



COMMISSION DES COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES

Bruxelles, le 20.11.2007
COM(2007) 727 final

COMMUNICATION DE LA COMMISSION

**Réexamen du processus Lamfalussy
Renforcer la convergence en matière de surveillance**

COMMUNICATION DE LA COMMISSION

Réexamen du processus Lamfalussy Renforcer la convergence en matière de surveillance

1. INTRODUCTION

L'existence d'un secteur financier dynamique et sain est cruciale pour le bon fonctionnement de l'économie européenne et sa compétitivité à l'échelle mondiale. Les services financiers sont extrêmement importants pour les consommateurs et les entreprises de toute taille en Europe, qui souhaitent avoir accès à un large éventail de solutions de financement et pouvoir compter sur des produits sûrs et de haute qualité, et sur des institutions bien gérées et contrôlées. À cette fin, la réglementation et le contrôle du secteur financier nécessitent un cadre européen solide.

Le lancement du processus Lamfalussy en 2001 visait à mettre en place un mécanisme efficace afin d'entamer une convergence des pratiques européennes de surveillance du secteur financier et à permettre à la législation communautaire des services financiers de réagir rapidement et en souplesse aux évolutions des marchés financiers. En vertu de cette nouvelle approche, la réglementation financière est élaborée à deux niveaux.

Au niveau 1, la législation cadre qui énonce les principes fondamentaux et définit les compétences d'exécution est adoptée par codécision, à la suite d'un processus de consultation complet et ouvert, conformément aux principes de l'initiative «mieux légiférer».

Les détails techniques sont adoptés officiellement par la Commission en tant que mesures d'exécution de «**niveau 2**», après un vote du comité de réglementation compétent (le comité européen des valeurs mobilières, le comité bancaire européen et le comité européen des assurances et des pensions professionnelles). Dans la procédure du niveau 2, la Commission tient soigneusement compte du point de vue du Parlement européen. La Commission est conseillée, pour l'élaboration technique des mesures d'exécution, par des comités composés de représentants des organismes de contrôle nationaux, dénommés «**comités de niveau 3**» – le comité européen des contrôleurs bancaires (CECB), le comité européen des contrôleurs des assurances et des pensions professionnelles (CECAPP) et le comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières (CERVM). Ces comités institués par des décisions de la Commission¹ ont aussi un rôle important à jouer dans la mise en œuvre cohérente et convergente des directives communautaires, en assurant une coopération plus efficace entre les contrôleurs nationaux et la convergence des pratiques de surveillance. Il s'agit du «**niveau 3**» du processus. Le «**niveau 4**» est celui du contrôle, par la Commission, de la transposition correcte et en temps utile de la législation de l'UE dans la législation nationale.

Cela fait plus de cinq ans que cette approche de la réglementation des services financiers à quatre niveaux, fondée sur la comitologie, est en place dans le secteur des valeurs mobilières, et plus de deux ans dans les secteurs de la banque et des assurances. La directive 2005/1/CE qui a établi la nouvelle structure organisationnelle des comités compétents en matière de

¹ Décisions 2001/527/CE, 2004/5/CE et 2004/6/CE de la Commission, instituant respectivement le CERVM, le CECB et le CECAPP.

services financiers prévoit que la Commission procède à un réexamen du processus Lamfalussy pour la fin de 2007. Le moment pour ce réexamen est opportun. En effet, les marchés financiers de l'Union ont connu des changements importants au cours des dernières années. Leur intégration s'accélère. Les institutions financières poursuivent de plus en plus leurs activités en dehors de leur marché attitré. Les produits financiers sont de plus en plus gérés sur une base paneuropéenne. La concentration des marchés se renforce, tout comme l'innovation et la complexité des produits. Les fusions et acquisitions s'opèrent de plus en plus sur une base transnationale et transsectorielle. Les turbulences qui agitent les marchés depuis peu ont montré à quel point ceux-ci sont devenus interconnectés – et imposent avec une urgence accrue la nécessité de faire évoluer le cadre de contrôle de l'UE pour l'adapter à cette nouvelle réalité des marchés.

Malgré ces réalisations, il existe un consensus croissant sur le fait qu'il est nécessaire d'apporter certaines améliorations pratiques, fondées sur des éléments concrets, au fonctionnement du cadre de contrôle actuel. En octobre 2007, le Conseil ECOFIN a convenu de prendre de nouvelles mesures pour étoffer les dispositifs visant à assurer la stabilité financière transfrontière au sein de l'UE. L'amélioration du cadre Lamfalussy est un complément nécessaire de ces mesures. En octobre, le groupe interinstitutionnel de surveillance des services financiers (GIS) a publié son rapport final dans lequel il a examiné le fonctionnement des comités de niveau 3. Le comité des services financiers devrait produire lui aussi un rapport sur les questions de contrôle à long terme et la convergence. L'ensemble de ces rapports permettront de lancer un débat à l'échelon politique, en vue de formuler des recommandations concrètes en 2008.

Le présent réexamen expose certaines améliorations pratiques, nécessaires et réalisables du processus Lamfalussy. Elles encourageront une coopération plus poussée des autorités de contrôle nationales et assureront une cohérence et une convergence accrue dans l'application des mesures et leur contrôle à l'échelon national. La Commission estime qu'à ce stade, des modifications institutionnelles plus ambitieuses, telles que l'octroi de compétences réglementaires indépendantes au niveau 3, ne sont pas réalisables, étant donné notamment l'absence d'accord entre les États membres et les autres parties intéressées. Cela est notamment dû à la complexité des enjeux dans le secteur financier (il existe des régimes de contrôle différents pour la banque, l'assurance et les valeurs mobilières, et des modèles organisationnels de contrôle différents d'un État membre à l'autre). Dans ce contexte, les modifications proposées dans la présente communication sont celles que la Commission considère comme essentielles pour renforcer le cadre de surveillance actuel de l'Union européenne.

2. ÉVALUATION GÉNÉRALE

Globalement, l'expérience de l'application du processus Lamfalussy a été positive jusqu'ici – un point de vue que partagent largement les États membres, le Parlement européen², les acteurs du marché et les régulateurs. Toutes choses étant égales par ailleurs, le processus Lamfalussy a apporté une contribution appréciable à l'élaboration d'un système de réglementation européen plus souple, et a commencé à préparer la voie à une convergence et à une coopération accrue en matière de contrôle. Le processus décisionnel global est devenu

² Rapport du Parlement européen sur le programme «Mieux légiférer dans l'Union européenne» (A6-0273/2007), paragraphes 18 et 19.

plus efficace et participatif, et s'est accéléré. En moyenne, il a fallu 20 mois pour adopter les quatre premières directives du processus Lamfalussy, une durée nettement inférieure à celle des négociations des directives précédentes (par exemple 4 ans pour la directive sur les services d'investissement en 1989-1993).

