

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

## **Relatório Anual**

**2012**



## **Prefácio do Presidente**

A ESMA completou com êxito o seu segundo ano de funcionamento na qualidade de autoridade independente de regulamentação dos valores imobiliários e dos mercados da União Europeia (UE). Este segundo relatório anual procura documentar a forma como a ESMA se estabeleceu enquanto instituição e os progressos que realizou na consecução dos objetivos que lhe foram estipulados pelo Parlamento Europeu e pelo Conselho.

Os objetivos da ESMA, que influenciam todas as suas atividades e ações, incluem:

- o estabelecimento de um conjunto único de regras;
- a promoção da convergência no domínio da supervisão na UE;
- a supervisão das agências de notação de risco;
- a promoção e reforço da proteção dos investidores; e
- a contribuição para a estabilidade financeira da UE.

Embora o primeiro ano de funcionamento da ESMA tenha sido marcado pela volatilidade das condições dos mercados, o ano transato, ainda que permanecendo difícil para os mercados, registou algumas melhorias nos indicadores de risco sistémico nos mercados de valores mobiliários da UE, em especial no segundo semestre. Continuamos, no entanto, muito pouco otimistas acerca dos riscos que se colocam à estabilidade dos nossos mercados, depois de constatar que os indicadores de risco se mantêm em níveis elevados devido à persistência da crise da dívida soberana e do sistema bancário, ao realinhamento das avaliações do risco por parte dos investidores, ao risco de financiamento, às potenciais implicações a longo prazo das baixas taxas de juro e aos obstáculos ao regular funcionamento dos mercados. Vamos continuar a acompanhar esta situação enquanto parte integrante das nossas responsabilidades e através do nosso trabalho com o Comité Europeu do Risco Sistémico (CERS).

No cumprimento destes objetivos, a ESMA trabalhou em estreita cooperação com as autoridades nacionais competentes (ANC) dos Estados-Membros e continuou a desenvolver sólidas relações de trabalho com as Autoridades Europeias de Supervisão nossas congéneres: a Autoridade Bancária Europeia (EBA), a Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma (EIOPA) e o Comité Europeu do Risco Sistémico (CERS).

Tal como em 2011, a força motriz da maior parte da atividade da ESMA continuou a ser a execução das alterações regulamentares e de supervisão identificadas pela UE como necessárias para combater a crise financeira e cumprir o compromisso assumido com o G20 de criar um sistema financeiro mais resiliente. As principais áreas em que a ESMA realizou progressos concretos na consecução destes objetivos foram: o seu trabalho na integração do novo regime de supervisão para agências de notação de risco (CRA) na UE, e o seu trabalho no estabelecimento de um conjunto único de regras e na obtenção de convergência no domínio da supervisão em todos os Estados-Membros.

Neste momento, passados 18 meses de supervisão das CRA, a ESMA terminou a sua primeira ronda completa de inspeções das mais importantes entidades registadas, tendo as nossas conclusões sido publicadas em março de 2012. O relatório identificou diversas deficiências e áreas a melhorar, aspetos que fazem agora parte do plano de supervisão de cada entidade. O nosso trabalho temático, em 2012, centrou-se nas funções de cumprimento por parte das CRA e suas metodologias de notação de bancos, tendo analisado os processos de divulgação e implementação de alterações nas metodologias de notação de bancos, a aplicação rigorosa e sistemática de metodologias e o processo de análise metodológica. No final de 2012, tínhamos registado 19 CRA na UE, com uma CRA certificada proveniente do Japão, e continuamos ainda a receber pedidos de registo.

A ESMA deu passos significativos para o estabelecimento de um conjunto único de regras, tendo para tal recorrido a uma série de meios. O nosso trabalho com maior visibilidade centrou-se no desenvolvimento



