

# **Evropski organ za vrednostne papirje in trge**

## **Letno poročilo**

**2012**

## Predgovor predsednika

Organ ESMA je uspešno končal drugo leto delovanja kot neodvisni regulator Evropske unije (EU) za vrednostne papirje in trge. V tem drugem letnem poročilu je predstavljeno, kako se je uveljavil kot institucija in kakšen napredek je dosegel pri izpolnjevanju ciljev, ki sta mu jih postavila Evropski parlament in Svet.

Cilji organa ESMA, ki napajajo vse njegove dejavnosti in ukrepe, vključujejo:

- pripravo enotnega pravilnika;
- zagotovitev zblíževanja nadzora po vsej EU;
- nadziranje bonitetnih agencij;
- pospeševanje in spodbujanje varstva vlagateljev ter
- prispevanje k finančni stabilnosti EU.

Medtem ko so bile za prvo leto delovanja organa ESMA značilne nestanovitne tržne razmere, so se v lanskem letu, ki je bilo za trge še vedno težko, izboljšali nekateri kazalniki sistemskih tveganj na trgih vrednostnih papirjev EU, zlasti v drugi polovici leta. V zvezi s tveganji za stabilnost naših trgov pa še zdaleč nismo optimistični, saj ugotavljamo, da so kazalniki tveganj še vedno visoki zaradi tekočega državnega dolga in bančne krize, prilagoditve ocen tveganja s strani vlagateljev, tveganja financiranja, morebitnih dolgoročnih posledic nizkih obrestnih mer in ovir za urejeno delovanje trga. Stanje bomo še naprej spremljali v okviru svojih dnevniških odgovornosti in skozi delo z Evropskim odborom za sistemska tveganja (ESRB).

Pri izpolnjevanju teh ciljev je organ ESMA tesno sodeloval z nacionalnimi pristojnimi organi držav članic in še naprej gradil dobre delovne odnose s sorodnimi evropskimi nadzornimi organi: Evropskim bančnim organom (EBA); Evropskim nadzornim organom za zavarovanja in poklicne pokojnine (EIOPA) ter Evropskim odborom za sistemska tveganja (ESRB).

Tako kot leta 2011 je bilo gibalo večine dejavnosti organa ESMA še naprej izvajanje regulativnih in nadzornih sprememb, ki jih je EU prepoznala kot potrebne za spopadanje s finančno krizo in izpolnitev zavez skupine držav G-20 glede gradnje odpornejšega finančnega sistema. Ključna področja, na katerih je organ ESMA očitno napredoval k tem ciljem, so bila: vzpostavljanje novega nadzornega sistema za bonitetne agencije v EU, enotni pravilnik ter zblíževanja nadzora po državah članicah.

Zdaj, ko je organ ESMA 18 mesecev nadzoroval bonitetne agencije, je dokončal prvi krog inšpekcijskih pregledov v glavnih registriranih subjektih, ugotovitve pa smo objavili marca 2012. V poročilu je navedenih nekaj pomanjkljivosti in področij, ki jih je treba izboljšati, in ta zdaj sestavljajo del nadzornega načrta vsakega subjekta. Naše tematsko delo je bilo v letu 2012 osredotočeno na funkcije spremljanja skladnosti bonitetnih agencij in njihovih metodologij ocenjevanja bank, pregledovanje postopkov razkritja in izvajanja sprememb v metodologijah ocenjevanja bank ter dosledno in sistematično uporabo metodologij in metodološkega postopka pregleda. Do konca leta 2012 smo v EU registrirali 19 bonitetnih agencij in eno certificirano iz Japonske, še naprej pa prihajajo nove vloge za registracijo.

Organ ESMA je z različnimi sredstvi znatno napredoval pri pripravi enotnega pravilnika. Naše najpomembnejše delo je bilo osredotočeno na razvoj tehničnih standardov na dveh področjih: pri prodaji na kratko in zamenjavah kreditnih tveganj v podporo celovitosti trga ter standardih v podporo uredbi o infrastrukturi evropskega trga, ki izpolnjuje zavezo skupine držav G-20, ki jo je tudi EU sprejela glede ureditve trga izvedenih finančnih instrumentov, s katerimi se trguje na prostem trgu. Poleg tega je organ ESMA svetoval Evropski komisiji o sekundarni zakonodaji o perspektivah, kolektivnih naložbenih podjetjih za vlaganja v prenosljive vrednostne papirje – KNPVP, alternativnih investicijskih skladih in prodaji na kratko. Nazadnje, v podporo cilju našega enotnega pravilnika smo zagotavljali nasvete in podporo zakonodajnemu razvoju, med drugim za MiFID 2 in MiFIR; direktivo o zlorabi trga (MAD) in



uredbo o zlorabi trga (MAR); ter direktivo o centralnih registrih vrednostnih papirjev (CSD), ki jo dokončujeta Evropski parlament in Svet.

Precej smo napredovali pri doseganju zблиževanja nadzornih in regulativnih praks v 27 državah članicah. To smo dosegli z razvojem smernic za dejavnosti na trgih, ki vključujejo visokofrekvenčno trgovanje, pa tudi z močnim poudarkom na obravnavi naložb in dejavnosti upravljanja premoženja. To je vključevalo razvoj smernic za: upravitelje alternativnih investicijskih skladov, indekzne investicijske sklade in kolektivne naložbene podjeme za vlaganja v prenosljive vrednostne papirje (KNPVP), ustreznost nasvetov vlagateljem in funkcijo skladnosti investicijskih podjetij. Poleg tega smo izvedli medsebojne strokovne preglede dejavnosti nacionalnih pristojnih organov, da bi ocenili stopnjo zблиževanja pri uporabi in izvrševanju prava EU, ter objavili preglede sistema prospektov in uporabe sankcij za zlorabe trga. Nazadnje, določitev velikega števila oprostitev zahteve glede preglednosti pred trgovanjem iz direktive o trgih finančnih instrumentov (MiFID) je prispevala k skupnim praksam v več državah.

