraz opracowywania regulacyjnych standardów technicznych, które będą stanowiły podstawę przyszłego prawodawstwa w zakresie papierów wartościowych. Kluczową kwestią, na której skupiano się przez cały rok, było opracowanie nowego zestawu reguł, które mają umożliwić objęcie obrotu instrumentami pochodnymi będącymi przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym nadzorem regulacyjnym poprzez ustanowienie obowiązku ich rozliczania na poziomie centralnym. Przyjęcie nowego rozporządzenia EMIR spowoduje również nałożenie na ESMA kluczowych obowiązków w zakresie sprawowania nadzoru nad repozytoriami transakcji i brania udziału we wszystkich posiedzeniach kolegiów kontrahentów centralnych, podobnych do obowiązków pełnionych przez Urząd w kontekście agencji ratingowych. Rozpoczęliśmy przygotowania do zapewnienia możliwości wywiązania się z tych nowych obowiązków w 2013 r.

Choć znaczna część działań politycznych podejmowanych przez ESMA w 2012 r. koncentrowała się wokół tworzenia jednolitego zbioru przepisów dla Unii Europejskiej (UE), poza pełnieniem roli politycznej Urząd zaczął również podejmować kroki służące jego przekształceniu w instytucję skupiającą się w większym stopniu na kwestiach nadzorczych i kwestiach związanych z konwergencją nadzorczą. Działania te znalazły odzwierciedlenie w naszej polityce kadrowej. Ogólnie rzecz biorąc, w 2012 r. ESMA rozwijała się w równym tempie – na początku roku Urząd zatrudniał 60 pracowników, a pod koniec roku liczba ta wzrosła do 100. Nowi pracownicy wywodzili się z wielu różnych środowisk – w ich gronie znalazły się osoby dysponujące doświadczeniem w pracy w instytucjach europejskich, pracownicy krajowych organów nadzoru oraz eksperci ds. rynków finansowych. Biorąc pod uwagę długą listę obowiązków nałożonych na ESMA na mocy rozporządzenia EMIR i innych aktów prawnych, należy oczekiwać dalszego wzrostu liczby pracowników i stopnia zróżnicowania ich kompetencji. Znaczna część drugiej połowy 2012 r. została poświęcona przygotowaniom mającym na celu zapewnienie dalszego rozwoju Urzędu w 2013 r., opracowywaniu planów rekrutacyjnych oraz zagwarantowaniu, że organizacja będzie dysponowała odpowiednią zdolnością operacyjną do wprowadzenia koniecznych zmian. Działania w tym zakresie obejmowały m.in. uzyskanie zezwolenia władz budżetowych na powiększenie siedziby ESMA przy 103 rue de Grenelle o dwa dodatkowe piętra.

Rozwój Urzędu był również widoczny w postępach prac prowadzonych w innych obszarach, w miarę jak ESMA opracowywała systemy i procedury niezbędne do zapewnienia zgodności stosowanych przez nią procesów finansowych, procesów związanych z zamówieniami i procesów administracyjnych z rygorystycznymi zasadami określonymi w przepisach UE – kwestia ta ma kluczowe znaczenie dla zapewnienia dawania dobrego przykładu przez organ nadzorczy. Dzięki reorganizacji tych procesów udało nam się znacznie zwiększyć naszą skuteczność operacyjną, co w połączeniu z wdrożeniem nowych wewnętrznych funkcji kontrolnych umożliwiło nam zapewnienie zgodności z celami administracyjnymi wyznaczonymi przez UE.

Wspomniane usprawnienie procesów i procedur pozwoliło ESMA utrzymać wysoki poziom skuteczności operacyjnej przez cały rok, dzięki czemu istotne cele polityczne wyznaczone w naszym programie prac – sprawowanie bezpośredniego nadzoru nad agencjami ratingowymi i ich rejestracja, poprawa poziomu



ochrony inwestorów, podejmowanie działań zwiększających stabilność finansową i konwergencję nadzorczą – zostały osiągnięte.

Sprawozdanie finansowe ESMA za 2012 r. potwierdza ciągły rozwój Urzędu. Chciałabym podziękować wszystkim pracownikom ESMA za ich ciężką pracę, zaangażowanie i ogromny wkład, jaki każdy z nich wniósł, aby przyczynić się do osiągnięcia tych imponujących wyników w 2012 r., często przy trudnych do dotrzymania terminach. Dziękuję również moim kolegom z zarządu i Rady Organów Nadzoru ESMA, licznym członkom grup roboczych i paneli branżowych oraz wszystkim zainteresowanym stronom, które przyczyniły się do tego, że rok 2012 okazał się szczęśliwy dla ESMA.

