

# **Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed**

## **Årsberetning**

**2013**

## Forord ved formanden

Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndigheds (ESMA) tredje år som Den Europæiske Unions (EU) reguleringsmyndighed for værdipapirmarkederne var præget af en række fremskridt med henblik på opfyldelsen af dens mandat og betydelige resultater i forbindelse med det mere omfattende samarbejde. Sammenlignet med de tidligere udgaver af årsberetningen er der sket en stigning i de ansvarsområder og beføjelser, som ESMA har med henblik på at opfylde de mål, som Europa-Parlamentet og Rådet har fastsat for myndigheden.

ESMA's mandat omfatter en bred vifte af finansielle aktiviteter på EU's værdipapirmarkeder, lige fra handel med komplekse derivater til hedgefonde, tilsyn med enheder som f.eks. kreditvurderingsbureauer og transaktionsregistre, til forvaltning af investeringsfonde og salget heraf til offentligheden. Ansvar for disse brede og forskelligartede områder er imidlertid baseret på et meget klart mål om at beskytte investorerne og sikre stabilitet på vores finansielle markeder.

Grundlaget for størstedelen af ESMA's virksomhed var fortsat gennemførelsen af de regulerings- og tilsynsmæssige ændringer, som EU har udpeget som nødvendige for at tackle finanskrisen og opfylde sine globale forpligtelser til at opbygge et mere modstandsdygtigt finansielt system.

Det kan synes overvældende at skulle opfylde disse mål og udføre de hermed forbundne opgaver, og efter min mening har ESMA siden sin oprettelse gjort et godt stykke arbejde med at levere arbejde af høj kvalitet trods stramme frister og begrænsede ressourcer. Dette er ikke kun min egen opfattelse, men er også fremgået af en rapport fra marts 2013 fra Den Internationale Valutafond, hvori det blev tilkendegivet, at ESMA især har opnået gode resultater i forbindelse med udviklingen af det fælles regelsæt og det direkte tilsyn med kreditvurderingsbureauer. I 2013 bidrog vi også til Europa-Kommissionens gennemgang af Det Europæiske Finanstilsynssystem (ESFS). Resultaterne af gennemgangen forventes at blive offentliggjort i første halvdel af 2014.

I forbindelse med gennemgangen af ESFS blev der set nærmere på alle ESMA's aktiviteter og på, hvordan ESMA har opfyldt sine mål, både som et uafhængigt organ og som medlem af det bredere ESFS-netværk. I denne forbindelse har vi arbejdet tæt sammen med medlemsstaternes nationale kompetente myndigheder og haft tætte arbejdsforbindelser med andre europæiske tilsynsmyndigheder (ESA'er), nemlig Den Europæiske Banktilsynsmyndighed (EBA), Den Europæiske Tilsynsmyndighed for Forsikrings- og Arbejdsmarkedspensionsordninger (EIOPA) og Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici

(ESRB).

Som den eneste af de tre ESA'er er det en af ESMA's væsentligste opgaver at føre tilsyn med vigtige markedsaktører. Vores primære fokus er på kreditvurderingsbureauer, men vores tilsynsmæssige ansvarsområde er blevet udvidet med registreringen af seks transaktionsregistre. Dette cementerer yderligere vores rolle og bidrag til det paneuropæiske tilsyn, da transaktionsregistre er af central betydning for at nå målet om mere gennemsigtighed i forbindelse med derivatmarkederne.

ESMA har udviklet en effektiv tilsynsordning for kreditvurderingsbureauer og udført betydelige tilsynsopgaver på stedet sammen med kreditvurderingsbureauer, senest i forbindelse med processen med kreditvurderinger af offentlige låntagere. Undersøgelsen afdækkede områder, hvor der kan gøres forbedringer med hensyn til uafhængighed og undgåelse af interessekonflikter, fortroligheden af oplysninger om kreditvurderinger af offentlige låntagere, timingen af offentliggørelsen af kreditvurderingshandlinger og de ressourcer, der afsættes til kreditvurderinger af offentlige låntagere.

Med hensyn til ESMA's bidrag til det fælles regelsæt vedrørte et centralt område EMIR, hvor vi færdiggjorde de tekniske standarder, der er nødvendige til gennemførelsen heraf, og indledte høringsprocessen vedrørende clearingforpligtelser for derivater. Vi udarbejdede også tekniske standarder til alternative investeringsfonde, ydede teknisk rådgivning til Europa-Kommissionen om prospektdirektivet og udarbejdede retningslinjer og henstillinger til en række forskellige emner, herunder alternative investeringer, forordningen om kreditvurderingsbureauer, UCITS og ETF'er, MiFID og short selling.

Nu, hvor den første fase af reguleringsreformen er afsluttet, bør vores fokus fremover være på gennemførelse og tilsyn. Regulering er kun troværdig, hvis gennemførelsen og tilsynet med den er effektiv.

Gennemførelsen af reguleringsreformen er derfor nu en prioritet for os, og spørgsmålet om tilsynsmæssig konvergens udgør fortsat en stor udfordring for ESMA. For at forbedre organiseringen og styringen af vores konvergensarbejde har ESMA indført ændringer, som har til formål et styrke vores peerevalueringværktøj med flere besøg på stedet, målretning af relevante tilsynsmæssige spørgsmål og mere dybtgående vurderingsteam.