Vzporedno z delom pri zблиževanju nadzora je imel organ ESMA pomembno vlogo pri usklajevanju ukrepov nacionalnih pristojnih organov v nujnih primerih, povezanih z *neugodnim tržnim razvojem*. To smo doživeli poleti 2012, ko so se poslabšale tržne razmere v EU in je imel organ ESMA ključno vlogo pri usklajevanju pozneje uvedenih prepovedi prodaje na kratko. Novembra je potem prevzel novo uradno vlogo v skladu z uredbo o prodaji na kratko z izdajanjem mnenj o omejitvah, ki sta jih Grčija in Španija uvedli na svojih trgih.

Glavni cilj dela, ki ga izvajajo regulatorji za vrednostne papirje, je okrepitev varstva vlagateljev, in organ ESMA ni v tem pogledu nobena izjema. Od ustanovitve si je močno prizadeval, da je okrepil evropski okvir za varstvo vlagateljev z vrsto konkretnih pobud. Leta 2012 so te vključevale že navedene smernice za indekzne investicijske sklade in KNPVP ter ustreznost nasvetov vlagateljem in funkcijo spremljanja skladnosti investicijskih podjetij, ki tako kot uskladitev regulativnih praks pomagajo krepiti varstvo, dodeljeno vlagateljem. Poleg tega je organ ESMA izdal opozorilo vlagateljem glede pasti, ki nanje prežijo pri uporabi interneta v investicijske namene, pri čemer je upošteval opaženo povečanje pritožb, o katerih so poročali nacionalni organi.

Poleg zgolj regulativnih ali nadzornih vprašanj je organ ESMA povečal vire, namenjene podpori cilja finančne stabilnosti, da bi izboljšal sposobnost za oceno tveganj za stabilnost na finančnih trgih. Njegovo delo v zvezi s finančno stabilnostjo je mešanica posebnih projektov in rednega poročanja o tveganjih. Lani smo končali posebno delo v zvezi s tveganji, ki so povezana s sedanjo nagnjenostjo panoge k strukturiranim in sestavljenim maloprodajnim produktom. Poleg tega smo opravili prvo oceno velikosti bančnega sistema v senci v EU in začeli projekte o analizi trgov zamenjav kreditnih tveganj in prispevka sektorja hedge skladov k sistemskim tveganjem na finančnih trgih.

Svetovni vidik reforme finančnih trgov in njihove medsebojne povezanosti pomeni, da se je organ ESMA v zadnjih 12 mesecih zelo posvetil mednarodnemu usklajevanju in sodelovanju. To je vključevalo: sodelovanje pri mednarodnem usklajevanju reforme izvedenih finančnih instrumentov, s katerimi se trguje na prostem trgu (OTC), potrditev nadzornih sistemov bonitetnih agencij različnih sodnih pristojnosti kot enakovrednih standardom EU in začetek pogajanj o memorandumu o soglasju o nadzoru nad alternativnimi investicijskimi skladi. Organ ESMA prispeva tudi k delovnim tokovom odbora za finančno stabilnost in je pred kratkim postal pridružen član Mednarodnega združenja nadzornikov trga vrednostnih papirjev (IOSCO).

Skupni odbor treh evropskih nadzornih organov (ESMA, EBA in EIOPA), ki sem mu imel čast predsedovati leta 2012, je zelo dobro napredoval pri doseganju svojih ciljev: zagotavljanju usklajenosti svojih pogledov na glavne teme skupnega interesa, razvoju skupnih rešitev in izmenjavi informacij o svojih sektorjih.

Organ ESMA je pri izvajanju svojih nalog zagotavljal, da so imele vse ustrezne zainteresirane strani priložnost prispevati podatke in mnenja za naše odločitve na odprtih javnih posvetovanjih, z medsebojnim delovanjem z različnimi združenji zainteresiranih strani – ki so zastopale vlagatelje in udeležence na trgu – in zbiranjem stališč interesne skupine za vrednostne papirje in trge.



Nazadnje se iskreno zahvaljujem kolegom iz nacionalnih organov EU, ki so kot člani odbora nadzornikov prispevali k **znatnemu napredku pri doseganju naših ciljev**, člani upravnega odbora pa so zagotavljali pomoč in nasvete za nemoteno delovanje organa.

Za konec, nič od tega ne bi bilo mogoče brez tistih posameznikov in članov osebja, ki so s predanostjo in trdim delom omogočili, da je organ ESMA v letu 2012 dosegel vse navedeno. Veselim se že naslednjih dvanajstih mesecev vodenja te ekipe.

**Steven Maijoor**

**Predsednik**  
Evropski organ za vrednostne papirje in trge



## Predgovor izvršne direktorice

Evropski organ za vrednostne papirje in trge (ESMA) je leta 2012 končal drugo leto delovanja kot regulator za trge vrednostnih papirjev EU, ki se je tako kot prejšnje izkazalo za naporno, saj je moral izpolniti zahteven delovni program. Kot izvršna direktorica zato z zadovoljstvom poročam o tem, kaj je to pomenilo za nas v letu 2012.