Le processus Lamfalussy a évolué à des rythmes différents d'un secteur à l'autre. Dans le secteur des valeurs mobilières, quatre directives de niveau 1 et douze mesures d'exécution de niveau 2 ont été adoptées, toutes à l'unanimité et avec le ferme soutien du Parlement européen. Cela n'aurait pas été possible sans les conseils techniques du CERVM. Dans le secteur bancaire, la directive sur les fonds propres (2006/48/CE) prévoit la modification, par des décisions de comitologie, des détails techniques reflétant un accord en matière de régulation intervenu à l'échelon du G-10. Douze orientations de niveau 3 ont été adoptées par le CECB afin de parvenir à une application convergente de la directive sur les fonds propres. Dans le secteur des assurances, l'activité du CECAPP a principalement consisté à fournir des conseils techniques à la Commission sur sa proposition Solvabilité II [COM(2007) 361] et ses mesures d'exécution. Le CECAPP a aussi aidé la Commission à étudier les effets du projet Solvabilité II en procédant à une série d'études d'impact quantitatives.

La mise en œuvre du processus Lamfalussy a coïncidé avec une amélioration sensible de la compétitivité globale des services et des marchés financiers européens. La qualité de la méthode de réglementation de l'UE a joué un rôle important dans la création d'un cadre dynamique permettant aux marchés des capitaux de l'UE de se développer et d'innover. En outre, la réglementation selon l'approche de l'UE influence la convergence internationale en matière de comptabilité, de services d'investissements, d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières, de banque (directive sur les fonds propres) et dans d'autres domaines qui offrent à l'UE des possibilités de jouer un rôle de premier plan dans la définition de normes à l'échelle mondiale.

Un autre objectif fondamental de l'architecture réglementaire est d'instaurer un contrôle optimal au coût le plus faible possible pour les sociétés financières. Il n'existe pas, actuellement, d'estimation globale fiable des coûts et autres charges qu'entraîne la réglementation transnationale et transsectorielle pour le secteur d'activité. La Commission a donc lancé une étude afin d'examiner de manière plus approfondie les coûts qu'implique la mise en conformité des entreprises par rapport à un nombre limité de directives communautaires. Les résultats de cette étude seront disponibles d'ici 2009. Sur la base de ces résultats, la Commission examinera, en coopération avec les comités de niveau 3, si d'autres améliorations peuvent s'avérer nécessaires, et dans quels domaines.

3. AMELIORATIONS DE LA PROCEDURE LEGISLATIVE ET DE L'APPLICATION DE LA LEGISLATION

3.1. Analyse de la situation

Des progrès ont été accomplis en ce qui concerne l'orientation des directives de niveau 1 sur les règles et principes généraux – bien que, selon certaines critiques, les actes de niveau 1 contiendraient encore trop de détails. Les mesures de niveau 2 ont été soigneusement pesées par la Commission et s'appuient sur les conseils techniques des comités de niveau 3 et sur une consultation des parties intéressées, afin d'éviter une surréglementation. Par ailleurs, il a été répondu aux préoccupations du Parlement européen quant au maintien d'un équilibre institutionnel approprié au niveau 2 par un accord, conclu en juillet 2006, sur une nouvelle

procédure de réglementation avec contrôle. Une fois que le domaine d'application technique aura été convenu, le Parlement européen sera habilité à contrôler les mesures (de comitologie) «quasi législatives» et même à bloquer leur adoption. Les trois institutions de l'Union européenne sont aussi convenues que les compétences d'exécution devraient être conférées à la Commission sans limite de temps, ce qui signifie que les clauses de suppression automatique incluses dans les directives relatives aux services financiers doivent être supprimées³. Il est désormais de la plus grande importance que cet engagement soit rempli avant la fin de 2007, afin de mettre fin à l'insécurité institutionnelle.

3.2. Enchaînement des mesures des niveaux 1 et 2

L'enchaînement des négociations et de l'adoption de la législation cadre par la voie de la codécision (niveau 1) avec celles des mesures d'exécution (niveau 2) a entraîné certains goulets d'étranglement et calendriers irréalistes.

En pratique, la préparation des mesures d'exécution, sans lesquelles les États membres ne peuvent pas réellement progresser dans leur travail de transposition, s'étend sur une portion non négligeable de la période de transposition fixée dans la législation de niveau 1. Il est toutefois difficile d'estimer la durée du processus de négociation au niveau 2 au moment de l'adoption de la législation cadre. Il a donc été difficile de fixer des délais raisonnables tant pour la transposition des actes par les États membres que pour leur application par le secteur. Ainsi, les délais de transposition et d'application de la directive concernant les marchés d'instruments financiers (MiFID) ont été prolongés.

La Commission considère qu'il est essentiel de mieux ajuster les calendriers pour l'adoption et la transposition des mesures législatives et d'exécution. Un moyen d'y parvenir pourrait être de lier le délai de transposition de l'ensemble du paquet législatif à l'adoption des dernières mesures d'exécution recensées dans la législation de niveau 1.

De même, le travail sur les mesures de niveaux 1 et 2 devrait être effectué autant que possible en parallèle, afin d'améliorer la cohérence juridique et de faciliter un accord en la matière. Le fait d'envisager les mesures de niveau 2 à un stade précoce de la procédure facilitera les négociations sur l'acte de base et éclairera les colégislateurs sur le contenu essentiel des futures mesures d'exécution.

3.3. Mieux légiférer

Le processus Lamfalussy a fait œuvre de pionnier dans l'introduction et l'application stricte de principes réglementaires solides: une approche ascendante, des consultations ouvertes, le recours aux analyses d'impact, la participation précoce et systématique des professionnels du marché et d'associations de consommateurs, auxquels il faut ajouter les régulateurs nationaux. L'ouverture et la transparence de ce processus ont permis de réduire l'arbitrage réglementaire, d'améliorer la qualité et de renforcer la transparence et la prévisibilité de l'élaboration des politiques de l'UE. Afin de ne pas compromettre ces réalisations, il est très important que les États membres s'abstiennent dans la mesure du possible d'ajouter des règles nationales à celles adoptées à l'échelon européen (phénomène de «surréglementation»). Une réduction radicale de ces pratiques, et un recours plus fréquent aux règlements (comme le suggère le rapport Lamfalussy) amélioreront les résultats en termes de réglementation au profit du marché. La Commission proposera des règlements chaque fois que cela sera approprié, et

³ JO C 255 du 21.10.2006, p. 1, point 3.

dans la plus large mesure possible en ce qui concerne les mesures d'exécution. Pour ce qui est de la surréglementation, la Commission continuera à suivre une politique énergique, lancée avec l'article 4 de la directive d'exécution MiFID (2006/73/CE). Les États membres devraient justifier rigoureusement auprès de la Commission tout ajout ou complément apporté à la réglementation, dans les cas où cette possibilité leur est ouverte.

Consultation

Les parties intéressées ont accueilli très favorablement des consultations systématiques et transparentes. Toutefois, dans certains cas, les acteurs du marché ont déclaré que la période de consultation était trop courte, notamment en ce qui concerne les valeurs mobilières. La Commission étudiera comment assurer le juste équilibre entre le temps imparti aux consultations et la complexité technique du sujet.

