



European Securities and  
Markets Authority

Datum: 14 juni 2013

# **Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten**

## **Årsrapport**

**2012**

## Förord av ordföranden

Esma har nu framgångsrikt slutfört sitt andra verksamhetsår som EU:s oberoende värdepappers- och marknadsmyndighet. I denna andra årsrapport beskrivs hur Esma har etablerats som institution och de framsteg som har gjorts mot att uppfylla de mål som Europaparlamentet och rådet angett för Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten.

Esmas mål, som styr myndighetens alla aktiviteter och åtgärder, är bland annat följande:

- Skapa en gemensam regelbok.
- Främja konvergens för tillsynen i EU som helhet.
- Övervaka kreditvärderingsinstitut.
- Främja och utveckla skyddet för investerarna.
- Bidra till den finansiella stabiliteten i EU.

Esmas första verksamhetsår präglades av ombytliga marknadsförhållanden. Förra året var fortfarande svårt för marknaderna men vi kunde ändå se vissa förbättringar i systemriskindikatorerna för EU:s värdepappersmarknader, framför allt under andra halvåret 2012. Vi är dock fortfarande vaksamma när det gäller riskerna för stabiliteten på våra marknader. Riskindikatorerna ligger fortfarande på höga nivåer, beroende på den pågående statskults- och bankkrisen, att investerarna anpassar sin riskbedömning, finansieringsrisken, de låga räntenivåernas potentiella långsiktiga konsekvenser och hindren för en ordentligt fungerande marknad. Vi kommer att fortsätta följa utvecklingen som en del av våra dagliga ansvarsområden och genom samarbetet med Europeiska systemrisknämnden (ESRB).

För att uppfylla målen för vår verksamhet har vi bedrivit ett nära samarbete med medlemsstaternas nationella behöriga myndigheter och fortsatt att utveckla starka arbetsrelationer med kolleger i de europeiska tillsynsmyndigheterna: Europeiska bankmyndigheten (EBA), Europeiska försäkrings- och tjänstepensionsmyndigheten (Eiopa) och Europeiska systemrisknämnden (ESRB).

Precis som 2011 var drivkraften bakom de flesta av Esmas aktiviteter genomförandet av de förändringar av regelmiljö och tillsyn som EU angett som nödvändiga för att ta itu med finanskrisen och för att möta EU:s åtaganden från G20 att bygga ett robustare finansiellt system. De nyckelområden där vi gjorde konkreta framsteg mot de målen var vårt arbete med att integrera det nya tillsynssystemet för kreditvärderingsinstitut inom EU, att skapa en gemensam regelbok, och att uppnå konvergens mellan de olika medlemsstaternas tillsyn.

Arton månader efter det att Esma inledde sin tillsyn av kreditvärderingsinstituten har myndigheten slutfört första rundan av inspektioner av de största registrerade enheterna. Resultaten av det arbetet offentliggjordes i en rapport i mars 2012. I rapporten anges ett antal brister och områden som kan förbättras och som nu utgör en del av varje enhets tillsynsplan. Vårt tematiska arbete under 2012 inriktades på kreditvärderingsinstitutens funktioner för regelefterlevnad och deras metoder för värdering av banker, en strikt och systematisk tillämpning av metoderna och processen för granskning av metoderna. I slutet av 2012 hade vi registrerat 19 kreditvärderingsinstitut i EU med ett certifierat kreditvärderingsinstitut från Japan, och det fortsätter att komma in registreringsansökningar.

Esma tog på olika sätt viktiga steg för att skapa en gemensam regelbok. Vårt mest uppmärksammade arbete var inriktat på att utveckla tekniska standarder inom två områden: blankning och kreditswappar till stöd för marknadernas integritet samt åtgärder till stöd för förordningen om Europas marknadsinfrastruktur, vilket uppfyller EU:s åtagande från G20 om att reglera marknaden för OTC-derivat. Esma har dessutom gett kommissionen råd om sekundärlagstiftning för prospekt, fondföretag, alternativa investeringsfonder och blankning. Slutligen, och som stöd för målet att skapa en gemensam regelbok, har vi tillhandahållit rådgivning och stöd för lagstiftningsprocessen, inklusive MiFID 2 och



MiFIR, direktivet om marknadsmissbruk (MAD), förordningen om marknadsmissbruk (MAR) samt direktivet om värdepapperscentraler som nu slutbehandlas av Europaparlamentet och rådet.

Vi har gjort goda framsteg med att fullgöra vårt uppdrag att uppnå konvergens för de 27 medlemsstaternas tillsyns- och regleringsmetoder. Det har vi uppnått genom att utveckla riktlinjer för marknadsaktiviteterna inklusive högfrekvenshandel, men också genom en tydlig inriktning på investerings- och kapitalförvaltningsindustrin. Det arbetet omfattade att ta fram riktlinjer på följande områden: förvaltare av alternativa investeringsfonder, börshandlade fonder och fondföretag, lämpligheten när det gäller rådgivning till investerare samt investeringsföretagens regelefterlevnadsfunktioner. Vi har också genomfört inbördes utvärderingar av de nationella behöriga myndigheternas aktiviteter för att bedöma graden av konvergens i tillämpning och verkställande av EU-lagstiftningen och vi har offentliggjort granskningar av prospektsystemet och tillämpningen av sanktioner för marknadsmissbruk. Slutligen har beslutet om ett stort antal MiFID-dispenser från krav på transparens före handel bidragit till gemensamma metoder över gränserna.

