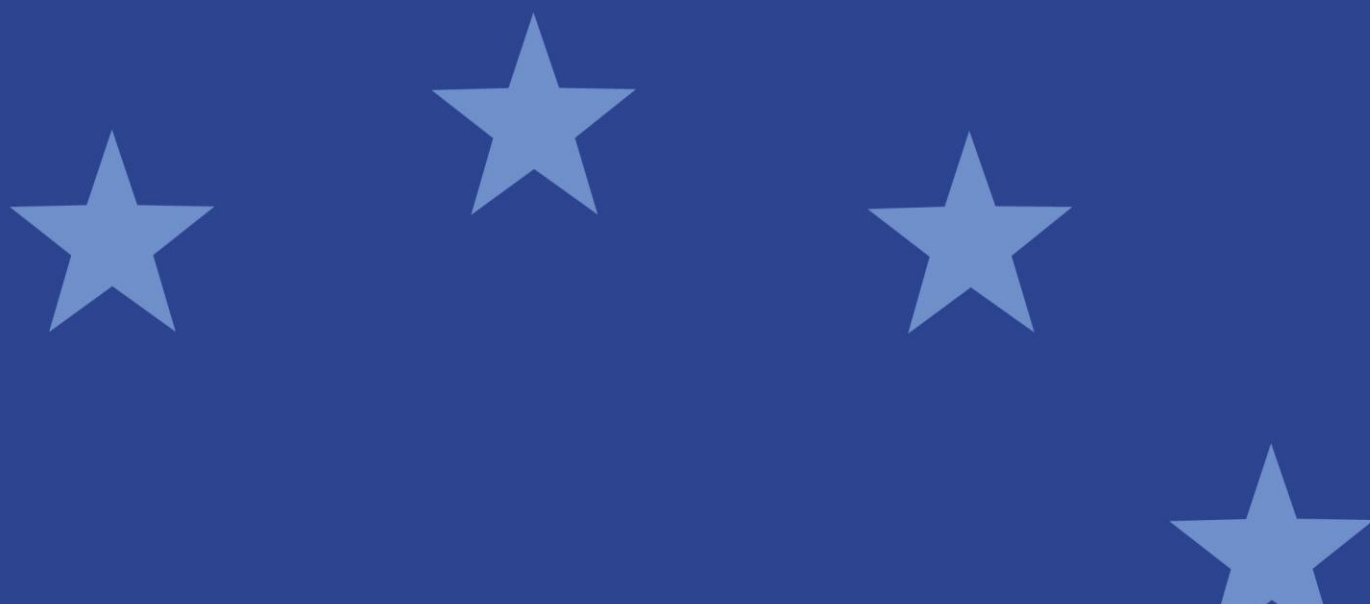


ESMA's årsberetning 2015



Forord ved formanden

Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA) har fejret sit 5-års jubilæum, når denne årsberetning læses. Hvis man ser tilbage på de sidste fem år, herunder navnlig 2015, har ESMA taget vigtige skridt på vej mod at opfylde sine opgaver med at forbedre investorbekyttelsen og fremme stabile og velordnede finansielle markeder på forskellig vis, især ved at vurdere risici for investorer, markeder og den finansielle stabilitet, at udarbejde et fælles regelsæt, at fremme tilsynskonvergens og at føre tilsyn med kreditvurderingsbureauer og transaktionsregistre. Tilsynsmyndigheden er nu bredt anerkendt som EU's markedstilsynsmyndighed og er fortsat i gang med at opbygge og styrke sin position gennem sine forskellige arbejdsgange.

I de første år efter oprettelsen var der fokus på gennemførelsen af regulerings- og tilsynsændringer for at sikre et mere robust finanssystem. ESMA gjorde fremskridt på vigtige områder såsom med det nu veletablerede og integrerede tilsyn med kreditvurderingsbureauer, det vidtrækkende arbejde med det fælles regelsæt og fremme af tilsynskonvergens mellem medlemsstaterne. Hvis man ser på de nye og ajourførte forordninger, der allerede er indført eller snart vil blive gennemført, kan man virkelig fornemme, at der er ved at blive etableret et mere sammenhængende indre marked for værdipapirer i EU – et mere gennemsigtigt, integreret og sikkert marked for investorer, hvilket dermed vil bidrage til den økonomiske vækst.

Det fælles regelsæt, som ESMA har udarbejdet for værdipapirmarkederne, dækker en bred vifte af områder, herunder kapitalforvaltning, investeringsselskaber, derivater, handelssystemer, kreditvurderingsbureauer og forberedelser til produktgennemsigthed (PRIIP'er). Indberetning af derivathandler og ESMA's tilsyn med transaktionsregistre har øget gennemsigtheden på EU's derivatmarked, hvilket vil være til gavn for investorer i hele EU. ESMA har ligeledes i betydeligt omfang styrket sin kapacitet til at identificere risici for investorbekyttelsen og den finansielle stabilitet. Vores tilsyn med kreditvurderingsbureauerne er blevet yderligere styrket, og vi pålagde for første gang en enhed underlagt vores kompetence, som vi førte tilsyn med, en bøde. Alle disse aktiviteter indgår i ESMA's eksistensberettigelse.