Un processus transparent d'élaboration de la politique exige aussi une transparence totale quant aux résultats des consultations. Excepté dans les cas où la confidentialité est exigée, la publication systématique des contributions devrait devenir la pratique normale. La Commission publiera des rapports de synthèse des auditions organisées dans le cadre des consultations sur l'internet et invitera les comités de niveau 3 à adopter la même pratique. La Commission apprécie les observations qu'elle reçoit sur ses projets de propositions, quelle que soit leur origine, mais lorsque d'autres solutions sont proposées, elles devraient être étayées par des éléments économiques suffisants et convaincants, ce qui n'est pas le cas jusqu'ici.

Analyse d'impact

L'analyse d'impact est essentielle, tant pour évaluer la nécessité de réglementer que pour des raisons de qualité. Tous les actes législatifs de niveau 1 font désormais l'objet d'une analyse d'impact de la part de la Commission. Toutefois, la notion «mieux légiférer» est un concept holistique – il faut que toutes les parties collaborent pour que le résultat global soit optimal. La Commission se félicite de l'engagement réaffirmé du Parlement européen «à mieux légiférer et à effectuer des analyses d'impact lorsque des modifications substantielles sont apportées à une proposition législative»⁴. Elle invitera aussi le Conseil, lorsqu'il présente des amendements substantiels, et les comités de niveau 3 lorsqu'ils conseillent la Commission, à joindre eux aussi des analyses d'impact détaillées à leurs propositions.

La Commission considère que, étant donné que les mesures d'exécution peuvent avoir des conséquences considérables pour différentes catégories de parties intéressées, il faut envisager sérieusement d'effectuer une analyse d'impact pour toute mesure importante proposée au niveau 2. La Commission s'efforcera donc progressivement d'étendre sa pratique actuelle de l'analyse d'impact aux mesures d'exécution prises dans le cadre de ces comités.

3.4. Contrôle d'application au niveau 4 – Amélioration de la transparence concernant la transposition

L'introduction du processus Lamfalussy n'a pas sensiblement amélioré les performances des États membres en ce qui concerne le respect des délais de transposition de la législation des niveaux 1 et 2. La Commission reste préoccupée des retards dans la transposition des

⁴ Résolution sur la politique des services financiers (2007)338.

directives européennes, qui ont des conséquences négatives pour les États membres et les marchés. Un petit groupe d'États membres est constamment à la traîne.

Plusieurs mécanismes de publicité ont été mis en place afin d'accroître la transparence. Par exemple, l'article 144 de la directive «fonds propres» exige que les autorités compétentes publient des informations sur la mise en œuvre de la directive dans la législation nationale et sur l'exercice qui est fait d'une série d'options et facultés à l'échelon national prévues par la directive. Afin de faciliter l'application cohérente de cette disposition, le CECB a mis au point, sur l'internet, un cadre pour la publicité à visée prudentielle⁵. Toutefois, étant donné que la directive «fonds propres» ne s'appliquera pleinement que le 1^{er} janvier 2008, sa mise en œuvre est toujours dans sa phase initiale.

Deux fois par mois, la Commission a publié sur son site web des tableaux de bord indiquant le taux de transposition des directives du plan d'action pour les services financiers⁶ et des directives Lamfalussy des niveaux 1 et 2⁷. De même, la Commission publie l'état de la transposition de la directive MiFID, sur la base de questionnaires qu'elle adresse aux États membres.

Au cours des périodes de transposition, la Commission a collaboré intensivement avec les administrations nationales, notamment par des ateliers de transposition, des réunions bilatérales et multilatérales, et en donnant des orientations par d'autres moyens, tels que des conseils interprétatifs non contraignants et des modules questions-réponses sur l'internet. Ces pratiques sont appelées à se poursuivre. La Commission, par ailleurs, lancera immédiatement une procédure d'infraction en vertu de l'article 226 du traité CE à l'encontre de tout État membre qui accusera un retard dans la mise en œuvre. La Commission attend aussi des États membres qu'ils fournissent des tableaux de transposition afin de faciliter les vérifications. Dans chaque nouvelle proposition de directive, elle prévoira en outre l'obligation de présenter un tableau de correspondance.

4. COOPERATION ET CONVERGENCE EN MATIERE DE CONTROLE

4.1. Analyse de la situation

Un objectif clé du processus Lamfalussy est de stimuler la convergence et la coopération en matière de contrôle. Il s'agit de l'un des éléments les plus innovants de l'architecture découlant du processus Lamfalussy.

La convergence des pratiques de surveillance entre les États membres devrait aboutir à des solutions cohérentes en matière de réglementation et de contrôle, et à une application cohérente sur le terrain. Pour parvenir à ce résultat, il se peut que les contrôleurs de niveau 3 de l'UE doivent se mettre d'accord sur des orientations et des recommandations communes non contraignantes, et les appliquer.

Plusieurs outils permettent de renforcer la convergence et la coopération en matière de contrôle, par exemple la médiation, la délégation de missions, les exigences de rationalisation des rapports et les arrangements sur le partage d'informations et de données. Les programmes

⁵ La Commission a introduit une disposition analogue dans sa proposition Solvabilité II (article 30).

⁶ http://ec.europa.eu/internal_market/finances/actionplan/index_fr.htm#transposition

⁷ http://ec.europa.eu/internal_market/securities/transposition/index_fr.htm

de formation et les échanges de personnel entre autorités de contrôle peuvent également jouer un rôle important dans l'élaboration d'une culture commune du contrôle.

Malgré les efforts des comités de niveau 3 afin de mettre en place les outils nécessaires pour atteindre cet objectif, les résultats n'ont pas été, jusqu'ici, à la hauteur des attentes. Des aspects importants du contrôle ont fait l'objet de blocages inutiles.

Le CERVM a eu la difficile mission d'établir un format commun de déclaration des transactions dans le cadre de la directive MiFID et a subi certains retards en ce qui concerne l'établissement du mécanisme d'échange des rapports de transactions. Dans le secteur bancaire, la demande d'une déclaration commune formulée par les ministres des finances a abouti à un résultat complexe, au lieu du cadre rationalisé, simplifié et homogène attendu par le marché. Le CECB a rencontré des difficultés en matière de convergence dans le traitement prudentiel des instruments hybrides et préférerait que la Commission passe directement à l'adoption d'une nouvelle législation. De même, l'introduction de procédures de médiation n'a pas été fructueuse jusqu'ici, étant donné qu'aucun utilisateur n'y a eu recours.

Dans certains cas, les comités de niveau 3 n'apparaissent pas totalement équipés pour produire les résultats que l'on attendait d'eux. Une volonté politique plus affirmée est nécessaire. D'autre part, étant donné que la responsabilité des contrôleurs est avant tout nationale, il se peut qu'ils n'aient pas de pouvoirs ou d'incitations suffisants pour poursuivre la convergence à l'échelon européen.

La Commission a recensé quelques domaines d'action afin de stimuler la convergence du contrôle. Elle escompte que ces modifications seront réalisées, dans la mesure du possible, dans le courant de 2008.

4.2. Renforcement du niveau 3

4.2.1. Renforcement de la responsabilité politique des comités de niveau 3

Les comités de niveau 3 sont responsables devant la Commission dans la mesure spécifiée dans leur décision constitutive. Leurs membres doivent rendre compte de leur action à leur propre gouvernement et/ou parlement à l'échelon national. Un grand nombre de contrôleurs nationaux ne disposent pas des capacités nécessaires pour accomplir leurs missions de niveau 3. Si les obligations incombant aux contrôleurs en vertu de la législation nationale entrent en conflit avec des mesures non contraignantes découlant du niveau 3, les contrôleurs feront prévaloir les obligations nationales.