de normas técnicas em duas áreas: as que se aplicam às vendas a descoberto e swaps de risco de incumprimento, para apoiar a integridade do mercado, e as que servem de suporte ao Regulamento relativo à Infraestrutura do Mercado Europeu para dar cumprimento ao compromisso que a UE assumiu com o G20 no sentido de regular os derivados do mercado de balcão. Adicionalmente, a ESMA prestou consultoria à Comissão Europeia em matéria de legislação derivada sobre prospectos, OICVM, fundos de investimento alternativos e vendas a descoberto. Por último, na prossecução do nosso objetivo de estabelecer um conjunto único de regras, prestámos consultoria e apoio em matéria de desenvolvimentos legislativos, incluindo: a MiFID 2 (Diretiva relativa aos mercados de instrumentos financeiros) e o MiFIR (Regulamento relativo aos mercados de instrumentos financeiros); a Diretiva relativa ao Abuso de Mercado (DAM) e o Regulamento relativo ao Abuso de Mercado (conhecido pela sigla inglesa MAR); e a Diretiva sobre depositários centrais de valores mobiliários (*Central Securities Depositaries*, conhecida pela sigla inglesa CSD), atualmente em fase de finalização pelo Parlamento Europeu e pelo Conselho,

Alcançámos notáveis progressos no cumprimento do nosso mandato em que nos propúnhamos atingir a convergência das práticas de supervisão e regulação nos 27 Estados-Membros. Conseguimos atingir esta meta através do desenvolvimento de linhas de orientação para atividades ligadas ao mercado incluindo negociação de alta frequência, mas também dando forte ênfase à abordagem do setor de gestão de investimentos e de ativos. Este ponto incluiu o desenvolvimento de orientações sobre: gestores de fundos de investimento alternativos, fundos de investimento transacionados em bolsa (conhecidos pela sigla inglesa ETF) e OICVM, a adequação do aconselhamento aos investidores e as funções de conformidade das empresas de investimento. Conduzimos ainda avaliações entre pares das atividades das ANC, por forma a avaliar o grau de convergência na aplicação e execução da legislação da UE, tendo igualmente publicado análises sobre o regime dos prospectos e a aplicação de sanções por abuso de mercado. Por último, a determinação de um grande número de derrogações à transparência previamente à negociação, nos termos da MiFID (Diretiva relativa aos mercados de instrumentos financeiros), contribuiu para o estabelecimento de práticas comuns a nível transfronteiras.

Em paralelo com o nosso trabalho de convergência no domínio da supervisão, a ESMA desempenhou um importante papel na coordenação das ações desenvolvidas pelas ANC em situações de emergência relacionadas com a *evolução negativa dos mercados*. Passou-se por uma situação deste tipo no verão de 2012, aquando da deterioração das condições do mercado na UE, tendo a ESMA desempenhado um papel crucial na coordenação das proibições de vendas a descoberto que foram subsequentemente impostas. Seguidamente, em novembro, a ESMA assumiu a sua nova função oficial nos termos do regulamento relativo às vendas a descoberto, tendo emitido os seus pareceres sobre as restrições impostas pela Grécia e pela Espanha nos respetivos mercados.

Um importante objetivo subjacente ao trabalho que está a ser realizado pelas autoridades de regulamentação dos valores imobiliários é o reforço da proteção dos investidores, não diferindo a atitude da ESMA neste contexto. Desde a sua criação, a ESMA tem trabalhado arduamente no sentido de reforçar o quadro europeu de proteção dos investidores através de uma série de iniciativas concretas. Em 2012, estas incluíram orientações, já mencionadas, sobre fundos de investimento transacionados em bolsa (ETF) e OICVM e sobre a adequação do aconselhamento a investidores e as funções de conformidade das empresas de investimentos, as quais, além de harmonizarem as práticas de regulação, ajudam a reforçar a proteção concedida aos investidores. Adicionalmente, a ESMA, na sequência do aumento das queixas registadas pelas autoridades nacionais, emitiu um aviso aos investidores relativamente às armadilhas com que estes se podem deparar quando utilizam a Internet para os seus investimentos.

Além dos temas estritamente de regulação ou de supervisão, a ESMA aumentou os recursos destinados a apoiar o seu objetivo em matéria de estabilidade financeira, tendo melhorado a sua capacidade para avaliar riscos para a estabilidade nos mercados financeiros. O trabalho da ESMA no capítulo da estabilidade financeira é uma combinação de projetos específicos e de prestação de informações regulares sobre riscos. No ano passado, concluímos um trabalho específico sobre os riscos associados à tendência atual do setor para apresentar produtos de retalho estruturados e complexos. Além disso, realizámos também uma primeira avaliação da dimensão do sistema bancário paralelo na UE e demos início a projetos sobre a análise dos mercados de swaps de risco de incumprimento (CDS) e sobre o contributo do setor dos fundos de cobertura (*hedge funds*) para os riscos sistémicos nos mercados financeiros.



