



COMISIA COMUNITĂȚILOR EUROPENE

Bruxelles, 20.11.2007
COM(2007) 727 final

COMUNICARE A COMISIEI

**Reexaminarea procesului Lamfalussy
Consolidarea convergenței practicilor de supraveghere prudențială**

COMUNICARE A COMISIEI

Reexaminarea procesului Lamfalussy Consolidarea convergenței practicilor de supraveghere prudentială

1. INTRODUCERE

Un sector financiar dinamic și sănătos este un element crucial pentru funcționarea corectă a economiei europene și pentru competitivitatea mondială. Serviciile financiare sunt extrem de importante pentru consumatorii și companiile europene, indiferent de dimensiune, care doresc să dispună de o gamă largă de opțiuni financiare și să se poată baza pe produse sigure și de înaltă calitate, precum și pe instituții bine administrate și supravegheate. În acest sens, este necesar un cadru european solid în materie de reglementare și de supraveghere a sectorului financiar.

Lansarea procesului Lamfalussy în 2001 a vizat instituirea unui mecanism eficient pentru a demara convergența practicilor europene în domeniul supravegherii financiare și pentru a permite legislației comunitare în materie de servicii financiare să răspundă rapid și flexibil la evoluțiile piețelor financiare. În cadrul acestei noi abordări, reglementările financiare sunt elaborate la două niveluri.

La „**Nivelul 1**”, legislația cadru care stabilește principiile de bază și definește competențele de execuție este adoptată prin codecizie, în urma unui proces complet și deschis de consultare, în concordanță cu principiile unei mai bune legiferări.

În cadrul „**nivelului 2**”, Comisia adoptă formal detaliile tehnice sub forma măsurilor de punere în aplicare, în urma votului comitetului de reglementare competent (Comitetul european pentru valori mobiliare, Comitetul bancar European și Comitetul european pentru asigurări și pensii ocupaționale). În procesul aferent nivelului 2, Comisia ține seama îndeaproape de poziția Parlamentului European. Comisia este consiliată în vederea pregătirii din punct de vedere tehnic a măsurilor de punere în aplicare de comitete alcătuite din reprezentanți ai organismelor naționale de supraveghere, denumite **comitete de „nivelul 3”** - Comitetul european al inspectorilor bancari (CEBS), Comitetul european al inspectorilor de asigurări și pensii ocupaționale (CEIOPS) și Comitetul autorităților europene de reglementare a piețelor valorilor mobiliare (CESR). Aceste comitete instituite prin decizii ale Comisiei¹ au, de asemenea, o contribuție importantă la punerea în aplicare consistentă și convergentă a directivelor UE, asigurând atât o cooperare mai eficientă între autoritățile naționale de supraveghere, cât și convergența practicilor de supraveghere prudentială. Acesta este „**nivelul 3**” al procesului. În cadrul „**nivelului 4**”, Comisia controlează transpunerea corectă și în timp util a legislației Uniunii Europene în dreptul național.

Această abordare a reglementării serviciilor financiare, structurată pe patru niveluri și bazată pe comitologie, se aplică de mai mult de cinci ani în sectorul titlurilor de valoare și de mai mult de doi ani în sectorul bancar și al asigurărilor. Directiva 2005/1/CE, care a stabilit structura organizatorică a comitetelor competente în materie de servicii financiare, prevede

¹ Deciziile Comisiei 2001/527/CE, 2004/5/CE și 2004/6/CE de instituire a CESR, CEBS și respectiv CEIOPS.

obligația Comisiei de a desfășura o reexaminare a procesului Lamfalussy până la sfârșitul lui 2007. Momentul acestei reexaminări este oportun. Piețele financiare ale UE au suferit modificări importante în ultimii ani. Integrarea piețelor financiare europene se accelerează. Activitatea instituțiilor financiare se desfășoară într-o măsură din ce în ce mai semnificativă în afara piețelor lor interne. Produsele financiare sunt administrate din ce în ce mai mult pe bază paneuropeană. Concentrarea pieței se intensifică, la fel ca și gradul de inovare și de complexitate a produselor. Fuziunile și achizițiile au loc din ce în ce mai mult la nivel transnațional și transsectorial.

Turbulențele recente ale pieței au demonstrat cât de interconectate devin piețele - și impun cu și mai mare urgență necesitatea adaptării cadrului de supraveghere prudențială al UE la aceste noi realități ale pieței.

În ciuda acestor realizări, există un consens în creștere cu privire la faptul că se impun anumite îmbunătățiri practice, bazate pe elemente concrete, la nivelul funcționării cadrului actual de supraveghere prudențială. În octombrie 2007, Consiliul ECOFIN a convenit că trebuie luate măsuri suplimentare de dezvoltare a mecanismelor de asigurare a stabilității financiare transfrontaliere în UE. Ameliorarea cadrului Lamfalussy se impune ca element complementar al acestor măsuri. În octombrie, Grupul interinstituțional de monitorizare (IIMG) și-a publicat raportul final de analiză a funcționării comitetelor de nivel 3. De asemenea, Comitetul pentru servicii financiare ar trebui să prezinte un raport privind aspecte ale practicilor de supraveghere prudențială pe termen lung și convergența. Toate aceste rapoarte vor lansa o dezbatere la nivel politic, în vederea formulării unor recomandări concrete în 2008.

Această reexaminare prezintă anumite îmbunătățiri practice, necesare și realizabile ale procesului Lamfalussy. Ele vor încuraja o cooperare mai aprofundată între autoritățile naționale de supraveghere și vor asigura o mai mare coerență și convergență în aplicarea măsurilor și controlul acestei aplicări la nivel național. Comisia consideră că, în această etapă, schimbări instituționale mai ambițioase, cum ar fi acordarea unor competențe independente de reglementare la nivelul 3, nu sunt fezabile, dat fiind, *inter alia*, dezacordul statelor membre și al altor părți interesate. Aceasta se datorează în special complexității mizei din sectorul financiar (în care există diferite mecanisme de supraveghere pentru bănci, asigurări și titluri de valoare, precum și diferite modele organizaționale ale structurilor de supraveghere din statele membre). În acest context, schimbările propuse de prezenta comunicare sunt considerate esențiale de către Comisie pentru a consolida în continuare cadrul actual de supraveghere prudențială din UE.