En raison de l'importance de la mission des comités de niveau 3 pour la convergence du contrôle à l'échelon de l'UE, les institutions européennes devraient exprimer leurs attentes politiques en ce qui concerne les principaux résultats à atteindre par ces comités sur une période standard (par exemple 2 ans), sans toutefois compromettre l'indépendance du contrôle. Elles devraient aussi avoir la possibilité d'évaluer régulièrement la performance des comités de niveau 3.

Une procédure en deux étapes permettrait de réaliser cet objectif.

Premièrement, sur la base d'un texte de la Commission – et après consultation préalable des comités de niveau 3 – le Parlement européen et le Conseil ECOFIN adopteraient

conjointement une brève déclaration politique indiquant les principaux résultats attendus des comités de niveau 3 pour la période à venir.

Deuxièmement, pendant la période en question et à la fin de celle-ci, les comités de niveau 3 feraient rapport à la Commission, au Parlement européen et au Conseil sur leurs réalisations ou, le cas échéant, sur les raisons qui les ont empêchés d'atteindre les objectifs fixés. Dans ce dernier cas, ils seraient tenus de donner des explications détaillées et de révéler l'identité d'éventuels contrôleurs récalcitrants. Si aucun progrès sur une initiative donnée prévue dans le mandat n'est possible au niveau 3, il reste trois possibilités à titre de mesure pratique: i) le statu quo, sans évolution supplémentaire; ii) faire passer la mesure au niveau d'une mesure de comitologie adoptée par la Commission, en supposant qu'elle entre dans le champ des compétences qui lui sont déléguées; iii) si les conditions ne sont pas remplies pour adopter la solution ii) et si la question est suffisamment importante, envisager un amendement de niveau 1.

Cette approche globale accroîtrait la pression politique pesant sur les comités de niveau 3 pour les amener à obtenir des résultats, et renforcerait le pouvoir des présidents de ces comités. Elle améliorerait considérablement l'efficacité du processus Lamfalussy et renforcerait l'émulation parmi les membres des comités. L'État membre dont le régulateur ou le contrôleur est en minorité pourrait être invité à fournir des explications supplémentaires.

À l'échelon national, cette approche devrait être complétée par l'inclusion, dans la charte constitutive des autorités de contrôle nationales, de l'exigence de coopérer avec les autres contrôleurs afin d'améliorer la convergence du contrôle en Europe. La Commission reconnaît le bien fondé de la recommandation du GIS selon laquelle les autorités de contrôle compétentes devraient voir la définition de leur mission enrichie clairement d'une tâche de soutien du processus de convergence européen. Le Conseil ECOFIN a déjà approuvé ce principe en octobre, en invitant les États membres à décider d'inclure ou non une dimension communautaire dans les mandats nationaux des autorités de contrôle et de prendre en considération les préoccupations de stabilité financière dans tous les États membres avant la fin de 2007.

4.2.2. Renforcer le statut juridique des comités de niveau 3

Les décisions de la Commission instituant les comités de niveau 3 ne reflètent pas assez fidèlement l'importance qu'ils présentent sur un marché financier européen de plus en plus intégré. Les missions conférées à chaque comité diffèrent légèrement d'une décision à l'autre et traduisent des préoccupations et des accords politiques qui ont évolué avec le temps. Logiquement, les missions des trois comités devraient être cohérentes.

En général, il y a trois types de fonctions que les comités sont censés exercer. Cependant, seule la fonction consultative est bien définie dans les trois décisions. En revanche, leur contribution à une mise en œuvre cohérente et leur rôle dans la convergence des pratiques de surveillance ne sont mentionnés que dans le cas du CECB et du CECAPP. L'exigence d'une coopération accrue en matière de contrôle pour les comités de niveau 3 n'est mentionnée que dans le cas du CECB.

Cela présente des inconvénients. Par exemple, comme il n'y a pas de référence à la convergence ni à la coopération en matière de contrôle dans la décision instituant le CERVM, le rôle de ce dernier ne peut être évoqué dans les directives de niveau 1.

La Commission étudiera les changements qu'il conviendrait d'apporter au cadre juridique actuel. Les options peuvent consister à (i) modifier les décisions de la Commission instituant les trois comités de niveau 3 afin d'uniformiser leurs fonctions pour des raisons de convergence et de cohérence intersectorielle, et (ii) modifier les directives de niveau 1 afin de renforcer significativement les exigences de coopération et d'étendre les compétences des trois comités de niveau 3 en matière de surveillance. Une première étape a été franchie avec la proposition de directive Solvabilité II qui, dans ses dispositions opérationnelles, fait expressément référence au CECAPP et lui confère des fonctions de médiation et un pouvoir de décision spécifique⁸. La Commission étudiera selon quelles modalités cette approche pourrait être appliquée au CECB et au CERVM.

4.3. Établir une confiance mutuelle pour garantir une meilleure mise en œuvre – Obstacles pratiques aux niveaux européen et national

4.3.1. Processus de décision au sein des comités de niveau 3

En règle générale, les chartes adoptées par les comités de niveau 3 prévoient que les décisions sont prises par consensus. Cela s'applique à l'adoption de normes/lignes directrices ainsi qu'aux décisions concernant la réalisation de projets opérationnels. La seule exception à la prise de décision par consensus concerne l'avis technique émis à l'intention de la Commission lorsque les décisions peuvent être prises par vote à la majorité qualifiée. Jusqu'à maintenant, les comités de niveau 3 ont généralement procédé sur la base du consensus et n'ont jamais utilisé la possibilité du vote à la majorité qualifiée.

Les décisions obtenues par consensus ont un poids considérable. Toutefois, ces décisions peuvent aboutir à des solutions du type «plus petit dénominateur commun» ou, pire, à aucune solution du tout. Lorsque les comités ne peuvent parvenir à une solution par consensus, ils se tournent vers la Commission pour trouver des réponses à des questions parfois extrêmement techniques comme, par exemple, certaines questions concernant l'application des règles de meilleure exécution de la MiFID, les modalités de surveillance des succursales ou la déclaration de transactions.

Il est essentiel d'accroître encore l'efficacité des procédures de décision des comités de niveau 3. Ceux-ci pourraient introduire, dans leurs chartes, le vote à la majorité qualifiée pour tous les avis destinés à la Commission et toute mesure visant à promouvoir la convergence des pratiques de surveillance européennes. Le Conseil et le Parlement européen devraient se mettre d'accord sur une déclaration commune en vertu de laquelle les comités de niveau 3 modifieraient leurs propres procédures de décision dans ce sens. Si cela est impossible, les décisions de la Commission instituant les comités de niveau 3 pourraient être modifiées en conséquence.