Parallellt med vårt arbete med tillsynskonvergens har Esma spelat en viktig roll för att samordna de nationella behöriga myndigheternas åtgärder i nödsituationer i samband med *ogynnsam marknadsutveckling*. Det var något vi fick uppleva under sommaren 2012 med försämrade marknadsförhållanden inom EU. Esma spelade en viktig roll för att samordna de blankningsförbud som infördes som en följd av detta. I november axlade sedan Esma sin nya officiella roll enligt blankningsförordningen genom att avge sitt yttrande om de restriktioner som Grekland och Spanien införde på sina respektive marknader.

Ett viktigt mål för det arbete som värdepapperstillsynsorgan utför är att stärka skyddet för investerarna och Esma är inget undantag i det avseendet. Sedan myndigheten inrättades har Esma arbetat intensivt med att förstärka det europeiska ramverket för investerarskydd genom en serie konkreta initiativ. Under 2012 omfattade detta, som redan nämnts, riktlinjer för börshandlade fonder och fondföretag, lämpligheten när det gäller rådgivning till investerare samt investeringsföretagens regelefterlevnadsfunktioner. Förutom att samordna regleringsmetoderna bidrar riktlinjerna till att stärka skyddet för investerarna. Efter en konstaterad ökning av antalet klagomål som rapporterats av de nationella myndigheterna utfärdade Esma dessutom en varning till investerarna om riskerna med att använda internet för investeringsändamål.

Förutom de rena reglerings- och tillsynsfrågorna ökade Esma de resurser som avsatts för att stödja myndighetens finansiella stabilitetsmål genom att förbättra sin förmåga att bedöma stabilitetsrisker på finansmarknaderna. Esmas arbete med finansiell stabilitet är en mix av särskilda projekt och regelbunden riskrapportering. Under föregående år slutfördes arbetet med riskerna i samband med den nuvarande industritrenden mot strukturerade och komplexa produkter för privatpersoner. Vi har dessutom genomfört en första bedömning av storleken på det parallella banksystemet i EU och vi har inlett projekt för att analysera kreditwappmarknaderna och hedgefondsektorns bidrag till systemriskerna på finansmarknaderna.

Den globala aspekten av finansmarknadernas reformering och deras inbördes samband har för Esmas del inneburit ett djupt engagemang i internationell samordning och internationellt samarbete under de senaste tolv månaderna. Bland annat har Esma deltagit i det internationella arbetet med att samordna reformeringen av OTC-derivaten, se till att olika jurisdiktioners övervakningssystem för kreditvärderingsinstitut motsvarar EU:s normer och få igång förhandlingar om ett samförståndsavtal om övervakning av alternativa investeringsfonder. Esma bidrar också till arbetet i rådet för finansiell stabilitet (FSB) och har nyligen blivit associerad medlem av Iosco, Internationella organisationen för värdepapperstillsyn.

Den gemensamma kommittén för de tre europeiska tillsynsmyndigheterna Esma, EBA och Eiopa, som jag hade äran att vara ordförande för under 2012, har gjort goda framsteg mot målet att säkra konsekventa ståndpunkter i frågor av gemensamt intresse, ta fram gemensamma lösningar och utbyta information om sina respektive sektorer.



När vi har utfört våra åligganden har vi sett till att alla berörda parter har haft en möjlighet att lämna synpunkter på våra beslut genom öppna offentliga samråd, samverkan med olika intressentföreningar som företräder både investerare och marknadsdeltagare och genom att begära in synpunkter från intressentgruppen för värdepapper och marknader.

Låt mig slutligen tacka mina kolleger från EU:s nationella myndigheter som i egenskap av medlemmar av tillsynsstyrelsen har bidragit till att vi har kunnat göra betydande framsteg mot att uppfylla våra mål. Samtidigt har mina kolleger i förvaltningsstyrelsen bidragit med stöd och råd för att garantera att myndigheten fungerar friktionsfritt.

Allt detta skulle ha varit omöjligt utan alla de personer vilkas engagemang och hårda arbete gjorde att Esma kunde uppnå allt man uppnådde under 2012, det vill säga de anställda. Jag ser fram emot att leda detta team under ytterligare tolv givande månader.

Steven Maijoor

Ordförande  
Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten



## Inledning av verkställande direktören

Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma) genomförde sitt andra verksamhetsår som EU:s tillsynsmyndighet för värdepappersmarknaden under 2012, ett år som i likhet med det föregående visade sig bli intensivt när Esma skulle leverera utifrån ett krävande arbetsprogram. I min roll som verkställande direktör gläder det mig därför att kunna rapportera om vad detta innebar för Esma under 2012.

Att bygga upp och utveckla en organisation mot bakgrund av växande ansvar i en miljö där finansmarknaderna fortsätter att vara ombytliga kan vara en utmaning. Trots det kunde vi hålla jämna steg med och möta de många krav vi ställdes inför i fråga om lagstiftning, organisation och nya ansvarsområden, och framgångsrikt genomföra många av våra nya uppgifter.