2. EVALUARE GENERALĂ

În ansamblu, experiența aplicării procesului Lamfalussy este una pozitivă – acest punct de vedere fiind împărtășit de statele membre, de Parlamentul European², de participanții de pe piață și de autoritățile de reglementare. *Ceteris paribus*, procesul Lamfalussy a contribuit în mod semnificativ la dezvoltarea unui sistem european de reglementare mai flexibil și a demarat pregătirile pentru o mai mare convergență și cooperare în materie de supraveghere prudențială. Procesul decizional general a devenit mai eficient, mai deschis și mai rapid. În

² Raportul Parlamentului European privind o mai bună legiferare în UE (A6-0273/2007), alineatele (18)-(19).

medie, perioada necesară adoptării primelor patru directive Lamfalussy a fost de 20 de luni, fiind net inferioară perioadei de negociere a directivelor precedente (de exemplu, patru ani pentru directiva privind serviciile de investiții, între 1989 și 1993).

Ritmul de evoluție a procesului Lamfalussy diferă de la un sector la altul. În sectorul titlurilor de valoare, patru directive de nivel 1 și douăsprezece măsuri de punere în aplicare de nivel 2 au fost adoptate în unanimitate și cu sprijinul ferm al Parlamentului European. Acest lucru nu ar fi fost posibil în absența recomandărilor tehnice ale CESR. În sectorul bancar, directiva privind cerințele de capital (2006/48/CE) permite modificarea prin decizie de comitologie a detaliilor tehnice care reflectă acordul în materie de reglementare de la nivelul G10. CEBS a adoptat douăsprezece orientări de nivel 3 pentru a asigura aplicarea convergentă a directivei privind cerințele de capital. În sectorul asigurărilor, activitatea CEIOPS s-a concentrat pe consultanța tehnică oferită Comisiei cu privire la propunerea Solvabilitate II [COM (2007) 361 final] și la măsurile de punere în aplicare a acesteia. CEIOPS a ajutat Comisia și la testarea impactului exercițiului Solvabilitate II, realizând o serie de studii cantitative de impact.

Punerea în aplicare a procesului Lamfalussy a coincis cu o îmbunătățire semnificativă a competitivității globale a piețelor și a serviciilor financiare din Europa. Calitatea metodei de reglementare a UE a jucat un rol important în crearea unui cadru dinamic, de natură să permită piețelor de capital să se dezvolte și să inoveze. În plus, abordarea bazată pe principii a activității de reglementare în UE influențează convergența internațională în contabilitate, servicii de investiții, organisme de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM), bănci (directiva privind cerințele de capital) și în alte domenii care oferă posibilitatea de a deține o poziție de prim rang în procesul de definire a unor standarde globale.

Un alt obiectiv esențial al arhitecturii de reglementare este acela de a asigura o supraveghere prudențială optimă, la costuri cât mai mici pentru societățile financiare. În prezent, nu sunt disponibile estimări globale fiabile ale costurilor și altor sarcini presupuse de supravegherea transnațională și transsectorială din domeniu. Prin urmare, Comisia a lansat un studiu care va examina mai aprofundat costurile suportate de societăți în efortul de conformare la un număr limitat de directive UE. Rezultatul acestui studiu va fi disponibil în 2009. Pe baza rezultatelor acestui studiu, Comisia, în cooperare cu comitetele de nivel 3, va evalua dacă sunt necesare alte îmbunătățiri și în ce domenii.

3. AMELIORĂRI ALE PROCESULUI LEGISLATIV ȘI ALE APLICĂRII LEGISLAȚIEI

3.1. Evaluarea situației actuale

Au fost înregistrate progrese în concentrarea directivelor de nivel 1 pe norme și principii generale – deși unii critici susțin că actele de nivel 1 conțin încă prea multe detalii. Măsurile de nivel 2 au fost cântărite atent de Comisie și se bazează pe consultanța tehnică oferită de comitetele de nivel 3, precum și pe consultările desfășurate cu părțile interesate, pentru a se evita suprareglementarea. În plus, preocupările Parlamentului European cu privire la menținerea unui echilibru instituțional adecvat la nivelul 2 au fost abordate în acordul din iulie 2006 privind o nouă procedură de reglementare cu control. Odată convenit domeniul tehnic de aplicare, Parlamentul European va putea să controleze măsurile (comitologie) „cvasilegislative” și chiar să blocheze adoptarea acestora. De asemenea, cele trei instituții ale UE au convenit că ar trebui conferite Comisiei competențe de execuție fără limită de timp, ceea ce înseamnă că actualele „clauze de caducitate” (*sunset clauses*) incluse în directivele

privind serviciile financiare trebuie suprimate³. Pentru a elimina incertitudinea instituțională, respectarea acestui angajament înainte de sfârșitul lui 2007 este, în prezent, de cea mai mare importanță.

3.2. Ordinea măsurilor de nivel 1 și nivel 2

Ordinea în care s-au desfășurat negocierile și procesul de adoptare a legislației cadru prin codecizie (nivelul 1) și a măsurilor de punere în aplicare (nivelul 2) a generat anumite blocaje și calendare nerealiste.

În practică, un segment semnificativ al perioadei de transpunere stabilit de legislația de nivel 1 este ocupat de pregătirea măsurilor de punere în aplicare, în absența cărora activitatea de transpunere a statelor membre nu poate avansa realmente. Cu toate acestea, o estimare a duratei procesului de negociere în cadrul nivelului 2 la momentul adoptării este hazardată. Au apărut, așadar, dificultăți în stabilirea unor termene rezonabile, atât pentru transpunerea actelor de către statele membre, cât și pentru aplicarea lor de către industrie. Astfel, termenele de transpunere și aplicare a directivei privind piața instrumentelor financiare (MiFID) au fost prelungite.

Comisia consideră că este esențială o mai bună aliniere a calendarelor de adoptare și transpunere a măsurilor legislative și de punere în aplicare. Aceasta ar putea fi obținută prin corelarea termenului de transpunere a întregului pachet legislativ cu adoptarea ultimelor măsuri de punere în aplicare identificate în legislația de nivel 1.

În mod similar, activitatea referitoare la măsurile 1 și 2 ar trebui desfășurată, pe cât posibil, în paralel, pentru a îmbunătăți coerența juridică și acordul în materie. Atenția acordată măsurilor de nivel 2 într-un stadiu precoce al procesului va facilita negocierile asupra actului de bază și va clarifica pentru colegislatori conținutul esențial al viitoarelor măsuri de punere în aplicare.