I 2013 gjorde vi fremskridt med at fremme konvergens med hensyn til tilsynspraksis i de 28 medlemsstater ved at gennemføre peerevalueringer af anvendelsen af lovgivningen om pengemarkedsforeninger og direktivet om markedsmisbrug og afgive udtalelser om alternative fonde, prospekter, centrale modparter (CCP'er) og UCITS. Disse har alle bidraget til fælles praksis på tværs af grænserne. Derudover har vi gjort en indsats for at fremme en

fælles tilgang til håndhævelsen af standarder i regnskaber gennem udviklingen af *Common EU Enforcement Priorities* (fælles håndhævelsesprioriteter i EU), der fremhæver de områder, som alle håndhævende myndigheder i EU vil have fokus på, når de gennemgår regnskaberne for 2013. Vi offentliggjorde også en evaluering, hvor der blev set nærmere på europæiske finansieringsinstitutters regnskaber for at vurdere sammenligneligheden mellem institutterne, den overordnede gennemsigtighed og overholdelsen af IFRS-krav. Dette er navnlig af relevans i betragtning af gennemgangen af aktiverens kvalitet i banker i 2014 i forbindelse med den nyligt indførte fælles tilsynsmekanisme.

Vi gør fortsat fremskridt inden for investorbekyttelse ved at udarbejde retningslinjer, indsamle og analysere data om forbrugertendenser på det finansielle område samt sammen med EBA at udstede en fælles advarsel til investorer om differencekontrakter. Efter vores opfattelse er det af afgørende betydning for at gøre yderligere fremskridt på dette område, at PRIPs og MiFID II/MiFIR afsluttes i 2014. Reguleringsreformen i de seneste år har ikke forbedret beskyttelsen af den finansielle forbruger tilstrækkeligt. Det er nødvendigt, at vi i de kommende år sikrer balancen mellem stabilitets- og tilsynshensyn og investorbekyttelseshensyn. Jeg er optimistisk, at vi med den kommende lovgivning kan yde et stærkere bidrag til forbrugerbeskyttelsen på det finansielle område.

Med hensyn til finansiell stabilitet har vi intensiveret vores identifikation og resultater vedrørende risiciene på værdipapirmarkedene, både gennem publikationer såsom rapporten *Trends, Risks, and Vulnerabilities* og risikotavler samt vores bidrag til arbejdet i ESA'ernes Fælles Udvalg og vores deltagelse i ESRB. Sideløbende med denne risikoidentifikation og økonomiske analyse var noget af det vigtigste, vi opnåede i 2013, det arbejde, vi udførte sammen med EBA og nationale myndigheder vedrørende principperne for benchmarking i EU.

Det globale aspekt af finansmarkedsreformen har betydet, at ESMA fortsat er engageret i en bred vifte af internationale aktiviteter og organer. Dette har omfattet deltagelse i den internationale koordination af reformen af OTC-derivater, ækvivalens af ordninger for kreditvurderingsbureauer og derivater samt facilitering af indgåelsen af over 1000 aftalememoranda om samarbejde om tilsynet med alternative investeringsfonde mellem myndighederne i de 28 EU-medlemsstater og en lang række tredjelande. Derudover deltager vi i arbejdet i FSB, CPSS, OTC Derivatives Regulators Group og IOSCO, hvor ESMA blev observatør i IOSCO's bestyrelse i 2013.

ESMA sikrer fortsat, at alle relevante interessenter har mulighed for at komme med bidrag og input til vores afgørelser på flere forskellige måder, herunder åbne offentlige konsultationer, høringer og samspillet med de rådgivende arbejdsgrupper og interessentgruppen for værdipapirer og markeder (SMSG). Jeg vil gerne takke alle interessenter for deres uvurderlige bidrag til ESMA i 2013. De første SMSG-medlemmers mandatperiode udløb i 2013, og vi ser tilbage på en resultatrig første mandatperiode i SMSG. Jeg ser frem til at videreføre vores fremragende samarbejde med den anden SMSG.

Jeg vil også gerne takke alle ESMA's medarbejdere for deres hårde arbejde, engagement og ofre, hvilket er af afgørende betydning her i ESMA's formative år. Endelig vil jeg gerne oprigtigt takke mine kolleger fra de nationale myndigheder i hele EU, der som medlemmer af tilsynsrådet bruger megen tid og energi på ESMA's fremskridt. Medlemmerne af styrelsesudvalget yder både bistand og rådgivning i forbindelse med sikringen af, at myndigheden opfylder sine mål. Medlemmerne af såvel vores tilsynsråd som vores styrelsesudvalg yder, både individuelt og deres institutioner, uvurderlige bidrag til ESMA, hvilket er af afgørende betydning for at skabe en reel fælles tilsynskultur i EU.

Steven Maijoor

Formand

Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed

## Forord ved den administrerende direktør

2013 var Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndigheds (ESMA) tredje år. I organisatorisk henseende kan man sige, at ESMA har vokset sig stor. Da dette er en løbende proces, har det betydet, at EU's reguleringsmyndighed for værdipapirmarkedene har været nødt til at udvikle sig og vokse på mange forskellige fronter i 2013. Når man ser på arbejdsprogrammet alene og den række af spørgsmål, vi behandlede i 2013, forstår man, hvor krævende en opgave dette har været og fortsat er. I min rolle som administrerende direktør er det derfor en fornøjelse at berette, hvad 2013 indebar, for at ESMA kunne udvikle sig og vokse som organisation. ESMA har i 2013 været i stand til at opnå resultater i forhold til sine mål, sine mange ansvarsområder og opgaver (som beskrevet i arbejdsprogrammet) og de mange yderligere krav, som myndigheden stod over for hele året igennem med hensyn til fastsættelse af standarder, tilsyn og organisatorisk udvikling.