Gradnja in širjenje organizacije z naraščajočimi odgovornostmi v okolju, v katerem so finančni trgi še naprej nestabilni, je lahko izziv. Organ ESMA je kljub temu dokazal, da je sposoben držati korak z izzivi in izpolnjevati številne zahteve, ki jih je dobil zaradi zakonodaje, organizacije in novih odgovornosti, ter uspešno izvajati številne nove naloge.

V prvi polovici leta sta prevladovali vzpostavljanje nadzora nad bonitetnimi agencijami in izvajanje regulativnih tehničnih standardov v podporo prihodnji zakonodaji o vrednostnih papirjih. Vse leto je bila ključna osredotočenost na novi sveženj pravil, s katerimi bi prišlo trgovanje z izvedenimi finančnimi instrumenti OTC pod regulativni nadzor, saj bi se zanje zahtevalo, da so podvrženi centralnemu kliringu. Ta nova uredba o infrastrukturi evropskega trga (EMIR) bo dala tudi organu ESMA ključne odgovornosti, podobne tistim, ki jih imajo bonitetne agencije glede nadzora nad repozitoriji sklenjenih poslov, pa tudi sodelovanja v vseh kolegijih za centralne nasprotno stranke. Začeli smo se pripravljati, da bomo v letu 2013 sposobni izpolniti te nove odgovornosti.

Čeprav je bil velik del oblikovanja politike v letu 2012 osredotočen na pripravo enotnega pravilnika za Evropsko unijo (EU), je začel organ ESMA poleg institucije s politično vlogo postajati bolj nadzorno in nadzorno-združevalno usmerjena institucija. To se je pokazalo pri zaposlovanju. Organ ESMA je skozi vse leto 2012 enakomerno rasel; leto je začel s približno 60 zaposlenimi, do konca leta pa jih je bilo v organu 100. V svojih vrstah smo pozdravili zaposlene z najrazličnejšimi izkušnjami, vključno s tistimi iz evropskih institucij, nacionalnih regulatorjev in s finančnih trgov. Če pogledamo dolg seznam odgovornosti, ki jih bo imel organ v okviru uredbe EMIR in druge zakonodaje, se bosta število in raznovrstnost osebja, ki ga bomo potrebovali, še naprej večala. Drugo polovico leta 2012 smo večinoma porabili za pripravo nadaljnega razvoja organa v letu 2013, načrtovanje zaposlovanja in zagotavljanje, da bo operativna zmogljivost organizacije pripravljena na ta razvoj. To je med drugim vključevalo pridobitev soglasja proračunskih organov, da ESMA razširi prostore na naslovu 103 rue de Grenelle na dodatni nadstropji.

Vendar se je rast organa pokazala tudi z naraščajočo zrelostjo na drugih področjih, saj je razvil sisteme in postopke, potrebne za zagotovitev, da so njegovi finančni, nabavni in drugi upravni postopki izpolnjevali stroga pravila, določena v okviru postopkov EU, kar je temeljno za zagotovitev, da daje nadzorni organ dober zgled. S temi prenovljenimi postopki smo znatno izboljšali operativno učinkovitost, kar nam je skupaj z izvajanjem novih notranjih nadzornih funkcij omogočilo, da smo se uskladili z upravnimi cilji, ki nam jih določa EU.

Te izboljšave v procesih in postopkih so organu ESMA omogočile ohranjanje visoke ravni operativne učinkovitosti skozi vse leto, tako da so bili doseženi pomembni cilji politike našega delovnega programa – neposredni nadzor nad bonitetnimi agencijami in njihova registracija, krepitev varstva vlagateljev, finančne stabilnosti in dejavnosti zblíževanja nadzora

Nadaljnji razvoj organa se kaže v njegovih letnih računovodskih izkazih za leto 2012. Zahvaljujem se vsemu osebju organa ESMA za trdo delo, predanost in velik prispevek vsakega od članov k temu izjemnemu rezultatu v letu 2012 kljub pogosto zahtevnim rokom. Zahvaljujem se tudi kolegom v upravnem odboru in odboru nadzornikov organa ESMA, številnim udeležencem v delovnih skupinah, strokovnih odborih in vsem zainteresiranim stranem, ki so prispevali k našemu uspehu v letu 2012.

Verena Ross

Izvršna direktorica  
Evropski organ za vrednostne papirje in trge

## Kazalo

Predgovor predsednika	2
Predgovor izvršne direktorice	5
1. Vloga in cilji organa ESMA	7
Cilji organa ESMA	7
Organizacija organa ESMA	9
2. Dosežki organa ESMA glede na njegove cilje v letu 2012	11
2.1 Finančna stabilnost	12
2.2 Finančno varstvo potrošnikov	12
2.3 Nadzor	13
2.4 Enotni pravilnik	13
2.5 Zbliževanje	14

## 1. Vloga in cilji organa ESMA

Naloga organa ESMA, ki je bil ustanovljen januarja 2011, je krepiti varstvo vlagateljev ter spodbujati stabilne in dobro delujoče finančne trge v Evropski uniji (EU). Kot neodvisna institucija dosega te cilje s pripravo enotnega pravilnika za finančne trge EU in zagotavljanjem njegove dosledne uporabe po EU ter z neposrednim nadzorom ali dejavnim usklajevanjem nacionalnega nadzora prispeva k ureditvi podjetij, ki opravljajo finančne storitve in delujejo po vsej Evropi.