Verena Ross

Dyrektor wykonawcza  
Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych

## Spis treści

Słowo wstępne przewodniczącego	2
Słowo wstępne dyrektor wykonawczej	5
1. Rola i cele ESMA	8
Cele ESMA	8
Struktura organizacyjna ESMA	10
2. Postępy ESMA w realizacji wyznaczonych celów w 2012 r.	12
2.1 Stabilność finansowa	13
2.2 Ochrona konsumentów usług finansowych	14
2.3 Nadzór	14
2.4 Jednolity zbiór przepisów	15
2.5 Konwergencja	15



## 1. Rola i cele ESMA

Celem utworzonej w styczniu 2011 r. ESMA jest wzmocnienie ochrony inwestorów oraz promowanie stabilnych i prawidłowo funkcjonujących rynków finansowych w Unii Europejskiej (UE). Jako niezależna instytucja ESMA realizuje te cele poprzez tworzenie jednolitego zbioru przepisów dla rynków finansowych UE i zapewnianie jego spójnego stosowania w całej UE, jak również poprzez wnoszenie wkładu w proces regulacji usług finansowych przedsiębiorstw o zasięgu ogólnoeuropejskim dzięki sprawowaniu nad nimi bezpośredniego nadzoru lub dzięki aktywnej koordynacji krajowych działań w dziedzinie nadzoru.

### Organizacyjne cechy ESMA

ESMA oraz sposób realizowania jej misji i celów można opisać przy pomocy następujących sześciu cech:

- **europejska:** wykonując swoje zadania, ESMA ma na względzie interes UE. Organizacja odzwierciedla różnorodność UE;
- **niezależna:** ESMA jest niezależna od instytucji UE, organów krajowych oraz uczestników rynków finansowych;
- **współpracująca:** ESMA wraz z organami krajowymi tworzy unijną sieć organów nadzoru nad rynkami finansowymi. Współpracuje ze wszystkimi właściwymi organami europejskimi, w tym Europejskim Urzędem Nadzoru Bankowego (EUNB), Europejskim Urzędem Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych (EIOPA) i Europejską Radą ds. Ryzyka Systemowego (ERRS) oraz z organami regulacyjnymi spoza UE;
- **odpowiedzialna:** proces decyzyjny ESMA jest przejrzysty, a Urząd zajmuje się zainteresowanymi stronami w sposób otwarty i integracyjny. ESMA jest odpowiedzialna przed Parlamentem Europejskim, Radą Europejską, Komisją Europejską i ogółem społeczeństwa;
- **profesjonalna:** ESMA dąży do doskonałości profesjonalnej poprzez zatrudnianie wysokiej jakości pracowników o ogromnej wiedzy technicznej i doświadczeniu w zakresie rynków finansowych oraz poprzez stosowanie właściwych praktyk i procedur; oraz
- **efektywna:** ESMA efektywnie wykorzystuje swoje zasoby w celu maksymalnego zwiększenia swojego wpływu na wzmocnienie ochrony inwestorów oraz promowanie stabilnych i prawidłowo funkcjonujących rynków w UE.

### Cele ESMA

Właściwa i skuteczna regulacja rynków papierów wartościowych ma zasadnicze znaczenie dla wzrostu gospodarczego, spójności i integralności rynków finansowych i gospodarki UE; skuteczna regulacja i nadzór są również istotne, jeżeli chodzi o zapewnianie i utrzymywanie zaufania wśród uczestników rynku. Aby sprzyjać tworzeniu takich warunków, ESMA została utworzona jako niezależny organ UE służący poprawie harmonizacji zasad i praktyk w zakresie nadzoru.

W celu zapewnienia zharmonizowanego stosowania przepisów w całej UE ESMA ustanawia standardy w odniesieniu do prawodawstwa w dziedzinie papierów wartościowych oraz zapewnia doradztwo techniczne w obszarach określonych przez Komisję Europejską (KE). Urząd odgrywa również ważną rolę w sprawowaniu bezpośredniego nadzoru nad podmiotami finansowymi o profilu ogólnoeuropejskim – obecnie nadzorem tym objęte są agencje ratingowe, ale w przyszłości będzie on również sprawowany w odniesieniu do repozytoriów transakcji. W przyszłości ESMA będzie brała również udział w sprawowaniu nadzoru nad kontrahentami centralnymi za pośrednictwem kolegiów organów nadzoru.

Sprawozdanie roczne ESMA jest ważnym narzędziem służącym zapewnianiu rozliczalności pod względem wyników Urzędu w stosunku do jego celów i rocznego programu prac. Aby ułatwić zrozumienie roli ESMA, Urząd sam wskazał pięć celów, które zamierza realizować:

