



EUROPEISKA KOMMISSIONEN

Bryssel den 30.11.2011
SEK(2011) 1385 slutlig

ARBETSDOKUMENT FRÅN KOMMISSIONENS AVDELNINGAR

SAMMANFATTNING AV KONSEKVENSANALYSEN

Följedokument till

Förslag till

Europaparlamentets och rådets direktiv om ändring av direktiv 2006/43/EG om lagstadgad revision av årsbokslut och sammanställd redovisning

och

förslag till

Europaparlamentets och rådets förordning om särskilda krav avseende lagstadgad revision av företag av allmänt intresse

{KOM(2011) 779 slutlig}
{SEK(2011) 1384 slutlig}

ARBETSDOKUMENT FRÅN KOMMISSIONENS AVDELNINGAR

SAMMANFATTNING AV KONSEKVENSANALYSEN

Följedokument till

Förslag till

Europaparlamentets och rådets direktiv om ändring av direktiv 2006/43/EG om lagstadgad revision av årsbokslut och sammanställd redovisning

och

förslag till

Europaparlamentets och rådets förordning om särskilda krav avseende lagstadgad revision av företag av allmänt intresse

1. INLEDNING

I kombination med tillsyn och företagsstyrning kan revision bidra starkt till den finansiella stabiliteten eftersom revisioner ger en garanti för att alla företags finansiella ställning överensstämmer med de rapporterade uppgifterna. Grundliga revisioner är en central faktor för att återställa förtroendet på marknaderna.

Kommissionen tog initiativ till en granskning av revisionsmarknaden genom att offentliggöra sin grönbok i oktober 2010. Under samrådet inkom över 700 svar från ett stort antal intressenter från olika branscher.

I sitt betänkande av den 14 september 2011 om kommissionens grönbok välkomnade Europaparlamentet kommissionens heltäckande synsätt och gav sitt stöd åt huvudlinjerna i förslagen om hur revisionsmarknaden kan förbättras.

Även Förenta staterna överväger omfattande ändringar, särskilt när det gäller revisorernas oberoende. Frågan om obligatoriskt byte av revisionsföretag övervägs nu på allvar för att hantera de kritiska bristerna i systemet.

2. PROBLEMDEFINITION

Revision av årsbokslut är en tjänst som tillhandahålls i allmänhetens intresse. Revision bidrar till årsbokslutens trovärdighet och tillförlitlighet. Revisionstjänster är å ena sidan en lagstadgad plikt som anförts av en utvald grupp av kvalificerade specialister, och å andra sidan är alla företag skyldiga enligt lag att anlita en revisor. Även om de inte är identiska liknar vissa element i revisionsmarknaden för stora företag marknaden för kreditvärderingsinstitut. Revisionsmarknaden domineras av de "fyra stora revisionsföretagen" (PWC, KPMG, Ernst and Young och Deloitte), medan kreditvärderingsmarknaden domineras av tre stora kreditvärderingsinstitut (S&P, Moody's och Fitch). En annan gemensam faktor för båda

marknaderna är att det finns en inneboende intressekonflikt, eftersom föremålet för de utlåtanden som revisionsföretag eller kreditinstitut avger samtidigt är kunden. Ett börsnoterat företag som är en emittent av värdepapper får sina räkenskaper granskade av en revisor som utfärdar en revisionsberättelse, och får sin kreditvärdighet bedömd av ett kreditvärderingsinstitut som utfärdar ett kreditbetyg, samtidigt som företaget är den part som betalar som betalar både revisorn och kreditvärderingsinstitutet. Både revisorers och kreditvärderingsinstituts verksamhet härrör från ett lagstadgat krav: företagen måste låta sina årsbokslut granskas av en revisor, och många rättsliga bestämmelser kräver kreditbetyg.