La Commission estime qu'il serait également utile aux comités de niveau 3 de parvenir à un «accord» entre leurs membres aux termes duquel les membres en minorité conviendraient de respecter la volonté de la majorité. Un tel engagement pourrait comporter une clause de sauvegarde autorisant les membres de niveau 3 à ne pas appliquer des lignes directrices/normes non contraignantes dans certaines circonstances clairement définies, par

⁸ Le CECAPP est tenu d'arbitrer entre les contrôleurs en cas de désaccord sur la validation du modèle de risque interne d'une entreprise d'assurance; il peut prendre des décisions contraignantes afin de déterminer quelle autorité doit assumer les fonctions et responsabilités de «contrôleur de groupe» dans un groupe d'assurance transnational.

exemple si la mesure proposée dépasse le champ d'application des compétences juridiques nationales. Dans de tels cas, le membre du comité pourrait être tenu de communiquer les motifs juridiques du non-respect de la recommandation ou des orientations en question, et les membres du comité concerné devraient en donner une explication claire dans les rapports de niveau 3 aux institutions européennes, et rendre cette explication publique.

Si un membre du comité ne se conformait pas à la mesure approuvée par le comité de niveau 3 et s'il ne respectait pas non plus les conditions de dispense d'application de cette décision (voire s'il refusait de s'y conformer ou de s'expliquer), la Commission inviterait le comité de niveau 3 à prévoir, dans sa charte, une forme de sanction disciplinaire.

4.3.2. *Mise en œuvre au niveau national*

Quelle que soit leur forme, les décisions arrêtées au niveau 3 sont non contraignantes. Le comité des sages a estimé que, quoique non contraignantes, ces décisions «*font incontestablement autorité*». Néanmoins, cela n'a pas toujours été le cas jusqu'à maintenant. L'expérience a plutôt montré que les mesures approuvées au niveau 3 n'ont pas été appliquées de façon assez cohérente dans les pratiques de surveillance quotidiennes des contrôleurs nationaux⁹. Ce phénomène est parfois renforcé par le fait que certains régulateurs définissent, à l'échelon national, des orientations qui divergent de celles adoptées au sein des comités de niveau 3. Cette inflation d'orientations est une source de confusion pour les acteurs du marché; elle a des conséquences sur l'intégration des marchés et compromet l'application efficace de la législation communautaire. La Commission estime par conséquent que, dans les domaines où des orientations de niveau 3 ont été publiées, les régulateurs nationaux devraient s'abstenir d'adopter la moindre mesure supplémentaire.

Bien qu'il soit impossible politiquement de conférer des pouvoirs réglementaires propres aux comités de niveau 3, la question est de savoir comment faire en sorte que les régulateurs et contrôleurs des États membres se conforment aux mesures de niveau 3 à l'aide d'instruments non contraignants. Les États membres doivent demander à leurs contrôleurs/régulateurs d'approuver l'application intégrale des normes et lignes directrices communes de niveau 3 et en faire état dans une déclaration ECOFIN.

4.3.2.1. Pouvoirs des contrôleurs nationaux et sanctions

La législation relative à certains services financiers contient une liste des pouvoirs minimaux dont les contrôleurs doivent disposer. C'est notamment le cas dans le secteur des valeurs mobilières. La directive bancaire contient la liste des pouvoirs spécifiques étendus accordés aux contrôleurs. Les régulateurs nationaux, en particulier dans le secteur des valeurs mobilières, n'ont pas besoin d'avoir les mêmes pouvoirs de contrôle pour mettre en œuvre les directives de l'UE et les normes/lignes directrices de niveau 3. En revanche, ils doivent disposer des pouvoirs minimaux et des instruments nécessaires et suffisants (y compris de sanction) pour remplir leurs obligations. Cela est essentiel au bon fonctionnement des relations entre États membres d'origine et d'accueil.

La Commission et les trois comités de niveau 3 sont en train d'analyser dans quelle mesure la convergence est suffisante en matière de règles, pouvoirs et pratiques entre États membres. Les premiers résultats font apparaître de grandes divergences en ce qui concerne tant les

⁹ Le secteur a jugé le degré de convergence atteint par le CECB en matière de contrôle comme plutôt insatisfaisant (Évaluation en ligne des performances du CECB 2006/2007).

pouvoirs juridiques nationaux que la façon dont ils sont exercés en pratique. L'étendue des pouvoirs de sanction est, en particulier, très variable. Par exemple, le précieux inventaire des pouvoirs des contrôleurs en vertu des directives Prospectus et Abus de marché, effectué en juin 2007 par le panel d'examen du CERVM, révèle de grandes différences entre les États membres dans ce domaine.

Pour traiter cette question, la Commission lancera une étude intersectorielle de grande envergure sur les pouvoirs de contrôle et les régimes de sanction dans les secteurs des valeurs mobilières, de la banque et des assurances afin de déterminer où le déséquilibre des pouvoirs risque de nuire à la coopération entre régulateurs. En outre, la Commission estimera s'il est nécessaire de renforcer les dispositions sur les pouvoirs de contrôle minimaux dans la législation de niveau 1. En ce qui concerne les sanctions, il est nécessaire d'atteindre un degré beaucoup plus élevé de convergence, de même qu'il est nécessaire d'engager un débat politique sur la question de savoir si les régimes de sanction sont, en général, trop laxistes en Europe.

4.3.2.2. Indépendance opérationnelle des autorités de contrôle nationales

Un système effectif de surveillance européen implique que les autorités de contrôle aient des responsabilités et des objectifs clairs et qu'elles soient tenues d'exercer leurs fonctions de façon transparente, indépendante et responsable.

L'indépendance opérationnelle présente quatre grandes dimensions: institutionnelle, réglementaire, budgétaire et en matière de surveillance. Premièrement, les contrôleurs doivent être indépendants tant des autorités politiques que des influences commerciales dans l'exercice de leurs pouvoirs et de leurs fonctions. Deuxièmement, les contrôleurs doivent avoir suffisamment d'autonomie pour établir des règles prudentielles techniques. Troisièmement, les contrôleurs doivent être en mesure d'exercer leur jugement et leurs pouvoirs de façon indépendante et non discriminatoire en ce qui concerne l'octroi de licences, les inspections, les sanctions et les mesures d'exécution. Enfin, les contrôleurs doivent avoir suffisamment de souplesse pour déterminer leurs besoins budgétaires.

Même si l'indépendance et la responsabilité en matière de contrôle prennent de plus en plus d'importance, cela est éclipsé par le fait que, dans certaines régions de l'UE, les responsables politiques n'accordent parfois pas assez d'indépendance opérationnelle aux autorités de contrôle.

Cette situation peut susciter des inquiétudes. La Commission sensibilisera davantage les États membres à la situation dans l'UE et les enjoindra d'adopter les principes fondamentaux permettant de garantir l'indépendance opérationnelle de leurs contrôleurs nationaux. La Commission supervisera les progrès accomplis dans le sens de l'indépendance opérationnelle et n'hésitera pas à proposer des mesures appropriées si une avancée significative n'est pas enregistrée à court terme.

4.3.2.3. Coopération entre régulateurs d'origine et d'accueil

La délégation de fonctions et de responsabilités est un outil important pour optimiser le fonctionnement de la surveillance transnationale et de la coopération entre contrôleurs de l'UE. Comme indiqué par le CEF, la délégation pourrait inciter les pays d'accueil à signer un accord de coopération pouvant être appliqué en cas de crise financière potentielle.