### Stabilność finansowa

Aby zagwarantować, że ESMA będzie przyczyniała się do zapewnienia stabilności finansowej rynków papierów wartościowych UE, należy dopilnować, by nieustannie analizowała aktualne tendencje oraz





identyfikowała potencjalne zagrożenia i słabości na poziomie mikroostrożnościowym na wczesnym etapie. Aby to osiągnąć, ESMA przeprowadza analizy ekonomiczne europejskich rynków papierów wartościowych i opracowuje modele wpływu ewentualnych zmian na rynku w poszczególnych państwach i sektorach. ESMA regularnie lub, w razie konieczności, doraźnie informuje instytucje europejskie, inne Europejskie Urzędy Nadzoru oraz Europejską Radę ds. Ryzyka Systemowego (ERRS) o swoich ustaleniach. Agregacja danych jednostkowych zebranych na poziomie nadzoru ma zasadnicze znaczenie dla określenia nagromadzenia potencjalnych zagrożeń makroekonomicznych dla całej gospodarki. Dlatego regularne przekazywanie informacji wszystkim istotnym decydom na szczeblu UE, Komitetowi ds. Usług Finansowych i osobom wchodzącym w skład stolika stabilności finansowej Komitetu Ekonomiczno-Finansowego ma kluczowe znaczenie. Począwszy od 2013 r. ESMA będzie również publikować sprawozdania półroczne, aby zwiększać poziom świadomości w zakresie potencjalnych zagrożeń dla stabilności finansowej. ESMA przyczynia się również do wzmacniania stabilności finansowej poprzez koordynowanie środków nadzwyczajnych podejmowanych w całej Unii.

### **Ochrona inwestorów**

Zapewnienie odpowiedniej ochrony interesów inwestorów stanowi kolejne istotne zadanie ESMA. ESMA realizuje ten cel poprzez propagowanie przejrzystości, prostoty i uczciwości na rynkach papierów wartościowych wobec konsumentów produktów lub usług finansowych. W celu zagwarantowania objęcia inwestorów takim samym poziomem ochrony niezależnie od punktu sprzedaży i rodzaju sprzedawanego produktu ESMA gromadzi i analizuje informacje na temat tendencji w zachowaniach konsumentów oraz składa odnośne sprawozdania, a także promuje znajomość zagadnień finansowych i inicjatyw edukacyjnych i wnosi wkład w dalsze prace nad wspólnymi zasadami ujawniania informacji.

Ważne jest, aby ESMA monitorowała nowe oraz istniejące formy prowadzenia działalności finansowej, ponieważ umożliwi to ocenienie konieczności przyjęcia wytycznych i zaleceń służących promowaniu bezpiecznych i solidnych rynków papierów wartościowych, a także ułatwi konwergencję praktyk nadzorczych, zapewniając wzmocnienie ochrony inwestorów w całej UE.

Jeżeli ESMA zidentyfikuje produkty, które z natury mogą stanowić poważne zagrożenie dla inwestorów, rozważy możliwość wydania ostrzeżeń. Jeżeli obecne wnioski ustawodawcze wejdą w życie, ESMA będzie mogła w ostateczności tymczasowo zakazać korzystania z niektórych produktów. Praca ESMA w tym obszarze będzie obejmowała głównie dopilnowanie, aby informacje finansowe przekazywane inwestorom przez uczestników rynków były jasne, zrozumiałe i zgodne z obowiązującymi przepisami.

### **Jednolity zbiór przepisów**

W ramach swojej roli jako instytucji ustanawiającej standardy ESMA pracuje nad ustanowieniem zharmonizowanych regulacyjnych standardów technicznych w różnych obszarach objętych prawodawstwem w zakresie papierów wartościowych. Poprzez opracowywanie tych standardów ESMA przyczynia się do tworzenia jednolitego zbioru przepisów UE mających zastosowanie do wszystkich uczestników rynku oraz do zapewnienia równych warunków działania w całej Unii. Wspomniany zbiór przepisów służy również wspieraniu wzrostu poziomu jakości i spójności nadzoru krajowego, lepszej i spójniejszej ochrony inwestorów w całej UE oraz wzmocnienia nadzoru nad grupami transgranicznymi.

### **Konwergencja**

ESMA została utworzona, aby wzmocnić konwergencję nadzorczą, a tym samym ograniczyć skalę zjawiska arbitrażu regulacyjnego wynikającego ze zróżnicowania praktyk nadzorczych stosowanych w UE. Zróżnicowane praktyki nadzorcze mogą stanowić zagrożenie nie tylko dla integralności, efektywności i prawidłowego funkcjonowania rynków, ale ostatecznie również dla ich stabilności finansowej.

Aby wspierać uczciwe i zrównoważone praktyki nadzorcze, ESMA przeprowadza wzajemne oceny istniejącego prawodawstwa UE w dziedzinie papierów wartościowych. Ponadto ESMA dysponuje szeregiem narzędzi pozwalających jej zapewnić konwergencję regulacyjną, takich jak możliwość wydawania opinii, prowadzenia mediacji i, w ostateczności, wszczynania postępowań w przypadku naruszenia procedury prawa Unii.

ESMA zamierza wykorzystać swoją pracę w obszarze konwergencji do prowadzenia działań w innych obszarach programu prac, w tym do rozszerzenia jednolitego zbioru przepisów poprzez wydawanie wytycznych i zaleceń dotyczących obszarów, w których istnieją rozbieżności w zakresie stosowania przepisów, oraz poprzez doradzanie Komisji w kwestiach związanych z tymi dziedzinami, w których dostosowanie praktyk nadzorczych może wiązać się z koniecznością zmiany przepisów.