Devido ao aspeto global da reforma dos mercados financeiros e à sua interligação, a ESMA, ao longo dos últimos 12 meses, esteve muito envolvida na coordenação e cooperação internacionais. Este trabalho incluiu: participação na coordenação internacional da reforma dos derivados do mercado de balcão, no aval a vários sistemas de supervisão de agências de notação de risco, sendo estes provenientes de várias jurisdições e requerendo equivalência às normas comunitárias, e ainda na abertura das negociações de um memorando de entendimento sobre a supervisão de fundos de investimento alternativos. A ESMA contribui igualmente para os trabalhos do Conselho de Estabilidade Financeira e tornou-se recentemente membro associado da Organização Internacional das Comissões de Valores Mobiliários (IOSCO).

O Comité Misto das três Autoridades Europeias de Supervisão, incluindo a ESMA, a EBA e a EIOPA, ao qual tive a honra de presidir em 2012, realizou excelentes progressos na prossecução dos seus objetivos de garantir coerência nas suas posições sobre temas de interesse comum, desenvolver soluções comuns, e partilhar informações sobre os setores respetivos.

No desempenho das suas tarefas, a ESMA assegurou que todas as partes interessadas tinham oportunidade de dar o seu contributo para as nossas decisões, através de consultas públicas, interação com associações intervenientes - representantes quer de investidores quer de intervenientes no mercado - e solicitando opiniões ao grupo das partes interessadas do setor dos mercados e dos valores mobiliários.

Para finalizar, desejo endereçar os meus agradecimentos aos meus colegas das autoridades nacionais da UE que, na qualidade de membros do Conselho de Supervisores, contribuíram para a realização de importantes progressos na concretização dos nossos objetivos. Quanto aos meus colegas do Conselho de Administração, dirijo-lhes o meu agradecimento pelo seu apoio e conselho que tão bem asseguraram o funcionamento harmonioso da Autoridade.

Por último, nada do que conseguimos alcançar teria sido possível sem todos aqueles que, com o seu empenhamento e trabalho árduo e dedicado, nos permitiram alcançar todas as conquistas de 2012, ou seja, os funcionários da ESMA. Aguardo, pois, com grande expectativa mais doze meses gratificantes na liderança desta equipa.

Steven Maijoor

Presidente  
Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados



## **Prefácio da Diretora Executiva**

A Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA) completou em 2012 o seu segundo ano de atividade enquanto autoridade comunitária de regulamentação dos valores imobiliários e dos mercados. Este ano, tal como o anterior, primou por ser extremamente ocupado e trabalhoso para a ESMA que teve de estar à altura de um exigente Programa de Trabalho. Nas minhas funções de diretora executiva, é com o maior prazer que passo a relatar o que esta conjuntura representou para a ESMA em 2012.

Construir e expandir uma organização, tendo como pano de fundo responsabilidades crescentes, numa conjuntura marcada pela persistência da volatilidade dos mercados financeiros, pode constituir um enorme desafio. Não obstante, a ESMA demonstrou a sua capacidade para enfrentar e satisfazer as inúmeras exigências com que se deparou em termos de legislação, organização e novas responsabilidades, cumprindo e mostrando resultados em muitas das suas novas tarefas.

A primeira metade do ano foi marcada pela integração da nossa supervisão das agências de notação de risco e pela produção de normas técnicas de regulamentação para servir de base à futura legislação sobre valores mobiliários. Um tema que mereceu a nossa especial atenção ao longo do ano foi o novo conjunto de normas destinadas a colocar sob fiscalização regulamentar a negociação dos derivados do mercado de balcão, tornando obrigatória a sua subordinação à compensação central. Este novo regulamento EMIR irá igualmente atribuir à ESMA importantes responsabilidades, semelhantes às existentes em relação às CRA (agências de notação de risco), em termos de supervisão de repositórios de transações, bem como da participação em todos os colégios de CCP (contrapartes centrais). Começamos a preparar-nos para estarmos em condições de cumprir estas novas responsabilidades em 2013.