Det är viktigt att inse att det finns ett behov av lämplig kalibrering. Med tanke på att stora börsnoterade företag och finansinstitut har en större samhällspåverkan nu än tidigare är det även viktigt att skärpa reglerna för revision av deras årsbokslut. Vissa problem mer akuta för enheter som påverkar ett mycket stort antal intressenter, t.ex. börsnoterade företag och enheter som utför särskilda verksamheter, särskilt inom sektorn för finansiella tjänster (som på EU-nivå benämns företag av allmänt intresse). Följande faktorer bör beaktas i detta sammanhang:

- **Förväntningsgapet**, dvs. att det finns en skillnad mellan vad intressenterna förväntar sig av en revision och vad revisorerna faktiskt gör. Många människor frågar sig hur banker kunde gå i konkurs bara månader efter det att deras revisionsberättelser godkännts. Dessutom står det klart att kommunikationen fungera dåligt mellan revisorerna och tillsynsmyndigheterna när det gäller uppenbara brister i de granskade enheternas solvens, särskilt inom finanssektorn.
- **Oberoendet** kan varken garanteras eller bevisas i ett sammanhang där revisionstjänster bara betraktas som en av många kommersiella tjänster som revisorer tillhandahåller till sina klienter. Bristen på regelbundna upphandlingar av revisionstjänster och regelbundna byten av revisionsföretag har lett till att en av revisionsyrkets grundläggande etiska normer, dvs. yrkesmässig skepticism, har urholkats. Många granskade företag har helt enkelt blivit bekväma av sig och vill inte byta revisor, vilket strider mot själva andemeningen i oberoende.
- **Marknadskoncentration och avsaknad av valfrihet:** Marknaden är så polariserad att det är ovanligt att revisionsföretag som anlitas av företag av allmänt intresse inte hör till de fyra stora revisionsföretagen. Den sammanlagda marknadsandelen för de fyra stora revisionsföretag som granskar börsnoterade företag uppgår till över 85 procent i de allra flesta EU-medlemsstater (motsvarande FTSE 350). De granskade företagen tycker att det är bekvämast att anlita samma revisor, och detta kombinerat med den rådande uppfattningen på marknaden har förankrat de fyra stora revisionsföretagens dominans. Det finns ett visst motstånd mot att anlita revisorer som inte tillhör de fyra stora, även vid de relativt sällan förekommande upphandlingarna av revisionstjänster.

Kombinationen av de problem som beskrivs ovan innebär att investerare och andra intressenter inte oreserverat kan lita på att revisionsutlåtanden är fullständigt oberoende, och att de således inte kan lita på deras kvalitet. Inspektioner av revisorer som utförs av nationella myndigheter med ansvar för tillsyn av revisorer och revisionsföretag (även i Förenta staterna) har alltför ofta visat att revisionerna inte är oberoende.

Även om man som intressent inte bör förlita sig enbart på en revisionsberättelse för att bilda sig en uppfattning av ett företags finansiella soliditet, är det emellertid viktigt att

intressenterna kan förlita sig på att årsbokslut som har lämnats utan reservation är rimliga. Intressenterna måste särskilt kunna lita på den granskade enhetens förmåga att fortsätta verksamheten, dvs. på företagets förmåga att uppfylla sina skyldigheter inom överskådlig framtid.

Det finns andra problem på revisionsmarknaden, som inte bara berör företag av allmänt intresse, utan omfattar alla företag som kräver revision. Följande problem är specifika för EU och måste lösas för att den inre marknaden ska fungera effektivt:

- I dag måste revisorer **”godkännas” i alla medlemsstater** där de vill utföra lagstadgad revision. För fysiska personer innebär detta att de måste genomgå ett lämplighetsprov i varje medlemsstat där de vill tillhandahålla revisionstjänster, vilket skapar både byråkrati och kostnader.
- Varken revisionsstandards eller tillsyn av revisorer är harmoniserade i unionen, och tillsynen är inte heller obestriddigt oberoende från revisionsyrket i alla medlemsstater. Tillsynsmyndigheternas oberoende äventyras av att yrkesrevisorer deltar i kontroller av revisionsföretag. Det finns stora skillnader i de resurser som finns tillgängliga på nationell nivå, vilket leder till att tillsynen är **splittrad** och samarbetet är svagt på EU-nivå. De revisionsstandards som tillämpas är dessutom inte anpassade till företagens storlek, vilket särskilt drabbar medelstora företag.
- För närvarande finns det begränsningar av **ägarbestämmelserna för revisionsföretag**, vilket innebär att det är svårt för personer utanför revisionsyrket att äga större andelar i revisionsföretag och begränsar de medelstora företagens tillväxtmöjligheter.

3. SUBSIDIARITETS- OCH PROPORTIONALITETSANALYS

Enligt de gällande EU-reglerna har medlemsstaterna stor bestämmanderätt på detta område, även efter det att direktivet om lagstadgad revision antogs 2006. Detta har lett till stora skillnader inom unionen.