I alle vores aktiviteter samarbejder vi tæt med Europa-Parlamentet, Europa-Kommissionen og Det Europæiske Råd om at opfylde vores mål om at forbedre investorbekyttelsen og sikre de finansielle markeds stabilitet og velordnede funktion. I forbindelse med udarbejdelsen af det fælles regelsæt har vi navnlig sikret en regelmæssig dialog med Parlamentet og Rådet for at sikre konvergens mellem vores udkast til standarder og den lovgivning, som medlovgiverne er nået til enighed om. Vi samarbejder ligeledes tæt med EBA and EIOPA i Det Fælles Udvalg. Under ESMA's formandskab fokuserede Det Fælles Udvalg især på forbrugerbeskyttelse og tværsektoriel risikovurdering.

MiFID II er langt den vigtigste lovgivning, som ESMA nogensinde har været involveret i. MiFID II er ligeledes den største udfordring for handelen med værdipapirer i Europa i de seneste ti år og vil ændre den måde, hvorpå de sekundære markeder i Europa fungerer, ved at gøre dem mere effektive, sikre og åbne for investorer. MiFID II vil ligeledes øge investorbekyttelsen, f.eks. ved at forbedre forvaltningen af udviklingen af finansielle produkter, skabe større åbenhed omkring salget af produkterne og gøre dem mere egnede for slutbrugerne. Den store betydning af MiFID II bør ikke undervurderes. De regler, som ESMA har udarbejdet vedrørende MiFID II i 2015, vil – når de er gennemført – betyde, at de fleste ikke-aktierelaterede produkter omfattes af et robust lovgivningssystem, og at en betydelig del af OTC-handelen flyttes til regulerede platforme. ESMA's MAR-standarder vil desuden styrke den eksisterende ramme for markedsmissbrug ved at udvide dens anvendelsesområde til at omfatte nye markeder, platforme og adfærd. ESMA's CSDR-regler vil sikre, at værdipapircentralerne er sikre, effektive og sunde. Sammen med de nye regler om efterhandel

(EMIR), markedsmisbrug (MAR) og værdipapircentraler (CSDR) er MiFID II-pakken et helt centralt element i reformerne af de finansielle markeder efter krisen, som G20 tog initiativ til i Pittsburgh, og ESMA har arbejdet hårdt med denne pakke gennem to år.

Dette arbejde med det fælles regelsæt er blevet understøttet gennem input og feedback fra en bred vifte af interessenter i forbindelse samråd, høringer og deltagelse i vores interessentgruppe for værdipapirer og markeder og rådgivende arbejdsgrupper. Jeg vil gerne takke alle interessenter for deres værdifulde bidrag til ESMA's arbejde.

Det har været en enestående oplevelse at være formand for ESMA i de første år efter oprettelsen, og jeg er beæret over, at tilsynsrådet og Europa-Parlamentet har overdraget mig den opgave at føre ESMA ind i den næste udviklingsfase. Når vi ser frem, vil ESMA skifte fokus fra lovgivning til gennemførelse. I 2015 blev der foretaget en strategisk gennemgang for at afklare ESMA's fremtidige prioriteter og aktiviteter. I overensstemmelse med ESMA's strategi for 2016-2020 vil ESMA allokere flere ressourcer til tilsynskonvergens og have mindre fokus på arbejdet med det fælles regelsæt. Der er i høj grad behov for øget konvergens mellem de nationale tilsynsmyndigheders tilsynspraksis og -metoder. Tilsynskonvergens betyder ikke, at vi sigter mod at finde en "én for alle"-tilgang, men at ESMA vil arbejde for at fremme en ensartet og effektiv national anvendelse af EU-lovgivningen, således at det sikres, at de samme regler finder anvendelse på markedsdeltagerne, uanset hvor de befinder sig. De første eksempler i 2015 på denne strategiske omlægning af aktiviteterne er ESMA's deltagelse i tilsynskollegier for centrale modparter (CCP'er) samt en peerevaluering af tilsynspraksis under MAR.

ESMA's konvergensarbejde på tilsynsområdet vil være en vigtig byggesten i kapitalmarkedsunionen, da en ensartet anvendelse er nødvendig for at sikre, at det fælles regelsæt i praksis udmøntes i et indre marked. Med hensyn til ESMA's prioriteter omfatter dette gennemførelsen af MIFID II, konsekvent tilsyn med CCP'er og ESMA's støtte til bestemte aspekter af kapitalmarkedsunionen såsom pasordninger inden for kapitalforvaltning.

ESMA spillede fortsat en vigtig rolle i det internationale samarbejde om regulerings- og overvågningsanliggender i 2015. Der blev i denne forbindelse indgået en aftale om samarbejdsvilkår, som sikrer, at de forskellige regionale lovgivninger spiller sammen i praksis og er til gavn for investorer og markedsdeltagere mere generelt. Dette indebærer fremskridt med hensyn til anerkendelse af enheder fra tredjelande såsom CCP'er og forberedelse af pasordninger for alternative investeringsfonde i tredjelande samt undertegnelse af aftalememoranda om derivater og kreditvurderingsbureauer. På lovgivningsområdet deltog ESMA fortsat aktivt i IOSCO's bestyrelse, i en række IOSCO-politikudvalg samt i IOSCO's Europæiske Regionalkomité.