## **Nadzór**

Bezpośrednie uprawnienia ESMA w zakresie nadzoru koncentrują się na dwóch grupach uczestników rynków finansowych, tj. na agencjach ratingowych i repozytoriach transakcji. Od dnia 1 lipca 2011 r. ESMA jest organem odpowiedzialnym za rejestrację agencji ratingowych w UE i sprawowanie nad nimi nadzoru. Począwszy od 2013 r. ESMA będzie również dysponowała bezpośrednimi uprawnieniami w zakresie sprawowania nadzoru nad repozytoriami transakcji i będzie mogła brać udział w pracach kolegialnych organów nadzoru monitorujących działalność kontrahentów centralnych.

Prowadząc nadzór nad uczestnikami rynków finansowych, którzy mogą mieć wpływ na integralność rynków finansowych UE, ESMA przyczynia się do kształtowania bezpieczniejszych i bardziej solidnych rynków finansowych, a tym samym wzmacnia ochronę inwestorów.

## **Struktura organizacyjna ESMA**

Od momentu jej utworzenia w styczniu 2011 r. ESMA jest odpowiedzialna za wzmacnianie ochrony inwestorów oraz promowanie stabilnych i prawidłowo funkcjonujących rynków finansowych w UE. Jako niezależna instytucja ESMA realizuje ten cel poprzez tworzenie jednolitego zbioru przepisów dla rynków finansowych UE i zapewnianie jego spójnego stosowania w całej UE. ESMA wnosi wkład w proces regulacji usług finansowych przedsiębiorstw o zasięgu ogólnoeuropejskim dzięki sprawowaniu nad nimi bezpośredniego nadzoru bądź dzięki aktywnemu koordynowaniu krajowych działań w dziedzinie nadzoru.

## **Administrowanie i zarządzanie ESMA**

Za zarządzanie ESMA odpowiadają dwa organy decyzyjne: Rada Organów Nadzoru i zarząd. ESMA ma pełnoetatowego przewodniczącego, Stevena Maijooora, i dyrektora wykonawczą, Verenę Ross. Zarówno przewodniczący, jak i dyrektor wykonawcza urzędują w siedzibie ESMA w Paryżu i odbywają pięcioletnią kadencję, która może zostać jednokrotnie odnowiona. Przewodniczący jest odpowiedzialny za przygotowywanie prac Rady Organów Nadzoru oraz przewodniczy posiedzeniom Rady Organów Nadzoru i zarządu. Reprezentuje także Urząd w kontaktach zewnętrznych.

Dyrektor wykonawcza jest odpowiedzialna za codzienne funkcjonowanie Urzędu, w tym za kwestie personalne, opracowywanie i wykonanie rocznego programu prac, sporządzanie projektu budżetu Urzędu i przygotowywanie prac zarządu.

## **Rada Organów Nadzoru ESMA**

Poza przewodniczącym ESMA Rada Organów Nadzoru składa się z szefów 27 organów krajowych (w przypadku, gdy w danym państwie członkowskim funkcjonuje więcej niż jeden organ krajowy, organy te uzgadniają między sobą, który z szefów będzie je reprezentował), jednego obserwatora z KE, przedstawiciela EUNB i EIOPA oraz jednego przedstawiciela ERRS. Ponadto przedstawiciele Norwegii, Islandii i Liechtensteinu zostali zaproszeni do udziału w obradach w charakterze stałych obserwatorów, a przedstawiciele Chorwacji dołączą do tego grona w charakterze pełnoprawnych członków Rady w momencie przystąpienia Chorwacji do UE. Rada kieruje pracami Urzędu i jest odpowiedzialna za podejmowanie ostatecznych decyzji w zakresie przyjmowania opinii, zaleceń, wytycznych i wszelkich innych decyzji ESMA, a także za świadczenie usług doradczych na rzecz instytucji UE.

Wykaz aktualnych członków Rady i podsumowania jej posiedzeń z 2012 r. można znaleźć na stronie internetowej ESMA: [www.esma.europa.eu/bos](http://www.esma.europa.eu/bos)



## Zarząd ESMA

Poza przewodniczącym ESMA, zarząd składa się z sześciu członków Rady Organów Nadzoru wybranych przez jej pozostałych członków (oraz ich zastępców). Dyrektor wykonawczy i przedstawiciel KE uczestniczą w obradach bez prawa głosu (choć Komisja dysponuje prawem głosu w kwestiach budżetowych).

Głównym zadaniem zarządu jest skupienie się na kwestiach związanych z zarządzaniem Urzędem, takich jak opracowywanie wieloletniego programu prac, sporządzanie budżetu i zarządzanie personelem.