Med tanke på medlemsstaternas stora utrymme för fri bedömning när det gäller lagstadgade revisorers kvalifikationer och de stora skillnaderna mellan deras tillsynsregler krävs ett samordnat ingripande på EU-nivå.

Dessutom har inte frågan om de risker som uppstår till följd av revisionsmarknadens nuvarande struktur och behovet av fler företag i det övre marknadsskiktet hanterats i den gällande rättsliga ramen.

Lagstadgad revision är till sin natur ett krav enligt EU-rätten, och därför måste alla ändringar för att lösa de största problemen genomföras med hjälp av rättsliga instrument på EU-nivå.

4. SYFTEN OCH POLITISKA ALTERNATIV

Initiativ på revisionsområdet skulle komplettera de framsteg som gjorts inom andra områden när det gäller regleringen av finansmarknaderna, till exempel företagsstyrning, redovisning och kreditvärderingar.

Allmänt mål för förändringar på revisionsområdet: Bidra till att finansmarknaden och andra marknader fungerar effektivt genom att stärka revisionsyrkets marknadsroll i syfte att förse berörda ekonomiska aktörer och marknaden med mer tillförlitlig, transparent och meningsfull information till en överkomlig kostnad, så att de kan försäkra sig om att företagens årsbokslut är sanningsenliga.

Syftet med de politiska alternativ som beskrivs i detta avsnitt är att hantera de problem som analyseras ovan. De alternativ som är att föredra är markerade med **fetstil**.

Specifikt mål 1: Tydliggöra och definiera lagstadgade revisorers funktion i allmänhet, och i förhållande till företag av allmänt intresse i synnerhet

1.1 Alternativ för att förbättra branschverksammas/marknadens allmänna kunskap om omfattningen av revisioner.	
0.	Grundscenario
1.	Förtydliga EU:s regler om omfattningen av lagstadgad revision och göra dem mer detaljerade (utan att de utökas).
2.	Omdefiniera omfattningen av lagstadgad revision för att fylla förväntningsgapet: revisorer bör utföra en noggrann granskning av en enhets förmåga att fortsätta verksamheten.
1.2 Alternativ för att förbättra kvaliteten på de uppgifter som revisorerna lämnar till användarna och de granskade enheterna (företag av allmänt intresse).	
0.	Grundscenario
1.	Förbättra och utöka revisionsberättelserna för att lämna mer information till allmänheten.
2.	En utförligare revisionsberättelse ska även lämnas till den granskade enheten (till revisionskommittén och ledningen).
3.	Förbättra kommunikationen mellan revisorn och revisionskommittén.
4.	En kombination av alternativen 1–3.
1.3 Alternativ för att förbättra kommunikationskanalerna mellan revisorer och tillsynsmyndigheter för företag av allmänt intresse.	
0.	Grundscenario: Införa ett krav på att överträdelser av reglerna ska rapporteras i vissa fall.
1.	Rekommendera en regelbunden dialog mellan revisorer och tillsynsmyndigheter för företag av allmänt intresse.
2.	Krav på en regelbunden dialog mellan revisorer och tillsynsmyndigheter för företag av allmänt intresse.

Specifikt mål 2: Förstärka lagstadgade revisorers och revisionsföretags oberoende och yrkesmässiga skepticism när det gäller lagstadgad revision av företag av allmänt intresse

2.1 Alternativ för att minska och begränsa risken för eventuella intressekonflikter till följd av att andra tjänster än revision tillhandahålls till företag av allmänt intresse.	
0.	Grundscenario: allmänna kriterier för oberoende.
1.	Förbud mot att tillhandahålla vissa andra tjänster än revision till den granskade enheten.