3.3. O mai bună legiferare

Procesul Lamfalussy reprezintă un pionierat în introducerea și aplicarea cu strictețe a unor principii solide de reglementare: abordarea de la bază spre vârf, consultările deschise, evaluarea impactului, participarea precoce și efectivă a actorilor de pe piață, a organizațiilor de consumatori, dar și a autorităților naționale de reglementare. Deschiderea și transparența acestui proces au permis reducerea elementului arbitrar al reglementărilor, au îmbunătățit calitatea și au crescut transparența și predictibilitatea elaborării politicilor în UE. Pentru a nu submina aceste realizări, este foarte important ca statele membre să se abțină în măsura posibilului de la adăugarea de norme naționale la cele adoptate la nivel european (așa-numita „suprareglementarea”). Reducerea drastică a suprareglementării și utilizarea mai frecventă a regulamentelor (așa cum a sugerat raportul Lamfalussy) va îmbunătăți rezultatele în termeni de reglementare, în favoarea pieței. Comisia va propune regulamente, ori de câte ori acest lucru este adecvat și în cea mai mare măsură posibilă în cazul măsurilor de punere în aplicare. În ceea ce privește suprareglementarea, Comisia va continua aplicarea unei strategii solide, inițiată prin articolul 4 din directiva de punere în aplicare a MiFID (2006/73/CE). Ar trebui ca statele membre să justifice temeinic în fața Comisiei orice adăugiri sau completări aduse reglementărilor, în cazul în care beneficiază de această posibilitate.

Consultările

³ JO C 255, 21.10.2006, p. 1, punctul 3.

Consultările sistematice și transparente au fost primite foarte favorabil de către părțile interesate. Cu toate acestea, în anumite situații, în special în cazul titlurilor de valoare, participanții de pe piață au susținut că perioadele de consultare au fost prea scurte. Comisia va analiza metode de asigurare a unui echilibru just între perioada dedicată consultărilor și complexitatea tehnică a problemei în cauză.

Un proces transparent de elaborare a politicilor presupune și transparența totală în ceea ce privește rezultatele consultărilor. Cu excepția cazurilor în care este solicitat tratamentul confidențial, publicarea sistematică a răspunsurilor ar trebui să devină practica normală. Comisia va publica rapoarte de sinteză ale audierilor organizate ca parte a consultărilor pe internet și va invita comitetele de nivel 3 să urmeze aceeași practică. Comisia salută observațiile primite cu privire la propunerile sale de proiect, indiferent de sursa acestora, dar, atunci când se propun soluții alternative, acestea ar trebui însoțite de date economice suficiente și persuasive – lucru care nu se întâmplă în prezent.

Evaluarea impactului

Evaluarea impactului este esențială atât pentru a stabili necesitatea unei reglementări, cât și pentru a asigura calitatea acesteia. În prezent, toate actele legislative de nivel 1 fac obiectul unei evaluări de impact realizate de Comisie. Dar conceptul de „o mai bună legiferare” este unul holistic – toate părțile trebuie să colaboreze pentru a obține un rezultat optim. Comisia salută angajamentul reafirmat al Parlamentului European „pentru efectuarea unor analize de impact atunci când se aduc modificări substanțiale propunerilor legislative”⁴. De asemenea, Comisia va invita Consiliul, atunci când prezintă amendamente substanțiale, și comitetele de nivel 3, atunci când consiliază Comisia, să anexeze la propunerile lor evaluări detaliate ale impactului.

Comisia consideră că, întrucât măsurile de punere în aplicare pot avea un impact semnificativ asupra unor diferite părți interesate, este necesar să se ia cu atenție în calcul realizarea unei evaluări a impactului pentru orice măsură importantă propusă la nivelul 2. Comisia va încerca, așadar, să își extindă practica actuală de evaluare a impactului și asupra măsurilor de punere în aplicare adoptate în cadrul acestor comitete.

3.4. Controlul aplicării la nivelul 4 – creșterea transparenței procesului de transpunere

Introducerea procesului Lamfalussy nu a îmbunătățit în mod semnificativ performanța statelor membre în ceea ce privește transpunerea la timp a actelor legislative de nivel 1 și 2. Comisia este în continuare preocupată de întârzierile în transpunerea directivelor europene, care au consecințe negative pentru statele membre și pentru piețe. Un mic grup de state membre este în mod constant în întârziere.

Mai multe mecanisme de publicare a informațiilor au fost instituite pentru a crește transparența. De exemplu, articolul 144 din directiva privind cerințele de capital include obligația autorităților competente de a face publice informații privind transpunerea directivei în dreptul național și utilizarea opțiunilor și drepturilor naționale prevăzute de respectiva directivă. Pentru a facilita punerea în aplicare coerentă a acestei dispoziții, CEBS a creat pe internet o structură destinată datelor făcute publice de autoritățile de supraveghere⁵. Cu toate

⁴ Rezoluție privind politica serviciilor financiare (2007)0338.

⁵ Comisia a introdus o dispoziție similară în propunerea pentru Solvabilitate II, articolul 30.

acestea, întrucât directiva privind cerințele de capital se aplică integral numai de la 1 ianuarie 2008, punerea sa în aplicare este încă în fază incipientă.

Comisia publică bilunar pe site-ul său tabele de punctaj, care indică rata transpunerii directivelor referitoare la planul de acțiune pentru serviciile financiare⁶ și a directivelor Lamfalussy de nivel 1 și 2⁷. În mod similar, Comisia publică situația transpunerii MiFID, pe baza chestionarelor adresate de Comisie statelor membre.

În cursul perioadelor de transpunere, Comisia a colaborat intensiv cu administrațiile naționale, inclusiv în cadrul unor ateliere de transpunere și al întrunirilor bilaterale și multilaterale, oferind orientare și prin alte mijloace, cum ar fi recomandări de interpretare fără caracter obligatoriu și module online de întrebări și răspunsuri. Aceste practici vor continua. În plus, Comisia va lansa imediat procedura privind încălcarea dreptului comunitar în temeiul articolului 226 din Tratatul CE în cazul oricărui stat membru care prezintă întârzieri în procesul de punere în aplicare. De asemenea, Comisia se așteaptă ca statele membre să furnizeze tabele de transpunere pentru a facilita verificările. În plus, în fiecare nouă propunere de directivă, Comisia va prevedea obligația prezentării unui tabel de corespondență.

4. COOPERAREA ȘI CONVERGENȚA ÎN MATERIE DE SUPRAVEGHERE PRUDENȚIALĂ

4.1. Evaluarea situației actuale

Un obiectiv cheie al procesului Lamfalussy este consolidarea convergenței și cooperării în materie de supraveghere prudențială. Acesta este unul dintre elementele cele mai inovatoare ale procesului.