For at holde trit med de yderligere ansvarsområder og opgaver, som ESMA skulle påtage sig i 2013, blev ESMA's medarbejderstab øget med mere end 50 % til 139 medarbejdere ved årets udgang. ESMA fik nye medarbejdere med en lang række forskellige professionelle baggrunde, hvilket gjorde det muligt for myndigheden at styrke sin pulje af erfaringer og ekspertise. Denne vækst i antallet af medarbejdere afspejlede sig også i, at der blev gjort store fremskridt med at forbedre systemer og procedurer og vores interne processer mere generelt, hvilket samlet set udgjorde et væsentligt fremskridt for ESMA's operationelle effektivitet. Når man ser fremad og på den lange liste over ansvarsområder og igangværende og nye opgaver, hvad enten det er på grundlag af EMIR, MiFID II eller andre lovgivningsbestemmelser, vil ESMA fortsat skulle udvikle de nuværende medarbejdere og tiltrække nye medarbejdere samt fortsat forbedre sin organisatoriske effektivitet.

ESMA's årsregnskab for 2013 afspejler også myndighedens vækst. I 2013 steg ESMA's årlige budget med ca. 8 mio. EUR i forhold til det foregående år, fra 20,2 mio. EUR til 28,1 mio. EUR i 2013. Dette udgør en samlet stigning på 39 %, hvilket både er imponerende og meget presserende, for at ESMA har kapacitet til og mulighed for at udføre de yderligere opgaver, der følger af ny EU-lovgivning. Med godkendelsen af seks nye transaktionsregistre og en række nye kreditvurderingsbureauer afspejler ESMA's finansieringskilder også myndighedens stigende rolle som tilsynsmyndighed: I 2013 kom 23 % af vores budget fra gebyrer betalt af godkendte enheder.

2013 var i en vis grad et vendepunkt for ESMA på grund af overgangen fra myndighedens traditionelle politiske rolle til en mere gennemførelses- og tilsynsorienteret rolle med direkte tilsynsansvar for flere enheder på de finansielle markeder og mange løbende opgaver i forbindelse med gennemførelse, tilsynsmæssig konvergens samt dataovervågning og -analyse. Det var således et vigtigt år i ESMA's videreudvikling som organisation. Lad mig illustrere dette fokusskifte på grundlag af det omfattende dossier i forbindelse med EMIR. At få handlen med OTC-derivater underlagt reguleringsmæssigt tilsyn ved at kræve indberetning af handler, central clearing og risikoreduktion er en vigtig ændring, som vil gøre derivatmarkederne til et sikrere sted. Foruden de mange standarder, som ESMA skulle fastsætte i forbindelse med EMIR, betød ændringen af den måde, hvorpå handlen med derivater foregår, at ESMA's rolle som paneuropæisk tilsynsmyndighed blev styrket, ved at myndigheden påtog sig tilsynet med seks nyligt godkendte transaktionsregistre med hjemsted i EU. ESMA spillede endvidere en vigtig rolle sammen med de nationale kompetente myndigheder med hensyn til at indlede forberedelser til de tilsynskollegier, der skal godkende og føre tilsyn med europæiske clearinginstitutter. Endelig indebar EMIR også mere internationalt engagement for ESMA med hensyn til aktive drøftelser med vores kolleger i andre vigtige jurisdiktioner med hensyn til derivatmarkeder og med internationale standardiseringsorganer såsom IOSCO og FSB. Det står klart, at MiFID II vil være forbundet med en lignende udvikling, som vil kræve, at ESMA sikrer, at dens organisatoriske struktur er i stand til ikke kun at klare den første fastlæggelse af regler, men også de løbende udfordringer i forbindelse med gennemførelsen.

ESMA's større gennemførelsesmæssige og operationelle rolle kan også ses i udviklingen af nogle vigtige it-systemer, som enten blev afsluttet eller påbegyndt i 2013. For at Det Europæiske Finanstilsynssystem kan fungere effektivt, er det vigtigt at opbygge fælles systemer, som gør det muligt at sammenligne og anvende data mellem nationale og EU-reguleringsmyndigheder og udveksle oplysninger, således at tilsynsmyndighederne kan analysere og overvåge vigtige markedsudviklinger. Endvidere har mange af it-systemerne i sidste instans det vigtige formål at øge gennemsigtigheden og give brugerne af og investorerne på EU's finansielle markeder flere oplysninger.

Jeg vil gerne varmt takke alle, som bidrog til ESMA's arbejde i 2013. Først og fremmest alle ESMA's medarbejdere, uden hvis opbakning, engagement og utrættelige indsats det ikke havde været muligt at nå de resultater, der blev opnået i 2013. Jeg er dybt taknemlig for hver dag at kunne arbejde sammen med så fantastiske kolleger. Grundlaget for ESMA's succes er dens medarbejdere, og jeg ser frem til det fortsatte samarbejde med dem alle.

Jeg vil også gerne takke vores kolleger hos reguleringsmyndighederne i og uden for Europa for deres vægtige bidrag og gode samarbejde samt interessenterne for deres værdifulde input. Endelig vil jeg gerne sige tak til de nuværende og tidligere medlemmer af ESMA's styrelsesudvalg og tilsynsråd. Kun gennem vores vellykkede og stærke fælles indsats var det muligt at gøre 2013 til et så vellykket år for ESMA.

Verena Ross

Administrerende direktør

Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed

# 1. ESMA's rolle og mål

ESMA, der blev oprettet i januar 2011, har til opgave at øge beskyttelsen af investorer og fremme stabile og velfungerende finansielle markeder i Den Europæiske Union. Som uafhængig institution når ESMA disse mål ved at opbygge et fælles regelsæt for EU's finansielle markeder og sikre, at det anvendes konsekvent i hele EU, og ved at bidrage til tilsynet med paneuropæiske firmaer, der yder finansielle tjenesteydelser, enten ved direkte tilsyn eller ved aktiv koordination af national tilsynsaktivitet.

