



KOMMISSIONEN FOR DE EUROPÆISKE FÆLLESSKABER

Bruxelles, den 20.11.2007  
KOM(2007) 727 endelig

**MEDDELELSE FRA KOMMISSIONEN**

**Gennemgang af Lamfalussy-processen  
Styrkelse af den tilsynsmæssige konvergens**

## MEDDELELSE FRA KOMMISSIONEN

### Gennemgang af Lamfalussy-processen Styrkelse af den tilsynsmæssige konvergens

#### 1. INDLEDNING

En dynamisk og sund finansiel sektor er af afgørende betydning for en velfungerende europæisk økonomi og for den globale konkurrenceevne. Finansielle tjenesteydelser er særdeles vigtige for de europæiske forbrugere og virksomheder - både store og små - som ønsker at få adgang til et bredt udvalg af finansieringsmuligheder, og som gerne vil kunne støtte sig til sikre produkter af høj kvalitet og institutioner, der ledes og kontrolleres på tilfredsstillende måde. Dette forudsætter en solid europæisk ramme for lovgivning og tilsyn i den finansielle sektor.

Iværksættelsen af Lamfalussy-processen i 2001 tog sigte på at indføre en effektiv mekanisme, som skulle skabe konvergens i den europæiske tilsynspraksis på det finansielle område og gøre det muligt for Fællesskabets lovgivning vedrørende finansielle tjenesteydelser at reagere hurtigt og fleksibelt på udviklingen på de finansielle markeder. Ifølge denne nye fremgangsmåde vedtages den finansielle lovgivning på to niveauer.

På "**niveau 1**" vedtages rammelovgivningen, hvori de centrale principper og gennemførelsesbeføjelserne fastsættes. Denne lovgivning vedtages ved en fælles beslutning efter en omfattende høringsprocedure i overensstemmelse med bedste lovgivningspraksis.

De tekniske detaljer vedtages formelt af Kommissionen som gennemførelsesforanstaltninger på "**niveau 2**" efter en afstemning i det kompetente forskriftsudvalg (Det Europæiske Værdipapirudvalg, Det Europæiske Bankudvalg og Det Europæiske Udvalg for Forsikring og Arbejdsmarkedsorienterede Pensioner). På niveau 2 i processen tager Kommissionen omhyggeligt hensyn til Europa-Parlamentets synspunkt. Ved den tekniske udarbejdelse af gennemførelsesforanstaltningerne rådgives Kommissionen af udvalg bestående af repræsentanter for medlemsstaternes tilsynsmyndigheder, benævnt "**niveau 3**"-udvalg – Det Europæiske Banktilsynsudvalg (CEBS), Det Europæiske Tilsynsudvalg for Forsikrings- og Arbejdsmarkedspensionsordninger (CEIOPS) og Det Europæiske Værdipapirtilsynsudvalg (CESR). Disse udvalg, som er nedsat ved Kommissionens afgørelser<sup>1</sup>, spiller også en vigtig rolle i forbindelse med en konsekvent og ensartet gennemførelse af EU-direktiverne, idet de sikrer et mere effektivt samarbejde mellem de nationale tilsynsmyndigheder og bidrager til konvergens i tilsynsmetoderne. Dette udgør "**niveau 3**" i processen. "**Niveau 4**" er der, hvor Kommissionen håndhæver den rettidige og korrekte gennemførelse af EU-lovgivningen i national ret.

Denne komitologibaserede lovgivningsprocedure i fire niveauer for finansielle tjenesteydelser har været på plads i mere end fem år i værdipapirsektoren og i mere end to år i bank- og forsikringssektoren. I direktiv 2005/1/EF, som indførte den nye organisationsstruktur for udvalg vedrørende finansielle tjenesteydelser, fastsættes det, at Kommissionen skal tage Lamfalussy-proceduren op til fornyet behandling inden udgangen af 2007. Tiden er nu inde til

---

<sup>1</sup> Kommissionens afgørelse 2001/527/EF, 2004/5/EF og 2004/6/EF om oprettelse af henholdsvis CESR, CEBS og CEIOPS.

en sådan fornyet behandling. EU's finansielle markeder har gennemgået store ændringer i de seneste år. Integrationen af disse markeder har taget fart. De finansielle institutioner gennemfører i stigende grad transaktioner uden for hjemmemarkedet. Finansielle produkter handles i stadig større omfang på paneuropæisk plan. Der er en stigende markedskoncentration og en stadig større produktinnovation og –kompleksitet. Fusioner og overtagelser sker i stigende grad på tværs af grænser og sektorer. Den seneste uro på markedet har vist, hvor tæt forbundne markederne er blevet, og hvor meget det haster med at videreudvikle EU's tilsynsmæssige rammer i overensstemmelse med disse nye realiteter på markedet.

Til trods for disse resultater er der stigende enighed om, at der er behov for en række sagligt underbyggede, praktiske forbedringer af den måde, hvorpå EU's nuværende tilsynsrammer fungerer. I oktober enedes Økofin-Rådet om at træffe yderligere foranstaltninger til at sikre grænseoverskridende finansiell stabilitet i EU. Forbedringen af Lamfalussy-rammerne er et nødvendigt supplement til disse foranstaltninger. I oktober offentliggjorde Det Interinstitutionelle Overvågningsudvalg (Inter-institutional Monitoring Group - IIMG) sin endelige rapport, hvori niveau 3-udvalgenes funktion blev undersøgt. Udvalget for Finansielle Tjenesteydelser skal også fremlægge en rapport om langsigtede tilsynsspørgsmål og konvergens. Alle disse rapporter vil sætte gang i en drøftelse på politisk plan med det formål at udarbejde konkrete henstillinger i 2008.

Denne gennemgang indeholder en række praktiske, nødvendige og gennemførlige forbedringer af Lamfalussy-processen. Disse vil fremme et bredere samarbejde mellem de nationale tilsynsmyndigheder og sikre større konsekvens og konvergens i gennemførelsen og håndhævelsen på nationalt plan. Kommissionen mener, at mere ambitiøse institutionelle ændringer, såsom indrømmelse af selvstændige reguleringsbeføjelser på niveau 3, ikke er gennemførlige på nuværende tidspunkt bl.a. som følge af den manglende enighed mellem medlemsstaterne og andre interesserede parter. Dette skyldes især den komplekse karakter af problemerne i den finansielle sektor (hvor der er forskellige tilsynsordninger for banker, forsikring og værdipapirer samt forskellige organisatoriske modeller for tilsyn i medlemsstaterne). I den sammenhæng repræsenterer de ændringer, der er foreslået i denne meddelelse, de ændringer, som Kommissionen anser for at være væsentlige med henblik på en yderligere styrkelse af EU's nuværende tilsynsmæssige rammer.

