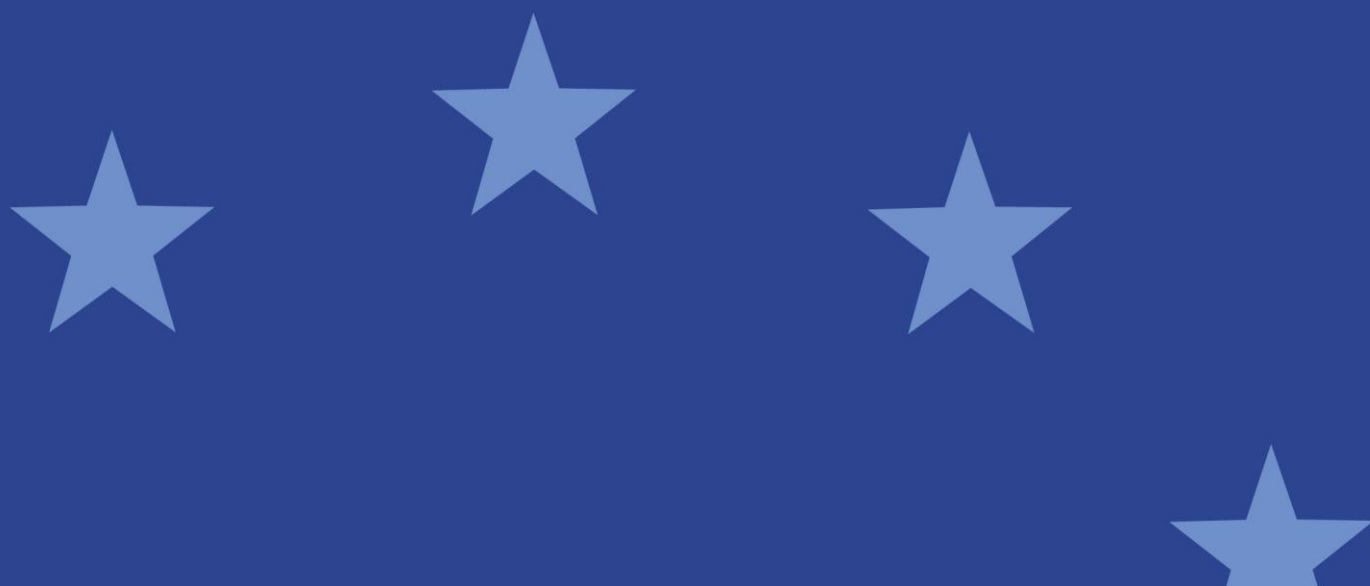


Godišnje izvješće ESMA-e za 2015. godinu



Uvodna riječ predsjednika

Do trenutka kada ćete pročitati ovo godišnje izvješće, Europsko nadzorno tijelo za vrijednosne papire i tržišta kapitala (ESMA) proslavit će svoju petu godišnjicu. Kada se uzme u obzir posljednjih pet godina, a posebice 2015., ESMA je poduzela značajne korake prema ostvarenju svoje misije povećanja zaštite ulagača i promicanja stabilnih i organiziranih financijskih tržišta putem raznih sredstava, i to procjenom rizika za ulagače, tržišta i financijsku stabilnosti, stvaranjem jedinstvenog pravilnika, promicanjem nadzorne konvergencije i nadziranjem agencija za kreditni rejting i trgovinskih repozitorija. Ovo nadzorno tijelo sada je općepriзнato kao regulator tržišta EU-a i nastavlja graditi i jačati svoj položaj u različitim područjima svojeg djelovanja.

U prvim godinama postojanja ESMA je bila usmjerena na provedbu regulatornih i nadzornih promjena kako bi osigurala otporniji financijski sustav. Ključna područja u kojima je ESMA napredovala jesu nadzor agencija za kreditni rejting, koji je sada utvrđen i ugrađen u njezino djelovanje, dalekosežni rad na jedinstvenom pravilniku i daljnja nadzorna konvergencija u svim državama članicama. Kad je riječ o novim i ažuriranim propisima koji su već na snazi ili koji će se uskoro provesti, već se može primijetiti pojava usklađenog, jedinstvenog europskog tržišta vrijednosnim papirima koje će biti transparentnije, integrirano i sigurno za ulagače, što će doprinijeti gospodarskom rastu.

Jedinstvenim pravilnikom koji je ESMA razvila za vrijednosne papire obuhvaćen je širok raspon područja, uključujući upravljanje sredstvima, investicijska društva, izvedenice, mjesta trgovanja, agencije za kreditni rejting i pripremni radovi za transparentnost proizvoda (PRIIPS). Izvještavanje o izvedenicama i nadzor koji ESMA vrši nad trgovinskim repozitorijima dovelo je do poboljšanja transparentnosti tržišta izvedenica u EU-u, što će biti korisno svim ulagačima diljem Unije. ESMA je također značajno ojačala svoje mogućnosti prepoznavanja rizika u zaštiti ulagača i financijskoj stabilnosti. Naš nadzor nad agencijama za kreditni rejting dodatno se razvio i po prvi smo puta novčano kaznili nadzirano tijelo u našoj ovlasti. Sve te aktivnosti razlog su postojanja ESMA-e.