Endelig vil jeg gerne takke mine kolleger fra EU's nationale myndigheder, der som medlemmer af tilsynsrådet har bidraget til betydelige fremskridt mht. at opfylde vores mål, og mine kolleger i bestyrelsen, der har ydet bistand og rådgivning for at sikre, at tilsynsmyndigheden var velfungerende.

Sidst men ikke mindst, ville intet af dette være muligt uden ESMA's personale, hvis engagement og hårde arbejde gjorde det muligt for ESMA at opnå alt det, der blev opnået i 2015.

Steven Maijoor

Formand

Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed

Forord ved den administrerende direktør

Hvis man ser tilbage, kan 2015 beskrives som et vigtigt overgangsår for ESMA. Det var året, hvor centrale dele af det fælles regelsæt blev udarbejdet, men også året, hvor der blev truffet grundige forberedelser til ESMA's nye fokus på tilsynskonvergens, et område med mange nye udfordringer i vente. Der var behov for at afspejle dette nye fokus i ESMA's interne organisation.

Den nye fase i ESMA's udvikling nødvendiggjorde udarbejdelsen af en revideret strategi for 2016-2020, der blev godkendt i maj 2015. Som led i dette nye fokus gik vi i gang med en intern omstrukturering, der afspejler og understøtter de aktiviteter, som bidrager til at opfylde vores lovbestemte mål, dvs. risikovurdering, det fælles regelsæt, tilsynskonvergens og tilsyn.

Omstruktureringen fandt sted i november 2015, og de største organisatoriske ændringer var etableringen af en tværgående afdeling for risikoanalyse og økonomi, koncentrationen af vores tilsynsaktiviteter i en enkelt tilsynsafdeling og en ny afdeling for virksomhedsanliggender, der skal være en transversal enhed til at støtte forvaltning, planlægning og formidlingsaktiviteter. Med hensyn til tilsynskonvergens har vi sammensat et lille centralt team, der skal koordinere det omfattende konvergensarbejde på tilsynsområdet i hele organisationen. I den nye struktur forventer vi at se mere tværfagligt projektarbejde, hvor der trækkes på forskellige ekspertiseområder for at sikre, at vi kan håndtere fremtidige udfordringer.

Et fremragende samarbejde mellem afdelinger og personale på alle niveauer sikrede en gnidningsløs overgang fra den gamle til den nye struktur. For at forankre den nye struktur skal vi alle fastholde vores indsats og fokus for at sikre, at vi fortsat har den rette struktur og kan gennemføre vores strategi i de kommende fem år og fremover.

Ud over den nye strategi og den interne omstrukturering var 2015 et travlt år, hvor ESMA skulle gennemføre et krævende arbejdsprogram. Det kan være en udfordring at holde tempoet i opfyldelsen af de stadigt stigende krav til ESMA i lyset af de begrænsede ressourcer. ESMA opfyldte disse krav sidste år og levede op til udfordringen. Ved sit 5-års jubilæum er ESMA blevet en veletableret og anerkendt tilsynsmyndighed i EU, der fortsat følger en krævende reformdagsorden. For mig som administrerende direktør betød dette, at jeg skulle fastholde et stærkt fokus på den daglige drift, herunder på forvaltningen af vores budget og personaleressourcer og planlægningen, overvågningen og gennemførelsen af ESMA's arbejdsprogram.

I 2015 fortsatte ESMA arbejdet med at forbedre sine interne arbejdsgange ved at vedtage nye gennemførelsesregler, politikker og procedurer for menneskelige ressourcer, økonomi og indkøb samt lokaleforvaltning og informationsteknologi. Disse blev understøttet gennem testning af nye e-arbejdsgange for bestemte processer, der vil blive gennemført og yderligere udvidet i 2016. Disse ændringer vil gøre det muligt for ESMA at forenkle administrative processer og øge organisationens effektivitet. Der skete yderligere fremskridt med omkostningsberegning efter aktivitetsområder i 2015, hvilket gav ESMA mulighed for at øge gennemsigtigheden og overvågningen af sine omkostningscentre, hvilket navnlig er vigtigt, når der opkræves gebyrer direkte hos selskaberne (i øjeblikket i forbindelse med ESMA's tilsyn med kreditvurderingsbureauer og transaktionsregistre). På IT-siden indførte vi fem nye systemer, som bidrager til at understøtte den tilsynsmæssige dagsorden gennem formidling af oplysninger til tilsynsmyndighederne og den bredere offentlighed.