## 2. GENEREL VURDERING

Indtil nu har de samlede erfaringer med Lamfalussy-processen været positive – et synspunkt, der stort set deles af medlemsstaterne, Europa-Parlamentet<sup>2</sup>, markedsdeltagerne og lovgiverne. Alt andet lige har Lamfalussy-processen i høj grad bidraget til udviklingen af et mere fleksibelt europæisk lovgivningssystem og banet vejen for større konvergens og samarbejde på tilsynsområdet. Beslutningsproceduren er som helhed blevet mere effektiv og omfattende, og den er blevet hurtigere. Det tog i gennemsnit tyve måneder at vedtage de første fire direktiver under Lamfalussy-processen, hvilket er en forbedring i forhold til, hvor længe det tog at forhandle tidligere direktiver (f.eks. 4 år for investeringsdrettdirektivet i 1989-1993).

Lamfalussy-processen har udviklet sig med forskellig hastighed i de enkelt sektorer. I værdipapirsektoren er der vedtaget fire niveau 1-direktiver og tolv niveau 2-

---

<sup>2</sup> Europa-Parlamentets betænkning om bedre lovgivning i EU (A6-0273/2007), punkt 18 og 19.

gennemførelsesforanstaltninger, alle enstemmigt og med fuld støtte fra Europa-Parlamentet. Dette ville ikke have været muligt uden CESR's tekniske rådgivning. I banksektoren giver kapitalkravsdirektivet (CRD, 2006/48/EF) mulighed for, at tekniske detaljer, som afspejler enighed om lovgivningen på G10-niveau, kan ændres via komitologi-beslutninger. CEBS har vedtaget tolv niveau 3-retningslinjer for at sikre en ensartet anvendelse af kapitalkravsdirektivet. I forsikringssektoren har CEIOPS's arbejde været koncentreret om teknisk rådgivning til Kommissionen vedrørende forslaget om Solvens II (KOM(2007) 361 endelig) og dets gennemførelsesforanstaltninger. CEIOPS har også hjulpet Kommissionen med at afprøve virkningen af Solvens II ved at gennemføre en række kvantitative konsekvensundersøgelser.

Gennemførelsen af Lamfalussy-processen er faldet sammen med en betydelig forbedring af konkurrenceevnen for Europas finansielle tjenesteydelser og finansielle markeder. Kvaliteten af EU's lovgivningsmetode har spillet en vigtig rolle med hensyn til at skabe en dynamisk ramme for udvikling og fornyelse af EU's kapitalmarkeder. Endvidere skaber den principbaserede EU-lovgivningsmetode international konvergens inden for regnskabsvæsen, investeringstjenester, UCITS, bankvirksomhed (kapitalkravsdirektivet) og inden for andre områder, som giver mulighed for at være førende med hensyn til at fastsætte globale standarder.

Et andet grundlæggende mål for reguleringsstrukturen er at opnå optimalt tilsyn med lavest mulige omkostninger for de finansielle virksomheder. I øjeblikket findes der ikke noget samlet pålideligt overslag over omkostninger og andre byrder ved grænseoverskridende og tværsektorielle reguleringer for denne sektor. Kommissionen har derfor iværksat en undersøgelse, som skal se nærmere på virksomhedernes omkostninger ved at overholde et nærmere bestemt antal EU-direktiver. Resultatet af denne undersøgelse vil foreligge i 2009. På grundlag af resultaterne af denne undersøgelse vil Kommissionen i samarbejde med niveau 3-udvalgene vurdere, om og hvor der kan være behov for andre forbedringer.

### **3. FORBEDRINGER I LOVGIVNINGSPROCESSEN OG HÅNDHÆVELSEN**

#### **3.1. Vurdering af den nuværende situation**

Der er sket fremskridt med hensyn til at koncentrere niveau 1-direktiverne om generelle regler og principper – om end visse kritikere påstår, at niveau 1-teksterne stadig er alt for detaljerede. Niveau 2-foranstaltningerne er blevet omhyggeligt vurderet af Kommissionen, og de støtter sig til teknisk rådgivning fra niveau 3-udvalgene og høring af interesserede parter med det formål at undgå overregulering. Endvidere blev Europa-Parlamentets betænkeligheder med hensyn til sikring af en passende institutionel balance på niveau 2 fjernet gennem en aftale i juli 2006 om en ny reguleringsprocedure med kontrol. Når først det tekniske anvendelsesområde er aftalt, får Europa-Parlamentet beføjelse til at kontrollere og endog blokere vedtagelsen af "quasi-lovgivningsmæssige" (komitologi-)foranstaltninger. De tre EU-institutioner har også aftalt, at gennemførelsesbeføjelserne skal tildeles Kommissionen uden tidsbegrænsning, hvilket betyder, at de eksisterende udløbsklausuler i direktiverne om finansielle tjenesteydelser skal ophæves<sup>3</sup>. Det er nu af største betydning at opfylde denne forpligtelse inden udgangen af 2007 for at fjerne institutionel usikkerhed.

---

<sup>3</sup> EUT C 255 af 21.10.2006, s. 1, punkt 3.

### **3.2. Rækkefølgen af niveau 1- og niveau 2-foranstaltninger**

Sammenkædningen af forhandlingerne og vedtagelsen af rammeforskrifter under den fælles beslutningsprocedure (niveau 1) med gennemførelsesforanstaltningerne (niveau 2) har resulteret i visse flaskehalse og urealistiske tidsfrister.

I praksis er en stor del af den gennemførelsesfrist, der er fastsat i niveau 1-lovgivning, optaget af udarbejdelse af gennemførelsesforanstaltninger, uden hvilke medlemsstaterne reelt ikke kan gå videre med gennemførelsen i national ret. Det er imidlertid vanskeligt at vurdere varigheden af forhandlingsproceduren på niveau 2 på tidspunktet for vedtagelsen af rammeforskrifterne. Dette har gjort det vanskeligt at fastsætte rimelige frister for såvel medlemsstaternes gennemførelse af retsakterne som for sektorens anvendelse af disse. Dette har resulteret i en forlængelse af gennemførelses- og anvendelsesfristerne for direktivet om markeder for finansielle instrumenter (MiFID).