Det första halvåret dominerades av arbetet med att integrera vår tillsyn över kreditvärderingsinstitutet och leverera tekniska tillsynsstandarder för att stödja kommande värdepapperslagstiftning. Ett viktigt fokusområde under året var en ny uppsättning regler som syftar till att skapa ett tillsynssystem för OTC-handeln med derivat genom att kräva att de blir föremål för central clearing. Genom den nya förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister (Emir-förordningen) får Esma nya viktiga ansvarsområden, liknande dem som gäller för kreditvärderingsinstitutet, när det gäller tillsyn över transaktionsregistren samt deltagande i kollegierna för central motpartsclearing. Vi började förbereda oss på att kunna uppfylla dessa nya ansvarsområden under 2013.

Mycket av vårt policyarbete under 2012 inriktades visserligen på att bygga upp en gemensam regelbok för EU, men vi började också utvecklingen mot att bli en mer tillsyns- och konvergensinriktad institution, förutom att uppfylla Esmas politiska roll. Detta återspeglades i vår rekrytering. Totalt sett fortsatte Esma att växa i jämn takt under 2012. Vi började året med 60 anställda och vid årets slut var vi totalt 100. Vi har anställt personer med många olika bakgrunder, inklusive personer med erfarenhet från europeiska institutioner, nationella tillsynsmyndigheter och finansmarknader. Om man ser till den långa listan över ansvarsområden som Esma kommer att få enligt Emir och annan lagstiftning står det klart att kraven på antal och bred kompetens kommer att fortsätta öka för den personal vi behöver. En stor del av andra halvåret 2012 tillbringades med att förbereda för en fortsatt utveckling av myndigheten under 2013, rekryteringsplanering och bevakning av att organisationens operativa kapacitet står redo för den här utvecklingen. Det omfattade bland annat att få tillstånd av budgetmyndigheterna att utöka Esmas kontor på rue de Grenelle 103 med ytterligare två våningar.

Myndighetens tillväxt återspeglades emellertid också i en ökande mognad på andra områden. Vi utvecklade de system och förfaranden som behövs för att garantera att våra finansiella processer, upphandlingsförfaranden och andra administrativa processer uppfyller de strikta regler som fastställts enligt EU:s rutiner, något som är viktigt för att se till att en tillsynsmyndighet föregår med gott exempel. Som ett resultat av dessa förstärkta processer förbättrade vi vår operativa effektivitet betydligt, vilket i kombination med att vi införde nya interna kontrollfunktioner gav oss en möjlighet att uppfylla de administrativa mål och syften som vi har i uppdrag att genomföra.

Tack vare dessa förbättrade processer och rutiner kunde vi under hela året bibehålla en hög operativ effektivitet så att de viktiga policymålen i vårt arbetsprogram, dvs. den direkta tillsynen och registreringen av kreditvärderingsinstitutet, stärkt skydd för investerarna, aktiviteter för att skapa finansiell stabilitet och konvergerande tillsynsrutiner, uppnåddes.

Myndighetens fortsatta utveckling framgår av Esmas årsredovisning för 2012. Jag vill tacka alla Esmas anställda för deras hårda arbete och engagemang och det enorma bidrag var och en av dem har lämnat till att leverera ett imponerande resultat under 2012 trots ofta snäva tidsramar. Jag vill också rikta ett tack till mina kolleger i Esmas förvaltningsstyrelse och tillsynsstyrelse, de många deltagarna i arbetsgrupper och industripaneler och samtliga berörda parter som bidrog till ett framgångsrikt 2012 för Esma.



**Verena Ross**

**Verkställande direktör  
Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten**

## Innehållsförteckning

Förord av ordföranden	2
Inledning av verkställande direktören	5
1. Esmas roll och målsättning	8
Esmas målsättning	8
Esmas organisation	10
2. Esmas resultat enligt målen 2012	12
2.1 Finansiell stabilitet	13
2.2 Finansiellt konsumentskydd	13
2.3 Övervakning	14
2.4 En gemensam regelbok	14
2.5 Konvergens	15



# 1. Esmas roll och målsättning

Esma inrättades i januari 2011 och har till uppdrag att förstärka skyddet av investerarna och främja stabila och väl fungerande finansmarknader inom EU. Som oberoende institution uppnår Esma de målen genom att bygga upp en gemensam regelbok för EU:s finansmarknader och se till att den tillämpas konsekvent i hela EU samt bidra till regleringen av finanstjänstföretag med EU-omfattande verksamhet, antingen genom direkt tillsyn eller genom en aktiv samordning av de nationella tillsynsaktiviteterna.

## **Esmas organisatoriska egenskaper**

Följande sex karakteristiska egenskaper beskriver Esma och hur myndigheten arbetar för att utföra sitt uppdrag och sin målsättning.