Convergența practicilor de supraveghere prudențială între statele membre ar trebui să conducă la soluții coerente în ceea ce privește reglementarea și supravegherea, precum și la o aplicare coerentă pe teren. Atingerea acestui obiectiv ar presupune acordul autorităților de supraveghere de nivel 3 din UE asupra unor orientări comune fără caracter obligatoriu și aplicarea acestora.

Există mai multe instrumente care permit consolidarea convergenței și cooperării în materie de supraveghere prudențială. Acestea includ: medierea, delegarea sarcinilor, cerințele de raționalizare a rapoartelor și mecanisme de schimb de informații și date. De asemenea, programele de formare și schimburile de personal la nivelul autorităților de supraveghere pot juca un rol important în dezvoltarea unei culturi comune în domeniul supravegherii prudențiale.

În ciuda eforturilor comitetelor de nivel 3 de a crea instrumentele necesare atingerii acestui obiectiv, rezultatele nu au fost întotdeauna pe măsura așteptărilor. Aspecte importante ale practicilor de supraveghere au fost afectate de blocaje inutile.

CESR a avut dificila misiune de a stabili un format comun de declarare a tranzacțiilor în cadrul directivei MiFID și s-a confruntat cu unele întârzieri în ceea ce privește crearea mecanismului de schimb al rapoartelor de tranzacție. În sectorul bancar, cadrul comun de declarare solicitat de miniștrii de finanțe a condus la un rezultat complex, în locul cadrului raționalizat, simplificat și omogen solicitat de piață. CEBS a întâmpinat dificultăți în ceea

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

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

ce privește convergența metodelor de tratament prudential al instrumentelor hibride și ar prefera ca Comisia să treacă direct la adoptarea unei noi legislații. De asemenea, introducerea procedurilor de mediere nu a fost fructuoasă până în acest moment, întrucât aceste proceduri nu au fost folosite.

În anumite cazuri, comitetele de nivel 3 par a nu dispune de toate mijloacele necesare pentru a produce rezultatele așteptate. Este necesară o voință politică mai puternică. Pe de altă parte, întrucât responsabilitatea autorităților de supraveghere este mai întâi națională, este posibil ca aceștia să nu dispună de puteri sau de stimulente suficiente pentru a urmări obiectivul convergenței la nivel european.

Comisia a identificat mai multe domenii de acțiune pentru a stimula convergența practicilor de supraveghere prudentială și se așteaptă ca aceste schimbări să fie aplicate, în măsura posibilului, în cursul lui 2008.

4.2. Consolidarea nivelului 3

4.2.1. Consolidarea responsabilității politice a comitetelor de nivel 3

Comitetele de nivel 3 sunt responsabile în fața Comisiei în măsura specificată în deciziile de instituire respective. Membrii acestor comitete sunt responsabili în fața guvernelor lor și/sau a parlamentelor naționale. Numeroase autorități naționale de supraveghere nu dispun de capacitatea de a-și îndeplini sarcinile în cadrul nivelului 3. Dacă obligațiile autorităților de supraveghere în temeiul dreptului național intră în conflict cu măsurile fără caracter obligatoriu din cadrul nivelului 3, acestea vor acorda prioritate obligațiilor naționale.

Data fiind importanța misiunii comitetelor de nivel 3 pentru convergența practicilor de supraveghere prudentială la nivel comunitar, instituțiile europene ar trebui să își facă cunoscute așteptările politice cu privire la principalele rezultate pe care le așteaptă de la aceste comitete într-o perioadă standard (de ex., 2 ani), fără a compromite însă independența supravegherii financiare. De asemenea, instituțiile ar trebui să aibă posibilitatea de a evalua periodic performanța comitetelor de nivel 3.

O procedură în două etape ar permite realizarea acestui obiectiv.

În primul rând, pe baza unui text al Comisiei - și după consultarea prealabilă a comitetelor de nivel 3 - Parlamentul European și Consiliul ECOFIN ar putea adopta împreună o scurtă declarație politică în care să precizeze principalele rezultate pe care le așteaptă de la comitetele de nivel 3 în următoarea perioadă.

În al doilea rând, în cursul perioadei respective și la sfârșitul acesteia, comitetele de nivel 3 vor raporta Comisiei, Parlamentului European și Consiliului cu privire la realizările obținute sau, după caz, vor trebui să explice motivele care le-au împiedicat să atingă obiectivele stabilite. În acest ultim caz, comitetele vor trebui să furnizeze explicații detaliate, inclusiv identificarea oricăror autorități de supraveghere recalcitrante. În cazul în care nu este posibilă realizarea niciunui progres cu privire la o anumită inițiativă identificată în mandat, există trei posibilități, cu titlu de măsură practică: (i) continuarea practicilor curente, fără evoluții suplimentare; (ii) trecerea măsurii la nivelul unei măsuri de comitologie adoptate de Comisie, presupunând că aceasta se află în sfera competențelor delegate acesteia; (iii) în cazul în care nu sunt îndeplinite condițiile pentru punctul (ii) și în cazul în care chestiunea este suficient de importantă, se poate lua în calcul un amendament de nivel 1.

Această abordare generală ar mări presiunea politică aplicată asupra comitetelor de nivel 3 pentru a produce rezultate și ar consolida puterea președinților acestor comitete. Acest lucru ar putea îmbunătăți în mod semnificativ eficiența procesului Lamfalussy și ar mări presiunea de grup la nivelul membrilor comitetelor. Statul membru a cărui autoritate de supraveghere sau de reglementare se află în minoritate ar putea fi invitat să furnizeze explicații suplimentare.

La nivel național, această abordare ar trebui completată de includerea în cartele constitutive ale autorităților naționale de supraveghere a cerinței de cooperare cu celelalte autorități, în vederea consolidării convergenței practicilor europene de supraveghere prudențială. Comisia este de acord cu recomandarea IIMG, conform căreia „definiția misiunii autorităților de supraveghere competente ar trebui să fie completată cu sarcina clară de a sprijini procesul european de convergență”. Consiliul ECOFIN a aprobat deja acest principiu în octombrie, când statele membre au fost invitate să decidă dacă să includă sau nu o dimensiune comunitară în mandatele naționale ale autorităților de supraveghere și să țină seama de preocupările legate de stabilitatea financiară în toate statele membre înainte de sfârșitul lui 2007.