Embora o seu trabalho político em 2012 estivesse muito centrado no estabelecimento de um conjunto único de regras para a União Europeia (UE), a ESMA iniciou também uma mudança no sentido de se tornar uma instituição mais caracterizada pela supervisão e orientada para a convergência das práticas de supervisão, adicionalmente ao seu papel político. Esta mudança refletiu-se na nossa política de recrutamento. De um modo geral, a ESMA continuou a crescer a um ritmo constante ao longo de 2012, passando dos cerca de 60 funcionários iniciais para 100 funcionários no final do ano. Acolhemos pessoal proveniente de meios muito diversificados, incluindo com experiência de trabalho em instituições europeias, entidades reguladoras nacionais e mercados financeiros. Tendo em conta a longa lista de responsabilidades a assumir pela ESMA nos termos do EMIR e outra legislação, afigura-se que continuará a crescer o número e a diversidade do pessoal a contratar. Boa parte do segundo semestre de 2012 foi dedicada à preparação do desenvolvimento continuado da Autoridade em 2013, planificando recrutamentos e garantindo que a capacidade operacional da organização estava à altura desta evolução. Tal incluiu, entre outros, a obtenção de um acordo das autoridades orçamentais para que a ESMA passe a ocupar mais dois pisos do n.º 103 da Rue de Grenelle.

No entanto, o crescimento da Autoridade também foi acompanhado por um crescimento de maturidade em outras áreas, tendo a ESMA desenvolvido os sistemas e procedimentos necessários para assegurar que os seus processos financeiros, de contratação e outros de natureza administrativa cumprem as normas rigorosas estipuladas pelos procedimentos da UE - uma questão fundamental para garantir que uma autoridade de supervisão prima pelo bom exemplo. Em resultado da renovação destes processos, conseguimos obter melhorias significativas da nossa eficácia operacional, a qual, em conjunto com a implementação de novas funções de controlo interno, nos permitiu obter conformidade com as metas e objetivos administrativos decorrentes do mandato que recebemos da UE.

Estas melhorias nos processos e procedimentos permitiram à ESMA manter, ao longo do ano, um elevado nível de eficácia operacional e atingir assim importantes metas políticas inscritas no nosso programa de trabalho, tais como a supervisão direta e o registo das CRA, o aumento da proteção dos investidores, a estabilidade financeira e a convergência das práticas de supervisão.

As contas anuais da ESMA relativamente ao exercício de 2012 refletem o contínuo desenvolvimento da



Autoridades. Desejo agradecer a todos os membros do pessoal da ESMA pelo trabalho árduo que realizaram, pela sua dedicação e pelo seu enorme contributo para a obtenção dos impressionantes resultados de 2012, muitas vezes perante prazos muito exigentes. De igual modo, endereço os meus agradecimentos aos colegas do Conselho de Supervisores e do Conselho de Administração da ESMA, aos numerosos participantes em grupos de trabalho e painéis do setor e a todos os intervenientes que contribuíram para o êxito da ESMA em 2012.

Verena Ross

Diretora Executiva  
Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados

## Índice

Prefácio do Presidente	2
Prefácio da Diretora Executiva	5
1. Papel e objetivos da ESMA	8
Objetivos da ESMA	8
Organização da ESMA	10
2. As realizações da ESMA em comparação com os seus objetivos para 2012	12
2.1 Estabilidade Financeira	13
2.2 Proteção dos consumidores financeiros	14
2.3 Supervisão	14
2.4 Conjunto único de regras	14
2.5 Convergência	15



## 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 regulação 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.

### **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; e
- **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.

### **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 União Europeia (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 regras como das práticas 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), no futuro. Futuramente, a ESMA participará 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 de 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 a Mesa da Estabilidade Financeira do Comité Económico e Financeiro (MEF-CEF). A partir de 2013, a ESMA publicará igualmente relatórios semestrais com a finalidade de gerar consciencialização para as potenciais ameaças à estabilidade financeira. 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 sempre 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.

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, bem como a convergência da prática reguladora, de modo a garantir o reforço da proteção dos investidores em toda a União.