- **Europeisk:** När den utför sina åligganden handlar Esma i EU:s intresse. Organisationen återspeglar mångfalden inom EU.
- **Oberoende:** Esma är oberoende i förhållande till EU:s institutioner, de nationella myndigheterna och aktörerna på de finansiella marknaderna.
- **Samverkande:** Tillsammans med de nationella myndigheterna bildar Esma ett EU-nätverk för tillsyn över finansiella marknader. Esma samarbetar med alla relevanta europeiska organ, inklusive Europeiska bankmyndigheten (EBA), Europeiska försäkrings- och tjänstepensionsmyndigheten (Eiopa) och Europeiska systemrisknämnden (ESRB) samt med tillsynsmyndigheter utanför EU.
- **Ansvarstagande:** Esmas beslutsfattande sker med full insyn och myndigheten behandlar sina intressenter på ett öppet och inkluderande sätt. Organisationen är ansvarig inför Europaparlamentet, Europeiska rådet, Europeiska kommissionen och allmänheten.
- **Professionell:** Esma strävar efter ett yrkeskunnande i världsklass genom att anställa högt kvalificerade personer med stort tekniskt kunnande och med kunskaper och erfarenheter av finansmarknader samt genom att tillämpa sunda metoder och rutiner.
- **Effektiv:** Esma utnyttjar sina resurser effektivt för att maximera effekten av sitt arbete för att främja investerarnas skydd och skapa stabila och väl fungerande marknader i EU.

## ***Esmas målsättning***

En sund, effektiv reglering av värdepappersmarknaden är avgörande för tillväxt, integritet och effektivitet på EU:s finansmarknader och inom EU:s ekonomi. Effektiv reglering och tillsyn är en avgörande faktor för att säkra och bibehålla förtroendet bland marknadens aktörer. För att skapa dessa förutsättningar inrättades Esma som en oberoende EU-myndighet med uppdraget att stärka samordningen av regler och metoder på tillsynsområdet.

För att uppnå samordnade regler och enhetlig tillämpning inom EU ska Esma fastställa standarder på området för värdepapperslagstiftning och lämna tekniska råd på uppdrag av Europeiska kommissionen. Esma spelar också en viktig roll när det gäller den direkta övervakningen av finansaktörer med paneuropeisk räckvidd, såsom de befintliga kreditvärderingsinstitutet och de kommande transaktionsregistren. I framtiden kommer Esma också att delta i tillsynen av centrala motparter via tillsynskollegier.

Esmas årsrapport är ett viktigt verktyg för att garantera att myndigheten tar sitt ansvar och levererar utifrån sina mål och sitt årliga arbetsprogram. Esmas roll blir tydligare genom följande fem mål som myndigheten har ställt upp för sitt arbete:





## **Finansiell stabilitet**

För att Esma ska kunna bidra till att skydda den finansiella stabiliteten för EU:s värdepappersmarknader är det viktigt att myndigheten löpande analyserar trender och i ett tidigt skede identifierar potentiella risker och svagheter på nivån mikrotillsyn. Esma uppnår detta gräns- och sektorsövergripande genom att utföra ekonomiska analyser av de europeiska värdepappersmarknaderna och göra modeller över effekterna av den potentiella marknadsutvecklingen.

Esma informerar regelbundet och vid behov de europeiska institutionerna, övriga europeiska tillsynsmyndigheter och Europeiska systemrisknämnden (ESRB) om sina resultat. Aggregeringen av uppgifter som samlats in på nivån mikrotillsyn är avgörande för att kunna upptäcka framväxten av potentiella risker på makronivå för ekonomin som helhet. Det är därför viktigt att regelbundet informera alla berörda beslutsfattare, på EU-nivå bland annat kommittén för finansiella tjänster och ekonomiska och finansiella kommitténs finansiella stabilitetsnämnd (EFC-FST). Med början 2013 kommer Esma också att offentliggöra rapporter vartannat år för att öka kunskapen om potentiella hot mot den finansiella stabiliteten. Esma bidrar också till att främja finansiell stabilitet genom att samordna nödgärder inom EU.

## **Skydd av investerare**

En annan viktig uppgift för Esma är att se till att investerarnas intressen alltid tillgodoses på ett riktigt sätt. Det gör myndigheten genom att främja öppenhet, enkelhet och rättvisa på värdepappersmarknaderna för dem som konsumerar finansiella produkter eller tjänster. För att se till att investerare åtnjuter samma skyddsnivå oavsett försäljningsställe eller den produkt som säljs samlar Esma in och analyserar uppgifter om konsumenttrender, vilket sedan redovisas i rapporter, samtidigt som myndigheten främjar kunskaper och utbildningsinitiativ på det finansiella området och bidrar till att stärka de gemensamma reglerna om utlämnande av uppgifter.

Det är viktigt för Esma att bevaka nya och befintliga finansiella aktiviteter, eftersom det gör det möjligt för myndigheten att bedöma om den ska anta riktlinjer och rekommendationer för att främja säkra och sunda värdepappersmarknader och mer enhetliga regleringsmetoder och se till att investerarskyddet inom EU förstärks.

Om Esma påträffar produkter som kan innebära ett allvarligt hot mot investerarna kommer myndigheten att överväga att utfärda varningar. Om de nuvarande lagstiftningsförslagen träder i kraft kan Esma, som en yttersta åtgärd, tillfälligt förbjuda vissa produkter. Esmas arbete på detta område kommer att omfatta en inriktning på att se till att den finansiella information som marknadsaktörerna lämnar till investerarna är tydlig, begriplig och i överensstämmelse med gällande regler.