La délégation transnationale exige des dispositions juridiques pour pouvoir fonctionner. La Commission envisage d'introduire des dispositions juridiques expresses permettant aux contrôleurs de déléguer des fonctions au contrôleur d'un autre État membre comme prévu par la directive sur les fonds propres (article 131) et à l'article 13 de la directive Prospectus (2003/71/CE).

La coopération entre régulateurs de l'État membre d'origine et de l'État membre d'accueil doit encore être développée au niveau de la surveillance de groupes exercée à l'échelle transnationale. Des travaux de cette nature sont en cours, pour ce qui est du contrôle bancaire, depuis 1992 et, en ce qui concerne les succursales, dans le cadre de la MiFID. Pour compléter la législation existante, les comités de niveau 3 doivent contribuer activement à promouvoir la confiance mutuelle et à garantir des règles du jeu uniformes. L'un des moyens d'y parvenir pourrait consister à élaborer des protocoles d'accord multilatéraux entre contrôleurs et/ou à définir des modèles communs de protocole axés sur l'application pratique de certaines dispositions des textes de niveau 1 et de niveau 2. Dans le domaine bancaire, la Commission envisage d'ajuster l'équilibre État membre d'origine/État membre d'accueil dans la directive sur les fonds propres. Le Conseil ECOFIN d'octobre 2007 a invité la Commission à examiner d'éventuels perfectionnements visant à préciser la nature et la portée des obligations juridiques des autorités de contrôle en matière d'échange d'informations et de coopération et, dans ce contexte, à: accroître les droits d'information et la participation des États membres d'accueil, préciser le rôle des superviseurs sur base consolidée et faciliter l'intervention rapide des autorités compétentes en situation de crise. La Commission étudiera si des changements législatifs sont nécessaires et en rendra compte au CEF d'ici à la fin de 2007. Il s'agira également de renforcer l'exigence juridique de collaboration en matière de contrôle et de partage d'informations.

Renforcer le rôle et les pouvoirs du «contrôleur en chef»¹⁰ dans les institutions financières transnationales peut également produire d'importants gains d'efficacité dans le système actuel de contrôle. Des mesures initiales ont été prises pour les banques transnationales dans la directive sur les fonds propres. La Commission doit veiller à ce que le rôle et les pouvoirs des contrôleurs en chef suivent l'évolution du marché et soient, le cas échéant, actualisés et renforcés. La Commission entend donc faire des propositions législatives pour renforcer les pouvoirs du «contrôleur en chef» dans les groupes bancaires transnationaux en octobre 2008. Ces ajustements viseront à en étendre les pouvoirs actuels aux décisions du «pilier 2» et aux exigences de déclaration pour les groupes bancaires et entreprises d'investissement transnationaux. Renforcer le rôle du «contrôleur en chef» d'un groupe financier transnational est étroitement lié au bon fonctionnement d'un «collège» regroupant tous les contrôleurs concernés de ce groupe dans le pays d'accueil.

4.4. Collèges de contrôleurs

La surveillance transnationale de groupe et la convergence dans le système de contrôle de l'UE seraient considérablement améliorées s'il existait des collèges de contrôleurs pour faciliter la coopération entre les autorités de contrôle assurant la surveillance d'entreprises transnationales précises. L'expérience est déjà fructueuse dans le secteur bancaire et le concept fait son apparition dans celui des assurances. Les collèges offrent une base solide

¹⁰ Dénommé «superviseur sur base consolidée» dans la directive sur les fonds propres, «coordinateur» dans la directive sur les conglomérats financiers, et «contrôleur de groupe» dans la proposition Solvabilité II.

pour résoudre les problèmes actuels entre compétences d'origine et d'accueil. En élaborant des politiques communes d'évaluation des risques et, parallèlement, en partageant les données pertinentes concernant le groupe financier en question, les collèges pourraient servir de forum capable de réagir aux premiers signes de pression dans une institution particulière et, ainsi, mieux gérer la crise comme l'a suggéré le CEF. Les collèges de contrôleurs peuvent également inciter à recourir plus fréquemment à la délégation de fonctions et de responsabilités.

Pour assurer un fonctionnement optimal des collèges de contrôleurs, il est nécessaire de l'étayer juridiquement dans les directives de l'UE et d'effectuer plusieurs ajustements dans l'approche actuelle. Il faut des procédures internes de décision claires pour les cas où aucun accord n'est trouvé. L'obligation, pour tous les participants, de se conformer aux décisions du collège doit aussi être imposée. Les comités de niveau 3 devraient élaborer un ensemble de normes communes relatives au fonctionnement des collèges, aux responsabilités de leur «contrôleur en chef» et de leurs contrôleurs d'«accueil» associés.

4.5. Coopération intersectorielle

La coopération intersectorielle entre les comités de niveau 3 se fonde sur un protocole commun sur la coopération signé par le CERVM, le CECB et CECAPP en novembre 2005. La coopération n'est prévue qu'au cas où une valeur ajoutée peut être escomptée d'une action conjointe, c'est-à-dire lorsque i) il y a un risque élevé d'arbitrage réglementaire dommageable, ii) la coopération intersectorielle peut procurer des avantages concrets dans l'exercice effectif des activités de surveillance et iii) la coopération entre comités de niveau 3 pourrait produire de réels gains d'efficacité. Les comités de niveau 3 conviennent de programmes de travail annuels conjoints depuis 2006.

Les conglomérats financiers ont constitué l'une des priorités de ces programmes de travail annuels conjoints depuis 2006. En 2006, les comités de niveau 3 ont institué un groupe de travail provisoire sur les conglomérats financiers (GTPCF) qui fonctionne désormais. Il accomplit déjà un travail dans le cadre d'un certain nombre de mandats, mais il est trop tôt pour décider si des améliorations s'imposent. Dans les mois à venir, la Commission réexaminera le fonctionnement de la directive Conglomérats financiers (2002/87/CE) et entend aborder le statut du GTPCF.

La Commission a comme autre priorité d'élaborer des normes communes de déclaration. Au titre du programme de travail conjoint de 2007, les comités de niveau 3 établiront un rapport à ce sujet et analyseront les arguments en faveur de nouvelles mesures.

4.6. Gestion des crises

Les trois comités de niveau 3 doivent faire en sorte d'être prêts à intervenir efficacement et collectivement en cas de perturbation grave du marché ou de crise financière. Il convient de mettre en place des procédures rapides de transmission de l'information en cas de crise de sorte que tous les contrôleurs de l'UE soient au courant de l'évolution de la situation.

4.7. Ressources et budget

Les comités de niveau 3 sont financés par leurs membres, lesquels contribuent chaque année au budget des comités conformément à leur règlement intérieur qui définit la façon dont les contributions sont calculées et les modalités de paiement. Cependant, les comités de niveau 3

sont de plus en plus sollicités pour financer des projets découlant d'obligations légales au titre du cadre réglementaire de l'UE. Un exemple en est le financement du fonctionnement quotidien du mécanisme d'échange des rapports de transactions que le CERVM met en place conformément à la MiFID.