4.2.2. Consolidarea statutului juridic al comitetelor de nivel 3

Deciziile Comisiei de instituire a comitetelor de nivel 3 nu reflectă în mod suficient importanța acestora pe o piață financiară europeană din ce în ce mai integrată. Misiunea fiecărui comitet variază ușor de la o decizie la alta, reflectând preocupările și acordurile politice care evoluează în timp. În mod logic, toate cele trei decizii ar trebui să fie coerente.

În general, există trei tipuri de funcții pe care comitetele trebuie să le exercite. Cu toate acestea, singura funcție bine stabilită în toate cele trei decizii este cea consultativă. În schimb, contribuția comitetelor la punerea coerentă în aplicare și rolul lor în convergența practicilor de supraveghere prudențială sunt menționate doar în cazul CEBS și al CEIOPS. Cerința consolidării cooperării în materie de supraveghere prudențială pentru comitetele de nivel 3 este menționată doar în cazul CEBS.

Apar astfel unele inconveniente. De exemplu, întrucât din decizia de instituire a CESR lipsește referința la convergența și cooperarea în materie de supraveghere prudențială, rolul acestui comitet nu poate fi evocat în directivele de nivel 1.

Comisia va analiza modificările care ar trebui aduse cadrului juridic actual. Opțiunile includ (i) modificarea deciziilor Comisiei de instituire a comitetelor de nivel 3, pentru a uniformiza funcțiile acestora din motive de coerență și convergență intersectorială și (ii) modificarea directivelor relevante de nivel 1 pentru a consolida în mod semnificativ cerințele în materie de cooperare și competențele de supraveghere prudențială conferite comitetelor de nivel 3. Un prim pas a fost făcut odată cu propunerea pentru directiva Solvabilitate II, care face trimitere explicită la CEIOPS în partea dispozitivă și conferă acestui comitet sarcini de mediere și o putere de decizie specifică⁸. Comisia va studia modul în care această abordare ar putea fi aplicată în cazul CEBS și CESR.

⁸ CEIOPS are obligația de a media între supraveghetori, în cazul în care aceștia nu pot cădea de acord asupra validării unui model de risc intern al unei societăți de asigurări; poate lua decizii cu caracter obligatoriu pentru a identifica autoritatea care trebuie să își asume funcțiile și responsabilitățile de „supraveghetor de grup” al unui grup transnațional de asigurare.

4.3. Stabilirea unei încrederi reciproce pentru a garanta o mai bună punere în aplicare – obstacole practice la nivel european și național

4.3.1. Procesele decizionale în cadrul comitetelor de nivel 3

Ca regulă generală, cartele adoptate de comitetele de nivel 3 prevăd că deciziile se iau prin consens. Acest principiu se aplică adoptării de standarde/orientări, precum și deciziilor privind punerea în aplicare a proiectelor operaționale. Singura excepție de la luarea deciziilor prin consens se referă la avizele tehnice prezentate Comisiei, atunci când deciziile pot fi luate cu majoritate calificată. Până în prezent, comitetele de nivel 3 au acționat în general pe bază de consens și nu au utilizat niciodată posibilitatea votului cu majoritate calificată.

Deciziile luate prin consens au o forță considerabilă. Cu toate acestea, aceste decizii pot conduce la soluții de tip „cel mai mic numitor comun” sau, în cel mai rău caz, la nicio soluție. Atunci când nu pot ajunge la o soluție prin consens, comitetele apelează la Comisie pentru a găsi soluții la probleme foarte tehnice uneori, cum ar fi anumite aspecte legate de aplicarea celor mai bune norme de execuție ale MiFID, modalitățile de supraveghere ale sucursalelor sau declararea tranzacțiilor.

Este esențială creșterea în continuare a eficienței și eficacității procedurilor decizionale ale comitetelor de nivel 3. Acestea ar putea introduce în cartele lor votul cu majoritate calificată pentru toate avizele prezentate Comisiei și pentru orice măsură care vizează convergența practicilor europene de supraveghere prudentială. Consiliul și Parlamentul European ar trebui să convină asupra unei declarații comune conform căreia comitetele de nivel 3 își vor modifica în acest sens propriile proceduri decizionale. Dacă acest lucru nu este posibil, ca alternativă, deciziile Comisiei de instituire a comitetelor de nivel 3 ar putea fi modificate în acest sens.

De asemenea, Comisia consideră că ar fi util ca respectivele comitete de nivel 3 să ajungă la un „acord” în rândul membrilor, în temeiul căruia membrii aflați în minoritate vor fi de acord să aplice voința majorității. Un astfel de angajament ar putea include o clauză de salvagardare, care autorizează membrii de nivel 3 să nu aplice orientările/standardele fără caracter obligatoriu, în anumite circumstanțe clar definite, de exemplu în cazul în care măsura propusă depășește sfera competențelor juridice naționale. În astfel de cazuri, membrul în cauză al comitetului ar putea fi obligat să furnizeze motivele juridice ale nerespectării recomandării sau orientării respective, iar membrii vizați ai comitetului ar trebui să ofere explicații clare în rapoartele de nivel 3 prezentate instituțiilor europene și să facă publice aceste explicații.

În cazul în care un membru al comitetului nu se conformează măsurii aprobate de comitetul de nivel 3 și nici nu îndeplinește condițiile de excludere de la aplicarea acestei decizii (sau chiar refuză să se conformeze sau să ofere explicații), Comisia invită comitetul de nivel 3 să prevadă în carta sa o formă de sancțiune disciplinară.

4.3.2. Punerea în aplicare la nivel național

Indiferent de forma lor, deciziile adoptate la nivelul 3 nu au caracter obligatoriu. Comitetul înțelepților a apreciat că, deși lipsite de caracter obligatoriu, aceste decizii „au o autoritate considerabilă”. Cu toate acestea, situația de până acum a fost diferită. Experiența a arătat că măsurile convenite la nivelul 3 nu au fost aplicate în mod suficient de sistematic în practicile

cotidiene de supraveghere prudențială ale autorităților naționale de supraveghere⁹. La aceasta se adaugă și faptul că anumite autorități de reglementare emit la nivel național orientări divergente în raport cu orientările convenite de comitetele de nivel 3. Inflația de orientări astfel rezultată este o sursă de confuzie pentru operatorii de pe piață; afectează integrarea piețelor și pune în pericol aplicarea eficientă a legislației comunitare. Prin urmare, Comisa consideră că autoritățile de reglementare ar trebui să se abțină de la adoptarea de măsuri suplimentare în domeniile în care au fost emise orientări de nivel 3.