## **En gemensam regelbok**

I sin roll som standardiseringsmyndighet arbetar Esma med att utarbeta samordnade tekniska tillsynsstandarder inom olika områden av värdepapperslagstiftningen. Genom att utarbeta sådana standarder bidrar Esma till att fastställa en gemensam regelbok för hela EU som gäller samtliga marknadsaktörer och skapar en jämn spelplan i EU som helhet. Regelboken kommer att driva fram en ökad kvalitet och enhetlighet för de nationella övervakningssystemen, ett förbättrat och konsekvent skydd för investerarna i hela EU och en förstärkt övervakning av gränsöverskridande grupper.

## **Konvergens**

Esma upprättades för att bidra till ökad konvergens i tillsynen för att därigenom minska skillnaderna mellan olika tillsynsmyndigheter på grund av olika metoder i EU som helhet. Sådana skillnader i tillsynen kan undergräva marknadernas integritet, effektivitet och funktion och i slutändan också hota den finansiella stabiliteten.

För att främja rättvisa och balanserade tillsynsmetoder genomför Esma inbördes utvärderingar av den befintliga EU-lagstiftningen på värdepappersområdet. Esma förfogar dessutom över ett antal verktyg för att uppnå tillsynskonvergens. Myndigheten kan bland annat lämna yttranden, inleda medling och, som en sista utväg, genomföra ett överträdelseförfarande.



Esma har för avsikt att utnyttja sitt konvergensarbete för att också bedriva verksamhet inom andra områden av sitt arbetsprogram, bland annat stärka den gemensamma regelboken genom att utfärda riktlinjer och rekommendationer inom områden där det finns tillämpningsskillnader och genom att ge råd till kommissionen inom områden där en reviderad lagstiftning kan bli nödvändig för att skapa enhetlighet mellan olika tillsynsmetoder.

### **Övervakning**

Esmas direkta tillsynsbefogenheter inriktas på två grupper av deltagare på de finansiella marknaderna, nämligen kreditvärderingsinstitut och transaktionsregister. Sedan den 1 juli 2011 är Esma ansvarigt EU-organ för registrering och övervakning av kreditvärderingsinstitut inom EU. Med början 2013 kommer Esma också att ha direkta tillsynsbefogenheter vad gäller transaktionsregister och delta i andra tillsynsorgan som kommer att ansvara för övervakningen av centrala motparter.

Genom att utöva tillsyn över finansmarknadernas aktörer med EU-omfattande verksamhet som kan påverka integriteten för EU:s finansmarknader bidrar Esma till att skapa sundare och säkrare finansmarknader för att därigenom stärka skyddet för investerarna.

## ***Esmas organisation***

Sedan Esma inrättades i januari 2011 har myndigheten haft ansvar för att stärka skyddet av investerare och främja stabila och välfungerande finansmarknader i EU. Som oberoende institution verkar Esma för detta mål genom att utforma en gemensam regelbok för EU:s finansmarknader och se till att den tillämpas konsekvent inom hela EU. Esma medverkar till tillsynen över finansmarknadsföretag med EU-omfattande verksamhet, antingen genom direkt tillsyn eller genom aktiv samordning med den nationella tillsynsmyndigheten.

### **Esmas styrning och förvaltning**

Två beslutsfattande organ styr Esma: tillsynsstyrelsen och förvaltningsstyrelsen. Esma har en ordförande på heltid, Steven Maijor, och en verkställande direktör på heltid, Verena Ross. Båda är placerade i Esmas lokaler i Paris. Deras mandat löper på fem år och kan förlängas en gång. Ordföranden ansvarar för att förbereda arbetet i tillsynsstyrelsen och leder sammanträdena i såväl tillsynsstyrelsen som förvaltningsstyrelsen. Han representerar också myndigheten utåt.

Verkställande direktören ansvarar för den dagliga verksamheten vid myndigheten, inklusive personalfrågor, framtagningen och genomförandet av det årliga arbetsprogrammet, framtagningen av förslag till budget för myndigheten och för att förbereda arbetet i förvaltningsstyrelsen.

### **Esmas tillsynsstyrelse**

Utöver Esmas ordförande består tillsynsstyrelsen av cheferna för 27 nationella myndigheter (om det finns fler än en nationell myndighet i en medlemsstat får dessa myndigheter välja vilken av cheferna som ska representera dem) samt en observatör från Europeiska kommissionen, en företrädare för Europeiska bankmyndigheten och Eiopa och en företrädare för ESRB. Dessutom har Norge, Island och Liechtenstein bjudits in för att närvara som permanenta observatörer, och Kroatien kommer snart att ansluta sig som fullvärdig medlem när landet har blivit EU-medlem. Tillsynsstyrelsen vägleder myndighetens arbete och har det yttersta beslutsansvaret när det gäller att anta Esmas yttranden, rekommendationer, riktlinjer och beslut, däribland utfärdande av råd till EU-institutionerna.

Tillsynsstyrelsens nuvarande ledamöter och sammanfattningar av deras möten under 2012 finns på Esmas webbplats: [www.esma.europa.eu/bos](http://www.esma.europa.eu/bos)



## **Esmas förvaltningsstyrelse**

Utöver Esmas ordförande har förvaltningsstyrelsen sex ledamöter (och en suppleant för varje ledamot) som valts från tillsynsstyrelsen av dess ledamöter. Den verkställande direktören och en företrädare från Europeiska kommissionen deltar som icke röstberättigade styrelseledamöter (med undantag för att kommissionen har rätt att rösta i budgetfrågor).