### Organizacijske značilnosti organa ESMA

Šest značilnosti organa ESMA ter način izpolnjevanja njegovega poslanstva in ciljev:

- **evropski:** organ ESMA pri izpolnjevanju svojih nalog deluje v interesu EU. Organizacija kaže raznolikost EU;
- **neodvisen:** organ ESMA je neodvisen od institucij EU, nacionalnih organov in udeležencev na finančnih trgih;
- **kooperativen:** organ ESMA skupaj z nacionalnimi organi sestavlja mrežo nadzornih organov finančnih trgov EU. Sodeluje z vsemi ustreznimi evropskimi organi, vključno z Evropskim bančnim organom (EBA), Evropskim nadzornim organom za zavarovanja in poklicne pokojnine (EIOPA) in Evropskim odborom za sistemska tveganja (ESRB), ter regulatorji zunaj EU;
- **odgovoren:** sprejemanje odločitev organa ESMA je pregledno, z zainteresiranimi stranmi sodeluje odprto in jih vključuje v svoje delo. Organizacija je odgovorna Evropskemu parlamentu, Evropskemu svetu, Evropski komisiji in širši javnosti;
- **strokoven:** organ ESMA si prizadeva za strokovno odličnost z zaposlovanjem visokokakovostnih kadrov z dobrim strokovnim znanjem in izkušnjami, znanjem in izkušnjami, pridobljenimi na finančnih trgih, ter spremljanjem dobrih praks in postopkov;
- **učinkovit:** organ ESMA učinkovito uporablja svoje vire, da bi čim bolj sodeloval pri spodbujanju varstva vlagateljev ter stabilnih in dobro delujočih trgov v EU.

### Cilji organa ESMA

Smotrna in učinkovita ureditev trgov vrednostnih papirjev je ključna za rast, integriteto in učinkovitost finančnih trgov in gospodarstva EU, učinkovita ureditev in nadzor pa sta ključna za zagotavljanje in ohranjanje zaupanja med udeleženci na trgu. Za spodbujanje takih razmer je bil ustanovljen organ ESMA, da bi kot neodvisni organ EU zagotavljal boljšo usklajenost nadzornih predpisov in praks.

Organ ESMA za doseganje usklajenih predpisov in njihovo izvajanje po vsej EU določa standarde v zvezi z zakonodajo o vrednostnih papirjih in zagotavlja strokovno svetovanje, če ga za to pooblasti Evropska komisija (EK). Poleg tega ima pomembno vlogo pri neposrednem nadzoru nad finančnimi akterji, navzočimi po vsej Evropi, kot so trenutne bonitetne agencije in prihodnji repozitoriji sklenjenih poslov. V prihodnje bo prek nadzornih kolegijev sodeloval tudi pri nadzoru nad centralnimi nasprotnimi strankami. Letno poročilo organa ESMA je pomembno orodje za zagotavljanje odgovornosti organa pri izpolnjevanju ciljev in letnega delovnega programa. Njegovo vlogo je mogoče bolje razumeti skozi pet ciljev, ki si jih je postavil in so predstavljeni v nadaljevanju.

### Finančna stabilnost

Da bi organ ESMA prispeval k zaščiti finančne stabilnosti trgov vrednostnih papirjev EU, mora nenehno analizirati gibanja ter zgodaj opredeliti morebitna tveganja in ranljivosti na mikrobonitetni ravni. To dosega s čezmejnim in medsektorskim izvajanjem ekonomskih analiz evropskih trgov vrednostnih papirjev in pripravo modela učinka morebitnega dogajanja na trgu.



ESMA redno in priložnostno obvešča evropske institucije, druge evropske nadzorne organe in Evropski odbor za sistemska tveganja (ESRB) o svojih ugotovitvah. Združevanje mikropodatkov, zbranih na nadzorni ravni, je ključno za opredelitev morebitnega povečanja makrotveganj za celotno gospodarstvo. Zato je treba redno obveščati vse nosilce odločanja, tudi na ravni EU, odbor za finančne storitve (FSC) in omizje za finančno stabilnost ekonomskega in finančnega odbora (EFC-FST). Na začetku leta 2013 bo organ ESMA objavil tudi dveletna poročila, da bo povečal ozaveščenost o mogočih grožnjah za finančno stabilnost. Z usklajevanjem nujnih ukrepov po vsej EU prispeva tudi h krepitvi finančne stabilnosti.

### **Varstvo vlagateljev**

Naslednja pomembna naloga organa ESMA je zagotavljanje, da so interesi vlagateljev vedno primerno izpolnjeni. To dosega s spodbujanjem preglednosti, enostavnosti in pravičnosti na trgih vrednostnih papirjev za potrošnike finančnih produktov ali storitev. Da bi vlagateljem zagotovil enako raven zaščite ne glede na prodajno mesto ali prodani produkt, zbira, analizira in poroča o potrošniških gibanjih, medtem ko spodbuja pobude za finančno opismenjevanje in izobraževanje ter prispeva k razvoju skupnih pravil o razkritju.

Pomembno je, da spremlja nove in obstoječe finančne dejavnosti, saj mu to omogoča, da oceni potrebo po sprejetju smernic in priporočil, ki spodbujajo varne in zanesljive trge vrednostnih papirjev ter zблиževanje regulativnih praks za zagotavljanje večje varnosti vlagateljev po EU.