## ESMA's mål

Sund og effektiv regulering af værdipapirmarkeder er afgørende for vækst, integritet og effektivitet på EU's finansielle markeder og i dets økonomi, og effektiv regulering og tilsyn er en afgørende faktor for at sikre og fastholde tillid blandt markedsdeltagerne. For at fremme disse forhold blev ESMA oprettet som en uafhængig EU-myndighed, der skulle forbedre harmonisering 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 på de områder, hvor den har mandat fra Europa-Kommissionen. Den spiller ligeledes en vigtig rolle med hensyn til at føre 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.

ESMA's årsberetning er et vigtigt værktøj til at sikre, at den holdes ansvarlig i forhold til sine mål og årlige arbejdsprogram. ESMA's rolle kan bedre forstås gennem de fem mål, som den selv har opstillet, nemlig:

### **Finansiell stabilitet**

For at ESMA kan bidrage til at sikre finansiell stabilitet på EU's værdipapirmarkeder, er det afgørende, at den løbende analyserer tendenser og på et tidligt tidspunkt afdækker potentielle risici og sårbarheder i forbindelse med tilsyn på mikroplan. ESMA opnår dette på tværs af grænser og sektorer ved at udføre økonomiske analyser af europæiske værdipapirmarkeder og udarbejder modeller for de potentielle markedsudviklingers indvirkning på dem.

ESMA holder regelmæssigt og på ad hoc-basis EU's institutioner, de øvrige europæiske tilsynsmyndigheder (ESA'er) og Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici (ESRB) underrettet om sine resultater. Sammenfatningen af mikrodata, der indsamles på tilsynsniveau, er afgørende for at afdække dannelsen af potentielle makrorisici for økonomien som helhed. Det er derfor afgørende at underrette alle nødvendige beslutningstagere løbende, herunder, på EU-plan, Udvalget for Finansielle Tjenesteydelser (FSC) og Det Økonomiske og Finansielle Udvalgs panel vedrørende finansiell stabilitet (EFC-FST). Siden begyndelsen af 2013 har ESMA offentliggjort halvårsrapporter for at øge bevidstheden om risici, tendenser og sårbarheder på EU's værdipapirmarkeder. ESMA bidrager også til at fremme den finansielle stabilitet ved at koordinere hasteforanstaltninger i EU.

### **Investorbeskyttelse**

En anden vigtig opgave for ESMA er at sikre, at investorernes interesser tilgodeses på passende vis. ESMA opnår dette ved at fremme gennemsigtighed, enkelhed og retfærdighed på værdipapirmarkeder for forbrugere af finansielle produkter eller tjenesteydelser. For at sikre, at investorerne nyder samme grad af beskyttelse uanset salgssted eller arten af det produkt, der sælges, indsamler og analyserer ESMA forbrugertendenser og rapporterer herom, samtidig med at den fremmer både finansielle

færdigheder og uddannelsesinitiativer og bidrager til udvikling af fælles regler for videregivelse af oplysninger. ESMA's arbejde på dette område omfatter fokusering på at sikre, at de finansielle oplysninger, som markedsdeltagerne giver investorerne, er klare, forståelige og i overensstemmelse med eksisterende regler.

Det er vigtigt for ESMA at overvåge nye og eksisterende finansielle aktiviteter, da dette vil gøre det muligt for den at vurdere, om der skal vedtages retningslinjer eller henstillinger til fremme af sikre og solide værdipapirmarkeder og derved fremme investorbeskyttelsen i hele EU.

Såfremt ESMA identificerer produkter, som i sig selv udgør alvorlige trusler mod investorer, overvejer den at udstede advarsler. Såfremt eksisterende lovgivningsforslag træder i kraft, vil ESMA i fremtiden som en sidste udvej midlertidigt kunne forbyde visse produkter.

### **Fælles regelsæt**

ESMA arbejder i sin rolle som standardfastsættende myndighed på at etablere harmoniserede tekniske og gennemførelsesmæssige standarder inden for forskellige områder af værdipapirregulering. Ved at udforme disse standarder bidrager ESMA til at skabe et fælles EU-regelsæt, der skal gælde for alle markedsdeltagere, og til at sikre ensartede vilkår i hele EU.

### **Konvergens**

ESMA blev oprettet for at fremme tilsynsmæssig konvergens og derved reducere tilsynsarbitrage, der skyldes forskellig tilsynspraksis i EU. Forskellig tilsynspraksis risikerer at undergrave ikke alene markedernes integritet, effektivitet og tilfredsstillende funktion, men i sidste ende også den finansielle stabilitet.

For at fremme retfærdige og afbalancerede former for tilsynspraksis gennemfører ESMA peerevalueringer af eksisterende EU-lovgivning om værdipapirer. Derudover råder ESMA over en række værktøjer til at fremme lovgivningsmæssig konvergens, herunder afgivelse af udtalelser samt spørgsmål og svar, mægling og som en sidste udvej en procedure for overtrædelse af EU-lovgivningen.

ESMA sigter mod at bruge sit konvergensarbejde til at fremme aktiviteter på andre af arbejdsprogrammets områder, herunder fremme af det fælles regelsæt gennem udstedelse af retningslinjer og henstillinger på områder, hvor der er en afvigende anvendelse, og ved at rådgive Kommissionen på områder, hvor revideret lovgivning kan blive nødvendig for at tilpasse forskellig tilsynspraksis.