Wykaz aktualnych członków zarządu i podsumowania jego posiedzeń z 2012 r. można znaleźć na stronie internetowej ESMA: [www.esma.europa.eu/mb](http://www.esma.europa.eu/mb)

## Grupa Interesariuszy z Sektora Giełd i Papierów Wartościowych ESMA

Grupę Interesariuszy z Sektora Giełd i Papierów Wartościowych powołano na mocy rozporządzenia ustanawiającego ESMA w celu ułatwienia prowadzenia konsultacji z zainteresowanymi stronami w dziedzinach związanych z zadaniami ESMA. ESMA ma obowiązek konsultować z Grupą swoje projekty wytycznych i standardów technicznych. Pierwsze posiedzenie 30 członków grupy odbyło się w lipcu 2011 r. Członkowie ci zostali mianowani przez ESMA na okres dwóch i pół roku w wyniku otwartego zaproszenia do zgłaszania kandydatur. Członkowie Grupy reprezentują uczestników rynków finansowych i ich pracowników, konsumentów i inne podmioty korzystające z detalicznych usług finansowych oraz małe i średnie przedsiębiorstwa.

W 2011 r. Grupa wybrała Guillaume'a Prache'a, przedstawiciela konsumentów, na swojego przewodniczącego. Wspiera go dwoje wiceprzewodniczących - Peter de Proft, przedstawiciel podmiotów korzystających z usług finansowych, oraz Judith Hardt, przedstawicielka uczestników rynków finansowych. W 2012 r. członkowie Grupy spotykali się pięciokrotnie; ponadto zorganizowano dwa wspólne posiedzenia Grupy i Rady Organów Nadzoru ESMA. Grupy opublikowała szereg porad, opinii i sprawozdań dotyczących kwestii związanych z działalnością ESMA w obszarze kształtowania polityki. Podsumowania tych posiedzeń oraz sprawozdanie roczne Grupy można znaleźć na stronie internetowej ESMA:

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

## 2. Postępy ESMA w realizacji wyznaczonych celów w 2012

### r.

Drugi rok działalności ESMA upłynął pod znakiem wdrażania tych spośród wskazanych przez UE zmian w prawodawstwie finansowym, które zostały uznane za konieczne do przezwyciężenia kryzysu finansowego oraz do wypełnienia zobowiązań w zakresie budowania bardziej odpornego systemu finansowego podjętych na forum G20. Trzy najistotniejsze obszary, na których ESMA poczyniła postępy w realizacji tych celów, obejmowały:

- opracowywanie standardów ESMA w zakresie infrastruktury rynku (EMIR);
- prace nad ustanowieniem nowego systemu nadzoru nad agencjami ratingowymi (CRA II); oraz
- kwestie związane z wejściem nowego rozporządzenia UE w sprawie krótkiej sprzedaży w życie, na mocy którego ESMA uzyskała nowe uprawnienia i obowiązki. ESMA skorzystała z tych uprawnień już w dniu wejścia wspomnianego rozporządzenia w życie, wydając opinie w sprawie ograniczeń wprowadzonych w Grecji i Hiszpanii.

Urząd podjął również inne istotne działania, które przyczyniły się do popchnięcia prac nad tworzeniem jednolitego zbioru przepisów naprzód oraz do zapewnienia konwergencji nadzorczej we wszystkich państwach członkowskich. Jeżeli chodzi o tworzenie jednolitego zbioru przepisów, dwa kluczowe obszary związane z realizacją tego celu obejmowały rozporządzenie w sprawie krótkiej sprzedaży i rozporządzenie EMIR, które zostały przyjęte w celu wypełnienia podjętego na forum G20 zobowiązania do uregulowania rynku instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym. Ponadto ESMA udzielała porad w zakresie przepisów prawa wtórnego dotyczących prospektów emisyjnych, a także UCITS i alternatywnych funduszy inwestycyjnych (dyrektywa w sprawie ZAFI). Działania służące realizacji celu polegającego na utworzeniu jednolitego zbioru przepisów obejmowały również prowadzenie prac przygotowawczych nad nowymi aktami prawnymi dotyczącymi rynku papierów wartościowych, które mają zostać niedługo wprowadzone w życie, takimi jak: dyrektywa MiFID 2 i rozporządzenie MiFIR; dyrektywa w sprawie nadużyć na rynku i rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku; oraz dyrektywa w sprawie Centralnego Depozytu Papierów Wartościowych (CDPW) przygotowywana przez Parlament Europejski i Radę – prace nad tą dyrektywą znajdują się obecnie na ukończeniu.

ESMA poczyniła również postępy w realizacji celu polegającego na zapewnieniu konwergencji praktyk nadzorczych i regulacyjnych w całej UE. Działania w tym zakresie obejmowały wydawanie wytycznych dotyczących prowadzenia działalności rynkowej, np. zawierania transakcji wysokiej częstotliwości, a także podejmowanie środków w odniesieniu do zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi, funduszy ETF oraz UCITS typu plain vanilla. Opracowano również wytyczne odnoszące się do kwestii odpowiedniego dostosowania porad do inwestorów oraz wytyczne w sprawie komórek ds. zgodności z prawem funkcjonujących w firmach inwestycyjnych. Aby zidentyfikować te obszary obowiązującego prawodawstwa, w odniesieniu do których wciąż istnieje możliwość zapewnienia większej konwergencji, ESMA przeprowadziła w 2012 r. wzajemne oceny działań podejmowanych przez organy krajowe w celu oszacowania stopnia konwergencji w zakresie stosowania i egzekwowania przepisów UE oraz opublikowała wyniki przeglądów systemu prospektów emisyjnych oraz systemu nakładania sankcji z tytułu dopuszczenia się nadużyć na rynku.