Deși nu este fezabil din punct de vedere politic să se confere comitetelor de nivel 3 anumite puteri independente de reglementare, problema practică este cum trebuie procedat pentru ca autoritățile de reglementare și de supraveghere din statele membre să se conformeze măsurilor de nivel 3 pe baza unor instrumente fără caracter obligatoriu. Statele membre ar trebui să solicite autorităților lor de reglementare/supraveghere să convină asupra aplicării depline a standardelor și orientărilor comune de nivel 3 și să afirme acest lucru într-o declarație ECOFIN.

4.3.2.1. Puterile autorităților naționale de supraveghere și sancțiuni

Legislația referitoare la anumite servicii financiare conține o listă cu puterile minime pe care trebuie să le dețină autoritățile de supraveghere. Aceasta se întâmplă mai ales în sectorul titlurilor de valoare. Directiva bancară conține o listă cu puterile specifice extinse acordate autorităților de supraveghere. Autoritățile naționale de supraveghere, în special cele din sectorul titlurilor de valoare, nu trebuie să dispună de puteri identice de supraveghere prudențială pentru a pune în aplicare atât directivele UE, cât și standardele/orientările de nivel 3. În schimb, trebuie să dispună de puteri minime și de instrumente necesare și suficiente (inclusiv sancțiuni) pentru a-și îndeplini obligațiile. Acesta este un aspect esențial al unei relații eficiente între statele membre de origine și cele gazdă.

Comisia și comitetele de nivel 3 analizează măsura în care există o convergență suficientă a normelor, puterilor și practicilor între statele membre. Primele rezultate indică divergențe semnificative în ceea ce privește atât puterile juridice naționale, cât și modul de exercitare practică a acestora. În special, sfera de aplicare a puterilor de sancționare și a penalizărilor variază considerabil. De exemplu, valorosul inventar cu privire la puterile autorităților de supraveghere în temeiul directivelor privind prospectele de emisiune și abuzul de piață, realizat de Grupul de control al CESR în iunie 2007, indică diferențe considerabile între statele membre în acest domeniu.

Pentru a rezolva această problemă, Comisia va iniția un amplu studiu intersectorial cu privire la puterile de supraveghere prudențială și sistemele de sancțiuni aplicabile în sectorul bancar, al titlurilor de valoare și al asigurărilor, în vederea identificării cazurilor în care dezechilibrul puterilor poate submina cooperarea autorităților de reglementare. În plus, Comisia va studia necesitatea consolidării dispozițiilor privind puterile minime de supraveghere prudențială din legislația de nivel 1. Este necesar un grad mai mare de convergență în ceea ce privește sancțiunile, la fel cum este necesară o dezbateră politică pentru a stabili dacă, la nivel general, sistemele europene de sancționare sunt, în general, prea laxe.

⁹ Gradul de convergență a practicilor de supraveghere prudențială obținut de CEBS a fost evaluat de sector ca fiind mai degrabă nesatisfăcător (Studiu online de evaluare a performanțelor CEBS 2006-2007).

4.3.2.2. Independența operațională a autorităților naționale de supraveghere

Un sistem eficient de supraveghere europeană implică responsabilități și obiective clare ale autorităților de supraveghere, precum și obligația acestora de a-și desfășura activitățile în mod transparent, independent și responsabil.

Există patru dimensiuni principale ale independenței operaționale: instituțională, de reglementare, de supraveghere și bugetară. În primul rând, în exercitarea puterilor și funcțiilor lor, autoritățile de supraveghere trebuie să fie independente atât de autoritățile politice, cât și de interferențe comerciale. În al doilea rând, autoritățile de supraveghere ar trebui să dispună de o autonomie suficientă în stabilirea normelor prudențiale tehnice. În al treilea rând, autoritățile de supraveghere ar trebui să fie în măsură să își exercite judecata și puterile în mod independent și nediscriminatoriu în ceea ce privește acordarea de licențe, inspecțiile, sancționarea și măsurile de executare. În cele din urmă, autoritățile de supraveghere ar trebui să beneficieze de suficientă flexibilitate în stabilirea necesarului lor bugetar.

Deși independența și responsabilitatea autorităților de supraveghere au o importanță din ce în ce mai mare, aceste evoluții sunt eclipsate de faptul că, în anumite regiuni ale UE, responsabilii politici nu acordă uneori independență operațională deplină acestor autorități.

Această situație poate fi îngrijorătoare. Comisia va sensibiliza statele membre cu privire la situația la nivel comunitar și le va invita să adopte aceste principii de bază, care să permită garantarea independenței operaționale a autorităților naționale de supraveghere. Comisia va monitoriza progresele înregistrate în sensul independenței operaționale și nu va ezita să propună acțiunile adecvate, în cazul în care nu se obțin pe termen scurt rezultate semnificative.

4.3.2.3. Cooperarea între autoritățile de reglementare din statul de origine și din statul gazdă

Delegarea sarcinilor și responsabilităților este un instrument important de optimizare a funcționării supravegherii prudențiale transnaționale și a cooperării între autoritățile de supraveghere din UE. După cum a subliniat și Comitetul economic și financiar, delegarea ar putea stimula țările gazdă să semneze un acord de cooperare, care ar putea fi pus în aplicare în cazul unei potențiale crize financiare.

Pentru a putea funcționa, delegarea transnațională necesită dispoziții juridice. Comisia studiază introducerea unor dispoziții juridice specifice pentru a permite autorităților de supraveghere să delege unele funcții autorității de supraveghere dintr-un alt stat membru, astfel cum prevede directiva privind cerințele de capital (articolul 131) și articolul 13 din directiva privind prospectele de emisiune (2003/71/CE).

Cooperarea între autoritățile de reglementare din statul de origine și din statul gazdă ar trebui dezvoltată în continuare la nivelul supravegherii grupurilor active la scară transnațională. În supravegherea bancară se desfășoară activități de această natură încă din 1992 și ele sunt preconizate în legătură cu sucursalele, în cadrul MiFID. Pentru a completa legislația existentă, comitetele de nivel 3 ar trebui să joace un rol cheie în promovarea încrederii reciproce și în crearea unor condiții echitabile de interacțiune. Acest deziderat s-ar putea realiza, de exemplu, prin elaborarea unor memorandumuri multilaterale de înțelegere între autoritățile de supraveghere și/sau elaborarea unor modele comune de astfel de memorandumuri, care să se concentreze pe aplicarea practică a anumitor dispoziții ale actelor legislative de nivel 1 și 2. În sectorul bancar, Comisia studiază posibile modificări ale echilibrului între statul de origine și statul gazdă în directiva privind cerințele de capital. Consiliul ECOFIN din octombrie 2007 a

invitat Comisia să examineze eventuale îmbunătățiri vizând clarificarea naturii și a sferei obligațiilor juridice ale autorităților de supraveghere în materie de schimb de informații și cooperare, urmărind în acest context: consolidarea drepturilor legate de informații și participarea țărilor gazdă, clarificarea rolului autorităților de supraveghere pe bază consolidată și facilitarea implicării în timp util a autorităților relevante în situațiile de criză. Comisia va analiza dacă sunt necesare modificări legislative și va raporta în acest sens Comitetului economic și financiar până la sfârșitul lui 2007. Este inclusă aici și consolidarea cerințelor juridice de colaborare în materie de supraveghere prudențială și de schimb de informații.