U svim svojim aktivnostima blisko surađujemo s Europskim parlamentom, Europskom komisijom i Europskim vijećem kako bismo ostvarili svoje ciljeve poboljšanja zaštite ulagača i osiguravanja stabilnosti te pravilnog rada financijskih tržišta. Za aktivnost povezanu s pravilnikom posebno smo osigurali redovit dijalog s Parlamentom i Vijećem kako bismo osigurali dosljednost između naših standarda izrade nacrti i zakonodavstva utvrđenog u dogovoru sa suzakonodavcima. Također blisko surađujemo s našim partnerskim tijelima, EBA-om i EIOPA-om, u sklopu Zajedničkog odbora. Pod vodstvom ESMA-e Zajednički se odbor posebno usredotočio na zaštitu potrošača i međusektorsku procjenu rizika.

MiFID II daleko je najznačajniji propis koji je ESMA ikada izradila. On predstavlja i najveću promjenu u trgovanju vrijednosnim papirima u Europi u posljednjem desetljeću, a promijenit će način na koji funkcioniraju europska sekundarna tržišta tako što će ih učiniti učinkovitijima, sigurnijima i transparentnijima za ulaganja. Direktivom MiFID II također će se povećati zaštita ulagača jer će se, primjerice, unaprijediti upravljanje povezano s razvojem financijskih proizvoda, a njihova će prodaja postati transparentnija i prikladnija za krajnjeg korisnika. Značaj direktive MiFID II ne smije se podcijeniti. Nakon provedbe pravila koje je ESMA donijela u vezi s direktivom MiFID II 2015. godine, većina nevladničkih proizvoda uvest će se u opsežan regulatorni režim, a velik dio transakcija provedenih izvan uređenog tržišta (OTC) prenijet će se na regulirane platforme. Uz to, ESMA-inim standardima povezanim s Uredbom o zlouporabi tržišta ojačat će se postojeći okvir za suzbijanje zlouporabe tržišta proširivanjem njezina područja primjene na nova tržišta, platforme i pojave. ESMA-inim pravilima o CSDR-u osigurat će se da su CSD-ovi sigurni, učinkoviti i pouzdani. Kada se primijeni zajedno s novim pravilima o postupcima nakon trgovanja (EMIR), zlouporabi tržišta (MAR) i

depozitorijima vrijednosnih papira (CSDR), paket MiFID II predstavlja osnovu reformi financijskih tržišta nakon krize koje su pokrenule zemlje G20 u Pittsburghu i dvije godine napornog rada ESMA-e.

Svim tim aktivnostima u vezi s jedinstvenim pravilnikom pridonijeli su doprinosi i povratne informacije velikog broja dionika putem savjetovanja, saslušanja i sudjelovanja u našoj skupini za tržište vrijednosnim papirima i dionike te radnim skupinama za savjetovanje. Želim zahvaliti svim dionicima na njihovu neprocjenjivom doprinosu radu ESMA-e.

Predsjedanje ESMA-om u njezinih prvih nekoliko godina bilo je izuzetno iskustvo i osjećam se počašćeno što su mi Odbor nadzornika i Europski parlament povjerali dužnost vođenja ESMA-e u sljedeću fazu njezina razvoja. U budućnosti ESMA će pažnju preusmjeriti sa zakonodavstva na provedbu. U 2015. g. provedena je strateška revizija kako bi se razjasnili budući prioriteti i aktivnosti ESMA-e. U skladu sa svojom Strateškom orijentacijom za razdoblje 2016. – 2020. g. ESMA će dodijeliti više resursa aktivnostima nadzorne konvergencije i smanjiti broj aktivnosti povezanih s jedinstvenim pravilnikom. Dovoljno je prostora za pojačanu konvergenciju nadzornih praksi i pristupa među nacionalnim regulatorima. Nadzorna konvergencija ne podrazumijeva da ćemo nastojati prijeći na jedinstven pristup koji je prilagođen svima, nego da će ESMA promicati dosljednu i učinkovitu provedbu zakona EU-a na nacionalnoj razini na način kojim se osigurava da se ista pravila primjenjuju na sve sudionike na tržištu, bez obzira na njihovu lokaciju. Prvi primjeri ovog strateškog pomaka u aktivnostima u 2015. vidljivi su u ESMA-inom sudjelovanju u kolegijima nadzornika središnje druge ugovorne strane (CCP) i stručnim ocjenama nadzornih praksi u skladu s Uredbom o zlouporabi tržišta (MAR).

ESMA-in rad na nadzornoj konvergenciji bit će važan temelj unije tržišta kapitala (CMU) jer je neophodna dosljedna provedba kako bi se osiguralo da jedinstveni pravilnik iz teorije u praksi postane jedinstveno tržište. Kad je riječ o ESMA-inim prioritetima, to uključuje provedbu direktive MIFID II, dosljedan nadzor CCP-ova i ESMA-inu podršku pojedinih tema CMU-a, kao što su dogovoreni uvjeti za putovnice u sklopu upravljanja sredstvima.