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

### **Conjunto único de regras**

No desempenho do seu papel de normalizadora, a ESMA trabalha na fixação de normas técnicas de regulamentação harmonizadas (RTS) 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. Este conjunto único de regras destina-se também a promover um aumento da qualidade e da coerência da supervisão nacional, da proteção intensificada e coerente dos investidores em toda a União e do reforço da fiscalização de grupos transfronteiriços.

### **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 atingir a convergência reguladora, entre os quais figuram a emissão de pareceres, 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. A partir de 2013, a ESMA também disporá de poderes de supervisão direta no que respeita aos repositórios de transações, além de participar nos colégios de supervisores que irão fiscalizar as contrapartes centrais (CCP).

Ao empreender a supervisão de intervenientes nos mercados financeiros com um âmbito pan-europeu suscetíveis de afetar a integridade dos mercados financeiros da UE, a ESMA contribui para a existência de mercados financeiros mais sólidos e seguros, reforçando por essa via a proteção dos investidores.

## ***Organização da ESMA***

Desde a sua criação, em janeiro de 2011, a ESMA tem tido como missão reforçar a proteção dos investidores e promover mercados financeiros estáveis e eficientes na 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 regulação 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.

### **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. 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 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 27 autoridades nacionais (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, da EIOPA e do CERS. Além disso, a Noruega, a Islândia e o Liechtenstein foram convidados para participar como observadores permanentes, e a Croácia será acolhida em breve como membro de pleno direito quando se efetivar a sua adesão à UE. O Conselho orienta o trabalho da ESMA e tem responsabilidade em matéria decisória no que respeita à adoção de pareceres, recomendações, orientações e decisões da ESMA, bem como à prestação de aconselhamento às instituições da UE.

Os atuais Membros do Conselho e os resumos das suas reuniões realizadas em 2012 constam do sítio Web da ESMA: [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 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 concentrar a sua atenção nos aspetos de natureza administrativa da Autoridade, tais como a elaboração de um Programa de Trabalho plurianual, o orçamento e os recursos de pessoal.

Os atuais Membros do Conselho e os resumos das suas reuniões realizadas em 2012 constam do sítio Web da ESMA: [www.esma.europa.eu/mb](http://www.esma.europa.eu/mb)

## **O 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 (SMSG) 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 orientações e normas técnicas. 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 2011, o Grupo elegeu Guillaume Prache, um representante dos consumidores, para seu Presidente. Este é apoiado por dois Vice-Presidentes, Peter de Proft, um representante dos utilizadores de serviços financeiros, e Judith Hardt, uma representante dos intervenientes nos mercados financeiros. O Grupo reuniu-se em cinco ocasiões em 2012 e realizou 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 constam do sítio Web da ESMA:

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

## **2. As realizações da ESMA em comparação com os seus objetivos para 2012**

O segundo ano de funcionamento da ESMA foi marcado pela implementação de determinadas alterações na legislação financeira, identificadas pela UE como necessárias para combater a crise financeira e cumprir o compromisso assumido com o G20 de criar um sistema financeiro mais resiliente. As três áreas mais importantes em que a ESMA realizou progressos concretos na consecução destes objetivos foram:

- normas da ESMA relativas a infraestruturas do mercado (EMIR);
- o seu trabalho na integração do novo regime de supervisão para agências de notação de risco (CRA II); e
- de modo notável, a entrada em vigor do novo regulamento da UE relativo a vendas a descoberto, pelo qual a ESMA foi dotada de novos poderes e responsabilidades, que já haviam sido invocados aquando da criação do referido regulamento, tendo a ESMA emitido pareceres sobre as restrições na Grécia e Espanha.

A Autoridade realizou outros importantes trabalhos que contribuíram para continuar a dar forma ao conjunto único de regras e para alcançar a convergência no domínio da supervisão em todos os Estados-Membros. As duas áreas fundamentais em termos de desenvolvimento de regras únicas foram as vendas a descoberto e o regulamento EMIR, que dá cumprimento ao compromisso assumido pela UE para com o G20 no sentido de regular os derivados do mercado de balcão. Além disso, a ESMA prestou consultoria em matéria de legislação derivada sobre prospectos, OICVM e fundos de investimento alternativos (DGFIA). Para apoiar o nosso objetivo de estabelecer um conjunto único de regras, também se realizaram trabalhos preparatórios sobre os novos próximos atos legislativos em matéria de valores mobiliários, tais como a MiFID 2 (Diretiva relativa aos mercados de instrumentos financeiros) e o MiFIR (Regulamento relativo aos mercados de instrumentos financeiros); a Diretiva relativa ao abuso de mercado (DAM) e o Regulamento relativo ao abuso de mercado (conhecido pela sigla inglesa MAR); e a Diretiva sobre depositários centrais de valores mobiliários (Central Securities Depositories) (conhecida pela sigla inglesa CSD), atualmente em fase de finalização pelo Parlamento Europeu e pelo Conselho.