Il est également nécessaire de faire naître une culture commune du contrôle financier dans tous les domaines de la surveillance. Une solution pratique consiste, pour les comités de niveau 3, à mettre au point une structure de formation intersectorielle paneuropéenne commune. Cette plateforme doit permettre au personnel des autorités de contrôle nationales d'approfondir leur connaissance des processus réglementaires de l'UE, d'échanger des expériences pratiques concernant leurs activités de surveillance quotidiennes et d'élaborer des pratiques communes.

Tout en promouvant une culture de surveillance commune au sein de l'UE, les programmes communs de formation pourraient progressivement être étendus aux fonctionnaires des pays tiers qui sont en train de bâtir leur système réglementaire. Leur participation aux programmes de formation viserait à les sensibiliser au système réglementaire européen, le leur faire mieux connaître et, donc, contribuer à promouvoir l'approche réglementaire de l'UE en tant que bonne pratique internationale pour créer un réseau durable entre contrôleurs mondiaux.

La Commission estime qu'un certain soutien financier peut être utile pour encourager la convergence en matière de contrôle en Europe, pour autant que ce soutien soit conforme aux dispositions réglementaires et budgétaires actuelles de l'UE. La Commission examine les possibilités de contribuer au financement de projets spécifiques découlant d'obligations légales au titre des directives existantes, comme de programmes de formation intersectorielle pour les contrôleurs de l'UE d'abord, et de pays tiers ensuite. La Commission sondera les intentions des comités de niveau 3 et, si elles peuvent être satisfaites en fonction des contraintes réglementaires et budgétaires actuelles, soumettra une proposition concrète en 2008.

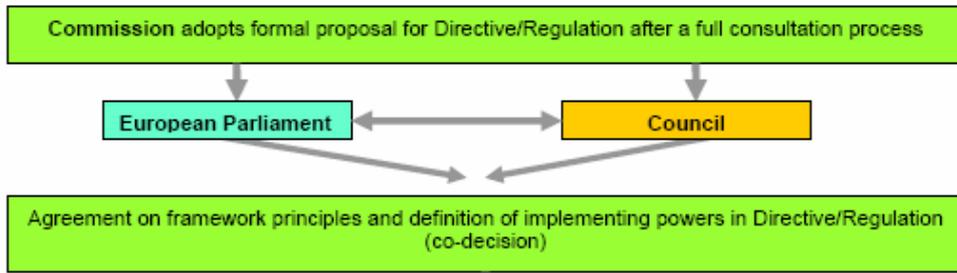
5. CONCLUSIONS

Les récentes turbulences sur les marchés financiers ont clairement démontré qu'ils étaient de plus en plus interdépendants et mondialisés. Même si les risques ont été très largement répartis, le secteur financier européen a été touché. Heureusement, jusqu'à maintenant, cela n'a eu aucune conséquence systémique majeure au niveau transnational. Ce récent épisode rappelle, une fois de plus, combien il est nécessaire d'adopter une approche mondialement convergente de la réglementation et du contrôle, avec des règles prudentielles sûres et une approche cohérente de la surveillance. À cet égard, les comités de niveau 3 et les autorités de contrôle nationales ont un rôle essentiel à jouer. Parmi les questions sur lesquelles la Commission se penchera en 2008, avec d'autres intervenants au niveau européen et international, et qui sont pertinentes pour la présente communication, figurent la convergence en matière de surveillance dans le secteur financier et, en particulier, la nécessité de trouver un moyen de renforcer la coopération entre contrôleurs.

La Commission invite donc le Conseil, le Parlement européen et les comités de niveau 2 et de niveau 3 à approuver en priorité les initiatives exposées dans la présente communication en vue d'atteindre un degré plus élevé de convergence des pratiques de surveillance dans l'UE. Elle entend suivre en permanence la mise en œuvre de ces initiatives et le fonctionnement global du cadre Lamfalussy, afin de garantir qu'il reste totalement adapté à sa finalité et à l'évolution des marchés.

ANNEX I: THE FOUR-LEVEL PROCESS

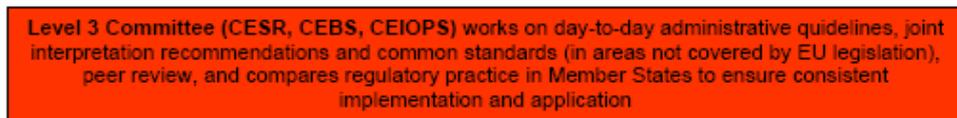
Level 1



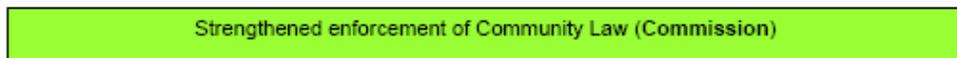
Level 2



Level 3



Level 4



ANNEX II: Achievements

Securities

Level 1 "framework" legislation

- Directive of the European Parliament and of the Council of 21 April 2004 on markets in financial instruments amending Council Directives 85/611/EEC and 93/6/EEC and Directive 2000/12/EC of the European Parliament and of the Council and repealing Council Directive 93/22/EEC (2004/39/EC)
- Directive of the European Parliament and of the Council of 28 January 2003 on insider dealing and market manipulation (market abuse) (2003/6/EC)
- Directive of the European Parliament and of the Council of 4 November 2003 on the prospectus to be published when securities are offered to the public or admitted to trading and amending Directive 2001/34/EC (2003/71/EC)
- Directive of the European Parliament and of the Council of 15 December 2004 on the harmonisation of transparency requirements in relation to information about issuers whose securities are admitted to trading on a regulated market and amending Directive 2001/34/EC (2004/109/EC)
- Commission Regulation of 22 December 2003 implementing Directive 2003/6/EC of the European Parliament and of the Council as regards exemptions for buy-back programmes and stabilisation of financial instruments ((EC) No 2273/2003)
- Commission Directive of 29 April 2004 implementing Directive 2003/6/EC of the European Parliament and of the Council as regards accepted market practices, the definition of inside information in relation to derivatives on commodities, the drawing up of lists of insiders, the notification of managers' transactions and the notification of suspicious transactions (2004/72/EC)
- Commission Regulation of 29 April 2004 implementing Directive 2003/71/EC of the European Parliament and of the Council as regards information contained in prospectuses as well as the format, incorporation by reference and publication of such prospectuses and dissemination of advertisements ((EC) No 809/2004)
- Commission Directive of 8 March 2007 laying down detailed rules for the implementation of certain provisions of Directive 2004/109/EC on the harmonisation of transparency requirements in relation to information about issuers whose securities are admitted to trading on a regulated market (2007/14/EC)

Level 2 "implementing" legislation

- Commission Directive of 22 December 2003 implementing Directive 2003/6/EC of the European Parliament and of the Council as regards the definition and public disclosure of inside information and the definition of market manipulation (2003/124/EC)
- Commission Directive of 22 December 2003 implementing Directive 2003/6/EC of the European Parliament and of the Council as regards the fair presentation of investment recommendations and the disclosure of conflicts of interest (2003/125/EC)
- Commission Directive of 10 August 2006 implementing Directive 2004/39/EC of the European Parliament and of the Council as regards organisational requirements and operating conditions for investment firms and defined terms for the purposes of that Directive (2006/73/EC)
- Commission Regulation of 10 August 2006 implementing Directive 2004/39/EC of the European Parliament and of the Council as regards record-keeping obligations for investment firms, transaction reporting, market transparency, admission of financial instruments to trading, and defined terms for

the purposes of that Directive ((EC) No 1287/2006)