Det større fokus på gennemførelse af det fælles regelsæt og øget tilsynskonvergens betyder ligeledes, at ESMA fortsat vil være et knudepunkt for de nationale kompetente myndigheder. I 2015 blev der i denne forbindelse taget fat på opbygningen og driften af IT-systemer på EU-plan til at indsamle og offentliggøre data, som vil sikre, at EU's markeder kan fungere effektivt. De nationale kompetente myndigheder fra 27 lande er blevet enige om at uddelegere opbygningen og driften af visse MiFID II-relaterede IT-systemer til ESMA, og der er ved at blive udviklet en IT-knudepunktsmodel til indberetning

af handel med derivater under EMIR. Vi er således ved at få en afgørende betydning for systeminfrastrukturen på de europæiske kapitalmarkeder og endog på selve markedet. Vi skal fortsat videreudvikle vores IT-kapacitet på grundlag af vores vellykkede IT-projekter. Det er disse fælles systemer og tilgange til dataindsamling, offentliggørelse og tilsynspraksis, der er grundstenen i reelt integrerede markeder og i fælles tilsynsmodeller.

Den sidste teknologiske og kommunikationsmæssige forbedring i slutningen af 2015 var lanceringen af vores moderniserede websted. Vores tilgang til design og opbygning af webstedet involverede inddragelse af vores eksterne interessenter for at sikre, at det nye design opfylder deres behov som brugere med hensyn til anvendelighed og indhold. Jeg håber, at vi er enige om, at resultatet er en mere tilgængelig og informativ kilde for vores interessenter.

Hvis ESMA fortsat skal udfylde sin rolle og håndtere de mange udfordringer, skal vi have en stærk og stabil organisation, og dette afhænger af ESMA's personale. Jeg ønsker derfor at takke alle mine kolleger for deres utrættelige indsats i 2015. Vi kan være stolte over det, der er opnået, og dette skyldes det personlige engagement, som alle i organisationen har udvist i opfyldelsen af ESMA's mål.

Jeg takker ligeledes mine kolleger i bestyrelsen og tilsynsrådet, der fortsat har støttet tilsynsmyndigheden i 2015. Vi har ambitiøse mål for de kommende år, og jeg glæder mig til at fortsætte vores fremragende samarbejde med de øvrige tilsyns- og reguleringsmyndigheder og vores tætte samarbejde med andre interessenter.

Verena Ross

Administrerende direktør

Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed

Indhold

Forord ved formanden	2
Forord ved den administrerende direktør	4
1. ESMA's opgaver og mål	7
Opgaver og mål for 2015	7
2. ESMA's resultater i forhold til tilsynsmyndighedens mål for 2015	9
2.1. Konvergens	9
2.2. Risikoovervågning og -analyse	10
2.3. Fælles regelsæt	11
3. ESMA's organisation	12

1. ESMA's opgaver og mål

Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA) er en uafhængig EU-myndighed oprettet ved ESMA-forordningen¹, som har til opgave at forbedre investorbeskyttelsen og arbejde for stabile og velordnede finansielle markeder. Som en uafhængig myndighed opfylder ESMA disse mål ved at vurdere risiciene for investorer og markeder og for den finansielle stabilitet, skabe et fælles regelsæt for EU's finansielle markeder, fremme tilsynskonvergens og føre direkte tilsyn med bestemte finansielle enheder.

ESMA er en del af Det Europæiske Finanstilsynssystem (ESFS), et decentraliseret system med flere niveauer af mikro- og makrotilsynsmyndigheder oprettet af EU-institutionerne for at sikre et konsekvent og sammenhængende finansielt tilsyn i EU. Dette system består af Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici (ESRB) og de tre europæiske tilsynsmyndigheder, ESMA med hjemsted i Paris, Den Europæiske Banktilsynsmyndighed (EBA) med hjemsted i London og Den Europæiske Tilsynsmyndighed for Forsikrings- og Arbejdsmarkedspensionsordninger (EIOPA) med hjemsted i Frankfurt samt de nationale kompetente myndigheder i medlemsstaterne. ESMA, EBA og EIOPA indgår i Det Fælles Udvalg, der arbejder for at sikre tværsektoriel sammenhæng i arbejdet og at nå frem til fælles holdninger til tilsyn med finansielle konglomerater og andre tværsektorielle spørgsmål.

ESMA står til ansvar over for Europa-Parlamentet og Det Europæiske Råd og arbejder tæt sammen med Europa-Kommissionen (Kommissionen).

Opgaver og mål for 2015

ESMA's opgaver i henhold til ESMA-forordningen² er at forbedre investorbeskyttelsen og arbejde for stabile og velordnede finansielle markeder i EU.

En sund og effektiv regulering af værdipapirmarkeder er afgørende for integritet, effektivitet og vækst på EU's finansielle markeder og i dets økonomi, og effektiv regulering og tilsyn er en afgørende faktor for at sikre og fastholde markedsdeltagernes tillid. For at fremme disse forhold arbejder ESMA for at forbedre harmoniseringen inden for både tilsynsregler og -praksis.

For at sikre en harmoniseret gennemførelse af reglerne i hele EU optræder ESMA som standardfastsættende myndighed i forhold til værdipapirlovgivningen og yder teknisk rådgivning til Kommissionen. ESMA spiller ligeledes en vigtig rolle i det direkte tilsyn med finansielle aktører med en paneuropæisk profil, dvs. på nuværende tidspunkt kreditvurderingsbureauer og transaktionsregistre. ESMA deltager også i tilsynet med centrale modparter (CCP'er) gennem tilsynskollegier.