Če bo organ ESMA ugotovil, da neki produkt pomeni resno grožnjo za vlagatelje, bo razmislil o objavi opozoril. Če bodo začeli veljati sedanji zakonodajni predlogi, lahko v skrajnem primeru nekatere produkte začasno prepove. Delo organa na tem področju bo vključevalo osredotočenost na zagotavljanje, da so finančne informacije udeležencev na trgu, namenjene vlagateljem, jasne, razumljive in v skladu z veljavnimi predpisi.

### **Enotni pravilnik**

Organ ESMA kot določevallec standardov vzpostavlja usklajene regulativne tehnične standarde na različnih področjih ureditve vrednostnih papirjev. S pripravo teh standardov prispeva k vzpostavitvi enotnega pravilnika EU, ki bo veljal za vse udeležence na trgu in ustvarjal enake pogoje po vsej EU. Prav tako prispeva k izboljšanju kakovosti in usklajenosti nacionalnega nadzora, krepitvi in usklajenosti varstva vlagateljev po EU ter krepitvi nadzora nad čezmejnimi skupinami.

### **Zbliževanje**

Organ ESMA je bil ustanovljen, da bi spodbujal zблиževanje nadzora in tako zmanjševal regulativno arbitražo kot posledico različnih nadzornih praks v EU. Različne nadzorne prakse lahko ogrozijo ne samo integriteto, učinkovitost in pravilno delovanje trgov, ampak ne nazadnje tudi finančno stabilnost.

Organ ESMA izvaja medsebojne strokovne preglede obstoječe zakonodaje EU na področju ureditve vrednostnih papirjev za spodbujanje pravičnih in uravnoveženih nadzornih praks. Poleg tega ima številna orodja za doseganje zблиževanja zakonodaje, vključno z objavo mnenj, začetkom mediacije in, v skrajnem primeru, kršitvijo pravnih postopkov Unije.

Svoje delo na področju zблиževanja namerava uporabiti za usmerjanje dejavnosti na drugih področjih delovnega programa, vključno z izboljšanjem enotnega pravilnika z objavo smernic in priporočil na področjih, na katerih obstaja različna uporaba, in s svetovanjem Komisiji na področjih, na katerih bi bilo treba pregledati zakonodajo za uskladitev nadzornih praks.

### **Nadzor**

Neposredna nadzorna pooblastila organa ESMA so osredotočena na dve skupini udeležencev na finančnih trgih, in sicer bonitetne agencije in repozitorije sklenjenih poslov. Od 1. julija 2011 je ESMA pristojni organ za registracijo bonitetnih agencij v Evropski uniji in nadzor nad njimi. Od začetka 2013 bo imel tudi neposredne nadzorne pristojnosti v zvezi z repozitoriji sklenjenih poslov in bo sodeloval na nadzornih kolegijih, s katerimi se bodo nadzirale centralne nasprotne stranke.

Organ z nadzorom nad udeleženci na finančnem trgu, ki so navzoči po vsej Evropi in bi lahko vplivali na integriteto finančnih trgov EU, prispeva k varnejšim in zanesljivejšim finančnim trgovom ter s tem podpira varstvo vlagateljev.





## **Organizacija organa ESMA**

Organ ESMA je od ustanovitve januarja 2011 odgovoren za krepitev varstva vlagateljev ter spodbujanje stabilnih in dobro delujočih finančnih trgov v EU. Kot neodvisna institucija dosega ta cilj s pripravo enotnega pravilnika za finančne trge EU in zagotavljanjem njegove dosledne uporabe po vsej EU. Z neposrednim nadzorom ali dejavnim usklajevanjem nacionalnega nadzora prispeva k ureditvi podjetij, ki opravljajo finančne storitve in delujejo po vsej Evropi.

### **Upravljanje in vodenje organa ESMA**

Organ ESMA upravljata glavna organa odločanja, in sicer odbor nadzornikov in upravni odbor. Ima polno zaposlenega predsednika Stevena Maijooora in izvršno direktorico Vereno Ross. Oba delujeta v prostorih organa ESMA v Parizu ter imata petletni mandat z možnostjo enkratnega podaljšanja. Predsednik je odgovoren za pripravo dela odbora nadzornikov ter predseduje sestankom odbora nadzornikov in upravnega odbora. Poleg tega predstavlja organ navzven.

Izvršna direktorica je odgovorna za vsakodnevno vodenje organa, vključno s kadrovskimi zadevami, za pripravo in izvajanje letnega delovnega programa, pripravo predhodnega predloga proračuna organa in pripravo dela upravnega odbora.

### **Odbor nadzornikov organa ESMA**

Odbor nadzornikov poleg predsednika organa ESMA sestavljajo vodje 27 nacionalnih organov (kadar je v državi članici več kakor en nacionalni organ, se organi dogovorijo, kateri od njihovih vodij jih bo zastopal), en opazovalec iz Evropske komisije, predstavnik organov EBA in EIOPA ter predstavnik odbora ESRB. Poleg tega so bili kot stalni opazovalci povabljeni predstavniki iz Norveške, z Islandije in iz Lihtenštajna, Hrvaška pa se bo ob pristopu v EU kmalu pridružila kot polnopravna članica. Odbor usmerja delo organa ESMA in je dokončno odgovoren za odločanje o sprejemanju njegovih mnenj, priporočil, smernic in vseh drugih odločitev, vključno z izdajo nasvetov institucijam EU.

Člane odbora in povzetke njihovih sestankov je mogoče najti na spletni strani organa ESMA: [www.esma.europa.eu/bos](http://www.esma.europa.eu/bos)

### **Upravni odbor organa ESMA**

Upravni odbor poleg predsednika organa ESMA sestavlja šest članov (in njihovih namestnikov), ki jih člani odbora nadzornikov izberejo med svojimi člani. Izvršni direktor in predstavnik Evropske komisije sta navzoča, vendar nimata glasovalne pravice (razen pri proračunskih zadevah, pri katerih Komisija lahko glasuje).