U 2015. godini ESMA je nastavila igrati važnu ulogu u međunarodnoj suradnji u vezi s regulatornim i nadzornim pitanjima. To je uključivalo dogovaranje uvjeta suradnje kako bi se osiguralo da različiti regionalni propisi zajednički djeluju u praksi i koriste ulagačima te općenito sudionicima na tržištu. To je značilo napredak u priznavanju tijela iz trećih zemalja kao što su CCP-ovi ili pripremu za dogovorene uvjete putovnica za alternativne investicijske fondove koji nisu u EU-u, kao i potpisivanje Memoranduma o razumijevanju u vezi s izvedenicama i agencijama za kreditni rejting. Na razini donošenja pravila, ESMA je nastavila aktivno sudjelovati u odboru Međunarodne organizacije regulatora vrijednosnih papira (IOSCO), nekoliko odbora da donošenje politika IOSCO-a te njegova Europskog regionalnog odbora.

Naposljetku, zahvaljujem svojim kolegama iz nacionalnih tijela EU-a koji su kao članovi Odbora nadzornika doprinijeli značajnom napretku u ispunjenju naših ciljeva, dok su mi drugi članovi Upravnog odbora pružali pomoć i savjete kako bismo osigurali besprijekoran rad ovog tijela.

Naposljetku, ali ništa manje važno, ništa od ovoga ne bi bilo moguće bez pojedinaca čiji su rad i predanost omogućili da ESMA sve to postigne u 2015., odnosno njezina osoblja.

Steven Maijoor

Predsjednik

Europsko nadzorno tijelo za vrijednosne papire i tržišta kapitala

Uvodna riječ izvršne direktorice

Gledajući unatrag, 2015. godina može se opisati kao važna prijelazna godina za ESMA-u. Ta je godina uključivala izradu ključnih dijelova jedinstvenog pravilnika, ali i temeljite pripreme za promjenu fokusa ESMA-e na nadzornu konvergenciju, područje u kojem su prisutni mnogi novi izazovi. Ova promjena fokusa trebala se odraziti i unutar ESMA-ine interne organizacije.

Za novu fazu ESMA-ina razvoja bila je potrebna revidirana Strateška orijentacija za razdoblje 2016. – 2020., koja je dogovorena u svibnju 2015. g. Kako bismo podržali taj novi smjer, pokrenuli smo internu reorganizaciju kojom se odražavaju i podupiru aktivnosti koje nam pomažu u ostvarenju naših statutarnih ciljeva, prvenstveno procjene rizika, jedinstvenog pravilnika, nadzorne konvergencije i nadzora.

Reorganizacija je provedena u studenome 2015.. Glavne su organizacijske promjene bile stvaranje međusektorskog odjela za analizu rizika i gospodarstvo, koncentriranje naših aktivnosti nadzora u jedinstveni Odjel za nadzor i novi Odjel za korporativne poslove koji će predstavljati transverzalnu jedinicu za podršku naših aktivnosti upravljanja, planiranja i komunikacije s javnosti. U području nadzorne konvergencije stvorili smo mali središnji tim za koordiniranje značajnog rada u vezi s nadzornom konvergencijom koji je u tijeku u cijeloj organizaciji. U novoj strukturi očekujemo više rada na multidisciplinarnim projektima koji će se temeljiti na različitim područjima stručnog znanja kako bismo osigurali da smo spremni na suočavanje s izazovima koji su pred nama.

Izvrсна suradnja među odjelima i osobljem na svim razinama olakšala je prijelaz sa stare na novu strukturu. Za utvrđivanje nove organizacije bit će potrebni neprestani trud i fokus svih nas kako bismo osigurali da smo dobro organizirani i da možemo uspješno ispuniti svoju Stratešku orijentaciju u sljedećih pet godina i nakon toga.

Ako zanemarimo promjenu u strateškoj orijentaciji i internoj organizaciji, 2015. bila je godina prepuna aktivnosti u kojoj je ESMA morala ispuniti ciljeve zahtjevnog programa rada. Održavanje jednakog ritma u pogledu ispunjavanja sve većih zahtjeva s kojima se ESMA suočava može predstavljati velik izazov, posebice uz ograničene resurse. Prošle godine ESMA se pokazala sposobnom za ispunjavanje ovih zahtjeva te doraslom ovom izazovu. Kada je proslavljena peta godišnjica njezina osnutka, ESMA je već bila poznato i priznato tijelo EU-a koje i dalje ispunjava očekivanja unatoč zahtjevnom planu reforme. Meni kao izvršnoj direktorici to je značilo zadržavanje velike usredotočenosti na svakodnevne aktivnosti, uključujući upravljanje našim proračunskim sredstvima i osobljem te planiranje, praćenje i provedbu ESMA-ina programa rada.

U 2015. ESMA je nastavila poboljšavati svoje interno djelovanje donošenjem novih provedbenih pravila, politika i postupaka u području ljudskih resursa, financija i nabave, ali i upravljanja objektima i informacijskih tehnologija. Te su aktivnosti bile podržane testiranjem novih e-tijekova rada za određene procese koji će se uvesti i dodatno proširiti u 2016. Ove promjene omogućit će nam da pojednostavimo upravne postupke i povećamo učinkovitost svoje organizacije. U 2015. dodatno je unaprijeđen troškovni izračun koji se temelji na aktivnostima koji je ESMA-i omogućio povećanje transparentnosti i praćenja vlastitih troškovnih centara, što je posebno važno kada povećanja naknada proizlaze iz same industrije (trenutačno ESMA-ine aktivnosti nadzora CRA-a i TR-a). Kad je riječ o informacijskim tehnologijama, uspostavili smo pet novih sustava kojima podupiremo regulatorni plan tako da pružamo informacije nadzornom odboru i široj javnosti.