Kommissionen mener, at det er vigtigt at foretage en bedre afstemning af tidsfristerne for vedtagelsen og gennemførelsen af lovgivnings- og gennemførelsesforanstaltninger. Dette kan opnås ved at knytte gennemførelsesfristen for hele lovgivningspakken til vedtagelsen af de sidste gennemførelsesforanstaltninger, der er angivet i niveau 1-lovgivningen.

På tilsvarende måde bør arbejdet med niveau 1- og niveau 2-foranstaltninger så vidt muligt udføres parallelt for at forbedre den juridiske sammenhæng og forståelse. Inddragelse af niveau 2-foranstaltningerne på et tidligere tidspunkt i processen vil lette forhandlingerne om den grundlæggende retsakt og give medlovgiverne klarhed over det grundlæggende indhold i fremtidige gennemførelsesforanstaltninger.

### **3.3. Bedre lovgivning**

Lamfalussy-processen har været banebrydende med hensyn til indførelse og streng anvendelse af sunde lovgivningsprincipper: en "bottom-up" metode, åbne høringer, konsekvensanalyse, tidlig og systematisk inddragelse af fagfolk fra markedet og forbrugersammenslutninger samt nationale lovgivende myndigheder. Denne åbenhed og gennemsigtighed i processen har mindsket regelarbitrage, forbedret kvaliteten og øget gennemsigtigheden og forudsigeligheden af EU's politikker. For ikke at underminere disse resultater er det særdeles vigtigt, at medlemsstaterne så vidt muligt afholder sig fra at tilføje nationale regler til de regler, der er vedtaget på europæisk plan (såkaldt "gold-plating"). En drastisk reduktion af "gold-plating" og hyppigere brug af forordninger (som foreslået i Lamfalussy-rapporten) vil forbedre de lovgivningsmæssige resultater for markedet. Hver gang det er hensigtsmæssigt, og i størst muligt omfang for gennemførelsesforanstaltningerne, vil Kommissionen foreslå forordninger. For så vidt angår "gold-plating", vil Kommissionen fortsat følge en fast politik som indledt med artikel 4 i MiFID-gennemførelsesdirektivet (2006/73/EF). Medlemsstaterne skal over for Kommissionen give en nøjagtig begrundelse for enhver tilføjelse eller ethvert supplement til lovgivningen i tilfælde, hvor der består en sådan mulighed.

#### *Høring*

De interesserede parter sætter stor pris på den systematiske og gennemsigtige høring. I visse tilfælde har markedsdeltagerne imidlertid hævdet, at høringsperioderne var alt for korte; dette gælder især på værdipapirområdet. Kommissionen vil undersøge, hvordan den kan sikre den rette ligevægt mellem den tid, der er afsat til høring, og spørgsmålets tekniske kompleksitet.

En gennemsigtig planlægning forudsætter også fuld gennemsigthed med hensyn til resultaterne af høringerne. Undtagen i tilfælde, hvor der kræves fortrolighed, bør det være normal praksis, at svarene offentliggøres systematisk. Kommissionen vil på internettet offentliggøre sammenfattende rapporter om høringer afholdt som led i konsultationer og opfordrer niveau 3-udvalgene til at følge samme praksis. Kommissionen glæder sig over alle bemærkninger til sine udkast til forslag, men når der foreslås alternative løsninger, bør de være ledsaget af tilstrækkelig og overbevisende økonomisk dokumentation, hvilket ikke er tilfældet i øjeblikket.

### *Konsekvensanalyse*

Konsekvensanalysen er vigtig, både for at vurdere behovet for regulering og for at sikre kvaliteten. Al niveau 1-lovgivning er nu genstand for en konsekvensanalyse fra Kommissionens side. Bedre lovgivning er imidlertid et holistisk begreb – alle parter skal samarbejde, for at det samlede resultat kan blive optimalt. Kommissionen glæder sig over Europa-Parlamentets bekræftede forpligtelse i forhold til kravet om "*udarbejdelse af konsekvensanalyser ved væsentlige ændringer af lovgivningsmæssige forslag*"<sup>4</sup>. Den vil også opfordre Rådet og niveau 3-udvalgene til at vedlægge deres forslag detaljerede konsekvensanalyser, når de henholdsvis forelægger væsentlige ændringer og rådgiver Kommissionen.

Eftersom gennemførelsesforanstaltningerne kan have store konsekvenser for de forskellige interesserede parter, bør det efter Kommissionens opfattelse overvejes alvorligt at foretage en konsekvensanalyse for enhver væsentlig foranstaltning, der foreslås på niveau 2. Kommissionen vil derfor gradvis bestræbe sig på at udvide sin nuværende praksis for konsekvensanalyse til gennemførelsesforanstaltninger, der er truffet inden for rammerne af disse udvalg.

### **3.4. Håndhævelse på niveau 4 – Forbedring af gennemsigtheden med hensyn til gennemførelsen**

Indførelsen af Lamfalussy-processen har ikke i væsentlig grad forbedret medlemsstaternes resultater med hensyn til rettidig gennemførelse af lovgivningen på niveau 1 og niveau 2. Kommissionen er fortsat bekymret over den forsinkede gennemførelse af europæiske direktiver, fordi dette har en negativ virkning for såvel medlemsstaterne som markederne. En lille gruppe medlemsstater er konstant bagud.

Der er indført flere oplysningsmekanismer for at øge gennemsigtheden. For eksempel kræves det i artikel 144 i kapitalkravsdirektivet, at tilsynsmyndighederne skal offentliggøre oplysninger om gennemførelsen af kapitalkravsdirektivet i national ret og den måde, hvorpå en række nationale valgmuligheder i dette direktiv er anvendt. For at lette en konsekvent gennemførelse af direktivet har Kommissionen udviklet en netbaseret ramme for tilsynsmyndighedernes offentliggørelse<sup>5</sup>. Eftersom kapitalkravsdirektivet imidlertid først gælder fuldt ud den 1. januar 2008, befinder gennemførelsen sig i en indledende fase.

To gange om måneden har Kommissionen på sin website offentliggjort resultattavler, som viser gennemførelsesgraden for direktiver under handlingsplanen for finansielle

---

<sup>4</sup> Beslutning om politikken for finansielle tjenesteydelser (2007)0338.