### **Tilsyn**

ESMA's direkte tilsynsbeføjelser fokuserer på to grupper af deltagere på de finansielle markeder, nemlig kreditvurderingsbureauer og transaktionsregistre. ESMA har siden den 1. juli 2011 været EU's ansvarlige myndighed for registrering af og tilsyn med kreditvurderingsbureauer. Siden begyndelsen af 2013 har ESMA haft direkte tilsynsbeføjelser i forbindelse med transaktionsregistre og deltager i de tilsynskollegier, der registrerer og kontrollerer CCP'er.

## **2. ESMA's virksomhed, budget og struktur**

ESMA er opdelt i seks afdelinger/enheder, som beskæftiger sig med markeder, investering og rapportering, kreditvurderingsbureauer, økonomisk analyse og forskning, juridiske spørgsmål, samarbejdsaftaler og konvergens og operationer. Myndighedens formand er Steven Maijoor, mens dens administrerende direktør, Verena Ross, er ansvarlig for den daglige ledelse. Carlos Tavares fungerer som ESMA's næstformand og er suppleant for ESMA's formand. Formanden og den administrerende direktør bistås af kommunikationsafdelingen og afdelingen for intern kontrol og regnskab og deres personlige assistenter.

I 2013 steg ESMA's årlige budget med ca. 8 mio. EUR i forhold til det foregående år, fra 20,2 mio. EUR i 2012 til 28,1 mio. i 2013. Finansieringskilderne blev yderligere diversificeret i 2013, da der for første gang blev modtaget gebyrer for transaktionsregistre efter registreringen af seks transaktionsregistre i 4. kvartal af 2013. ESMA finansieres nu via fire særskilte indkomststrømme, dvs. af medlemsstaternes nationale kompetente myndigheder (12,9 mio. EUR i 2013, svarende til 46 % af de samlede indtægter), af et tilskud fra Den Europæiske Union til opnåelse af balance (8,6 mio. EUR, svarende til 31 %), af gebyrer, der pålægges kreditvurderingsbureauer (5,7 mio. EUR, svarende til 20 %), og af gebyrer, der pålægges transaktionsregistre (0,83 mio. EUR, svarende til 3 %).

ESMA's samlede budget for 2013 fordeler sig således:

- 28,189 mio. EUR – samlet budget for 2013 (C1-bevillingsbeløb)
- der var indgået forpligtelser for 26,2 mio. EUR eller 93 % af budgettet
- 20,4 mio. EUR eller 73 % af budgettet var blevet anvendt indtil udgangen af december 2013
- de resterende 5,8 mio. EUR vil blive betalt i 2013

Flere oplysninger om disse arbejdsområder findes i den fuldstændige udgave af ESMA's årsberetning for 2013, som er tilgængelig på engelsk på ESMA's websted: [www.esma.europa.eu](http://www.esma.europa.eu)

### **ESMA's styring og ledelse**

ESMA har to besluttende organer: tilsynsrådet og styrelsesudvalget. Siden 2011 har ESMA's fuldtidsansatte formand været Steven Maijoor og dens administrerende direktør Verena Ross. De er begge baseret i ESMA's lokaler i Paris og har en mandatperiode på fem år, som kan forlænges én gang. Formanden er ansvarlig for forberedelsen af tilsynsrådets arbejde og leder møderne i tilsynsrådet og styrelsesudvalget. Han repræsenterer også myndigheden udadtil. Hans suppleant er Carlos Tavares, næstformand for ESMA.

Den administrerende direktør er ansvarlig for ESMA's daglige ledelse, herunder personaleanliggender, udarbejdelse og gennemførelse af det årlige arbejdsprogram, udarbejdelse af myndighedens budgetforslag og forberedelse af styrelsesudvalgets arbejde.

### **ESMA's tilsynsråd**

Ud over ESMA's formand består tilsynsrådet af lederne af de 28 nationale kompetente myndigheder, som er ansvarlige for værdipapirregulering og -tilsyn – såfremt der er mere end én national myndighed i en medlemsstat, aftaler disse myndigheder indbyrdes, hvilken af deres ledere der skal repræsentere dem – samt en observatør fra Kommissionen, en repræsentant for EBA og EIOPA og en repræsentant for ESRB. Derudover deltager Norge, Island og Liechtenstein som faste observatører. ESMA's administrerende direktør deltager i tilsynsrådet, men har ingen stemmeret. Tilsynsrådet udstikker retningslinjer for ESMA's arbejde og har det endelige beslutningsansvar for vedtagelsen af dens standarder, udtalelser, henstillinger, retningslinjer og eventuelle andre afgørelser, herunder rådgivning af EU's institutioner. Tilsynsrådet bistås af en række stående udvalg og arbejdsgrupper under ESMA, som beskæftiger sig med tekniske spørgsmål (flere oplysninger på s. x).

De nuværende medlemmer af styrelsesudvalget og referaterne af dets møder i 2013 kan ses på ESMA's websted:

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

### **ESMA's styrelsesudvalg**

Ud over ESMA's formand består styrelsesudvalget af seks medlemmer (og en suppleant for hver af dem), der er udvalgt fra tilsynsrådet af dets medlemmer. Den administrerende direktør, ESMA's næstformand og en repræsentant for Kommissionen deltager uden stemmeret (undtagen i

budgetanliggender, hvor Kommissionen har stemmeret).

Styrelsesudvalgets vigtigste rolle er at fokusere på myndighedens ledelsesaspekter, f.eks. udarbejdelse og gennemførelse af et flerårigt arbejdsprogram samt anliggender vedrørende budget og personaleressourcer.