Glavna naloga odbora je osredotočanje na vidike vodenja organa, kot so priprava večletnega delovnega programa, proračun in število članov osebja.

Člane odbora in povzetke njihovih sestankov je mogoče najti na spletni strani organa ESMA: [www.esma.europa.eu/mb](http://www.esma.europa.eu/mb)

### **Interesna skupina organa ESMA za vrednostne papirje in trge**

Interesna skupina za vrednostne papirje in trge je bila ustanovljena na podlagi uredbe o organu ESMA, da bi omogočili posvetovanje z zainteresiranimi stranmi na področjih, pomembnih za naloge organa. Organ ESMA se mora posvetovati s to skupino o osnutkih smernic in tehničnih standardih. Trideset članov skupine se je prvič sestalo julija 2011, organ ESMA pa jih je po javnem razpisu za izbor kandidatov imenoval za mandat dveh let in pol. Predstavljajo udeležence na finančnem trgu in njihove zaposlene, potrošnike in druge zasebne uporabnike finančnih storitev ter mala in srednje velika podjetja.

Skupina je leta 2011 za svojega predsednika izvolila predstavnika potrošnikov Guillaumea Pracheja.



Pomagata mu podpredsednika Peter de Proft, predstavnik uporabnikov finančnih storitev, in Judith Hardt, predstavnica udeležencev na finančnem trgu. Skupina se je v letu 2012 sestala petkrat, poleg tega pa je imela še dva sestanka z odborom nadzornikov organa ESMA. Izdala je številne nasvete, mnenja in poročila o vprašanjih v zvezi z dejavnostmi organa ESMA pri oblikovanju politike. Povzetke teh sestankov, pa tudi letno poročilo skupine je mogoče najti na spletni strani organa ESMA:  
[www.esma.europa.eu/smsg](http://www.esma.europa.eu/smsg)

## 2. Dosežki organa ESMA glede na njegove cilje v letu 2012

Za drugo leto delovanja organa ESMA je bilo značilno izvajanje tistih sprememb v finančni zakonodaji, ki jih je EU prepoznala kot potrebne za spopadanje s finančno krizo in izpolnitev zavez skupine držav G-20 glede gradnje odpornejšega finančnega sistema. Tri najpomembnejša področja, na katerih je organ ESMA dosegel napredek pri teh ciljih, so bila:

- standardi organa ESMA o infrastrukturi trga (EMIR);
- delo pri vzpostavljanju novega nadzornega sistema za bonitetne agencije (CRA II) in
- predvsem začetek veljavnosti nove uredbe EU o prodaji na kratko, s katero je organ ESMA pridobil nova pooblastila in odgovornosti. Ta so bila uporabljena že prvi dan uredbe, ko je izdal mnenji o omejitvah v Grčiji in Španiji.

Organ je izdal druga pomembna dela, ki so pomagala pri nadaljnjem oblikovanju enotnega pravilnika in zblizevanju nadzora v državah članicah. Dve ključni področji pri razvoju pravilnikov sta bili prodaja na kratko in uredba o infrastrukturi evropskega trga, ki izpolnjuje zavezo skupine držav G-20, ki jo je tudi EU sprejela glede ureditve trga izvedenih finančnih instrumentov, s katerimi se trguje na prostem trgu. Poleg tega je organ ESMA svetoval o sekundarni zakonodaji o prospektih, kolektivnih naložbenih podjetjih za vlaganja v prenosljive vrednostne papirje (KNPVP) in alternativnih investicijskih skladih (AIFMD). V podporo našemu cilju enotnega pravilnika je to vključevalo tudi pripravo na nove prihajajoče dele zakonodaje o vrednostnih papirjih, kot so MiFID 2 in MiFIR; direktiva o zlorabi trga (MAD) in uredba o zlorabi trga (MAR); ter centralnih registrih vrednostnih papirjev (CSD), ki jo dokončujeta Evropski parlament in Svet.

Organ ESMA je napredoval tudi pri zblizevanju nadzornih in regulativnih praks v EU. To je vključevalo izdajo smernic za dejavnosti na trgih, kot so visokofrekvenčno trgovanje, pa tudi obravnavo upraviteljev alternativnih investicijskih skladov, indeksnih investicijskih skladov in osnovnih KNPVP. Vključene so bile tudi smernice o ustreznosti nasvetov vlagateljem in za funkcijo spremljanja skladnosti investicijskih podjetij. Za določitev področij veljavne zakonodaje, ki bi jih bilo mogoče zblizati, je organ ESMA v letu 2012 izvedel medsebojne strokovne preglede dejavnosti nacionalnih organov, da bi ocenil stopnjo zblizevanja pri uporabi in izvrševanju predpisov EU, ter objavil preglede sistema prospektov in uporabe sankcij za zlorabe trga.

Ogled trgov vrednostnih papirjev, ki so se v primerjavi z letom 2011 nekoliko umirili, pokaže, da je imel organ ESMA ključno vlogo pri usklajevanju ukrepov nacionalnih pristojnih organov v nujnih primerih, povezanih z neugodnim tržnim razvojem. Hkrati je povečal spremljanje trga in obveščanje s poročanjem institucijam EU, zlasti ESRB, ki na koncu prispeva k dvigu ozaveščenosti o tveganjih in trendih na finančnih trgih.