<sup>5</sup> Kommissionen har indføjet en lignende bestemmelse i forslaget til Solvens II, artikel 30.

tjenesteydelser<sup>6</sup> og Lamfalussy-direktiver på niveau 1 og niveau 2<sup>7</sup>. Kommissionen offentliggør ligeledes oplysninger om udviklingen i gennemførelsen af MiFID baseret på spørgeskemaer fra Kommissionen til medlemsstaterne.

Under gennemførelsesfasen har Kommissionen arbejdet tæt sammen med de nationale myndigheder, herunder gennem gennemførelsesworkshops, bilaterale og multilaterale møder, og givet vejledning på andre måder, som f.eks. ikke-bindende fortolkningsvejledninger og netbaserede spørgsmål-og-svar moduler. Denne praksis vil fortsætte. Desuden vil Kommissionen omgående iværksætte overtrædelsesprocedurer efter EF-traktatens artikel 226 over for enhver medlemsstat, der er bagud med gennemførelsen. Kommissionen forventer også, at medlemsstaterne indsender gennemførelsestabeller med henblik på at lette kontrollen. Desuden vil Kommissionen i ethvert nyt direktivforslag systematisk indføje en forpligtelse til at indsende en sammenligningstabel.

#### 4. SAMARBEJDE OG KONVERGENS PÅ TILSYNSOMRÅDET

##### 4.1. Vurdering af den nuværende situation

Et af de vigtigste mål for Lamfalussy-processen er at fremme konvergens og samarbejde på tilsynsområdet. Dette er et af de mest innovative elementer i Lamfalussy-strukturen.

Konvergens i den tilsynsmæssige praksis i medlemsstaterne burde resultere i sammenhængende lovgivningsmæssige og tilsynsmæssige løsninger og en sammenhængende anvendelse i praksis. For at nå dette resultat kan det være nødvendigt, at EU's tilsynsmyndigheder på niveau 3 enes om at anvende fælles ikke-bindende retningslinjer og henstillinger.

Der er flere redskaber, der kan styrke konvergens og samarbejde på tilsynsområdet. Det kan f.eks. være mægling, uddelegering af opgaver, strømlinede indberetningskrav og aftaler om udveksling af information og data. Uddannelsesprogrammer og personaleudveksling mellem tilsynsmyndigheder kan også spille en vigtig rolle for udviklingen af en fælles tilsynskultur.

Til trods for niveau 3-udvalgenes bestræbelser på at indføre de redskaber, der er nødvendige for at nå dette mål, har resultaterne ikke altid levet op til forventningerne. Vigtige tilsynsmæssige spørgsmål har været udsat for en række unødvendige blokeringer.

***CESR har haft vanskeligt ved at udarbejde en fælles indberetningsformular for transaktioner inden for rammerne af MiFID og været ude for en række forsinkelser med hensyn til udarbejdelsen af udvekslingsmekanismen for transaktionsindberetninger. I banksektoren har den fælles indberetningsramme, som finansministrene ønskede, ført til et komplekst resultat, i stedet for den strømlinede, forenklede og homogene ramme, som markedet ønskede. CEBS har haft problemer med konvergens i forbindelse med den tilsynsmæssige behandling af hybride instrumenter og ville foretrække, at Kommissionen umiddelbart vedtager en ny lovgivning. Indførelsen af mæglingsprocedurer har heller ikke båret frugt endnu, da de ikke har været anvendt.***

Af og til ser niveau 3-udvalgene ikke ud til at være tilstrækkelig udstyret til at give de forventede resultater. Der er behov for et stærkere politisk incitament. Eftersom

<sup>6</sup> [http://ec.europa.eu/internal\\_market/finances/actionplan/index\\_en.htm#transposition](http://ec.europa.eu/internal_market/finances/actionplan/index_en.htm#transposition)

<sup>7</sup> [http://ec.europa.eu/internal\\_market/securities/transposition/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/securities/transposition/index_en.htm)

tilsynsmyndighedernes ansvar først og fremmest er et nationalt ansvar, har de på den anden side måske hverken tilstrækkelige beføjelser eller incitamenter til at konvergere på europæisk plan.

Kommissionen har identificeret nogle politiske områder med henblik på at sikre større tilsynsmæssig konvergens. Kommissionen forventer, at disse ændringer i størst muligt omfang er på plads i løbet af 2008.

## 4.2. "Styrkelse af niveau 3"

### 4.2.1. *Styrkelse af niveau 3-udvalgenes politiske ansvar*

Niveau 3-udvalgene er ansvarlige over for Kommissionen i det omfang, der er anført i deres grundafgørelser. Deres medlemmer er ansvarlige over for deres egne regeringer og/eller parlamenter på nationalt plan. Et stort antal nationale tilsynsførende har ikke de nødvendige beføjelser til at udøve deres opgaver på niveau 3. Hvis de tilsynsførendes forpligtelser i henhold til national ret er i strid med ikke-bindende foranstaltninger i medfør af niveau 3, skal de tilsynsførende lade de nationale forpligtelser være gældende.

Som følge af betydningen af niveau 3-udvalgenes opgaver med hensyn til tilsynsmæssig konvergens på EU-plan, bør EU-institutionerne udtrykke deres politiske forventninger med hensyn til de vigtigste resultater, som udvalgene skal nå i en bestemt periode (f.eks. 2 år), uden at dette dog er til skade for den tilsynsmæssige uafhængighed. De bør også have mulighed for regelmæssigt at vurdere niveau 3-udvalgenes resultater.

Dette kan ske gennem en totinsprocedure.

**For det første** kan Europa-Parlamentet og Økofin-Rådet på grundlag af en tekst fra Kommissionen – og efter forudgående høring af niveau 3-udvalgene – sammen vedtage en kort politisk erklæring, hvori angives de vigtigste resultater, der forventes af niveau 3-udvalgene i den kommende periode.

**For det andet** kan niveau 3-udvalgene i denne periode og ved afslutningen af denne aflægge rapport til Kommissionen, Europa-Parlamentet og Rådet om de opnåede resultater eller eventuelt om grundene til, at de ikke har nået de fastsatte mål. I sidstnævnte tilfælde forventes de at give detaljerede forklaringer, herunder udpege eventuelle tilsynsmyndigheder, som giver anledning til problemer. Hvis det på niveau 3 ikke er muligt at gøre fremskridt med hensyn til et bestemt initiativ, som er fastsat i mandatet, er der i praksis tre muligheder: i) status quo, uden nogen yderligere udvikling; ii) opgraduering af foranstaltningen til en komitologiforanstaltning vedtaget af Kommissionen, idet det antages, at den falder ind under anvendelsesområdet for de uddelegerede beføjelser; iii) hvis betingelserne ikke er opfyldt for mulighed ii), og hvis sagen er tilstrækkelig vigtig, kan der overvejes en niveau 1-ændring.