A ESMA realizou ainda progressos a nível da convergência das práticas de supervisão e regulação em toda a UE, incluindo a emissão de orientações para atividades ligadas ao mercado como a negociação de alta frequência, e também se ocupou dos gestores de fundos de investimento alternativos, dos fundos de investimento transacionados em bolsa (ETF) e dos OICVM de tipo corrente. Este trabalho envolveu igualmente orientações sobre a adequação do aconselhamento a investidores e as funções de conformidade das empresas de investimentos. Para identificar áreas da legislação existente em que é possível haver mais convergência, a ESMA conduziu em 2012 avaliações entre pares das atividades das autoridades nacionais, por forma a avaliar o grau de convergência na aplicação e execução da legislação da UE, tendo igualmente publicado análises sobre o regime dos prospectos e a utilização de sanções por abuso de mercado.

Analisando os mercados de valores mobiliários, os quais, comparados com 2011 registaram alguma melhoria em 2012, a ESMA desempenhou um importante papel na coordenação de ações das ANC em situações de emergência relacionadas com a evolução negativa dos mercados. Ao mesmo tempo, reforçou o seu trabalho de monitorização e vigilância do mercado, reportando às instituições da UE, em particular ao Comité Europeu do Risco Sistémico (CERS), o que, em última análise, contribuiu para aumentar a consciencialização sobre os riscos e tendências dos mercados financeiros.

A ESMA, no seu segundo ano de supervisão das CRA, completou a sua primeira ronda completa de investigações das principais CRA, tendo identificado diversas irregularidades e áreas a melhorar. O respetivo relatório foi publicado em março. Em 2012, a ESMA examinou as metodologias de notação de bancos das CRA, tendo inclusive analisado os processos de divulgação. No final de 2012, a ESMA tinha registado 19 CRA na UE, com uma CRA certificada proveniente do Japão. A ESMA continua a receber



novos pedidos de registo

Grande parte do nosso trabalho como entidade normalizadora e supervisora é impulsionada pelo nosso objetivo de proteção dos investidores. A proteção dos direitos dos investidores pode assumir várias formas, incluindo a elaboração de normas prescritivas dirigidas a empresas que oferecem serviços, bem como ações destinadas a educar e alertar os investidores para potenciais riscos. Em 2012, na sequência do aumento das queixas comunicadas pelas autoridades nacionais, a ESMA emitiu um aviso aos investidores relativamente às armadilhas com que estes se podem deparar quando utilizam a Internet para os seus investimentos.

Assegurar a proteção dos investidores e a existência do nível correto de transparência para produtos de investimento através de uma informação de elevada qualidade foi outro importante tema constante da agenda da ESMA. Este tema implicou acompanhar os acontecimentos e promover o ponto de vista da Autoridade sobre estas questões junto da comunidade internacional de informação financeira e dos organismos internacionais de normalização. Na prossecução deste papel, a ESMA contribuiu para a elaboração de Normas Internacionais de Informação Financeira (IFRS) e apresentou pareceres sobre questões do domínio contabilístico, como seja a aplicação de IFRS quando se lida com a dívida soberana.

Paralelamente a este importante papel político, a ESMA prosseguiu o seu trabalho no domínio da partilha de experiências entre autoridades nacionais de supervisão sobre questões relativas à fiscalização do mercado e assuntos relacionados com as alterações a introduzir proximamente na legislação da UE em vigor, incluindo as Diretivas relativas aos Prospetos (DP) e à Transparência (DT), Ofertas Públicas de Aquisição, etc.