2.	Förbud mot att tillhandahålla andra tjänster än revision till <u>granskade enheter</u>.
3.	"Rena revisionsföretag", dvs. företag som endast får utföra lagstadgad revision och som inte har någon anknytning till företag som tillhandahåller andra tjänster än revision.
2.2 Alternativ för att minska och begränsa risken för eventuella intressekonflikter till följd av det befintliga systemet, där den granskade enheten själv väljer och betalar revisorn.	
0.	Grundscenario: revisionskommittén ges ett visst utrymme för att påverka den granskade enhetens val av revisor.
1.	Strängare regler för förfarandet för att utse revisorer, med en stärkt roll för revisionskommittén (minst två av revisionskommitténs ledamöter måste vara oberoende, och minst en ska ha revisionskompetens).
2.	En tredje part utser revisorn (t.ex. en tillsynsmyndighet).
2.3 Alternativ för att minska och begränsa risken för eventuella intressekonflikter till följd av "förtrolighetshotet".	
0.	Grundscenario: endast huvudansvariga revisorer byts ut.
1.	Obligatoriskt byte av revisionsföretag när de har haft ett revisionsuppdrag under en viss tid.
2.	Stärka revisionskommitténs roll i övervakningen av revisorernas arbete.
3.	Införa kompletterande krav på revisionsföretagens interna organisation och styrning.
4.	En kombination av alternativen 1–3.

Specifikt mål 3: Förbättra marknadsvillkoren för revision av företag av allmänt intresse med målet att höja revisionernas kvalitet

3.1 Alternativ för att underlätta byte av revisionsföretag.	
0.	Grundscenario: inget krav på upphandlingar av revisionstjänster eller att företagen måste välja en ny revisor efter en viss tid.
1.	Regelbundna upphandlingar. De granskade enheterna skulle bjuda in ett minimiantal revisionsföretag att delta i ett upphandlingsförfarande, inklusive ett företag som inte hör till de fyra stora.
2.	Obligatoriskt byte av revisionsföretag efter en viss tid.
3.	En kombination av alternativen 1 och 2.
3.2 Alternativ för att underlätta ett objektivt val av revisor eller revisionsföretag.	
0.	Grundscenario: de fyra stora revisionsföretagens anseende kommer även i fortsättningen att avskräcka de granskade enheterna från att överväga andra alternativ och begränsa urvalet.
1.	Förbjuda avtalsklausuler mellan den granskade enheten och en tredje part (t.ex. en bank) som begränsar valet av revisionsföretag.
2.	Öka insynen i revisionernas kvalitet (offentliggörande av inspektionsrapporter) och av revisionsföretag (t.ex. genom att revisionsföretagen blir skyldiga att

	offentliggöra sina bokslut).
3.	Inrätta en europeisk kvalitetscertifiering för revisorer eller revisionsföretag som visar att de utför högkvalitativa lagstadgade revisioner av företag av allmänt intresse.
4.	En kombination av alternativen 1–3.
3.3 Alternativ för att bredda urvalet av revisorer och revisionsföretag som utför revision av företag av allmänt intresse.	
0.	Grundscenario: stora företag av allmänt intresse har ett begränsat urval revisionsföretag att välja emellan.
1.1	”Rena” revisionsföretag. Revisioner av företag av allmänt intresse kommer att utföras av revisionsföretag som endast tillhandahåller revisionstjänster.
1.2	Gemensamma revisioner. En skyldighet för stora företag av allmänt intresse att anlita fler än ett revisionsföretag, varav minst ett inte hör till de stora revisionsföretagen. Båda revisionsföretagen kommer att ha gemensamt ansvar för revisionen.
1.3	Obligatoriska gemensamma revisioner för enbart stora företag av allmänt intresse inom finanssektorn.
1.4	Obligatoriska gemensamma revisioner som utförs av rena revisionsföretag för alla stora företag av allmänt intresse.
1.5	Obligatoriska gemensamma revisioner som utförs av rena revisionsföretag för alla stora företag av allmänt intresse inom finanssektorn.
1.6	Frivilliga gemensamma revisioner för alla företag av allmänt intresse: skapar incitament för tillhandahållare av revisionstjänster och revisionsföretag att på frivillig basis utföra gemensamma revisioner.
1.7	Frivilliga gemensamma revisioner som utförs av rena revisionsföretag för alla företag av allmänt intresse.
2.	Häva begränsningar av ägarbestämmelserna för personer som inte hör till revisionsyrket, samtidigt som garantierna för oberoende upprätthålls.
3.	Införa ett tak för marknadsandelar (20 procent) för lagstadgad revision av stora börsnoterade företag.
4.	En kombination av alternativen 1 och 2.