Denne globale fremgangsmåde vil øge det politiske pres på niveau 3-udvalgene for at få dem til at nå resultater og vil desuden styrke formændene for niveau 3-udvalgene. Dette vil i høj grad styrke effektiviteten af Lamfalussy-processen og øge gruppepresset blandt udvalgenes medlemmer. Den medlemsstat, hvis lovgiver eller tilsynsførende er i mindretal, kan blive anmodet om at afgive yderligere forklaring.

På nationalt plan bør dette suppleres ved, at der i vedtægterne for de nationale tilsynsmyndigheder indføres et krav om, at de skal samarbejde med andre tilsynsmyndigheder for at styrke den tilsynsmæssige konvergens i Europa. Kommissionen er enig i IIMG's henstilling om, at det i de relevante tilsynsmyndigheders jobbeskrivelse udtrykkeligt bør

tilføjes, at de har til opgave at støtte den europæiske konvergensproces. Dette blev allerede godkendt af Økofin-Rådet i oktober, som opfordrede medlemsstaterne til at beslutte, om der skal indføres en EU-dimension i tilsynsmyndighedernes nationale mandater, og til at tage hensyn til problemerne med finansiell stabilitet i alle medlemsstater inden udgangen af 2007.

#### *4.2.2. Styrkelse af niveau 3-udvalgenes juridiske status*

Kommissionens afgørelser om nedsættelse af niveau 3-udvalgene afspejler ikke i tilstrækkelig grad deres betydning på et stadig mere integreret europæisk finansielt marked. Det enkelte udvalgs opgaver varierer en smule fra den ene beslutning til den anden, hvilket afspejler problemer og politiske aftaler, som har ændret sig med tiden. Logisk set burde alle tre være ensartede.

Generelt forventes udvalgene at varetage tre typer funktioner. Det er imidlertid kun den rådgivende opgave, der er veldefineret i alle tre afgørelser. Deres bidrag til en konsekvent gennemførelse og deres rolle med hensyn til en konvergerende tilsynspraksis nævnes derimod kun i forbindelse med CEBS og CEIOPS. Kravet om, at niveau 3-udvalgene skal styrke det tilsynsmæssige samarbejde nævnes kun i forbindelse med CEBS.

Dette er forbundet med ulemper. Som følge af den manglende henvisning til konvergens og samarbejde på tilsynsområdet i afgørelsen om oprettelse af CESR kan der f.eks. ikke henvises til dets rolle i niveau 1-direktiver.

Kommissionen vil overveje, hvilke ændringer det ville være hensigtsmæssigt at foretage i den nuværende juridiske ramme. Der kunne være tale om at i) ændre Kommissionens afgørelser om oprettelse af de tre niveau 3-udvalg med henblik på at afstemme deres opgaver af hensyn til tværsektoriell konvergens og ensartethed og ii) ændre de relevante niveau 1-direktiver med henblik på en væsentlig styrkelse af samarbejdskravene og en udvidelse af de tre niveau 3-udvalgs tilsynsbeføjelser. Der er taget et første skridt med forslaget til Solvens II-direktivet, som i gennemførelsesbestemmelserne henviser specifikt til CEIOPS og tillægger det mæglingsopgaver og en specifik beslutningsbeføjelse<sup>8</sup>. Kommissionen vil overveje, hvordan denne fremgangsmåde også kan anvendes på CEBS og CESR.

### **4.3. Opbygning af gensidig tillid med henblik på at sikre bedre gennemførelse – praktiske hindringer på europæisk og nationalt plan**

#### *4.3.1. Beslutningsprocesser inden for niveau 3-udvalgene*

I de vedtægter, der er vedtaget af niveau 3-udvalgene, fastsættes, at beslutningerne som hovedregel skal træffes med konsensus. Dette gælder for vedtagelse af standarder/retningslinjer samt beslutninger vedrørende implementering af operationelle projekter. Den eneste undtagelse fra den konsensusbaserede beslutningstagning vedrører teknisk rådgivning til Kommissionen, hvor der kan træffes beslutninger med kvalificeret flertal. Indtil nu har niveau 3-udvalgene normalt arbejdet på grundlag af konsensus og har aldrig benyttet muligheden for afstemning med kvalificeret flertal.

Beslutninger vedtaget med konsensus er ret tungtvejende, men disse beslutninger kan føre til løsninger, hvor den mindste fællesnævner er valgt, eller i værste fald til, at der ikke findes

---

<sup>8</sup> CEIOPS skal mægle mellem tilsynsmyndighederne, hvis de ikke kan enes om godkendelsen af en intern risikomodel for et forsikringselskab; udvalget kan vedtage bindende beslutninger med henblik på at udpege den myndighed, der skal påtage sig ansvaret som "koncerntilsynsførende" for en grænseoverskridende forsikringskoncern.

nogen løsning. Når udvalgene ikke har kunnet finde en løsning ved konsensus, har de henvendt sig til Kommissionen for at finde løsninger på ofte meget tekniske spørgsmål, f.eks. visse spørgsmål vedrørende anvendelsen af MIFID's regler for optimal udførelse af ordrer, ordninger for tilsyn med filialer eller indberetning af transaktioner.

Det er af afgørende betydning at gøre beslutningsprocedurerne for niveau 3-udvalgene endnu mere effektive. Således kunne der i deres vedtægter indføres regler om kvalificeret flertalsafstemning i forbindelse med rådgivning til Europa-Kommissionen og alle foranstaltninger, der tager sigte på at fremme konvergensen i den europæiske tilsynspraksis. Rådet og Europa-Parlamentet bør vedtage en fælles erklæring, ifølge hvilken niveau 3-udvalgene skal ændre deres egne beslutningsprocedurer i så henseende. Hvis dette ikke er muligt, kunne Kommissionens afgørelser om oprettelse af niveau 3-udvalgene ændres i så henseende.