Årsberetningen er et vigtigt værktøj til at sikre, at ESMA holdes ansvarlig for at opfylde sine mål og det årlige arbejdsprogram.

ESMA's rolle kan bedre forstås gennem tilsynsmyndighedens tre mål:

- 1. Investorbeskyttelse:** i højere grad at tage hensyn til behovene hos forbrugere af finansielle tjenesteydelser og styrke deres rettigheder som investorer og samtidig anerkende deres ansvar
- 2. Velordnede markeder:** at forbedre integriteten, åbenheden, effektiviteten og finansmarkedernes funktionsmåde samt robuste markedsinfrastrukturer

¹ [ESMA-forordning 1095/2010](#)

² [ESMA-forordning 1095/2010](#)

3. Finansiell stabilitet: at styrke det finansielle system med henblik på at kunne modstå chokbølger og rette op på finansielle ubalancer og samtidig fremme økonomisk vækst.

Disse tre mål er indbyrdes forbundne, idet investorbekyttelse og velordnede markeder f.eks. hænger sammen med den overordnede stabilitet på de finansielle markeder, og øget finansiell stabilitet fremmer velordnede markeder og investorbekyttelse.

De fire aktiviteter, der bidrager til at opfylde ESMA's opgaver og mål, er:

I. Konvergens

Formålet med at fremme tilsynskonvergens er at sikre regulering og tilsyn af høj kvalitet på lige vilkår og at undgå tilsynsarbiterage eller et kapløb mod bunden mellem medlemsstaterne. Den ensartede gennemførelse og anvendelse af reglerne sikrer det finansielle systems sikkerhed, beskytter investorerne og sikrer velordnede markeder.

Tilsynskonvergens forudsætter, at der udveksles bedste praksis, og at både de nationale kompetente myndigheder og finanssektoren opnår effektivitetsgevinster. Denne aktivitet udøves i tæt samarbejde med de nationale kompetente myndigheder. På grund af ESMA's position i ESFS kan tilsynsmyndigheden foretage ekspertevalueringer, opstille EU-krav til indberetning af data, gennemføre tematiske undersøgelser og fælles arbejdsprogrammer, udarbejde udtalelser, retningslinjer og spørgsmål og svar og derudover opbygge et tæt netværk, der kan udveksle bedste praksis og uddanne tilsynsførende.

ESMA's deltagelse i tilsynskollegier for centrale modparter (CCP'er) fremmer tilsynskonvergens på dette specifikke område. ESMA støtter aktivt international tilsynskoordinering og -konvergens, f.eks. gennem sin deltagelse i IOSCO.

II. Risikoovervågning og -analyse

Formålet med at vurdere risiciene for investorer og markeder og for den finansielle stabilitet er at afdække nye tendenser, risici og sårbarheder og identificere eventuelle muligheder, således at der kan gribes rettidigt ind. ESMA udnytter sin enestående position til at identificere en udvikling på markedet, der truer den finansielle stabilitet, investorbekyttelsen eller de europæiske finansielle markeders velordnede funktion.

ESMA's risikovurderinger er baseret på og supplerer de andre europæiske tilsynsmyndigheders og nationale kompetente myndigheders risikovurderinger og bidrager til ESRB's systemiske arbejde, hvor der er stadig større fokus på stabilitetsrisici på finansielle markeder. Resultaterne af risikovurderingen indgår internt i ESMA's arbejde med det fælles regelsæt, tilsynskonvergens og det direkte tilsyn med bestemte finansielle enheder.

Eksternt styrker ESMA åbenheden og investorbekyttelsen ved at stille oplysninger til rådighed for investorer gennem sine offentlige registre og databaser og ved at udsende advarsler til investorer i nødvendigt omfang. Ved risikoanalysen overvåges fordelene og risiciene forbundet med finansiell innovation på europæiske finansielle markeder tæt.

III. Fælles regelsæt

Formålet med at skabe et fælles regelsæt for EU's finansielle markeder er at forbedre EU's indre marked ved at skabe lige vilkår for investorer og udstedere i hele EU. ESMA bidrager til at styrke kvaliteten af det fælles regelsæt for EU's finansielle markeder ved at udvikle tekniske standarder og rådgive EU's institutioner om lovgivningstiltag. Denne standardsættende rolle var ESMA's vigtigste opgave de første år efter oprettelsen, hvor tilsynsmyndigheden udarbejdede en lang række gennemførelsesmæssige

tekniske standarder for alle europæiske værdipapirmarkeder.

IV. Tilsyn

ESMA fører direkte tilsyn med bestemte finansielle organer, dvs. kreditvurderingsbureauer og transaktionsregistre. Disse enheder er afgørende elementer i EU's markedsinfrastruktur. Tilsynet med kreditvurderingsbureauer bidrager til at øge integritet, ansvarlighed, god forvaltning og uafhængighed i kreditvurderingsaktiviteter. ESMA's tilsyn sikrer derfor kreditvurderingernes kvalitet og bidrager til at beskytte investorernes interesser. ESMA's tilsyn med transaktionsregistre bidrager til at sikre, at transaktionsregistre løbende overholder alle EMIR-krav, og giver således myndighederne mulighed for at få adgang til data og nærmere oplysninger om derivatkontrakter, således at de kan varetage deres respektive opgaver. ESMA's tilsyn med transaktionsregistre er derfor afgørende for at sikre datakvalitet og åbenhed på derivatmarkeder.