Specifikt mål 4: Undvika onödiga extra efterlevnadskostnader för små och medelstora företag, såväl granskade företag som revisionsföretag som utför revision av sådana företag, särskilt i gränsöverskridande sammanhang

4.1 Alternativ för att underlätta gränsöverskridande erkännande av revisorers kompetens.	
0.	Grundscenario: revisorer och revisionsföretag bör godkännas i alla medlemsstater där de vill utföra lagstadgad revision.
1.	Ömsesidigt erkännande i alla medlemsstater av revisionsföretag som har godkänts i en medlemsstat. Den huvudansvariga revisor som leder revisionen måste vara godkänd som revisor i den berörda medlemsstaten.
2	Ömsesidigt erkännande i alla medlemsstater av lagstadgade revisorer som har godkänts i en medlemsstat (för gränsöverskridande tillhandahållande av tjänster).
3.	En anpassningsperiod med ökad konvergens, insyn och förutsebarhet i

	lämplighetsprövningen (vid etablering).
4	En kombination av alternativen 1–3.
4.2 Alternativ för att rationalisera revisionsstandards om praxis, oberoende och internkontroll av revisionsföretag på EU-nivå.	
0.	Grundscenario: revisionsstandarderna kan skilja sig åt mellan medlemsstaterna.
1.	Införa internationella revisionsstandards (ISA) inom EU. Komplettering på nationell nivå skulle vara tillåtet vid behov.
2.	Införa internationella revisionsstandards, med möjlighet för medlemsstaterna att göra undantag.
4.3 Alternativ för att garantera att lagstadgade revisioner är anpassade till de små och medelstora företagens behov.	
0.	Grundscenario: revisionsstandarderna ska gälla oavsett den granskade enhetens storlek.
1.	Kräva att medlemsstaterna möjliggör proportionerliga och förenklade revisioner av små och medelstora företag.
2.	Införa begränsade revisioner av små och medelstora företag, i stället för lagstadgad revision.

Specifikt mål 5: Förbättra effektiviteten, oberoendet och enhetligheten i lagstiftningen om och tillsynen av revisorer och revisionsföretag som utför lagstadgad revision av företag av allmänt intresse

5.1. Alternativ för att garantera oberoendet och effektiviteten i tillsynen av lagstadgade revisorer och revisionsföretag.	
0.	Grundscenario: revisionsbranschen deltar aktivt via sina yrkessammanslutningar i diskussionen om frågor som rör tillsyn av revisorer och revisionsföretag.
1.	Inrätta en oberoende tillsynsmyndighet på EU-nivå som ansvarar för tillsynen av revisionsföretag som utför revision av företag av allmänt intresse med en gränsöverskridande inverkan för intressenterna.
2.	Stärka de nationella myndigheterna med ansvar för tillsyn av revisorer och revisionsföretag. Krav när det gäller mandat, befogenheter och oberoende för revisionstillsynsmyndigheter skulle fastställas på EU-nivå, men tillsynen skulle utföras på nationell nivå.
5.2 Alternativ för att inrätta en effektiv tillsynsmekanism på EU-nivå, som även skulle garantera en effektiv tillsyn av överstatliga revisionsföretag.	
0.	Grundscenario: Europeiska gruppen av tillsynsorgan för revisorer (Egaob) som består av företrädare för nationella tillsynsmyndigheter och leds av kommissionen.
1.	Samarbete inom en kommitté av typen Lamfalussy nivå-3. Oberoende rättslig ställning för Egaob, som själv skulle bestämma över sitt arbete, medan kommissionen endast skulle ha observatörsstatus.
2.	EU-omfattande samarbete om tillsynsfrågor på revisionsområdet inom ramen för Esma (i samarbete med EBA och Eiopa).
3.	En ny europeisk myndighet för tillsyn av revision, med särskilt ansvar för tillsyn av

5. BEDÖMNING AV VERKNINGARNA

Kumulativ effekt

Sammantaget kommer de politiska alternativ som föredras att bidra till finansiell stabilitet genom att säkerställa sanningsenligheten hos årsbokslut genom grundliga revisioner och meningsfulla revisionsberättelser. Fullständigt oberoende, som är en grundläggande förutsättning för robusta revisioner, kommer att skapas genom en rad åtgärder, bland annat obligatoriskt byte av revisionsföretag, förbud för revisorer att tillhandahålla andra tjänster än revision till den granskade enheten (inklusive en omstrukturering av revisionsföretag till rena revisionsföretag). Sådana åtgärder skulle dessutom skapa sunda marknader, där fler företag kan ta sig fram och bygga upp ett anseende när det gäller revision av stora företag av allmänt intresse. Genom att införa ett krav på att internationellt erkända revisionsstandards ska tillämpas och undanröja hindren för gränsöverskridande tillhandahållande av revisionstjänster skapas en mer integrerad europeisk revisionsmarknad. Alla åtgärder för att förbättra lagstadgad revision måste emellertid kompletteras med en mer oberoende och effektiv tillsyn inom EU, bland annat en regelbunden dialog såväl mellan tillsynsmyndigheterna som mellan dem och revisorerna.