Usmjeravanje prema provedbi jedinstvenog pravilnika i snažnijoj nadzornoj konvergenciji također podrazumijeva da će ESMA i dalje biti središnjica za nacionalna nadležna tijela (NCA). U 2015. to je uključivalo početak izgradnje i rada IT sustava koji obuhvaćaju cijeli EU, a koji služe prikupljanju i objavi podataka koji će omogućiti uspješan rad tržišta EU-a. NCA-ovi iz 27 zemalja pristali su na delegiranje izgradnje i rukovanja određenim IT sustavima povezanim s direktivom MiFID II ESMA-i, a u tijeku je i

razvoj rješenja IT koncentrata za izvješća o trgovanju izvedenicama u skladu s uredbom EMIR. Kao rezultat toga postajemo središte infrastrukture sustava za europska tržišta kapitala, a tako i za tržište u cjelini. Morat ćemo nastaviti i dalje nadograđivati svoje IT kapacitete, nastavljajući se na uspješnu provedbu naših IT projekata. Upravo ti zajednički sustavi i pristupi prikupljanju, objavi i regulatornoj uporabi podataka čine osnovu pravih integriranih tržišta i zajedničkih nadzornih rješenja.

Posljednji tehnološki i komunikacijski napredak krajem 2015. g. bilo je pokretanje novog, preuređenog web-mjesta. Naš pristup dizajnu i izradi web-mjesta uključivao je suradnju s našim vanjskim dionicima kako bismo osigurali da novi dizajn ispunjava njihove korisničke potrebe u pogledu upotrebljivosti i sadržaja. Nadam se da ćete se složiti sa mnom kad kažem da je rezultat pristupačniji i informativniji resurs za naše dionike.

Da bismo ESMA-i omogućili daljnje ispunjavanje njezine uloge i suočavanje s njezinim mnogim izazovima, potrebna nam je snažna i stabilna organizacija koja ovisi o ESMA-inom osoblju. Zbog toga želim zahvaliti svim svojim kolegama na neumornom trudu i radu u 2015. godini. Možemo biti ponosni na postignuća zahvaljujući osobnoj predanosti svih članova organizacije ostvarenju ciljeva ESMA-e. Iznimno sam zahvalna i svojim suradnicima u Upravnom odboru i Odboru nadzornika koji su nas nastavili podupirati i u 2015. Naši su ciljevi za nadolazeće godine ambiciozni i veselim se nastavku naše izvrsne suradnje s drugim nadzornicima i regulatorima i odličnoj komunikaciji s drugim dionicima.

Verena Ross

Izvršna direktorica

Europsko nadzorno tijelo za vrijednosne papire i tržišta kapitala

Sadržaj

Uvodna riječ predsjednika	2
Uvodna riječ izvršne direktorice	4
1. Misija i ciljevi ESMA-e	7
Misija i ciljevi za 2015.	7
2. ESMA-ina postignuća u odnosu na ciljeve u 2015.....	9
2.1. Konvergencija	9
2.2. Praćenje i analiza rizika	10
2.3. Jedinstveni pravilnik	11
3. Organizacija ESMA-e	12

1. Misija i ciljevi ESMA-e

Europsko nadzorno tijelo za vrijednosne papire i tržišta kapitala (ESMA) nezavisno je tijelo EU-a, utemeljeno Uredbom o ESMA-i¹, čiji je zadatak poboljšati zaštitu ulagača i promicati stabilna i uređena financijska tržišta. Kao nezavisno tijelo, ESMA ove ciljeve postiže procjenom rizika za ulagače, tržišta i financijsku stabilnost, izradom jedinstvenog pravilnika za financijska tržišta EU-a, promicanjem nadzorne konvergencije i izravnim nadzorom pojedinih financijskih tijela.

ESMA čini dio Europskog sustava financijskog nadzora (ESFS), decentraliziranog, višeslojnog sustava mikrobonitetnih i makrobonitetnih tijela, koji su europske institucije uspostavile kako bi osigurale dosljedan i ujednačen financijski nadzor EU-a. Ovaj sustav čine Europski odbor za sistemske rizike (ESRB) i tri europska nadzorna tijela, ESMA sa sjedištem u Parizu, Europsko nadzorno tijelo za bankarstvo (EBA) sa sjedištem u Londonu i Europsko nadzorno tijelo za osiguranje i strukovno mirovinsko osiguranje (EIOPA) sa sjedištem u Frankfurtu, zajedno s nacionalnim nadležnim tijelima (NCA-ovima) u državama članicama. Uz EBA-u i EIOPA-u, ESMA čini dio Zajedničkog odbora koji nastoji osigurati međusektorsku dosljednost i zajedničke položaje u području nadzora financijskih konglomerata i drugih međusektorskih pitanja.

ESMA odgovara Europskom parlamentu i Europskom vijeću te blisko surađuje s Europskom komisijom (Komisija).

Misija i ciljevi za 2015.

U skladu s Uredbom o ESMA-i,² ESMA-ina je misija poboljšati zaštitu ulagača i promicati stabilna i uređena tržišta u Europskoj uniji.