ESMA's fire aktiviteter er tæt forbundet. Resultaterne af risikovurderingen indgår i arbejdet med det fælles regelsæt, tilsynskonvergens og det direkte tilsyn og omvendt. Vi anser tilsynskonvergens for at være en klar gennemførelse og anvendelse af det fælles regelsæt. Det direkte tilsyn med kreditvurderingsbureauer og transaktionsregistre er baseret på og indgår desuden i ESMA's risikovurdering og udarbejdelse af det fælles regelsæt.

2. ESMA's resultater i forhold til tilsynsmyndighedens mål for 2015

2.1. Konvergens

ESMA blev i lighed med andre tilsynsorganer oprettet med det formål at fremme tilsynskonvergens ved at reducere tilsynsarbitrage som følge af forskellig tilsynspraksis i EU. Årsagen var, at sådanne forskellige praksis potentielt kan underminere ikke bare markedernes integritet, effektivitet og velordnede funktion, men i sidste ende ligeledes den finansielle stabilitet og investorbeskyttelsen.

ESMA vil udføre sit konvergensarbejde ved at iværksætte forskellige initiativer, herunder udstede retningslinjer og henstillinger på områder med forskellig praksis, udarbejde spørgsmål og svar i forbindelse med gennemførelsen af lovgivning og fremme udvekslingen af erfaringer mellem de nationale kompetente myndigheder, koordinere tilsynsaktiviteter, udvikle effektive tilsynsmetoder, vurdere de nationale kompetente myndigheders tilsyn gennem peerevalueringer samt identificere hindringer for et konvergent tilsyn.

Det er en kompleks opgave at føre effektivt tilsyn med finansielle markeder, og der er i dag behov for øget konvergens mellem de nationale kompetente myndigheders tilsynspraksis og -metoder. ESMA vil samarbejde med de nationale kompetente myndigheder om at forbedre og konvergere praksis og sikre den bedst mulige anvendelse af begrænsede ressourcer.

Det overordnede mål er at sikre høje og ensartede tilsynsstandarder i hele EU.

I 2015 førte ESMA's nye arbejdsfokus til oprettelsen af et stående udvalg for tilsynskonvergens, der permanent vil styre konvergensdagsordenen. ESMA's resultater med hensyn til tilsynskonvergens omfattede udstedelsen af retningslinjer, der skal fremme en ensartet anvendelse af MiFID II/ MiFIR og til forordningen om markedsmissbrug (MAR). For at øge lovgivningskonvergens koordinerede ESMA midlertidige forbud under short selling-forordningen, og ESMA vurderede konvergens i tilsynskollegier for centrale modparter (CCP'er).

På kapitalforvaltningsområdet bidrog ESMA til at fremme harmoniseringen af reglerne for hedgefonde (FAIF-direktivet) og børshandlede fonde (EFT'er) og til at fremme anvendelsen af dokumenter med central investorinformation. ESMA foreslog ligeledes at udvide FAIF-markedsføringspasset til enheder i bestemte tredjelande.

Som led i indsatsen for at øge den tilsynsmæssige konvergens fremmede tilsynsmyndigheden den politiske dagsorden ved at forberede ikrafttrædelsen af forordningen om værdipapircentraler (CSDR), fremme en harmoniseret anvendelse af gennemsigtighedsdirektivet samt bidrage til at udvikle regnskabsregler (IFRS) og revisionsregler samt opstille fælles håndhævelsesprioriteter.

Sidst, men ikke mindst, samarbejder ESMA med EBA og EIOPA om en lang række arbejdsgange, der skal fremme tværsektoriel konvergens i Det Fælles Udvalg af Europæiske Tilsynsmyndigheder for at sikre lovgivningskonvergens mellem tilsynspraksis på bank-, forsikrings- og værdipapirmarkedene. I 2015 var der i denne forbindelse fokus på securitisering, bekæmpelse af hvidvaskning af penge, finansielle konglomerater og robotrådgivning om finansielle tjenester.

ESMA opretter et stående udvalg for tilsynskonvergens

I overensstemmelse med ESMA's strategi for 2016-2020 afspejles det større fokus på konvergensaktiviteter i oprettelsen af et stående udvalg for tilsynskonvergens (SCSC) og nedlæggelsen af evalueringspanelet. Det første møde blev afholdt i slutningen af 2015 og kommissoriet for det nye stående udvalg for tilsynskonvergens blev godkendt af tilsynsrådet i januar 2016. Dette nye stående udvalg har ansvaret for at fremme en fælles ramme i ESMA for tilsynskonvergens, identificere emner for og gennemføre peerevalueringer, behandle tværgående spørgsmål om tilsynskonvergens og føre tilsyn med gennemførelsen af arbejdsprogrammet for tilsynskonvergens.