Förvaltningsstyrelsens huvuduppgift är att inrikta sig på myndighetens förvaltning, bland annat genom att utarbeta ett flerårigt arbetsprogram, budgeten och personalresurserna.

Förvaltningsstyrelsens nuvarande ledamöter och sammanfattningar av deras möten under 2012 finns på Esmas webbplats: [www.esma.europa.eu/mb](http://www.esma.europa.eu/mb)

## **Esmas intressentgrupp för värdepapper och marknader**

Intressentgruppen för värdepapper och marknader inrättades i enlighet med Esmaförordningen för att underlätta samråd med intressenter på de områden som ingår i Esmas uppgifter. Esma ska samråda med intressentgruppen om sina förslag till riktlinjer och tekniska standarder. Gruppens 30 ledamöter sammanträdde för första gången i juli 2011 och utsågs av Esma för en period på två och ett halvt år efter en öppen ansökningsomgång. Ledamöterna företräder finansmarknadens aktörer och deras anställda, konsumenterna och andra brukare av finansiella tjänster samt små och medelstora företag.

Under 2011 utsåg gruppen Guillaume Prache, en företrädare för konsumenterna, till sin ordförande. Han stöds av vice ordförandena Peter de Proft, företrädare för brukare av finansiella tjänster, och Judith Hardt, som företräder finansmarknadsaktörerna. Gruppen sammanträdde vid fem tillfällen under 2012 och höll dessutom två möten med Esmas tillsynsstyrelse. Gruppen har utfärdat en stor mängd råd, yttranden och rapporter om frågor som rör Esmas uppläggning av politiken. Sammanfattningar av mötena, liksom gruppens årsrapport, finns på Esmas webbplats: [www.esma.europa.eu/smsg](http://www.esma.europa.eu/smsg)

## 2. Esmas resultat enligt målen 2012

Esma:s andra verksamhetsår präglades av arbetet med att genomföra de förändringar av finanslagstiftningen som EU ansett vara nödvändiga för att hantera finanskrisen och av åtagandet gentemot G20-länderna om att bygga upp ett mer motståndskraftigt finansiellt system. De tre mest relevanta områden där Esma gjorde framsteg mot dessa mål var följande:

- Esma:s standarder för marknadsinfrastrukturer (Emir).
- Myndighetens arbete med att införliva det nya tillsynssystemet för kreditvärderingsinstitut (CRA II).
- Och framför allt: ikraftträdandet av EU:s nya förordning om blankning som gav Esma nya befogenheter och ansvarsområden. De efterfrågades så snart förordningen började gälla, och Esma utfärdade yttranden om restriktioner i Grekland och Spanien.

Myndigheten utförde annat arbete som bidrog till vidareutvecklingen av den gemensamma regelboken och förverkligandet av en enhetlig tillsyn i medlemsstaterna. De två viktigaste områdena för utvecklingen av regelboken var blankning och Emir-förordningen, vilket ligger i linje med EU:s åtagande gentemot G20-länderna om att reglera marknaden för OTC-derivat. Esma har dessutom gett råd angående sekundärlagstiftning om prospekt för värdepapper, fondföretag och alternativa investeringsfonder. Som stöd till vårt mål om en gemensam regelbok arbetade vi också med att förbereda kommande värdepapperslagstiftning, till exempel andra direktivet om marknader för finansiella instrument (MiFID 2) och förordningen om marknader för finansiella instrument (MiFIR), direktivet om marknadsmissbruk (MAD) och förordningen om marknadsmissbruk (MAR) samt direktivet om värdepapperscentraler, vilka just nu slutbehandlas av Europaparlamentet och rådet.

Esma gjorde vidare framsteg när det gäller att nå enhetliga rutiner för tillsyn och reglering inom EU som helhet. Myndigheten utfärdade bland annat riktlinjer för marknadsaktiviteter som högfrekvenshandel, men hanterade också frågor som alternativa investeringsfondförvaltare, börshandlade fonder (ETF) och klassiska fondföretag. Esma utformade också riktlinjer om lämpligheten när det gäller rådgivning till investerare och investeringsföretagens regelefterlevnadsfunktioner. För att identifiera områden i den befintliga lagstiftningen där det kan behövas större enhetlighet gjorde Esma under 2012 inbördes utvärderingar av de nationella myndigheternas verksamheter för att bedöma hur enhetligt medlemsstaterna tillämpar och genomdrivar EU:s lagstiftning. Myndigheten har dessutom offentliggjort genomgångar av reglerna för värdepappersprospekt och användningen av påföljder för marknadsmissbruk.

Om vi tittar på värdepappersmarknaderna, där det jämfört med 2011 har skett en viss lättnad, har Esma haft en central funktion i samordningen av de nationella behöriga myndigheternas insatser i nödsituationer som hänger samman med den ogynnsamma marknadsutvecklingen. Samtidigt utökade myndigheten sin marknadsövervakning och sitt informationsarbete i rapporteringen till EU:s institutioner, särskilt Europeiska systemrisknämnden (ESRB), vilket ytterst bidrar till att öka kunskapen om risker och trender på finansmarknaderna.