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

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

Godišnje izvješće važan je alat za ostvarenje ESMA-ine odgovornosti u vezi s ispunjavanjem njezinih ciljeva i godišnjeg programa rada.

ESMA-ina se uloga može bolje razumjeti putem sljedeća tri cilja:

- 1. zaštita ulagača:** bolje ispunjavanje potreba financijskih potrošača i jačanje njihovih prava kao ulagača te jasna definicija njihovih odgovornosti;
- 2. uređena tržišta:** promicanje integriteta, transparentnosti, učinkovitosti i dobrog funkcioniranja financijskih tržišta i robusnih tržišnih infrastruktura i
- 3. financijska stabilnost:** jačanje financijskog sustava kako bi izdržao udare i posljedice uslijed financijskih neravnoteža uz poticanje gospodarskog rasta.

¹ [Uredba o ESMA-i br. 1095/2010](#)

² [Uredba o ESMA-i br. 1095/2010](#)

Ta su tri cilja međusobno povezana, primjerice, zaštita ulagača i uređena tržišta pridonose cjelokupnoj stabilnosti tržišta. Povećana financijska stabilnost istovremeno podupire uređena tržišta i zaštitu potrošača.

Četiri aktivnosti koje ESMA-i pomažu u ostvarenju misije i ciljeva jesu sljedeće:

I. Konvergencija

Svrha promicanja nadzorne konvergencije jest osigurati ravnopravne uvjete za kvalitetnu regulaciju i nadzor bez regulatorne arbitraže ili takozvane „utrke u snižavanju standarda” (*race to the bottom*) među državama članicama. Dosljednom provedbom i primjenom pravila osigurava se sigurnost financijskog sustava, štite ulagači i osigurava uređenost tržišta.

Nadzorna konvergencija podrazumijeva dijeljenje najboljih praksi i povećanje učinkovitosti za NCA-ove i financijsku industriju. Ova se aktivnost provodi u bliskoj suradnji s NCA-ovima. ESMA-in položaj u ESFS-u omogućuje joj provođenje stručnih ocjena, utvrđivanje zahtjeva za izvještavanje o podacima na razini EU-a, provođenje tematskih studija i zajedničkih programa rada, izradu mišljenja, smjernica i pitanja i odgovora, kao i izgradnju snažne mreže putem koje se mogu dijeliti najbolje prakse i obučavati nadzornici.

ESMA-ino sudjelovanje u kolegijima nadzornika središnjih drugih ugovornih strana (CCP-ova) doprinosi nadzornoj konvergenciji za ovo specifično područje. ESMA aktivno podupire međunarodnu nadzornu koordinaciju i konvergenciju, primjerice sudjelovanjem u IOSCO-u.

II. Praćenje i analiza rizika

Svrha procjene rizika za ulagače, tržišta i financijsku stabilnost jest uočiti nove trendove, rizike i slabe točke, a gdje je to moguće i prilike kako bi se pravovremeno moglo djelovati. ESMA upotrebljava svoj jedinstveni položaj da bi prepoznala nove pojave na tržištu koje prijete financijskoj stabilnosti, zaštititi ulagača ili pravilnom funkcioniranju europskih financijskih tržišta.

ESMA-ine procjene rizika temelje se na procjenama rizika koje provode drugi ESA-ovi i NCA-ovi te ih nadopunjuju, a doprinose i sustavnom djelovanju ESRB-a koje je sve više usmjereno na rizike stabilnosti financijskih tržišta. Rezultati procjene rizika interno utječu na rad ESMA-e na jedinstvenom pravilniku, nadzornoj konvergenciji i izravnom nadzornu pojedinih financijskih tijela.

U vanjskoj komunikaciji promičemo transparentnost i zaštitu ulagača tako što ulagačima stavljamo na raspolaganje informacije putem javnih registara i baza podataka i prema potrebi izdajemo upozorenja ulagačima. Funkcijom analize rizika pažljivo se prate prednosti i rizici financijskih inovacija na europskim financijskim tržištima.

III. Jedinstveni pravilnik

Svrha izrade jedinstvenog pravilnika za financijska tržišta u EU-u jest poboljšanje jedinstvenog tržišta EU-a uspostavljanjem ravnopravnih uvjeta za ulagače i izdavatelje diljem EU-a. ESMA doprinosi povećanju kvalitete jedinstvenog pravilnika za financijska tržišta EU-a tako što razvija tehničke standarde i pruža savjete institucijama EU-a u vezi sa zakonodavnim projektima. Ta uloga uspostavljanja standarda bila je ESMA-in najvažniji zadatak u prvim godinama djelovanja, a iz nje su proizašli brojni tehnički detalji za provedbu koji obuhvaćaju cijeli opseg europskih tržišta vrijednosnih papira.

IV. Nadzor

ESMA je izravni nadzornik posebnih financijskih tijela: agencija za kreditni rejting (CRA-ova) i trgovinskih repozitorija (TR-ova). Ova tijela čine ključni dio tržišne infrastrukture EU-a. Nadzor nad CRA-ovima omogućava poboljšanje integriteta, odgovornosti, dobrog upravljanja i nezavisnosti aktivnosti povezanih s kreditnim rejtingom. ESMA-inim nadzorom stoga se osigurava kvaliteta rejtinga i pomažu zaštititi interesi ulagača. ESMA-in nadzor nad TR-ovima pomaže osigurati da su TR-ovi neprestano usklađeni sa svim zahtjevima EMIR-a, čime se tijelima omogućava pristup podacima i pojedinostima o ugovorima o izvedenicama kako bi mogla ispuniti svoje misije. ESMA-in nadzor nad TR-ovima stoga je ključan za osiguravanje kvalitete podataka i omogućavanje transparentnosti na tržištu izvedenicama.