Det tidligere evalueringspanels metodologi³ vil fortsat blive anvendt ved peerevalueringer. Det stående udvalg for tilsynskonvergens er sammensat af højtstående repræsentanter med et godt overblik over de nationale kompetente myndigheders nationale tilsynsaktivitet.

Der findes nærmere oplysninger i den fuldstændige version af ESMA's [årsberetning på engelsk](#).

2.2. Risikoovervågning og -analyse

Vurdering af risiciene for investorer og markeder og for den finansielle stabilitet er afgørende for at afdække nye tendenser, risici og sårbarheder og eventuelle muligheder rettidigt, således at der kan gribes ind. ESMA udnytter sin enestående position til at identificere en udvikling på markedet, der truer den finansielle stabilitet, investorbeskyttelsen eller de finansielle markeders velordnede funktion. ESMA's risikovurderinger er baseret på og supplerer de øvrige europæiske tilsynsmyndigheders risikovurderinger og bidrager til ESRB's systemiske arbejde, hvor der er stadig større fokus på stabilitetsrisici på finansielle markeder. Resultaterne af risikovurderingen indgår internt i ESMA's arbejde med det fælles regelsæt, tilsynskonvergens og det direkte tilsyn med bestemte finansielle enheder. Eksternt styrker ESMA åbenheden og investorbeskyttelsen ved at stille oplysninger til rådighed for investorer gennem sine offentlige registre og databaser og ved i givet fald at udsende advarsler til investorerne. Ved risikoanalysen overvåges fordelene og risiciene forbundet med finansiell innovation på EU's finansielle markeder tæt.

I 2015 overvågede ESMA tendenser, risici og sårbarheder på EU's værdipapirmarkeder og bidrog ligeledes til de europæiske tilsynsmyndigheders og Europæiske Udvalg for Systemiske Risici (ESRB) risikovurderinger. ESMA advarede ligeledes investorerne om de meget høje risici i midten af 2015 og gennemførte fortsat tilbundsgående forskningsprojekter om spørgsmål såsom investeringsfonde, skyggebankvirksomhed og likviditeten på obligationsmarkedet, der alle kan påvirke den systemiske risiko.

I 2015 forberedte ESMA ligeledes sin første paneuropæiske CCP-stresstestøvelse ved at udvikle metodologier, fastlægge proceduren og indsamle data.

ESMA gennemførte derudover sin europæiske kreditvurderingsplatform, der vil blive et nyttigt redskab

³ ([ESMA/2013/1709](#)).

til at overvåge og sammenligne kreditvurderingsaktiviteter. Dette blev suppleret med en rapport om gennemførligheden af kortlægning af kreditvurderinger.

ESMA overvågede ligeledes finansielle aktiviteter og tendenser med hensyn til innovation og private investorer for at holde trit med den finansielle innovation, og tilsynsmyndigheden vurderede i denne forbindelse risici og fordele forbundet med nye tendenser og produkter. Der var bl.a. fokus på virtuelle valutaer og struktureret finansiering. I denne forbindelse traf ESMA i 2015 forberedelser til de beføjelser vedrørende produktintervention, som tilsynsmyndigheden vil få under MiFID II – lige fra udstedelse af advarsler til mulige produktforbud.

Der findes nærmere oplysninger i den fuldstændige version af ESMA's [årsberetning på engelsk](#).

2.3. Fælles regelsæt

Den finansielle krise viste de negative virkninger, som uens anvendt lovgivning kan få for de finansielle markeder og for forbrugerne og økonomierne som helhed. Det blev derfor skønnet nødvendigt at indføre effektive instrumenter for at tilvejebringe en mere harmoniseret anvendelse af EU-lovgivningen. Med henblik på at skabe større sammenhæng i værdipapirlovgivningen og dens anvendelse kan ESMA udstede regulerings- og gennemførelsesmæssige tekniske standarder for at sikre ensartede vilkår for og passende beskyttelse af investorer, der yderligere præciserer og afklarer EU's niveau 1-lovgivning.

Formålet med disse tekniske standarder er at forbedre kvaliteten af og konsekvensen i det nationale tilsyn, styrke kontrollen med grænseoverskridende koncerner og indføre et fælles europæisk regelsæt for alle deltagere på de finansielle markeder i det indre marked. ESMA er ansvarlig for at udvikle tekniske standarder for disse retsakter, der udgør rammen om de europæiske værdipapirmarkeder (MiFID), deres infrastruktur (EMIR) og velordnede funktion (short selling, MAD), men også for centrale markedsdeltagere såsom kreditvurderingsbureauer og investeringsfonde (UCITS- og FAIF-direktiverne).

I 2015 udviklede ESMA gennemførelsesrammen for MiFID II gennem tekniske standarder som led i indførelsen af det fælles regelsæt for værdipapirmarkederne. Disse standarder vedrørte aspekter såsom nye gennemsigtighedsregler for aktieprodukter og ikke-aktierelaterede produkter og krav til handelssystemer og selskaber, krav om at beskytte forbrugere af finansielle tjenesteydelser og krav til formidlere.