Biorąc pod uwagę sytuację na rynkach papierów wartościowych, która w 2012 r. uległa pewnej poprawie w porównaniu z rokiem ubiegłym, ESMA odegrała kluczową rolę w koordynowaniu działań podejmowanych przez właściwe organy krajowe w sytuacjach kryzysowych powstałych wskutek wystąpienia niekorzystnych zmian na rynku. Jednocześnie Urząd zwiększył swoje wysiłki w obszarze przekazywania informacji uzyskanych w ramach monitorowania rynku i wywiadu rynkowego instytucjom UE, w szczególności ERRS, co w ostatecznym rozrachunku przyczynia się do zwiększania poziomu świadomości na temat ryzyka i aktualnych tendencji na rynkach finansowych.

W drugim roku sprawowania nadzoru nad agencjami ratingowymi ESMA zakończyła pierwszą pełną serię kontroli kluczowych agencji ratingowych, wskazując niedociągnięcia i obszary wymagające poprawy, oraz

publikując odpowiednie sprawozdanie w tym zakresie w marcu. W 2012 r. ESMA zbadała metody oceny banków stosowane przez agencje ratingowe i dokonała przeglądu procedur ujawniania informacji. Do końca 2012 r. ESMA zarejestrowała 19 agencji ratingowych w UE oraz jedną certyfikowaną agencję ratingową z Japonii. Urząd w dalszym ciągu przyjmuje kolejne wnioski o rejestrację.

Większość działań podejmowanych przez Urząd w związku z pełnieniem przez niego roli instytucji ustanawiającej standardy i organu nadzoru służy realizacji celu polegającego na ochronie inwestorów. Ochrona praw inwestorów może przybrać różne formy i może zostać zapewniona poprzez wprowadzenie nakazowych przepisów mających zastosowanie do firm oferujących odpowiednie usługi, jak również poprzez edukowanie inwestorów i zwracanie ich uwagi na potencjalne zagrożenia. W 2012 r. ESMA wystosowała ostrzeżenie dla inwestorów dotyczące zagrożeń związanych z wykorzystywaniem internetu do celów inwestycyjnych po zauważalnym wzroście liczby skarg w tym zakresie zgłaszanych przez organy krajowe.

Inna metoda zapewnienia ochrony konsumentów polega na zagwarantowaniu odpowiedniego poziomu przejrzystości produktów inwestycyjnych dzięki dostarczaniu wysokiej jakości informacji; kwestia ta zajmowała istotne miejsce w programie prac ESMA. Zastosowanie tej metody wiązało się z koniecznością monitorowania zmian i promowania punktu widzenia Urzędu wśród międzynarodowej społeczności zajmującej się sprawozdawczością finansową i międzynarodowych organów normalizacyjnych. Pełniąc tę funkcję, ESMA przyczyniła się do opracowania międzynarodowych standardów sprawozdawczości finansowej (MSSF) i zapewniała wsparcie w kwestiach dotyczących rachunkowości, np. w zakresie stosowania MSSF przy rozwiązywaniu problemów związanych z długiem publicznym.

Oprócz tej ważnej roli politycznej ESMA nadal kontynuowała działania służące zachęceniu krajowych organów nadzoru do wymiany doświadczeń oraz prowadzenia dyskusji na tematy związane z nadchodzącymi zmianami obowiązującego prawodawstwa UE, w tym ze zmianami przepisów dyrektywy w sprawie prospektu emisyjnego i dyrektywy w sprawie przejrzystości, ofert przejęcia itd. ESMA rozwijała też współpracę z innymi Europejskimi Urzędami Nadzoru i ERRS. W 2012 r., w ramach utworzonego przez siebie Wspólnego Komitetu, trzy Europejskie Urzędy Nadzoru – ESMA, EUNB i EIOPA – prowadziły wspólne prace skupiające się na kwestiach międzysektorowych: Komitet zajmował się kwestiami dotyczącymi ryzyka międzysektorowego i ochrony inwestorów i innowacji finansowych, a także rozwiązywał problemy związane ze sprawowaniem nadzoru nad konglomeratami finansowymi, odnosząc się również do takich zagadnień, jak zjawisko prania pieniędzy.