ESMA-ine četiri aktivnosti međusobno su snažno povezane. Spoznaje koje proizlaze iz procjene rizika utječu na rad na jedinstvenom pravilniku, nadzornoj konvergenciji i izravnom nadzoru, a isto vrijedi i obratno. Nadzornu konvergenciju smatramo jasno vidljivom provedbom i primjenom jedinstvenog pravilnika. Izravan nadzor nad CRA-ovima i TR-ovima ima koristi od naše procjene rizika i aktivnosti u vezi s jedinstvenim pravilnikom, a istovremeno i utječe na njih.

2. ESMA-ina postignuća u odnosu na ciljeve u 2015.

2.1. Konvergencija

Zajedno s drugim nadzornim tijelima, ESMA je utemeljena kako bi poticala nadzornu konvergenciju smanjenjem regulatorne arbitraže koja proizlazi iz različitih nadzornih praksi diljem EU-a. Razlog leži u tome što različite prakse potencijalno mogu ugroziti ne samo integritet, učinkovitost i uređeno funkcioniranje tržišta, nego u konačnici i financijsku stabilnost i zaštitu ulagača.

ESMA svoj rad u području konvergencije nastoji provoditi, među ostalim, izdavanjem smjernica i preporuka u područjima u kojima se javlja razlika u primjeni, zatim pružanjem odgovora na pitanja povezana s provedbom zakonodavstva te olakšavanjem razmjene iskustava među različitim nacionalnim nadležnim tijelima, koordinacije nadzornih aktivnosti, razvoja učinkovitih pristupa nadzoru, procjene nadzora koji vrše nacionalna nadležna tijela putem stručnih ocjena te prepoznavanja prepreka nadzornoj konvergenciji.

Učinkovit nadzor financijskih tržišta složen je zadatak i trenutačno ima prostora za povećanje konvergencije nadzornih praksi i pristupa među nacionalnim nadležnim tijelima. ESMA će surađivati s nacionalnim nadležnim tijelima radi poboljšanja i konvergencije praksi, osiguravajući pritom najbolju upotrebu ograničenih sredstava.

Opći je cilj ostvariti visoke, dosljedne standarde nadzora diljem EU-a.

U 2015. ESMA-in novi fokus odrazio se u uspostavljanju stalnog odbora za nadzornu konvergenciju koji će trajno predvoditi plan konvergencije. ESMA-ina postignuća u području nadzorne konvergencije uključivala su izdavanje smjernica za poticanje dosljedne primjene direktive MiFID II / uredbi MiFIR te Uredbe o zlouporabi tržišta (MAR). Kako bi se povećao broj usklađenih regulatornih aktivnosti, ESMA je koordinirala privremene zabrane u skladu s Uredbom o kratkoj prodaji i procjenjivala konvergenciju kolegija nadzornika CCP-ova.

U području upravljanja sredstvima ESMA je pomogla i u daljnjem usklađivanjem pravila za *hedge* fondove (AIFMD) i fondove čijim se udjelima trguje na burzi (ETF-ovi) te daljnjem razvoju primjene ključnih informacija za ulagatelje (KIID). ESMA je također predložila produljenje putovnice za AIFMD tijelima određenih trećih zemalja.

Pomoć u povećanju nadzorne konvergencije također je podrazumijevala napredak u planu politike koji je ostvaren pripremom stupanja Uredbe o središnjim depozitorijima vrijednosnih papira (CSDR) na snagu, promicanjem usklađene primjene Direktive o transparentnosti (TD) te doprinosom razvoju

pravila računovodstva (IFRS) i revizije, uz postavljanje zajedničkih prioriteta provedbe.

Naposljetku, ništa manje važni nisu bili ni brojni smjerovi aktivnosti koje su zajednički poduzete s EBA-om i EIOPA-om u području međusektorske konvergencije, unutar Zajedničkog odbora ESA-ova, kako bi se osigurala konvergencija regulatornih pristupa tržištima bankarstva, osiguranja i vrijednosnih papira. To je u 2015. podrazumijevalo rad na pitanjima poput sekuritizacije, borbe protiv pranja novca, financijskih konglomerata i pružanja automatiziranog savjetovanja u sklopu financijskih usluga (tzv. „robo advice“).

ESMA utemeljuje Stalni odbor za nadzornu konvergenciju

U skladu s ESMA-inom Strateškom orijentacijom za razdoblje 2016. – 2020., pomak prema većem broju konvergencijskih aktivnosti odrazio se u uspostavljanju Stalnog odbora za nadzornu konvergenciju (SCSC) i opozivu Povjerenstva za reviziju. Prvi je sastanak održan krajem 2015., a mandat novog Stalnog odbora za nadzornu konvergenciju odobrio je Odbor nadzornika u siječnju 2016. Novi stalni odbor odgovoran je za promicanje zajedničkog okvira nadzorne konvergencije u sklopu ESMA-e, utvrđivanje tema i provođenje stručnih ocjena u vezi s međusektorskim pitanjima nadzorne konvergencije i nadziranje provedbe programa rada u području nadzorne konvergencije.