Kommissionen mener, at det ligeledes vil være nyttigt for niveau 3-udvalgene at nå en aftale mellem medlemmerne om, at de medlemmer, der er i mindretal, accepterer at respektere flertallets vilje. Et sådant tilsagn kunne indeholde en sikkerhedsklausul, hvorved niveau 3-medlemmerne kan få lov til ikke at anvende vejledninger/ikke-bindende standarder under visse klart definerede omstændigheder, som f.eks. hvis den foreslåede foranstaltning overskrider anvendelsesområdet for deres nationale juridiske beføjelser. I sådanne tilfælde kan medlemmet af udvalget forpligtes til at angive de juridiske begrundelser for den manglende overholdelse af den pågældende henstilling eller vejledning. De pågældende udvalgsmedlemmer skal desuden afgive en tydelig forklaring i niveau 3-rapporterne til EU-institutionerne, og denne forklaring skal offentliggøres.

For det tilfælde, at et udvalgsmedlem ikke retter sig efter den foranstaltning, der er vedtaget af niveau 3-udvalget, og heller ikke opfylder betingelserne for at blive fritaget for anvendelsen af denne beslutning (eller endog nægter at rette sig efter beslutningen eller at afgive forklaring), opfordrer Kommissionen niveau 3-udvalget til at indføre en eller anden form for disciplinær foranstaltning i sine vedtægter.

#### 4.3.2. *Gennemførelse på nationalt plan*

Uanset deres form er beslutninger vedtaget på niveau 3 ikke-bindende. Vismandsudvalget mente, at selv om sådanne beslutninger ikke er bindende, "*står de dog til efterfølgelse med en vis pondus*". Dette har imidlertid ikke altid været tilfældet indtil nu. Erfaringerne har snarere vist, at foranstaltninger, der er godkendt på niveau 3, ikke er blevet anvendt konsekvent nok i de nationale tilsynsmyndigheders daglige tilsynspraksis<sup>9</sup>. Dette forstærkes af og til af det forhold, at nogle lovgivere på nationalt plan udsteder vejledninger, der afviger fra vejledninger, der er vedtaget i niveau 3-udvalgene. Denne inflation med hensyn til vejledninger forvirrer markedsdeltagerne, den påvirker integrationen af markederne og bringer den effektive anvendelse af fællesskabsretten i fare. Kommissionen er derfor af den opfattelse, at på de områder, hvor der er udstedt niveau 3-vejledninger, bør de nationale lovgivere afholde sig fra at vedtage eventuelle supplerende foranstaltninger.

Mens det ikke er politisk muligt at give niveau 3-udvalgene uafhængige regulerende beføjelser, er spørgsmålet nu, hvordan det sikres, at medlemsstaternes lovgivere og tilsynsmyndigheder overholder niveau 3-foranstaltninger på grundlag af ikke-bindende

---

<sup>9</sup> Sektoren har vurderet, at den grad af tilsynsmæssig konvergens, der er nået af CEBS, er ret utilfredsstillende (2006/2007 CEBS Performance Assessment Online Study).

instrumenter. Medlemsstaterne bør anmode deres tilsynsmyndigheder/lovgivere om at acceptere, at fælles standarder og retningslinjer under niveau 3 anvendes fuldt ud, og anføre dette i en Økofin-erklæring.

#### 4.3.2.1. De nationale tilsynsmyndigheders beføjelser og sanktioner

En del af lovgivningen om finansielle tjenesteydelser indeholder en liste over de minimumsbeføjelser, som tilsynsmyndighederne skal have. Dette gælder bl.a. i værdipapirsektoren. Bankdirektivet indeholder en liste over vidtgående specifikke beføjelser for tilsynsmyndighederne. Navnlig i værdipapirsektoren behøver de nationale lovgivere ikke at have samme tilsynsbeføjelser for at gennemføre både EU-direktiver og niveau 3-standarder/retningslinjer. De bør imidlertid have de nødvendige og tilstrækkelige minimumsbeføjelser og redskaber (herunder sanktioner) til at opfylde deres forpligtelser. Dette er af afgørende betydning for, at forholdet mellem myndighederne i hjemlandet og værtslandet kan fungere effektivt.

Kommissionen og de tre niveau 3-udvalg er i færd med at analysere, i hvor høj grad der er tilstrækkelig konvergens i regler, beføjelser og praksis mellem medlemsstaterne. Ifølge de første resultater er der store forskelle i såvel de nationale juridiske beføjelser som den måde, hvorpå de anvendes i praksis. Der er bl.a. stor forskel i anvendelsesområdet for sanktionsbeføjelser og straffe. For eksempel afslører den værdifulde kortlægning, der blev foretaget af CESR Review Panel i juni 2007 vedrørende tilsynsmyndighedernes beføjelser i medfør af direktivet om prospekter og direktivet om markedsmisbrug, at der er store forskelle mellem medlemsstaterne på dette område.

For at tackle dette spørgsmål vil Kommissionen iværksætte en omfattende tværsektoriel undersøgelse af de tilsynsmæssige beføjelser og sanktionssystemerne i værdipapir-, bank- og forsikringssektoren for at finde de områder, hvor ulige beføjelser kan underminere samarbejdet mellem lovgiverne. Desuden vil Kommissionen overveje behovet for at styrke bestemmelserne om minimumstilsynsbeføjelser i niveau 1-lovgivningen. Det er nødvendigt med langt større konvergens med hensyn til sanktioner, ligesom det er nødvendigt med en politisk drøftelse af, hvorvidt de europæiske sanktionsordninger som helhed er alt for svage.

#### 4.3.2.2. De nationale tilsynsmyndigheders operationelle uafhængighed

Et effektivt europæisk tilsynssystem indebærer, at tilsynsmyndighederne har klare ansvarsområder og målsætninger, og at de skal udføre deres opgaver på en gennemsigtig, uafhængig og ansvarlig måde.

Operationel uafhængighed omfatter fire overordnede dimensioner: den institutionelle, den regulerende, den tilsynsmæssige og den budgetmæssige dimension. For det første skal tilsynsmyndighederne være uafhængige af både politiske myndigheder og kommerciel påvirkning under udøvelsen af deres beføjelser og funktioner. For det andet skal tilsynsmyndighederne have tilstrækkelig autonomi til at fastlægge tekniske tilsynsregler. For det tredje skal tilsynsmyndighederne være i stand til at foretage vurderinger og udøve deres beføjelser uafhængigt og på en ikke-diskriminerende måde for så vidt angår udstedelse af licenser, kontrol, sanktioner og håndhævelsesforanstaltninger. Endelig skal tilsynsmyndighederne have tilstrækkelig fleksibilitet til at fastlægge deres budgetmæssige behov.