Esma, som nu övervakat kreditvärderingsinstitutet för andra året, genomförde sin första fullständiga utredning av de viktigaste instituten och lokaliserade då brister och förbättringsområden. Rapporterna offentliggjordes i mars. Under 2012 undersökte Esma kreditvärderingsinstitutets metoder för rankning av banker, vilket inkluderade en genomgång av processerna för utlämning av uppgifter. I slutet av 2012 hade Esma registrerat 19 kreditvärderingsinstitut i EU med ett certifierat kreditvärderingsinstitut från Japan. Myndigheten fortsätter ta emot ansökningar om registrering.

Merparten av vårt arbete som standardiseringsorgan och tillsynsmyndighet motiveras av vårt mål att skydda investerare. Skyddet av investerares rättigheter kan anta många former: vi kan bland annat utfärda normativa regler för företag som erbjuder tjänster, men också utbilda och varna investerare om potentiella



risker. Under 2012 utfärdade Esma en varning till investerare angående fallgroparna när internet används för investeringssyften, med anledning av att de nationella myndigheterna rapporterat om ett ökat antal klagomål.

Ett annat sätt att skydda investerare är att se till att öppenheten om investeringsprodukter ligger på rätt nivå genom information som håller hög kvalitet. Den frågan har legat högt på Esmas dagordning. Det innebär att följa utvecklingen och främja myndighetens uppfattning gentemot den internationella finansiella rapportgemenskapen och internationella standardiseringsorgan. För att fullfölja den rollen bidrog Esma till utvecklingen av internationella redovisningsstandarder, så kallade IFRS-standarder, och gav stöd i redovisningsrelaterade frågor, till exempel tillämpningen av IFRS när det gäller statspapper.

Parallellt med denna viktiga politiska roll fortsatte Esma sitt arbete med att sprida erfarenheter mellan nationella tillsynsmyndigheter om marknadstillsynsfrågor och frågor om kommande ändringar av befintlig EU-lagstiftning, däribland direktiven om prospekt, insynskrav, uppköpserbjudanden osv.

Esma utvecklade också sitt gemensamma arbete på det här området med de övriga europeiska tillsynsmyndigheterna och ESRB. Under 2012 bedrev de tre europeiska tillsynsmyndigheterna Esma, EBA och Eiopa ett gemensamt arbete i den gemensamma kommittén för sektorsövergripande frågor. Kommittén tittade på sektorsövergripande risker, investerarskydd och finansiella innovationer, hanterade frågor om tillsyn av finansiella konglomerat och tog även upp frågor som penningtvätt.

## **2.1 Finansiell stabilitet**

Finansiell stabilitet definieras förmodligen bäst som en situation där det finansiella systemet som helhet fungerar smidigt utan störningar och där systemet – bestående av finansiella mellanhänder, marknader och marknadsinfrastrukturer – kan absorbera finansiella och verkliga chocker utan att det påverkar fördelningen av tillgångarna. Finansiell stabilitet betyder att det finansiella systemet ska kunna överföra resurser från sparare till investerare på ett effektivt och smidigt sätt. Risker ska bedömas, hanteras och prissättas korrekt.

Enligt denna definition kräver arbetet med att trygga den finansiella stabiliteten att man identifierar viktiga trender, risk och sårbarhet i samband med fördelning av finansiella resurser från sparare till investerare samt felaktig prissättning och bristande hantering av finansiella risker. Övervakningen måste vara framåtblickande: ineffektiv fördelning av kapital eller brister i fråga om prissättning och riskhantering kan påverka den finansiella och ytterst den ekonomiska stabiliteten. Att övervaka utvecklingen på både mikro- och makronivå är centralt, vilket avspeglas i inrättandet av Esma, dess systemmyndigheter EBA och Eiopa, och i sista hand ESRB, där informationen sammanställs på makronivå.

Detta samarbete är fundamentalt för stabilitetsfrågor eftersom det är finansiella mellanhänder som banker, försäkringsbolag och andra institutionella investerare som kanaliserar tillgångar från investeraren till låntagaren, och det är via marknadsinfrastrukturerna som pengar och finansiella tillgångar strömmar mellan köpare och säljare.

En detaljerad redogörelse för Esmas arbete med finansiell stabilitet finns i den fullständiga engelska versionen av årsrapporten, som finns här: <http://www.esma.europa.eu>

## **2.2 Finansiellt konsumentskydd**

En annan viktig uppgift för Esma är att se till att konsumenternas rättigheter tryggas. Det gör myndigheten genom att främja öppenhet, enkelhet och rättvisa på värdepappersmarknaderna för dem som konsumerar finansiella produkter eller tjänster. För att se till att investerare åtnjuter samma skyddsnivå oavsett försäljningsställe eller den produkt som säljs samlar Esma in och analyserar uppgifter om konsumenttrender, vilket sedan redovisas i rapporter, samtidigt som myndigheten främjar kunskaper och utbildningsinitiativ på det finansiella området och bidrar till att stärka de gemensamma reglerna om utlämnande av uppgifter, så att konsumenterna kan fatta lämpliga investeringsbeslut.