Ekonomisk effekt

Bättre revisioner och utförligare revisionsberättelser kommer att öka förtroendet på marknaderna, samtidigt som intressenterna får information om eventuella problem med ett visst företag. Det är inte bara investerare och kreditgivare som kommer att vinna på ett ökat marknadsförtroende, utan även företagen (och därmed deras anställda). Det skulle även göras en tydligare åtskillnad mellan kvaliteten på och tillförlitligheten hos den finansiella information som lämnas av de granskade enheterna. Detta skulle i sin tur ha en positiv inverkan på verksamhetskostnaderna, t.ex. kraven på företagens driftskapital: en kreditgivare skulle vara villigare att ge bättre villkor för en tillförlitligare enhet.

Kostnadsnyttoanalys

Åtgärder som stärkta revisionskommittéer, utförligare revisionsberättelser och en formell intern rapportering, upphandling av revisionstjänster och obligatoriskt byte av revisionsföretag kommer att leda till ytterligare kostnader för både de granskade enheterna och revisionsföretagen. Även om det är svårt att ange några exakta siffror om de totala kostnaderna, visar konsekvensanalysen att såväl de granskade enheterna som revisionsföretagen skulle kunna absorbera merkostnaderna, räknade som en procentandel av totalkostnaderna.

När det gäller fördelarna är de också svåra att beräkna, men förslagen kommer att bidra till högre kvalitet på revisionerna och ökat förtroende. Mer detaljerade revisionsberättelser kan sänka kapitalkostnaden. Revisionsarvodena kan också minska, eftersom fler aktörer kommer att ta sig upp i toppskiktet av marknaden.

Begränsningarna av revisorernas möjligheter att tillhandahålla andra tjänster än revision kommer att skapa lika villkor för andra tjänsteleverantörer, främst små och medelstora

företag, t.ex. advokater, konsulter, IT-leverantörer, skatterådgivare etc. Denna mer konkurrenspräglade miljö bör leda till sänkta priser för de företag som köper sådana tjänster.

Till följd av införandet av gemensamma revisionsstandarder på EU-nivå skapas även varaktiga direkta nettofördelar för EU-ekonomin i stort.

Sociala och miljömässiga effekter

Under diskussionerna i Europeiska ekonomiska och sociala kommittén har man lyft fram betydelsen av utförlig finansiell information om företagens soliditet ur de anställdas synvinkel. Även om revisioner inte har några direkta miljökonsekvenser är de ytterst användbara för att garantera att eventuellt miljöansvar för att förebygga och avhjälpa miljöskador eller skadeståndskrav identifieras och kostnadsberäknas på lämpligt sätt.

Administrativ börda

Upphandling, obligatoriskt byte av revisorer och gemensamma revisioner kommer att medföra merkostnader för såväl de granskade enheterna som revisorerna. De befintliga bördorna för att tillhandahålla revisionstjänster i andra medlemsstater kommer emellertid att minska genom att gränsöverskridande hinder undanröjs och gemensamma revisionsstandarder införs på EU-nivå. Den administrativa bördan för små och medelstora företag kommer också att minska, inte minst eftersom medlemsstaterna måste möjliggöra proportionerliga och förenklade revisioner av små och medelstora företag.

Rättsliga instrument, införlivande och efterlevnadsaspekter

Kombinationen av ett direktiv och en förordning kommer att konsolidera förbättringarna av den befintliga lagstiftningen och skapa en harmoniserad ram för dessa viktiga förändringar.

Övervakning och utvärdering

Övervakningen och utvärderingen av de politiska alternativ som är att föredra kommer att utföras i tre steg: 1) en införlivande-/övergångsperiod, 2) övervakning av kommissionen, de nationella myndigheterna och Esma, och 3) utvärdering av politiken, i ett längre tidsperspektiv.