Level 3 measures

- Stabilisation and Allotment – European Supervisory Approach; CESR/02-020b (9/4/2002)
- A European Regime of Investor Protection – The Harmonisation of Conduct of Business Rules; CESR/01-014d (9/4/2002)
- A European Regime of Investor Protection – The Professional and Counterparty Regimes; CESR/02-098b) (8/7/2002)
- Standards for Alternative Trading Systems; CESR/02-086b (8/7/2002)
- Standard No. 1 on Financial Information; CESR/03-073 (1/3/2003)
- Recommendation for additional guidance regarding the implementation of International Financial Reporting Standards (IFRS); CESR/03-323e (31/12/2003)
- Standard No. 2 on Financial Information - Co-ordination of enforcement activities; CESR / 03-317c (22/04/2004)
- Standards for securities clearing and settlement systems in the European Union; CESR/04-561 (4/4/2006) (22/10/2004)
- CESR’s guidelines for supervisors regarding the transitional provisions of the amending UCITS Directives (2001/107/EC and 2001/108/EC); CESR/04-434b (3/02/2005)
- CESR’s recommendations for the consistent implementation of the European Commission’s Regulation on Prospectuses n° 809/2004; CESR/05-054b (10/02/2005)
- Market Abuse Directive - Level 3 – first set of CESR guidance and information on the common operation of the Directive; CESR/04-505b (11/05/2005)

– CESR Recommendation on Alternative Performance Measures; CESR/05-178b (03/11/2005)

– CESR’s guidelines to simplify the notification procedure of UCITS; CESR/06-120b (29/06/2006)

– CESR’s Level 3 Guidelines and recommendations on Publication and Consolidation of markets data; CESR/07-043 (09/02/2007)

– CESR’s Level 3 Recommendations on the List of minimum records under Article 51(3) of the MiFID Implementing Directive; CESR/06-552c (09/02/2007)

– CESR’s guidelines concerning eligible assets for investment by UCITS; CESR/07-044 (19/03/2007)

– Guidelines - CESR Level 3 Guidelines on MiFID Transaction reporting; CESR/07-301 (29/05/2007)

– Recommendations - Inducements under MiFID; CESR/07-228b (29/05/2007)

– Q&A on Best Execution; CESR/07-320 (29/05/2007)

– Protocol on MiFID Passport Notifications; CESR/07-317 (29/05/2007)

– Recommendations - The passport under MiFID; CESR/07-337 (29/05/2007)

– Market Abuse Directive - Level 3 – second set of CESR guidance and information on the common operation of the Directive to the market; CESR/06-562b (12/07/2007)

– Guidelines - Level 3 guidelines on the classification of hedge fund indices as financial indice; CESR/07-434 (17/07/2007)

Banking

Level 3 measures

- CEBS Guidelines on prudential filters for regulatory capital (21/12/2004)
- CEBS Guidelines on supervisory disclosure (1/11/2005)
- CEBS Guidelines on financial reporting (recast of 15/12/2006; amendments of 24 July 2007) (16/12/2005)
- CEBS Guidelines on common reporting (recast of 16/10/2006) (13/1/2006)
- CEBS Guidelines on the recognition of external credit assessment institutions (20/1/2006)
- CEBS Guidelines on supervisory review process (25/1/2006)
- CEBS Guidelines on supervisory cooperation for cross-border banking and investment firm groups (25/1/2006)
- CEBS Guidelines on validation (04/04/2006)
- CEBS technical guidelines on interest rate risk in the banking book (03/10/2006)
- CEBS Guidelines on outsourcing (14/12/2006)
- CEBS Additional technical guidelines on concentration risk (14/12/2006)
- CEBS Additional Guidelines on stress testing (14/12/2006)

– Statement on the Role of the Lead Supervisor; CEIOPS-DOC-07/06 (December 2006)

Insurance

Level 3 measures

- CEIOPS Guidelines for Coordination Committees in the Framework of the Insurance Groups Directive; CEIOPS-DOC-02/05 (February 2005)
- CEIOPS Recommendations regarding the Implications of the IAS/IFRS Introduction for the Prudential Supervision of Insurance Undertakings; CEIOPS-DOC-05/05 (September 2005)

ANNEX III

MAIN ACTIONS PROPOSED IN THE COMMUNICATION

GENERAL			
1)	Abolition of sunset clauses in financial services legislation	European Parliament, Council	End 2007
2)	Publication of study on costs of compliance	Commission	1 st half 2009
ADOPTION OF LEGISLATION – LEVELS 1 AND 2			
3)	Future alignment of transposition deadlines for directives and implementing measures	Commission, European Parliament, Council	Ongoing
4)	Extension of impact assessment to implementing measures	Commission	Ongoing
5)	Impact assessments for any substantive amendments in the legislative process and the technical advice by the Level 3 Committees	Council, Level 3 Committees	Ongoing
6)	Limitation of any regulatory additions ("goldplating) and obligation to justify to the Commission	Member States	Ongoing
7)	Systematic publication of responses to consultation and summary reports of hearings organised as part of consultations on the internet	Commission, Level 3 Committees	Ongoing
SUPERVISORY COOPERATION AND CONVERGENCE – LEVEL 3			
8)	Adoption of political statement indicating the main achievements expected from the Level 3 Committees	Commission, European Parliament, Council	Starting in 2008
9)	Regular reporting on the achievement of these objectives	Level 3 Committees	Starting in 2008
10)	Inclusion of the requirement to cooperate with other supervisors at European level in the constitutive charters of national supervisors	Member States / Commission	1 st half 2008
11)	Reinforcement of the legal status of the Level 3 Committees (possible modification of Commission decisions setting up the three Level 3 Committees / changes in framework Level 1 legislation)	Commission, European Parliament, Council	2008
12)	Extension of the qualified majority voting in decision-making of the Level 3 Committees	Level 3 Committees / Commission	1 st half 2008
13)	Political commitment to the full application of Level 3	Level 3 Committees,	

	common standards and guidelines	Member States	
14)	Cross-sectoral survey on supervisory powers and systems of sanctions and assessment of the need to reinforce the provisions on minimum supervisory powers in the framework legislation	Commission	End 2008
15)	Political debate on operational independence of national supervisors	Commission / Member States	1 st half 2008
16)	Introduction of explicit legal provisions in financial services directives to allow supervisors to delegate tasks to another Member State's supervisor	European Parliament, Council, Commission	End 2008
17)	Legislative proposal to strengthen the powers of the 'lead' supervisor for cross-border banking groups	Commission	October 2008
18)	Development of a set for common standards for the operation of the colleges for cross border operations	Level 3 Committees	1 st half 2008
19)	Report on the development of common reporting standards	Level 3 Committees	End 2007
20)	Decision on possibility and modalities of contributing to the financing of Level 3 Committees	Commission	End 2008