A ESMA prosseguiu também o seu trabalho conjunto com as outras AES e o CERS. Em 2012, as três Autoridades Europeias de Supervisão (AES) – ESMA, EBA e EIOPA – trabalharam em conjunto no âmbito do seu Comité Misto sobre questões transectoriais, nomeadamente riscos transectoriais, proteção dos investidores e inovação financeira, a supervisão dos conglomerados financeiros, e outras questões como o branqueamento de capitais.

## ***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 nos ativos afetados. 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, EBA e EIOPA, e, em última instância, do 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.

O trabalho realizado pela ESMA no domínio da estabilidade financeira está descrito pormenorizadamente na versão integral em língua inglesa do relatório anual, disponível em: <http://www.esma.europa.eu>



## **2.2 Proteção dos consumidores financeiros**

Garantir a proteção dos direitos 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 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, 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 propostas legislativas correntes entrarem em vigor, a ESMA poderá, como último recurso, proibir temporariamente determinados produtos. O trabalho da ESMA nesta área incluirá uma concentração de esforços no sentido de assegurar que as informações de caráter financeiro prestadas pelos intervenientes no mercado aos investidores sejam claras e compreensíveis e obedeçam às regras existentes.

O trabalho realizado pela ESMA no domínio da proteção dos consumidores está descrito pormenorizadamente na versão integral em língua inglesa do relatório anual, disponível em: <http://www.esma.europa.eu>

## **2.3 Supervisão**

A falta de harmonização a nível da supervisão financeira, antes e durante a crise financeira, levou o Parlamento Europeu a defender a necessidade de se avançar para uma supervisão europeia mais integrada a fim de assegurar condições de concorrência verdadeiramente equitativas para todos os intervenientes a nível da UE e refletir a crescente integração dos seus mercados financeiros. O Sistema Europeu de Supervisão Financeira (SESF), do qual faz parte a ESMA, foi criado para colmatar estas deficiências e proporcionar um sistema que esteja em sintonia com o objetivo da criação de um mercado único e estável de serviços financeiros na UE, ligando as ANC numa rede sólida a nível da UE.

Foi igualmente decidido promover uma abordagem europeia à supervisão de intervenientes de âmbito pan-europeu, como é o caso dos colégios de supervisores no setor bancário e no setor pós-negociação (CCP). Além disso, a ESMA foi incumbida de ser a única entidade supervisora para as agências de notação de risco (CRA) na UE. O mesmo se passará, a partir de 2013, com os repositórios de transações - aqueles armazéns de dados que recolhem, guardam e disponibilizam dados sobre compensação e liquidação. Ao empreender a supervisão de intervenientes nos mercados financeiros com um âmbito pan-europeu suscetíveis de afetar a integridade dos mercados financeiros da UE, a ESMA contribui para a existência de mercados financeiros mais sólidos e seguros, reforçando por essa via a proteção dos investidores.

Em julho de 2011, a ESMA assumiu responsabilidades de supervisão das CRA registadas na UE. Com o aumento gradual do número de agências de notação de risco registadas, a ESMA abandonou progressivamente o seu papel que consistia em garantir a coerência e a consistência na avaliação dos pedidos de registo, para assumir o seu atual papel político e de supervisão das CRA.

O trabalho realizado pela ESMA no domínio da supervisão está descrito pormenorizadamente na versão integral em língua inglesa do relatório anual, disponível em: <http://www.esma.europa.eu>

## **2.4 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, a nível nacional, 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 de regulamentação (RTS) de modo a assegurar condições de concorrência equitativas e uma proteção adequada dos investidores. Enquanto organismo dotado de competências altamente especializadas, a ESMA, em áreas definidas pela legislação da UE, está incumbida de elaborar projetos de normas técnicas de regulamentação que pormenorizem e clarifiquem a legislação da UE de nível 1.

As referidas RTS 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, ou há de desempenhá-lo, 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).

O trabalho realizado pela ESMA no que respeita ao conjunto único de regras está descrito pormenorizadamente na versão integral em língua inglesa do relatório anual, disponível em: <http://www.esma.europa.eu>

## ***2.5 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 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 ao alinhamento das práticas de supervisão.

O trabalho realizado pela ESMA no domínio da convergência está descrito pormenorizadamente na versão integral em língua inglesa do relatório anual, disponível em: <http://www.esma.europa.eu>