Selv om tilsynsmæssig uafhængighed og ansvarlighed får stadig større betydning, overskygges dette forhold af, at der er tilfælde, hvor politikerne i visse dele af EU ikke i tilstrækkelig grad giver tilsynsmyndighederne fuldstændig operationel uafhængighed.

Denne situation kan være foruroligende. Kommissionen vil skærpe medlemsstaternes opmærksomhed om situationen i EU og tilskynde dem til at vedtage disse grundlæggende principper for at sikre operationel uafhængighed for deres nationale tilsynsmyndigheder. Kommissionen vil overvåge de fremskridt, der er sket hen imod operationel uafhængighed, og vil ikke tøve med at foreslå passende foranstaltninger, hvis der ikke er nået tilstrækkelige resultater på kort sigt.

#### 4.3.2.3. Samarbejde mellem lovgivere i hjemland og værtsland

Uddelegering af opgaver og ansvarsområder er et vigtigt redskab til at optimere virkemåden for det grænseoverskridende tilsyn og samarbejde mellem EU's tilsynsmyndigheder. Som påpeget af Det Økonomiske og Finansielle Udvalg (EFC) kan uddelegering være et incitament for værtslandene til at indgå en samarbejdsaftale, som kan finde anvendelse i tilfælde af en potentiel finanskrisse.

For at grænseoverskridende uddelegering skal fungere, kræves det, at der findes juridiske bestemmelser. Kommissionen overvejer at indføre eksplicite juridiske bestemmelser, som tillader tilsynsmyndighederne at uddelegere opgaver til en anden medlemsstats tilsynsmyndighed, således som fastsat i kapitalkravsdirektivet (artikel 131) og i artikel 13 i direktivet om prospekter (2003/71/EF).

Samarbejdet mellem hjemlands- og værtslandslovgivere bør udbygges yderligere hvad angår tilsyn med grupper, der arbejder på tværs af grænserne. Der har siden 1992 været arbejdet hermed inden for banktilsyn, og der arbejdes i øjeblikket hermed i relation til filialer inden for rammerne af MiFID. For at supplere den eksisterende lovgivning bør niveau 3-udvalgene spille en afgørende rolle med hensyn til at fremme gensidig tillid og sikre ensartede regler. Dette kan f.eks. ske gennem udarbejdelse af multilaterale overenskomster mellem tilsynsmyndigheder og/eller udarbejdelse af fælles modeller for sådanne overenskomster, hvor der fokuseres på den praktiske anvendelse af visse bestemmelser i niveau 1- og niveau 2-teksterne. På bankområdet overvejer Kommissionen at justere balancen mellem hjemland/værtsland i kapitalkravsdirektivet. På Økofin-Rådets møde i oktober 2007 blev Kommissionen opfordret til at undersøge eventuelle forbedringer med henblik på at præcisere karakteren og omfanget af tilsynsmyndighedernes juridiske forpligtelser til at udveksle oplysninger og til at samarbejde, og i denne forbindelse udvide værtslandenes informationsrettigheder og engagement, præcisere de konsoliderende tilsynsmyndigheders rolle og gøre det lettere for de relevante myndighederne at gribe rettidigt ind i en krisesituation. Kommissionen vil undersøge, om der er behov for lovgivningsmæssige ændringer, og aflægge rapport herom til EFC inden udgangen af 2007. Dette vil også omfatte en styrkelse af de juridiske krav om tilsynsmæssigt samarbejde og udveksling af informationer.

En styrkelse af den rolle og de beføjelser, der tilkommer den ledende tilsynsførende for grænseoverskridende finansielle institutioner<sup>10</sup>, kan også medføre en væsentlig styrkelse af effektiviteten af det nuværende tilsynssystem. De første skridt i denne retning blev taget i

---

<sup>10</sup> Omtales som "konsoliderende tilsynsmyndighed" i kapitalkravsdirektivet, "koordinerende tilsynsmyndighed" i direktivet om finansielle konglomerater og "koncerntilsynsførende" i Solvens II-forslaget.

kapitalkravsdirektivet med hensyn til grænseoverskridende banker. Kommissionen må sikre, at de ledende tilsynsførendes rolle og beføjelser følger udviklingen på markedet og om nødvendigt opdateres og styrkes. Kommissionen vil derfor i oktober 2008 fremsætte lovgivningsforslag med henblik på at styrke de beføjelser, der tilkommer den ledende tilsynsførende for grænseoverskridende bankgrupper. Disse justeringer vil udvide de nuværende beføjelser til at omfatte søjle 2-beslutninger og indberetningskrav for grænseoverskridende banker og investeringsforetagender. Styrkelsen af den rolle, der tilkommer en ledende tilsynsførende for en grænseoverskridende finansiel gruppe, hænger nøje sammen med den korrekte virkemåde for et "kollegium" omfattende alle relevante tilsynsførende i værtslandet for den pågældende gruppe.

#### **4.4. Kollegier af tilsynsførende**

Det grænseoverskridende koncerntilsyn og konvergensen i EU's tilsynssystem kunne styrkes betydeligt ved tilstedeværelsen af kollegier af tilsynsførende, som kan lette samarbejdet mellem de tilsynsmyndigheder, der er involveret i overvågningen af specifikke grænseoverskridende virksomheder. Der er allerede positive erfaringer hermed på bankområdet, og denne praksis er også ved at vinde indpas i forsikringssektoren. Kollegier udgør et godt grundlag for løsning af de løbende kompetencemæssige problemer mellem hjemland og værtsland. Ved at udvikle en fælles risikovurderingspolitik og samtidig udveksle relevante data vedrørende den pågældende finansielle gruppe kan de tjene som et forum, der opfanger de første signaler på eventuelle spændinger i en bestemt institution, og kan således forbedre krisestyringen som foreslået af EFC. Kollegier af tilsynsførende kan også tilskynde til, at der hyppigere gøres brug af uddelegering af opgaver og ansvarsområder.

Hvis kollegier af tilsynsførende skal fungere optimalt, kræver det et juridisk grundlag i EU-direktiver og en række tilpasninger af den nuværende fremgangsmåde. Det er nødvendigt med klare interne beslutningsprocedurer i tilfælde, hvor der ikke er enighed. Det skal også være obligatorisk for alle deltagere at rette sig efter kollegiets beslutninger. Niveau 3-udvalgene bør udarbejde et sæt fælles standarder for kollegiernes aktiviteter og for ansvarsområderne for deres ledende tilsynsførende og de dermed forbundne værtslandstilsynsførende.