Metodologija³ prethodnog Povjerenstva za reviziju nastavit će usmjeravati stručne ocjene. Stalni odbor za nadzornu konvergenciju čine predstavnici na visokoj razini s dobrim pregledom nacionalnih nadzornih aktivnosti nacionalnih nadležnih tijela.

Više detalja potražite u cjelovitoj verziji ESMA-ina [godišnjeg izvješća na engleskom jeziku](#):

2.2. Praćenje i analiza rizika

Procjena rizika za ulagače, tržišta i financijsku stabilnost ključna je kako bi se prepoznali novi trendovi, rizici i slabe točke, a gdje je to moguće i prilike kako bi se moglo pravovremeno djelovati. ESMA upotrebljava svoj jedinstveni položaj da bi prepoznala nove pojave na tržištu koje prijete financijskoj stabilnosti, zaštiti ulagača ili pravilnom funkcioniranju financijskih tržišta. ESMA-ine procjene rizika temelje se na procjenama rizika koje provode drugi ESA-ovi te ih nadopunjuju, a doprinose i sustavnom djelovanju ESRB-a koje je sve više usmjereno na rizike stabilnosti financijskih tržišta. Rezultati procjene rizika interno utječu na rad ESMA-e na jedinstvenom pravilniku, nadzornoj konvergenciji i izravnom nadzornu pojedinih financijskih tijela. U vanjskoj komunikaciji promičemo transparentnost i zaštitu ulagača tako što ulagačima stavljamo na raspolaganje informacije putem javnih registara i baza podataka i prema potrebi izdajemo upozorenja ulagačima. Funkcijom analize rizika pažljivo se prate prednosti i rizici financijskih inovacija na financijskim tržištima EU-a.

ESMA je u 2015. nadzirala trendove, rizike i slabe točke na tržištima vrijednosnih papira u EU-u i pružala doprinos procjenama rizika ESA-ova i Europskog odbora za sistemske rizike (ESRB). ESMA je sredinom 2015. također upozoravala ulagače na vrlo visoke tržišne rizike i nastavila provoditi detaljne istraživačke projekte povezane s pitanjima kao što su investicijski fondovi, bankarstvo u sjeni i likvidnost tržišta obveznicama, što sve može utjecati na sustavni rizik.

U 2015. ESMA je također pripremila prvu paneuropsku vježbu testova otpornosti na stres CCP-a razvijajući metodologije, definirajući postupak i prikupljajući podatke.

Uz to, ESMA je uspostavila svoju Europsku platformu za kreditni rejting, koja će postati koristan alat za praćenje i uspoređivanje aktivnosti povezanih s kreditnim rejtingom. To je bilo popraćeno izvješćem o izvedivosti planiranja kreditnog rejtinga.

ESMA je također nadzirala financijske aktivnosti, inovacije i trendove malih ulagača kako bi išla ukorak

³ ([ESMA/2013/1709](#))

s financijskim inovacijama koje zahtijevaju da to tijelo procjenjuje rizike i nagrade novih trendova i proizvoda. Među obuhvaćenim pitanjima bile su i virtualne valute i strukturirane financije. U vezi s tim, ESMA se u 2015. pripremala za ovlasti u pogledu intervencija u području proizvoda koje će primiti u skladu s direktivom MiFID II, a koje, među ostalim, obuhvaćaju upozorenja i moguće zabrane proizvoda.

Više detalja potražite u cjelovitoj verziji ESMA-ina [godišnjeg izvješća na engleskom jeziku](#):

2.3. Jedinostveni pravilnik

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

Svrha je tih TS-ova poboljšati kvalitetu i dosljednost nacionalnog nadzora, jačati nadziranje prekograničnih skupina i uspostaviti jedinostveni pravilnik za EU koji je primjenjiv na sve sudionike financijskih tržišta na unutarnjem tržištu. ESMA je odgovorna za razvoj tehničkih standarda za pravne tekstove koji čine okvir za europska tržišta vrijednosnih papira (MiFID), njihove infrastrukture (EMIR) i pravilno funkcioniranje (kratka prodaja, MAD), ali i za ključne sudionike financijskog tržišta poput agencija za kreditni rejting i investicijskih fondova (UCITS, AIFMD).

Izrada jedinostvenog pravilnika za tržišta vrijednosnih papira u 2015. g. zahtijevala je da ESMA razvije provedbeni okvir direktive MiFID II putem tehničkih standarda. Oni su se odnosili na pitanja kao što je novi režim transparentnosti za vlasničke i nevladničke vrijednosne papire i zahtjeva za mjesta trgovanja i investicijska društva, kao i na zaštitu financijskih potrošača i posrednika.