Om Esma påträffar produkter som kan innebära ett allvarligt hot mot investerarna kommer myndigheten att överväga att utfärda varningar. Om de nuvarande lagstiftningsförslagen träder i kraft kan Esma, som en yttersta åtgärd, tillfälligt förbjuda vissa produkter. Esmas arbete på detta område kommer att omfatta en inriktning på att se till att den finansiella information som marknadsaktörerna lämnar till investerarna är tydlig, begriplig och i överensstämmelse med gällande regler.

En detaljerad redogörelse för Esmas arbete med konsumentskydd finns i den fullständiga engelska versionen av årsrapporten, som finns här: <http://www.esma.europa.eu>

## **2.3 Övervakning**

Avsaknaden av en harmoniserad finansiell tillsyn före och under finanskrisen ledde till att Europaparlamentet efterlyste en utveckling mot en mer integrerad europeisk tillsyn. Målet är att skapa en verkligt jämn spelplan för alla aktörer på EU-nivå och att spegla den ökade integrationen av de europeiska finansmarknaderna. EU-systemet för finansiell tillsyn, vilket innefattar Esma, skapades för att få bukt med dessa brister och utforma ett system som överensstämmer med målet om en stabil och gemensam EU-finansmarknad för finansiella tjänster som länkar samman de nationella behöriga myndigheterna i ett starkt europeiskt nätverk.

Man beslutade också att främja en europeisk tillsyn av aktörer med verksamhet i hela EU, till exempel tillsynskollegier på bankområdet och för efterhandel (central motpartsclearing). Esma fick dessutom i uppdrag att vara enda tillsynsorgan för kreditvärderingsinstitut i EU. Detsamma kommer att gälla, med början 2013, för transaktionsregister – de datalager som samlar in, sparar och tillhandahåller data om clearing och avveckling. I tillsynen av finansmarknadsaktörer som verkar inom hela EU och som kan påverka finansmarknadernas integritet inom EU bidrar Esma till säkra och sunda finansmarknader, vilket i sin tur stärker investerarskyddet.

Esma tog över ansvaret för tillsynen över de kreditvärderingsinstitut som var registrerade i EU i juli 2011. I takt med att antalet institut ökade förändrades Esmas roll successivt från uppgiften att garantera samstämmiga och konsekventa bedömningar av registreringsansökningar till myndighetens nuvarande policy och tillsyn av kreditvärderingsinstituten.

En detaljerad redogörelse för Esmas arbete med tillsyn finns i den fullständiga engelska versionen av årsrapporten, som finns här: <http://www.esma.europa.eu>

## **2.4 En gemensam regelbok**

Finanskrisen visade på de negativa effekter som en ojämnt tillämpad lagstiftning kan få för finansmarknaderna, dess konsumenter och ekonomin i stort. Det ansågs därför nödvändigt att introducera effektiva instrument för att få medlemsstaterna att tillämpa EU:s lagar på ett mer harmoniserat sätt. För att främja ökad enhetlighet i värdepapperslagstiftningen och dess tillämpning kan Esma utfärda tekniska tillsynsstandarder för att skapa en jämn spelplan och ett lämpligt investerarskydd. Som ett organ med högt specialiserad sakkunskap har Esma, inom områden fastställda i EU-lagstiftning, uppdraget att utveckla förslag till tekniska tillsynsstandarder som ytterligare preciserar och klargör den grundläggande EU-lagstiftningen.

Dessa tekniska tillsynsstandarder syftar till att förbättra kvaliteten på och konsekvensen i den nationella tillsynen, genom att förstärka övervakningen av gränsöverskridande grupper och skapa en gemensam regelbok för alla finansmarknadsaktörer på EU:s inre marknad. Esma fullgör, eller kommer att fullgöra,





denna roll med de lagtexter som styr de europeiska värdepappersmarknaderna (direktivet om marknader för finansiella instrument), marknadernas infrastruktur (Emir) och korrekt funktion (blankning, marknadsmissbruksdirektivet), men också med tekniska tillsynsstandarder för centrala finansmarknadsaktörer som kreditvärderingsinstitut och investeringsfonder (fondföretag, alternativa investeringsfonder).

En detaljerad redogörelse för Esmas arbete med att skapa en gemensam regelbok finns i den fullständiga engelska versionen av årsrapporten, som finns här: <http://www.esma.europa.eu>

## ***2.5 Konvergens***

Esma upprättades för att bidra till ökad konvergens i tillsynen för att därigenom minska skillnaderna mellan olika tillsynsmyndigheter på grund av olika metoder i EU som helhet. Sådana skillnader kan annars undergräva marknadernas integritet, effektivitet och funktion och i slutändan hota den finansiella stabiliteten.

Esma har för avsikt att utnyttja sitt konvergensarbete för att också bedriva verksamhet inom andra områden av sitt arbetsprogram, bland annat stärka den gemensamma regelboken genom att utfärda riktlinjer och rekommendationer inom områden där det finns tillämpningsskillnader och genom att ge råd till kommissionen inom områden där en reviderad lagstiftning kan bli nödvändig för att skapa enhetlighet mellan olika tillsynsrutiner.

En detaljerad redogörelse för Esmas arbete med konvergens finns i den fullständiga engelska versionen av årsrapporten, som finns här: <http://www.esma.europa.eu>