De asemenea, consolidarea rolului și puterilor autorității de supraveghere „lider” în instituțiile financiare transnaționale¹⁰ poate aduce îmbunătățiri semnificative ale actualului sistem de supraveghere. Directiva privind cerințele de capital conține măsuri inițiale pentru băncile transnaționale. Comisia trebuie să se asigure că rolul și puterile autorității de supraveghere „lider” urmează evoluțiile pieței și că sunt actualizate și consolidate, acolo unde este cazul. Prin urmare, Comisia intenționează să prezinte propuneri legislative în vederea consolidării puterilor autorității de supraveghere „lider” în grupurile bancare transnaționale în octombrie 2008. Aceste ajustări vor extinde puterile actuale pentru a include decizii aparținând „pilonului 2” și cerințe de raportare ale grupurilor bancare și ale societăților de investiții transnaționale. Consolidarea rolului unei autorități de supraveghere „lider” a unui grup financiar transnațional este strâns legată de funcționarea corespunzătoare a unui „colegiu” incluzând toate autoritățile de supraveghere vizate din țara gazdă care se ocupă de grupul respectiv.

4.4. Colegii ale autorităților de supraveghere

Supravegherea transnațională de grup și convergența în sistemul comunitar de supraveghere s-ar îmbunătăți considerabil, dacă ar exista colegii ale autorităților de supraveghere care să faciliteze cooperarea autorităților care asigură supravegherea unor anumite societăți transnaționale. Experiența de până acum este una pozitivă în sectorul bancar și conceptul se dezvoltă și în sectorul asigurărilor. Colegiile oferă o bază solidă pentru rezolvarea problemelor curente apărute la nivelul competențelor statului de origine și ale statului gazdă. Elaborând politici comune de evaluare a riscurilor și punând în comun, în același timp, date relevante privind grupul financiar în cauză, colegiile ar putea acționa ca forum capabil să reacționeze la primele semnale de presiune dintr-o anumită instituție, gestionând astfel mai bine crizele apărute, așa cum a sugerat Comitetul economic și financiar. De asemenea, colegiile formate din autorități de supraveghere ar putea încuraja utilizarea mai frecventă a delegării funcțiilor și responsabilităților.

Funcționarea optimă a acestor colegii presupune o bază juridică în directivele UE și anumite modificări ale abordării curente. Sunt necesare proceduri decizionale interne clare, aplicabile în cazurile în care nu se ajunge la niciun acord. De asemenea, ar trebui impusă obligația ca toți participanții să respecte deciziile colegiului. Comitetele de nivel 3 ar trebui să elaboreze un set de standarde comune privind funcționarea colegiilor, responsabilitățile autorității de supraveghere „lider” și autoritățile de supraveghere asociate din statul gazdă.

¹⁰ Denumită „rol de supraveghere consolidată” în directiva privind cerințele de capital, „autoritatea coordonatoare de supraveghere” în directiva privind conglomeratele financiare și „supraveghetorul de grup” în propunerea Solvabilitate 2.

4.5. Cooperarea transsectorială

Cooperarea transsectorială între comitetele de nivel 3 se bazează pe un protocol comun de cooperare semnat de CESR, CEBS și CEIOPS în noiembrie 2005. Cooperarea este prevăzută numai în cazurile în care acțiunea comună ar produce o valoare adăugată, adică atunci când (i) există un risc ridicat de caracter arbitrar prejudiciabil al reglementării, (ii) cooperarea transsectorială poate genera avantaje evidente la nivelul desfășurării eficiente a activităților de supraveghere prudentială și (iii) cooperarea dintre comitetele de nivel 3 ar putea produce o eficientizare reală. Comitetele de nivel 3 au convenit asupra unor programe comune anuale de activitate încă din 2006.

Începând cu 2006, conglomeratele financiare au constituit una dintre prioritățile programelor comune anuale de activitate. În 2006, comitetele de nivel 3 au înființat un comitet provizoriu de lucru pentru conglomeratele financiare (IWCFC). IWCFC funcționează și în prezent și desfășoară activități legate de anumite mandate, dar este prea devreme să se decidă dacă este nevoie de îmbunătățiri. În lunile următoare, Comisia va examina funcționarea directivei privind conglomeratele financiare (2002/87/CE) și intenționează să abordeze statutul IWCFC.

O altă prioritate a Comisiei este elaborarea unor standarde comune de raportare. În cadrul programului comun de activitate pe 2007, comitetele de nivel 3 vor elabora un raport cu această temă și vor analiza argumentele în favoarea unor măsuri suplimentare.

4.6. Gestionarea crizelor

Toate cele trei comitete de nivel 3 ar trebui să se asigure că sunt pregătite să acționeze eficient și colectiv în cazul unei perturbări grave a pieței sau al unei crize financiare. Ar trebui elaborate proceduri rapide de informare în situație de criză, astfel încât toate autoritățile de supraveghere din UE să fie la curent cu evoluția situației.

4.7. Resurse și buget

Comitetele de nivel 3 sunt finanțate de membrii lor, care contribuie anual la bugetele comitetelor în funcție de regulamentele interne de procedură care definesc modul de calcul al contribuțiilor și modalitățile de plată. Cu toate acestea, comitetele de nivel 3 sunt solicitate din ce în ce mai mult să finanțeze proiecte derivând din obligațiile legale care decurg din cadrul comunitar de reglementare. Un exemplu în acest sens este finanțarea funcționării zilnice a mecanismului de schimb al rapoartelor de tranzacție creat de CESR în conformitate cu directiva MiFID.

De asemenea, este necesară crearea unei culturi comune a supravegherii financiare în toate domeniile prudentiale. O soluție practică ar putea fi elaborarea de către comitetele de nivel 3 a unei structuri de formare comune, transsectoriale și paneuropene. O astfel de structură ar trebui să permită personalului autorităților naționale de supraveghere să își aprofundeze cunoștințele despre procesele comunitare de reglementare, să facă schimb de experiență practică privind activitățile zilnice din domeniul supravegherii și să elaboreze practici comune.