Organ ESMA je v drugem letu nadzora nad bonitetnimi agencijami končal prvi polni krog preiskav ključnih bonitetnih agencij, ugotavljanja pomanjkljivosti in področij za izboljšave, zadevno poročilo pa je bilo objavljeno marca. Leta 2012 je preveril metodologije bonitetnih agencij pri ocenjevanju bank, vključno s pregledom postopkov razkritja. Do konca leta 2012 je registriral 19 bonitetnih agencij v EU in eno certificirano bonitetno agencijo iz Japonske. Še naprej prihajajo nove vloge za registracijo.

Večina dela, ki ga opravimo kot določevalec standardov in nadzornik, temelji na našem cilju varstva vlagateljev. Varovanje pravic vlagateljev ima lahko veliko oblik, vključno s predpisovalnimi pravili za podjetja, ki ponujajo storitve, vendar vključuje tudi izobraževanje in opozarjanje vlagateljev na morebitna tveganja. V letu 2012 je organ ESMA izdal opozorilo vlagateljem glede pasti, ki prežijo nanje pri uporabi interneta v investicijske namene, pri čemer je upošteval opaženo povečanje pritožb, o katerih so poročali nacionalni organi.

Naslednje sredstvo za zagotavljanje varstva vlagateljev je zagotavljanje prave ravni preglednosti v zvezi z

naložbenimi produkti z visokokakovostnimi informacijami, ki je med glavnimi prednostnimi nalogami organa ESMA. To je vključevalo spremljanje razvoja in sporočanje njegovih stališč mednarodni skupnosti računovodskega poročanja in organom, ki določajo mednarodne standarde. Organ je pri izpolnjevanju te naloge prispeval k oblikovanju mednarodnih standardov računovodskega poročanja (MSRP) in pomagal pri vprašanjih, povezanih z računovodstvom, kot je uporaba teh standardov pri obravnavi državnega dolga.

Organ si je poleg te pomembne politične vloge še naprej prizadeval za izmenjavo izkušenj med nacionalnimi nadzornimi organi o vprašanjih nadzora trga in zadevah v zvezi s prihajajočo zakonodajo EU, vključno z direktivama o prospektu (PD) in preglednosti (TD), ponudbah za prevzem itd.

Napredoval je tudi pri skupnem delu z drugimi evropskimi nadzornimi organi in odborom ESRB. V letu 2012 so trije evropski nadzorni organi – ESMA, EBA in EIOPA – sodelovali v skupnem odboru za medsektorska vprašanja: pregledali so medsektorska tveganja, varstvo vlagateljev in finančne inovacije ter obravnavali vprašanja nadzora nad finančnimi konglomerati, ki zajemajo tudi vprašanja, kot je pranje denarja.

## **2.1 Finančna stabilnost**

Finančna stabilnost je verjetno najboljše opredeljena kot stanje, v katerem finančni sistem v glavnem deluje gladko, brez motenj in v katerem je sistem – ki obsega finančne posrednike, trge in tržne infrastrukture – sposoben prenesti finančne in realne šoke brez vpliva na razporeditev sredstev. Finančna stabilnost pomeni, da naj bi bil finančni sistem sposoben učinkovito in gladko prenesti sredstva od varčevalcev k vlagateljem, tveganja pa naj bi bila ocenjena in se upravljala ter natančno ovrednotila.

Če varovanje finančne stabilnosti razumemo tako, je treba določiti glavne trende, tveganja in ranljivost pri razporejanju sredstev od varčevalcev k vlagateljem in napačni določitvi cene ali napačnem obvladovanju finančnih tveganj. To spremljanje mora biti usmerjeno v prihodnost: neučinkovitost pri razporejanju kapitala ali pomanjkljivosti pri določanju cene in obvladovanju tveganja lahko vplivajo na finančno stabilnost in nazadnje na gospodarsko stabilnost. Spremljanje razvoja na mikro in makro ravni je ključno, kar se kaže v ustanovitvi organa ESMA, njegovih sestrskih organov EBA in EIOPA in nazadnje ESRB, kjer se informacije združujejo na makro ravni.

To sodelovanje je ključno za vprašanja stabilnosti, saj so finančni posredniki, kot so banke, zavarovalnice in drugi institucionalni vlagatelji, tisti, ki usmerjajo sredstva od vlagateljev k posojilojemalcem, infrastrukture trgov pa tiste, skozi katere se pretakajo finančna sredstva med kupci in prodajalci.

Podrobnosti o delu organa ESMA glede finančne stabilnosti so na voljo v celotni različici letnega poročila v angleščini na naslovu: <http://www.esma.europa.eu>.

## **2.2 Finančno varstvo potrošnikov**

Naslednja pomembna naloga organa ESMA je zagotavljanje varstva pravic potrošnikov. To dosega s spodbujanjem preglednosti, enostavnosti in pravičnosti na trgih vrednostnih papirjev za potrošnike finančnih produktov ali storitev. Da bi vlagateljem zagotovil enako raven zaščite ne glede na prodajno mesto ali prodajani produkt, zbira, analizira in poroča o potrošniških gibanjih, medtem ko spodbuja pobude za finančno opismenjevanje in izobraževanje ter prispeva k razvoju skupnih pravil o razkritju, da lahko potrošniki sprejmejo ustrezne naložbene odločitve.