De nuværende medlemmer af styrelsesudvalget og referaterne af dets møder i 2013 kan ses på ESMA's websted:

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

### **ESMA's interessentgruppe for værdipapirer og markeder**

Interessentgruppen for værdipapirer og markeder (SMSG) blev nedsat i henhold til ESMA-forordningen med det formål at fremme høring af interessenter på områder af relevans for ESMA's opgaver. ESMA er forpligtet til at høre SMGS om sine udkast til tekniske standarder og retningslinjer. SMGS' 30 medlemmer mødtes første gang i juli 2011 og blev udpeget af ESMA for en periode på to et halvt år efter en åben indkaldelse af kandidater. De repræsenterer forskellige deltagere på de finansielle markeder og disses ansatte, forbrugere og andre detailbrugere af finansielle tjenesteydelser, brugere af finansielle tjenesteydelser samt små og mellemstore virksomheder.

Gruppen mødtes ved syv lejligheder i 2013, og i forbindelse med to af disse holdt den møder sammen med ESMA's tilsynsråd. Gruppen har ved talrige lejligheder ydet rådgivning, afgivet udtalelser og udarbejdet rapporter om spørgsmål vedrørende ESMA's beslutningsaktiviteter. Referaterne af disse møder samt gruppens årsberetning findes på ESMA's websted. En nysammensat SMSG blev valgt i slutningen af 2013 og har indledt arbejdet fra januar 2014.

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

### **ESMA's organisatoriske karakteristika**

Følgende seks karakteristika beskriver ESMA, og hvordan myndigheden opfylder sin mission og når sine mål.

- **Europæisk:** ESMA handler i EU's interesse i forbindelse med varetagelsen af sine opgaver. Organisationen afspejler EU's mangfoldighed.
- **Uafhængig:** ESMA er uafhængig af EU's institutioner, nationale myndigheder og deltagere på de finansielle markeder.
- **Samarbejdsorienteret:** ESMA danner sammen med de nationale myndigheder et EU-netværk af finanstillsyn. Den samarbejder med alle relevante europæiske organer, herunder Den Europæiske Banktilsynsmyndighed (EBA), Den Europæiske Tilsynsmyndighed for Forsikrings- og Arbejdsmarkedspensionsordninger (EIOPA) og Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici (ESRB) samt med reguleringsmyndigheder uden for EU.
- **Ansvarlig:** ESMA's beslutningsproces er gennemsigtig, og ESMA behandler interessenterne på en åben og integrerende måde. Organisationen står til ansvar over for Europa-Parlamentet, Det Europæiske Råd, Europa-Kommissionen og den brede offentlighed.
- **Professionel:** ESMA stræber efter faglig kompetence ved at beskæftige højt kvalificeret personale med en stærk teknisk ekspertise i, viden om og erfaring med finansielle markeder, og gennem sund praksis og sunde procedurer.
- **Effektiv:** ESMA anvender sine ressourcer effektivt med henblik på at styrke sin indsats for at fremme investorbeskyttelse og stabile og velfungerende markeder i EU mest muligt.

## 3. ESMA's resultater i forhold til dens mål for 2013

### 2.1 Finansiell stabilitet

Finansiell stabilitet kan sandsynligvis bedst defineres som en situation, hvor det finansielle system i bred forstand fungerer gnidningsløst uden afbrydelser, og hvor systemet – der består af finansielle formidlere, markeder og markedsinfrastrukturer – er i stand til at absorbere finansielle og reelle chok, uden at det indvirker på fordelingen af aktiver. Finansiell stabilitet betyder, at det finansielle system skal være i stand til effektivt og gnidningsløst at overføre ressourcer fra sparere til investorer, og at risiciene skal vurderes, styres og prissættes nøjagtigt.

Forstået på denne måde kræver sikring af finansiell stabilitet, at hovedtendenser, risici og sårbarhed i forbindelse med tildelingen af finansielle ressourcer fra sparere til investorer og forkert prissætning eller dårlig styring af finansielle risici kortlægges. Denne overvågning skal være fremadrettet: Ineffektivitet i tildelingen af kapital eller mangler i prissætningen og risikostyringen kan påvirke den finansielle stabilitet og i sidste ende den økonomiske stabilitet. Det er afgørende at overvåge udviklingen både på mikroplan og makroplan, hvilket er afspejlet i oprettelsen af ESMA, dens søstermyndigheder inden for bankområdet, EBA, og forsikring og pensioner, EIOPA, og samt endelig Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici, ESRB, hvor oplysningerne samles på makroplan.

Dette samarbejde er afgørende for stabiliteten, da det er finansielle formidlere såsom banker, forsikringsselskaber og andre institutionelle investorer, der kanalisere aktiver fra investorer til låntager, og da det er markedsinfrastrukturer, gennem hvilke penge og finansielle aktiver strømmer mellem købere og sælgere.

For at opfylde sit mandat til at overvåge de finansielle markeder med henblik på at identificere udviklingen med hensyn til risici og farer for den finansielle stabilitet samt vurdere indvirkningen af nye bestemmelser og politiske foranstaltninger gennemførte ESMA i 2013 indgående forskningsprojekter, f.eks.:

- samarbejde med ESRB om centrale modparter og deres bidrag til systemiske risici
- en vurdering af reguleringens indvirkning på short selling og visse aspekter af credit default swaps
- en gennemgang af benchmarkprincipperne for de finansielle markeder
- en rapport om markedsføring i EU.