Ključno postignuće u izradi jedinostvenog pravilnika za postupke nakon trgovanja uključivalo je rad na EMIR-u i CDR-u. ESMA je 2015. g. preusmjerila pažnju na pravilnu provedbu EMIR-a uvođenjem pravila validacije za izvještavanje o trgovanju i čitanje obveza poravnanja za kamatne stope i ugovore o razmjeni na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza te za NDF-ove. ESMA je također pružila doprinos u pogledu načina unaprjeđivanja pravnog okvira EMIR-a. Druga važna točka bila je ESMA-ina priprema provedbe CSDR-a uspostavljanjem tehničkih standarda za zahtjeve CSD-a i internalizirane namire.

To je tijelo razjasnilo okvir za fondove za poduzetnički kapital i socijalno poduzetništvo, a ESMA je pozvala Komisiju da izmijeni Direktivu UCITS.

Kad je riječ o agencijama za kreditni rejting, razvoj jedinostvenog pravilnika podrazumijevao je ispitivanje područja koja je trebalo poboljšati kako bi se povećala konkurentnost i izbor u industriji CRA-a.

Kad je riječ o integritetu tržišta, ESMA je utvrdila mjere provedbe za Uredbu MAR kako bi povećala integritet i zaštitu ulagača. Uz to, ESMA je pripremila mjere provedbe za buduću Uredbu o referentnim vrijednostima i revidirala načela za pružatelje usluga istraživanja i analize glasovanja dioničara.

Direktiva MiFID II

Revizija direktive MiFID predstavlja vjerojatno najopsežniju preinaku europskog zakonodavstva o tržištima vrijednosnih papira u proteklom desetljeću i predstavlja jedan od ključnih odgovora EU-a na financijsku krizu.

Direktivom MiFID II / uredbom MiFIR uvode se promjene koje će imati velik utjecaj na financijska tržišta

EU-a. One uključuju zahtjeve u pogledu transparentnosti za širi raspon kategorija imovine, obvezu trgovanja izvedenicama na uređenim tržištima, zahtjeve za algoritamsko i visokofrekventno trgovanje te nove nadzorne alate za robne izvedenice. Njima će se također pojačati zaštita malih ulagača putem ograničenja uporabe provizija, uvjeta za pružanje nezavisnih savjeta za ulaganje, strožih organizacijskih zahtjeva za dizajn i distribuciju proizvoda, ovlasti u pogledu intervencija u području proizvoda te objave troškova i naknada.

Novim okvirom MiFID II tržišta EU-a nastoje se učiniti sigurnijima, transparentnijima i učinkovitijima, a uvjeti ravnopravnima za sudionike na tržištu diljem Unije. Suzakonodavci su sklopili politički sporazum početkom 2014., paket MiFID II stupio je na snagu u srpnju, a primjenjivat će se od siječnja 2018.

Više detalja potražite u cjelovitoj verziji ESMA-ina [godišnjeg izvješća na engleskom jeziku](#):

3. Organizacija ESMA-e

Ključna postignuća ESMA-e kao organizacije u 2015. uključivala su neprestano unaprjeđivanje internih procesa tog tijela i reorganizaciju koja odražava njegovu novu strategiju.

Osim ovih općih postignuća, centralizirani projekti u području informacijskih tehnologija ostali su ključno područje aktivnosti te je nastavljena njihova uspješna provedba. Ti su projekti uključivali projekte povezane s nadzorom CRA-e (CRA III), Uredbom o kratkoj prodaji te uredbama EMIR, MiFIR i MAR. Program delegiranih IT projekata bio je daleko najvažniji kada su nacionalna nadležna tijela delegirala pojedine zadatke ESMA-i u sklopu uredbi EMIR i MiFIR. Drugi su IT projekti povezani s internim poboljšanjem ESMA-inih funkcija potpore.

Uz to, ESMA je nastavila razvijati svoju djelatnost ljudskih resursa i unaprjeđivati svoje upravljanje i internu kontrolu.

Svakodnevno upravljanje

Za svakodnevno upravljanje ESMA-om odgovorni su izvršni direktor i voditelji odjela. ESMA ima šest odjela. Njihovi voditelji odgovorni su za aktivnosti u odgovarajućim područjima poslovanja. ESMA je u brojnim područjima uvela položaje voditelja timova koji pomažu voditeljima odjela i koordiniraju rad unutar odjela. ESMA-ina tijela koja donose odluke, Upravni odbor i Odbor nadzornika, detaljnije su opisani u 1. poglavlju na 9. stranici.

ESMA-ini upravitelji sastaju se svaki tjedan kako bi raspravljali o ESMA-inim aktivnostima i pitanjima koja su važna za sve njezine odjele te kako bi dogovorili rješenja gdje je to potrebno. Planiranje i nadziranje aktivnosti ključan su dio uloge upravljačkog tima i doprinose internom sustavu kontrole ESMA-e.

Svake godine u rujnu Odbor nadzornika donosi godišnji program rada za sljedeću godinu. On se temelji na višegodišnjem planiranju, uključujući višegodišnji plan politike zapošljavanja. Program rada interno se nadzire tijekom čitave godine, a izvješća o napretku njegove provedbe podnose se Upravnom odboru u svakom tromjesečju.

Sveobuhvatni skup izvješća o ključnim administrativnim aktivnostima, kao što su zapošljavanje i provođenje proračuna, podnose se izvršnom direktoru svaki mjesec, a Upravnom odboru jednom u tri mjeseca.

Više detalja potražite u cjelovitoj verziji ESMA-ina [godišnjeg izvješća na engleskom jeziku](#):