## **2.1 Stabilność finansowa**

Prawdopodobnie najlepszym sposobem zdefiniowania stabilności finansowej jest opisanie jej jako sytuacji, w której ogólnie rozumiany system finansowy funkcjonuje sprawnie i bez żadnych zakłóceń, przy czym system ten – składający się z pośredników finansowych, rynków i infrastruktur rynku – jest zdolny do wchłaniania wstrząsów finansowych i rzeczywistych wstrząsów bez wywierania wpływu na proces przydziału aktywów. Aby dany system finansowy mógł zostać uznany za stabilny finansowo, powinien umożliwiać skuteczne i sprawne przekazywanie zasobów od oszczędzających do inwestorów, a istniejące ryzyko powinno zostać nie tylko ocenione i objęte nadzorem, ale również poddane dokładnej wycenie. Zagwarantowanie tak rozumianej stabilności finansowej wymaga określenia głównych tendencji, czynników ryzyka i słabości w ramach procesu przydzielania środków finansowych od oszczędzających do inwestorów oraz zidentyfikowania przypadków nieprawidłowej wyceny ryzyka finansowego i niewłaściwego zarządzania tym ryzykiem. Opisany proces monitorowania musi być perspektywiczny: nieefektywny przydział kapitału lub niedociągnięcia w wycenie i zarządzaniu ryzykiem mogą wpłynąć na stabilność finansową, a ostatecznie również na stabilność gospodarczą. W tym kontekście monitorowanie zmian zachodzących zarówno na poziomie mikro-, jak i na poziomie makro- ma kluczowe znaczenie, co znajduje odzwierciedlenie w strukturze ESMA i jej siostrzanych urzędów – EUNB i EIOPA – a także w strukturze ERRS, w ramach której informacje są gromadzone na poziomie makro. Zapewnienie współpracy między tymi organami ma kluczowe znaczenie dla kwestii związanych ze stabilnością finansową, jak również dla pośredników finansowych, takich jak banki, zakłady ubezpieczeń oraz inni inwestorzy instytucjonalni, którzy przekazują aktywa otrzymane od inwestora pożyczkobiorcy, przy czym przepływ środków pieniężnych i aktywów pomiędzy nabywcami a sprzedającymi odbywa się za

pośrednictwem infrastruktur rynku.

Szczegółowy opis działań podejmowanych przez ESMA w obszarze stabilności finansowej został zawarty w pełnej wersji sprawozdania rocznego w języku angielskim, które jest dostępne pod adresem: <http://www.esma.europa.eu>

## **2.2 Ochrona konsumentów usług finansowych**

Zapewnienie ochrony praw konsumentów stanowi kolejne istotne zadanie ESMA. Urząd realizuje ten cel poprzez propagowanie przejrzystości, prostoty i uczciwości na rynkach papierów wartościowych wobec konsumentów produktów lub usług finansowych. W celu zagwarantowania objęcia inwestorów takim samym poziomem ochrony niezależnie od punktu sprzedaży i rodzaju sprzedawanego produktu ESMA gromadzi i analizuje informacje na temat tendencji w zachowaniach konsumentów oraz składa odnośne sprawozdania, a także promuje znajomość zagadnień finansowych i inicjatyw edukacyjnych oraz wnosi wkład w dalsze prace nad wspólnymi zasadami ujawniania informacji, aby umożliwić konsumentom podejmowanie właściwych decyzji inwestycyjnych.

Jeżeli ESMA zidentyfikuje jakiegokolwiek produkty, które z natury mogą stanowić poważne zagrożenie dla inwestorów, rozważy możliwość wydania ostrzeżeń. Jeżeli obecne wnioski ustawodawcze wejdą w życie, ESMA będzie w ostateczności upoważniona do wprowadzenia tymczasowego zakazu korzystania z niektórych produktów. Praca ESMA w tym obszarze będzie obejmowała głównie dopilnowanie, aby informacje finansowe przekazywane inwestorom przez uczestników rynków były jasne, zrozumiałe i zgodne z obowiązującymi przepisami.

Szczegółowy opis działań podejmowanych przez ESMA w obszarze ochrony konsumentów został zawarty w pełnej wersji sprawozdania rocznego w języku angielskim, które jest dostępne pod adresem: <http://www.esma.europa.eu>

## **2.3 Nadzór**

Brak harmonizacji przepisów w zakresie nadzoru finansowego przed wybuchem kryzysu finansowego i w jego trakcie skłonił Parlament Europejski do wezwania do podjęcia działań na rzecz większej integracji nadzoru w Europie, aby faktycznie zapewnić równe warunki działania wszystkim podmiotom prowadzącym działalność na poziomie UE oraz odzwierciedlić wzrastający stopień integracji unijnych rynków finansowych. Europejski System Nadzoru Finansowego (ESNF), w ramach którego funkcjonuje ESMA, został utworzony w celu przezwyciężenia wspomnianych słabości i wprowadzenia systemu zgodnego z wyznaczonymi celami związanymi z zagwarantowaniem stabilnego i jednolitego rynku finansowego dla usług finansowych w UE, który zrzeszałby właściwe organy krajowe w ramach silnej sieci funkcjonującej na szczeblu UE.