Flere oplysninger om disse arbejdsområder findes i den fuldstændige udgave af ESMA's årsberetning for 2013, som er tilgængelig på engelsk på ESMA's websted: [www.esma.europa.eu](http://www.esma.europa.eu)

### 2.2 Forbrugerbeskyttelse på det finansielle område

Sikring af beskyttelsen af forbrugerne er en anden vigtig opgave for ESMA. Den opnår dette ved at fremme gennemsigtighed, enkelhed og retfærdighed på værdipapirmarkeder for forbrugere af finansielle produkter eller tjenesteydelser. For at investorerne kan nyde samme grad af beskyttelse uanset salgssted eller arten af det produkt, der sælges, indsamler og analyserer ESMA forbrugertendenser og rapporterer herom, samtidig med at den fremmer både finansielle færdigheder og uddannelsesinitiativer og bidrager til udvikling af fælles regler for videregivelse af oplysninger, således at forbrugerne kan træffe hensigtsmæssige investeringsbeslutninger.

Såfremt ESMA identificerer produkter, som i sig selv udgør alvorlige trusler mod investorer, skal den overveje at udstede advarsler. Såfremt eksisterende lovgivningsforslag træder i kraft, vil ESMA have

beføjelse til som en sidste udvej midlertidigt at forbyde visse produkter. ESMA's arbejde på dette område omfatter fokusering på at sikre, at de finansielle oplysninger, som markedsdeltagerne giver investorerne, er klare, forståelige og i overensstemmelse med eksisterende regler.

I 2013 omfattede dette arbejde med at overvåge markeder og finansiell innovation, da dette er afgørende for at identificere mulige skader for investorer. ESMA traf også forberedelser til at styrke investorbeskyttelsesordningen under MiFID II, revisionen af det nuværende MiFID-direktiv.

Investorbeskyttelse spiller en afgørende rolle med hensyn til at genopbygge forbrugernes tillid til de finansielle markeder og overvinde finanskrisen. Den nuværende lovgivning i form af direktivet om markeder for finansielle instrumenter (MiFID) sikrer allerede en harmoniseret og høj grad af beskyttelse for investorer i finansielle instrumenter, og det er almindeligt anerkendt, at den har medført betydelige ændringer – herunder en bedre beskyttelse og bedre tjenesteydelser for investorer. MiFID II-/MiFIR-forslagene omfatter:

- styrkelse af de væsentlige krav vedrørende investorbeskyttelse (f.eks. forbud mod tilskyndelser og fastsættelse af begrebet uafhængig rådgivning)
- udvidelse af det reguleringsmæssige fokus fra distribution til produktion af finansielle instrumenter (produktstyring)
- udvidelse af anvendelsesområdet for dette regelsæt, også for at begynde at eliminere den traditionelle "silo"-tilgang (udvidelse af MiFID til strukturerede indskud – dvs. lade bankprodukter omfatte af MiFID)
- vægt på tilsyn og håndhævelse med nye beføjelser vedrørende produktintervention.

Foruden forberedelsen til MiFID II advarede ESMA sammen med EBA investorer om differencekontrakter og udsendte retningslinjer for klagebehandling i værdipapir- og banksektoren.

Flere oplysninger om disse arbejdsområder findes i den fuldstændige udgave af ESMA's årsberetning for 2013, som er tilgængelig på engelsk på ESMA's websted: [www.esma.europa.eu](http://www.esma.europa.eu)

## 2.3 Tilsyn

Med oprettelsen af Det Europæiske Finanstilsynssystem (ESFS) blev det også besluttet at fremme en europæisk strategi for tilsyn med paneuropæiske aktører såsom tilsynskollegierne på bankområdet og i forbindelse med efterhandel (CCP'er). ESMA fik endvidere til opgave at være den eneste tilsynsmyndighed for kreditvurderingsbureauer i EU. Den samme strategi blev valgt i forbindelse med transaktionsregistre – de "data warehouses", der indsamler og opbevarer data og stiller dem til rådighed for clearing og afregning, som ESMA overtog ansvaret for tilsynet med i 2013. Ved at føre tilsyn med paneuropæiske deltagere på de finansielle markeder, der kan påvirke integriteten af EU's finansielle markeder, bidrager ESMA til sikre og sunde finansielle markeder, der igen støtter investorbeskyttelsen.

I 2013 afsluttede ESMA sit andet hele år som fælles tilsynsmyndighed med ansvar for registrering, godkendelse og tilsyn med kreditvurderingsbureauer i EU. I det forløbne år fortsatte både registrerings- og tilsynsaktiviteterne, og stadig flere kreditvurderingsbureauer blev registreret og derved omfattet af ESMA's direkte tilsyn.

I 2013 steg antallet af ansøgninger om registrering. Ved udgangen af 2013 var der i alt 22 registrerede kreditvurderingsbureauer (på koncernbasis) og to certificerede kreditvurderingsbureauer.

Foruden tilsynet med kreditvurderingsbureauer blev ESMA i 2013 også ansvarlig for at føre tilsyn med transaktionsregistre, der er aktive i Den Europæiske Union. Transaktionsregistre indsamler og lagrer efterhandelsoplysninger om derivattransaktioner med henblik på at sikre gennemsigtighed og gøre

det muligt for reguleringsmyndighederne bedre at identificere mulige risici, der følger af derivathandel. I henhold til EMIR er ESMA ansvarlig for registrering af og tilsyn med transaktionsregistre med hjemsted i EU samt for anerkendelse af transaktionsregistre uden for EU.