Promovând o cultură comună a supravegherii prudentiale în UE, programele comune de formare ar putea fi extinse treptat pentru a include funcționari din țări terțe în curs de elaborare a sistemelor proprii de reglementare. Participarea lor la programele de formare ar viza sensibilizarea în raport cu sistemul european de reglementare și îmbunătățirea cunoștințelor lor în acest sens, contribuind astfel la promovarea abordării comunitare de

reglementare ca cea mai bună practică internațională de creare a unei rețele durabile a autorităților de resort de la nivel mondial.

Comisia consideră că un anumit sprijin financiar ar putea fi util în a încuraja convergența practicilor europene de supraveghere prudențială, cu condiția respectării dispozițiilor bugetare și de reglementare existente la nivelul UE. Comisia examinează modalitățile de contribuție la finanțarea proiectelor specifice care decurg din obligațiile legale în temeiul directivelor existente, precum și a programelor de formare intersectorială destinate în primă fază autorităților de supraveghere din UE și ulterior celor din țările terțe. Comisia va examina intențiile comitetelor de nivel 3, iar dacă acestea pot fi realizate în funcție de constrângerile bugetare și de reglementare existente, va prezenta o propunere concretă în 2008.

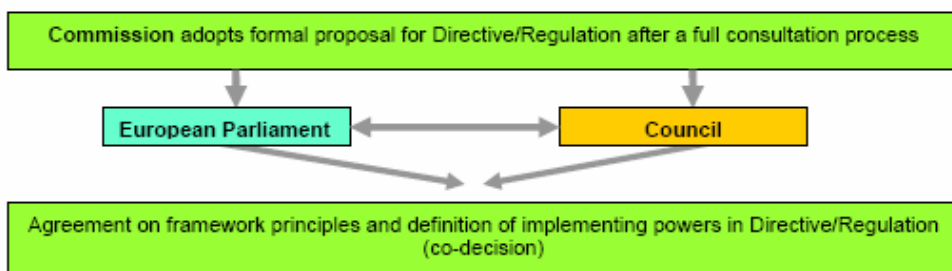
5. CONCLUZII

Turbulențele recente de pe piețele financiare au demonstrat în mod clar că acestea sunt din ce în ce mai interconectate și mai globalizate. Deși riscurile erau foarte difuze, sectorul financiar european a fost afectat. Din fericire, nu au fost înregistrate până în prezent consecințe sistemice majore la nivel transnațional. Acest episod recent subliniază încă o dată necesitatea adoptării unei abordări convergente la nivel mondial în materie de reglementare și supraveghere, caracterizată de norme prudențiale sigure și de o abordare coerentă în domeniul supravegherii. Comitetele de nivel 3 și autoritățile naționale de supraveghere au un rol esențial în acest sens. Printre chestiunile pe care Comisia le va analiza în 2008, împreună cu alte părți interesate la nivel comunitar și internațional, și care prezintă relevanță pentru prezenta comunicare, se numără convergența practicilor de supraveghere din sectorul financiar și, în special, necesitatea de a găsi o modalitate de consolidare a cooperării între autoritățile de supraveghere.

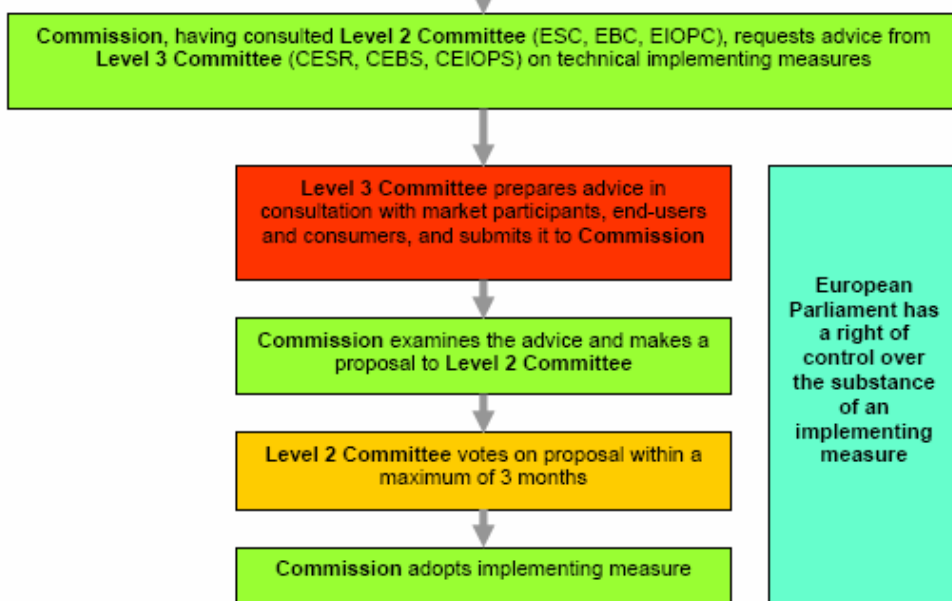
Prin urmare, Comisia invită Consiliul, Parlamentul European și comitetele de nivel 2 și 3 să aprobe, cu titlu prioritar, inițiativele descrise în prezenta comunicare, în vederea atingerii unui grad mai mare de convergență a practicilor de supraveghere prudențială în Uniunea Europeană. Comisia intenționează să monitorizeze în permanență punerea în aplicare a acestor inițiative și funcționarea de ansamblu a cadrului Lamfalussy, pentru a se asigura că acesta rămâne adaptat evoluțiilor pieței și scopului pentru care a fost creat.

ANNEX I: THE FOUR-LEVEL PROCESS

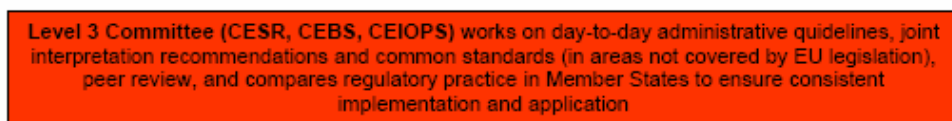
Level 1



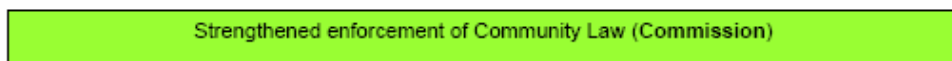
Level 2



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