En vigtig indsats i forbindelse med udarbejdelsen af et fælles regelsæt for efterhandel var arbejdet med EMIR og CSDR. I 2015 flyttede ESMA fokus til en korrekt gennemførelse af EMIR og indførte i denne forbindelse valideringsregler for indberetning af handler og læsning af clearingforpligtelser for renteswaps og credit default swaps samt for terminskontrakter uden levering af underliggende aktiver. ESMA kom ligeledes med input til, hvordan EMIR-lovgivningsrammen kan forbedres. En anden vigtig milepæl var ESMA's forberedelse af gennemførelsen af CSDR gennem udarbejdelse af tekniske standarder for krav til værdipapircentraler og internaliseret afvikling.

ESMA præciserede rammen for venturekapitalfonde og sociale iværksætterfonde, og tilsynsmyndigheden opfordrede Kommissionen til at ændre UCITS-direktivet.

Med hensyn til at fremme det fælles regelsæt for kreditvurderingsbureauer var der fokus på de områder, der skal forbedres for at øge konkurrencen og valgmulighederne i kreditvurderingsbranchen.

Med hensyn til markedsintegriteten udarbejdede ESMA gennemførelsesforanstaltninger til MAR for at øge integriteten og investorbeskyttelsen. ESMA udarbejdede derudover gennemførelsesforanstaltninger til den fremtidige benchmarkforordning og gennemgik principperne for forskning og analyse af aktionærers stemmerettigheder.

MiFID II

MiFID-revisionen er sandsynligvis den mest vidtrækkende gennemgang af den europæiske lovgivning om værdipapirmarkederne i de seneste ti år og er et af EU's vigtigste svar på finanskrisen.

Med MiFID II/MiFIR indføres ændringer, som vil få stor indvirkning på EU's finansielle markeder, herunder gennemsigtighedskrav vedrørende en bredere vifte af aktieklasser, forpligtelsen til at handle derivater på børsen, krav vedrørende algoritmisk handel og højfrekvenshandel (HFT) og nye tilsynsredskaber for råvarederivater. Revisionen vil ligeledes øge beskyttelsen af private investorer ved at sætte grænser for anvendelsen af provisioner og ved at fastlægge vilkår for at yde uafhængig investeringsrådgivning, strengere organisatoriske krav til produktdesign og -distribution, beføjelser vedrørende produktintervention og krav om at oplyse omkostninger og gebyrer.

Formålet med den nye MiFID II-ramme er at gøre EU's markeder mere sikre og mere åbne og effektive og at ensrette spillereglerne for markedsdeltagerne i hele EU. Medlovgiverne indgik en politisk aftale i starten af 2014, og MiFID II-pakken trådte i kraft i juli og anvendes fra januar 2018.

Der findes nærmere oplysninger i den fuldstændige version af ESMA's [årsberetning på engelsk](#).

3. ESMA's organisation

I 2015 var ESMA's vigtigste resultater som organisation bl.a. den fortsatte forbedring af tilsynsmyndighedens interne processer og omstrukturering med henblik på at afspejle den nye strategi.

Ud over disse overordnede resultater var centraliserede IT-projekter fortsat et centralt aktivitetsområde, der blev gennemført med succes. Disse projekter omfattede bl.a. projekter vedrørende tilsyn med kreditvurderingsbureauer (CRA III), forordningen om short selling, EMIR, MiFIR og MAR. Programmet for uddelegerede IT-projekter var langt det vigtigste, hvor de nationale kompetente myndigheder uddelegerede specifikke opgaver under EMIR, MiFIR til ESMA. Andre projekter vedrørte intern forbedring af ESMA's støttefunktioner.

Derudover fortsatte ESMA med at udvikle sin personaleadministration og styrke ledelsen og den interne kontrol.

Den daglige ledelse

Den administrerende direktør og afdelingslederne har ansvaret for den daglige ledelse af ESMA. ESMA er opdelt i seks afdelinger. Afdelingslederne er ansvarlige for aktiviteterne på deres respektive forretningsområder. ESMA har oprettet en række stillinger som teamledere på en række områder, der skal bistå afdelingslederne og koordinere arbejdet i afdelingerne. ESMA's besluttende organer, styrelsesudvalget og tilsynsrådet, beskrives nærmere på s. 9, kapitel 1.

ESMA's ledelse mødes ugentligt for at drøfte ESMA's aktiviteter og tværgående ESMA-anliggender og i påkommende tilfælde nå til enighed om løsninger. Planlægning og overvågning af aktiviteter er et afgørende element i ledelsesteamets rolle og bidrager til ESMA's interne kontrolsystem.

Tilsynsrådet vedtager hvert år i september et årligt arbejdsprogram for det følgende år. Dette er baseret på en flerårig planlægning, herunder en flerårig plan for personalepolitikken. Arbejdsprogrammet overvåges internt i løbet af året, og fremskridt i gennemførelsen rapporteres kvartalsvist til styrelsesudvalget.

Et omfattende sæt af rapporter om centrale administrative aktiviteter såsom ansættelse og budgetgennemførelse forelægges månedligt for den administrerende direktør og kvartalsvist for bestyrelsen.

Der findes nærmere oplysninger i den fuldstændige version af ESMA's [årsberetning på engelsk](#).