ESMA godkendte seks transaktionsregistre og overtog tilsynet med dem. I henhold til forordningen om europæisk markedsinfrastruktur (EMIR) har ESMA direkte og særligt ansvar for registrering af og tilsyn med transaktionsregistre. Disse "data warehouses" spiller en central rolle med hensyn til at forbedre gennemsigtigheden på derivatmarkederne i Europa.

Flere oplysninger om disse arbejdsområder findes i den fuldstændige udgave af ESMA's årsberetning for 2013, som er tilgængelig på engelsk på ESMA's websted: [www.esma.europa.eu](http://www.esma.europa.eu)

## Fælles regelsæt

Den finansielle krise viste de negative virkninger, som uens anvendt lovgivning kan få for de finansielle markeder, dets forbrugere 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 fremme mere 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, hvilket yderligere præciserer 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 udfylder denne rolle for så vidt angår de retsakter, der udgør rammen om de europæiske værdipapirmarkeder (MiFID), deres infrastruktur (EMIR) og ordnede funktion (short selling, MAD), men også med reguleringsmæssige tekniske standarder for centrale markedsdeltagere såsom kreditvurderingsbureauer og investeringsfonde (UCITS, AIFMD).

I 2013 udførte ESMA politikrelateret arbejde med hensyn til CRA3-forordningen, i 2013 offentliggjorde ESMA sit diskussionsoplæg om gennemførelsen af CRA3 for at indsamle oplysninger fra markedsdeltagerne om de tre udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder, som den vil skulle forelægge for Kommissionen i 2014. Disse reguleringsmæssige tekniske standarder vil vedrøre:

- oplysninger om strukturerede finansielle instrumenter
- den nye europæiske kreditvurderingsplatform
- de periodiske indberetninger om kreditvurderingsbureauernes vederlag.

ESMA udarbejdede også gennemførelsesbestemmelser til EMIR, forordningen om europæisk markedsinfrastruktur, som trådte i kraft i august 2012 og sigter mod at bidrage til finansiell stabilitet ved at kræve, at visse produkter skal cleares centralt i tilfælde, hvor der ikke tidligere fandtes sådanne krav, og ved at styrke tilsynet med CCP'er og transaktionsregistre. ESMA fik en central rolle som EU's standardfastsættende myndighed, der udvikler tekniske standarder på områder som f.eks. clearingforpligtelsen for OTC-derivater, undtagelser herfra og standarder for CCP'er og transaktionsregistre. ESMA har også direkte ansvar med hensyn til at fastsætte de derivatklasser, der er underlagt clearingforpligtelsen, føre tilsyn med transaktionsregistre og deltage i tilsynet med CCP'er via tilsynskollegier, der ledes af nationale tilsynsmyndigheder.

Endvidere udarbejdede ESMA også nærmere detaljer vedrørende MiFID II, som skal bidrage til at:

- tilvejebringe et fælles regelsæt for EU's finansielle markeder
- sikre ensartede vilkår mellem medlemsstaterne
- forbedre tilsyn og håndhævelse
- reducere omkostningerne for markedsdeltagere
- forbedre adgangs- og konkurrencevilkårene i EU.

ESMA arbejdede også med revisionen af forordningen om short selling, udarbejdede gennemførelsesforanstaltninger til den fremtidige markedsmisbrugsforordning, styrkede rammerne for detailinvesteringsfonde og etablerede tilsynsmæssige samarbejdsordninger med 46 myndigheder i tredjelande i forbindelse med alternative investeringsfonde.

Flere oplysninger om disse arbejdsområder findes i den fuldstændige udgave af ESMA's årsberetning for 2013, som er tilgængelig på engelsk på ESMA's websted: [www.esma.europa.eu](http://www.esma.europa.eu)

## 2.4 Konvergens

ESMA blev oprettet med det formål at fremme konvergens på tilsynsområdet ved at reducere tilsynsarbitrage, der skyldes forskellig tilsynspraksis i EU, hvilket risikerer at undergrave ikke alene markedernes integritet, effektivitet og tilfredsstillende funktion, men i sidste ende også den finansielle stabilitet og investorbeskyttelsen.

Myndigheden sigter mod at bruge sit konvergensarbejde til at fremme aktiviteter på andre af arbejdsprogrammets områder, herunder fremme af det fælles regelsæt gennem udstedelse af retningslinjer og henstillinger på områder, hvor der er en afvigende anvendelse, og ved at rådgive Kommissionen på områder, hvor revideret lovgivning kan blive nødvendig for at tilpasse forskellig tilsynspraksis.

I 2013 fremmede ESMA en konvergerende anvendelse af forordningen om short selling, fremmede og koordinerede gennemførelsen af midlertidige forbud samt en konsekvent anvendelse og håndhævelse af IFRS.

ESMA fremmer også udviklingen af en adfærdskodeks for EU's stedfortrædende rådgivere og ændrede sin metode til peerevalueringer.

De tre ESA'er samarbejder om spørgsmål, der går på tværs af sektorerne, for at sikre en sammenhængende tilgang til regulering på tværs af bank-, værdipapir- og forsikringssektoren. Dette arbejde udføres via ESA'ernes fælles udvalg. Året 2013 var afgørende for dette udvalg, som fremskyndede processen med at fungere som et forum for udveksling og koordinering på tværs af sektorerne. Under EIOPA's formandskab havde det navnlig fokus på:

- risikoovervågning
- forbrugerbeskyttelse
- gennemgangen af ESFS.

Flere oplysninger om disse arbejdsområder findes i den fuldstændige udgave af ESMA's årsberetning for 2013, som er tilgængelig på engelsk på ESMA's websted: [www.esma.europa.eu](http://www.esma.europa.eu)