Če bi organ ESMA ugotovil, da neki produkt pomeni resno grožnjo za vlagatelje, bo razmislil o objavi opozoril. Če bodo začeli veljati sedanji zakonodajni predlogi, bo ESMA pristojen, da v skrajnem primeru nekatere produkte začasno prepove. Delo organa na tem področju bo vključevalo osredotočenost na zagotavljanje, da so finančne informacije udeležencev na trgu, namenjene vlagateljem, jasne, razumljive in v skladu z veljavnimi predpisi.

Podrobnosti o delu organa ESMA glede varstva potrošnikov so na voljo v celotni različici letnega poročila v angleščini na naslovu: <http://www.esma.europa.eu>.

## **2.3 Nadzor**

Zaradi neuskklajenosti finančnega nadzora pred finančno krizo in med njo je Evropski parlament zahteval premik k bolj usklajenemu evropskemu nadzoru, da bi bili zagotovljeni resnično enaki pogoji za vse akterje na ravni EU in da bi se pokazala večja povezanost njenih finančnih trgov. Evropski sistem finančnega nadzora (ESFS), ki vključuje organ ESMA, je bil ustanovljen, da bi presegl te pomanjkljivosti in zagotovil sistem, ki bo v skladu s ciljem stabilnega in enotnega finančnega trga EU za finančne storitve in bo povezoval nacionalne pristojne organe znotraj močnega omrežja EU.

Sprejeta je bila tudi odločitev, da se spodbuja evropski pristop k nadzoru nad akterji, ki delujejo po vsej EU, kot so nadzorni kolegiji na bančnem področju, in nadzor po trgovanju (centralne nasprotne stranke). Poleg tega je bil organ ESMA razglašen za edini nadzorni organ za bonitetne agencije v EU. Enako bo od leta 2013 veljalo za repozitorije sklenjenih poslov – skladišča podatkov, ki zbirajo, shranjujejo in dajejo na voljo podatke o kliringu in poravnava. Kot organ z nadzorom nad udeleženci na finančnem trgu, ki so navzoči po vsej Evropi in bi lahko vplivali na integriteto finančnih trgov EU, prispeva k varnim in trdnim finančnim trgov, ki lahko nato podpirajo varstvo vlagateljev.

Julija 2011 je prevzel odgovornost za nadzor nad bonitetnimi agencijami, registriranimi v EU. Ker je število registriranih bonitetnih agencij postopoma naraščalo, se je njegova vloga vedno bolj premikala od zagotavljanja skladnosti in doslednosti pri ocenjevanju vlog za registracijo k njegovi sedanjji politični in nadzorni vlogi za bonitetne agencije.

Podrobnosti o delu organa ESMA glede nadzora so na voljo v celotni različici letnega poročila v angleščini na naslovu: <http://www.esma.europa.eu>.

## **2.4 Enotni pravilnik**

Finančna kriza je izpostavila negativne učinke, ki jih ima lahko neenakomerno uporabljena zakonodaja za finančne trge, njihove potrošnike in gospodarstva na splošno. Zato se je zdelo potrebno uvesti učinkovite instrumente za vzpostavitev bolj uravnotežene nacionalne uporabe prava EU. Organ ESMA lahko za spodbuditev večje usklajenosti zakonodaje o vrednostnih papirjih izda regulativne tehnične standarde, da bi zagotovil enake pogoje in ustrezno varstvo vlagateljev. Kot organu z visoko specializiranim strokovnim znanjem na področjih, ki jih opredeljuje pravo EU, mu je bil zaupan razvoj osnutka regulativnih tehničnih standardov, ki še podrobneje določajo in pojasnjujejo zakonodajo EU na prvi ravni.

Cilj teh regulativnih tehničnih standardov je zvišanje kakovosti in usklajenosti nacionalnega nadzora, krepitev nadzora nad čezmejnimi skupinami in vzpostavitev enotnega pravilnika EU, ki bo veljal za vse udeležence finančnih trgov na notranjem trgu. Organ ESMA izpolnjuje to vlogo – ali jo bo izpolnjeval – za tista pravna besedila, v katerih so opredeljeni evropski trgi vrednostnih papirjev (MiFID), njihova infrastruktura (EMIR) in pravilno delovanje (prodaja na kratko, direktiva o zlorabi trga), vendar tudi z regulativnimi tehničnimi standardi za ključne udeležence finančnih trgov, kot so bonitetne agencije in investicijski skladi (kolektivni naložbeni podjemi za vlaganja v prenosljive vrednostne papirje – KNPVP, direktiva o upraviteljih alternativnih investicijskih skladov – AIFMD).

Podrobnosti o delu organa ESMA glede enotnega pravilnika so na voljo v celotni različici letnega poročila v angleščini na naslovu: <http://www.esma.europa.eu>.



## **2.5 Zbliževanje**

Organ ESMA je bil ustanovljen, da bi spodbujal zbliževanje nadzora z zmanjševanjem regulativne arbitraže kot posledice različnih nadzornih praks v EU, ki lahko ogrozijo ne samo integriteto, učinkovitost in pravilno delovanje trgov, ampak ne nazadnje tudi finančno stabilnost.

Svoje delo na področju zbliževanja namerava uporabiti za usmerjanje dejavnosti na drugih področjih delovnega programa, vključno z izboljšanjem enotnega pravilnika z objavo smernic in priporočil na področjih, na katerih obstaja različna uporaba, in s svetovanjem Evropski komisiji na področjih, na katerih bi bilo treba pregledati zakonodajo za uskladitev nadzornih praks.

Podrobnosti o delu organa ESMA glede zbliževanja so na voljo v celotni različici letnega poročila v angleščini na naslovu: <http://www.esma.europa.eu>.