Zdecydowano się również promować europejskie podejście do sprawowania nadzoru nad podmiotami finansowymi o profilu ogólnoeuropejskim, takimi jak kolegia organów nadzoru w sektorze bankowym i sektorze rozliczania i rozrachunku transakcji (kontrahenci centralni). Ponadto ESM-ie powierzono zadanie pełnienia roli jedyne go organu sprawującego nadzór nad agencjami ratingowymi w UE. Począwszy od 2013 r. zakres kompetencji ESMA w tym zakresie będzie również obejmował repozytoria transakcji – tj. hurtownie danych gromadzące, przechowujące i udostępniające dane dotyczące rozliczeń i rozrachunku. Prowadząc nadzór nad mającymi zasięg ogólnounijny uczestnikami rynków finansowych, którzy mogą mieć wpływ na integralność rynków finansowych UE, ESMA przyczynia się do kształtowania bezpiecznych i solidnych rynków finansowych, które z kolei wzmacniają ochronę inwestorów.

ESMA przejęła odpowiedzialność za sprawowanie nadzoru nad agencjami ratingowymi zarejestrowanymi w UE w lipcu 2011 r. W miarę zwiększania się liczby zarejestrowanych agencji ratingowych rola ESMA stopniowo zmieniała się, a Urząd zaczął odchodzić od dotychczasowej polityki skupiającej się na zapewnianiu spójności w ramach procesu oceny wniosków o rejestrację w kierunku swojej obecnej polityki i sprawowania funkcji organu nadzoru dla agencji ratingowych.



Szczegółowy opis działań podejmowanych przez ESMA w obszarze nadzoru został zawarty w pełnej wersji sprawozdania rocznego w języku angielskim, które jest dostępne pod adresem: <http://www.esma.europa.eu>

## **2.4 Jednolity zbiór przepisów**

Kryzys finansowy ujawnił negatywny wpływ, jaki brak harmonizacji w zakresie stosowania przepisów może wywrzeć na rynkach finansowych, konsumentach funkcjonujących w ich ramach oraz ogólnie rozumianych gospodarkach. Dlatego też uznano, że należy wprowadzić skuteczne instrumenty służące zapewnieniu bardziej zharmonizowanego stosowania przepisów prawa UE na szczeblu krajowym. Aby wspierać działania na rzecz zwiększania spójności przepisów w zakresie papierów wartościowych oraz ich stosowania, ESMA może wydawać regulacyjne standardy techniczne w celu zapewnienia inwestorom równych warunków działania i objęcia ich odpowiednią ochroną. Z uwagi na fakt, że ESMA jest organem dysponującym wysoce specjalistyczną wiedzą fachową, powierzono jej zadanie opracowywania projektów regulacyjnych standardów technicznych w obszarach określonych w prawie UE, które mają na celu dalsze uszczegóławianie i wyjaśnianie przepisów prawodawstwa UE poziomu pierwszego.

Wspomniane regulacyjne standardy techniczne służą zwiększaniu jakości i spójności nadzoru krajowego, wzmocnieniu nadzoru nad grupami transgranicznymi oraz ustanowieniu jednolitego zbioru przepisów UE mających zastosowanie do wszystkich uczestników rynku finansowego w ramach rynku wewnętrznego. ESMA pełni tę rolę lub będzie pełniła tę rolę w odniesieniu do tych aktów prawnych, które regulują kwestie związane z funkcjonowaniem europejskich rynków papierów wartościowych (MiFID), ich infrastrukturą (EMIR) oraz prawidłowym działaniem (rozporządzenie dotyczące krótkiej sprzedaży, dyrektywa w sprawie nadużyć na rynku), a także opracowuje lub będzie opracowywała regulacyjne standardy techniczne dla kluczowych uczestników rynku, takich jak agencje ratingowe i fundusze inwestycyjne (UCITS, ZAFI).

Szczegółowy opis działań podejmowanych przez ESMA w obszarze opracowywania jednolitego zbioru przepisów został zawarty w pełnej wersji sprawozdania rocznego w języku angielskim, które jest dostępne pod adresem: <http://www.esma.europa.eu>

## **2.5 Konwergencja**

ESMA utworzono, aby wzmocnić konwergencję nadzorczą poprzez zmniejszenie arbitrażu regulacyjnego wynikającego ze zróżnicowania praktyk nadzorczych stosowanych w UE, które może stanowić zagrożenie nie tylko dla integralności, efektywności i prawidłowego funkcjonowania rynków, ale ostatecznie również dla ich stabilności finansowej.

Urząd zamierza również wykorzystać swoją pracę w obszarze konwergencji do prowadzenia działań w innych obszarach programu prac, w tym do rozszerzenia jednolitego zbioru przepisów poprzez wydawanie wytycznych i zaleceń dotyczących obszarów, w których istnieją rozbieżności w zakresie stosowania przepisów, oraz poprzez doradzanie KE w kwestiach związanych z tymi dziedzinami, w których dostosowanie praktyk nadzorczych może wiązać się z koniecznością zmiany przepisów.

Szczegółowy opis działań podejmowanych przez ESMA w obszarze konwergencji został zawarty w pełnej wersji sprawozdania rocznego w języku angielskim, które jest dostępne pod adresem: <http://www.esma.europa.eu>