#### **4.5. Tværsektorielt samarbejde**

Det tværsektorielle samarbejde mellem niveau 3-udvalgene er baseret på en fælles protokol om samarbejde indgået mellem CESR, CEBS og CEIOPS i november 2005. Der foregår kun et samarbejde, når der kan forventes en merværdi af en fælles foranstaltning, dvs. når i) der er stor risiko for skadelig regelarbitrage, ii) det tværsektorielle samarbejde kan give klare fordele ved effektiv udøvelse af tilsynsaktiviteter, og iii) samarbejdet mellem niveau 3-udvalgene kan give reelle effektivitetsgevinster. Niveau 3-udvalgene har enedes om fælles årlige arbejdsprogrammer siden 2006.

Siden 2006 har et af de prioriterede områder i de årlige arbejdsprogrammer været finansielle konglomerater. I 2006 nedsatte niveau 3-udvalgene en midlertidig arbejdsgruppe vedrørende finansielle konglomerater (IWCFC), som nu er i funktion. Den arbejder ud fra en række mandater. Det er for tidligt at afgøre, om der er brug for forbedringer. I de kommende måneder vil Kommissionen gennemgå konglomeratdirektivets (2002/87/EF) virkemåde og se nærmere på IWCFC's status.

En anden prioriteret opgave for Kommissionen er udarbejdelse af fælles indberetningsstandarder. Inden for det fælles arbejdsprogram for 2007 fremlægger niveau 3-udvalgene en rapport herom og analyserer, om der er behov for yderligere foranstaltninger.

#### **4.6. Krisestyring**

Alle tre niveau 3-udvalg bør sikre, at de er parate til at handle effektivt og kollektivt i tilfælde af større markedsuro eller finansielle kriser. Der bør indføres procedurer for hurtig udveksling af informationer i krisetilfælde, således at alle tilsynsmyndigheder i EU er underrettet om udviklingen.

#### **4.7. Ressourcer og budget**

Niveau 3-udvalgene finansieres af deres medlemmer, som årligt bidrager til udvalgenes budgetter i henhold til deres forretningsorden, hvori det fastlægges, hvordan bidragene beregnes og betales. Niveau 3-udvalgene er imidlertid under stigende pres for at finansiere projekter, der udspringer af juridiske forpligtelser i henhold til EU's rammebestemmelser. Et eksempel herpå er finansieringen af den daglige styring af mekanismen for udveksling af transaktionsindberetninger, som CESR er ved at indføre i overensstemmelse med MiFID-direktivet.

Det er også nødvendigt at opbygge en fælles kultur for finansielt tilsyn på alle tilsynsområderne. I praksis kunne niveau 3-udvalgene udvikle en fælles, tværsektoriel paneuropæisk uddannelsesstruktur. En sådan platform skulle kunne sætte personalet fra de nationale tilsynsmyndigheder i stand til at udvide deres viden om EU's lovgivningsprocesser, udveksle praktiske erfaringer om deres daglige tilsynsaktiviteter og udvikle fælles metoder.

Samtidig med at de fælles uddannelsesprogrammer fremmer den fælles tilsynskultur i EU, kan de gradvis udvides til at omfatte tjenestemænd fra tredjelande, som er i færd med at opbygge deres lovgivningssystemer. Deres deltagelse i uddannelsesprogrammerne skal tage sigte på at øge deres bevidsthed om og forbedre deres kendskab til EU's lovgivningssystem og derved bidrage til at fremme EU's lovgivningsmetode som bedste internationale praksis med det formål at opbygge et varigt netværk mellem lovgivere på globalt plan.

Kommissionen mener, at det kan være hensigtsmæssigt med en vis finansiell bistand for at tilskynde til konvergens på tilsynsområdet i Europa, forudsat at EU's eksisterende lovgivnings- og budgetbestemmelser overholdes. Kommissionen er ved at undersøge mulighederne for at bidrage til finansieringen af både specifikke projekter, der udspringer af juridiske forpligtelser i henhold til eksisterende direktiver, og af tværsektorielle uddannelsesordninger, som i første omgang er rettet mod EU-tilsynsmyndigheder og i anden omgang mod tilsynsmyndigheder fra tredjelande. Kommissionen vil se nærmere på niveau 3-udvalgenes ønsker, og hvis de kan opfyldes inden for de eksisterende lovgivnings- og budgetmæssige begrænsninger, vil den fremsætte et konkret forslag i 2008.

### **5. KONKLUSIONER**

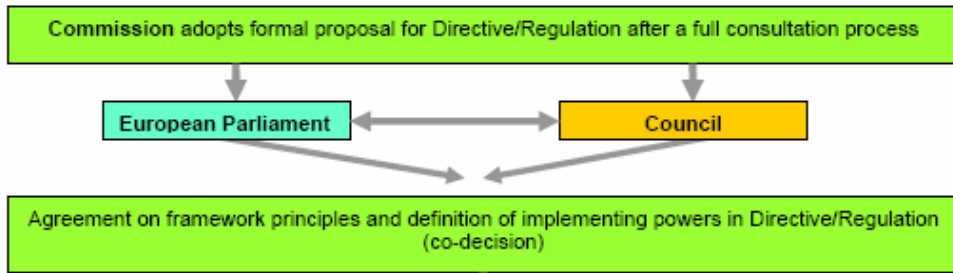
Den seneste uro på de finansielle markeder har tydeligt vist, hvordan de i stigende grad er indbyrdes forbundne og globaliserede. Selv om risiciene har været meget spredte, er den europæiske finanssektor blevet ramt. Heldigvis har der indtil nu ikke været nogen større grænseoverskridende systemkonsekvenser. Disse seneste erfaringer understreger behovet for en globalt konvergerende tilgang til regulering og tilsyn, med fornuftige tilsynsregler og en konsekvent holdning til tilsyn. Niveau 3-udvalgene og de nationale tilsynsmyndigheder spiller en central rolle i så henseende. Blandt de spørgsmål, som Kommissionen vil behandle i 2008 sammen med andre aktører på EU-plan og på internationalt plan, og som er relevante for denne meddelelse, figurerer konvergens på tilsynsområdet i den finansielle sektor, herunder

især behovet for at undersøge, hvordan samarbejdet mellem tilsynsmyndighederne kan styrkes.

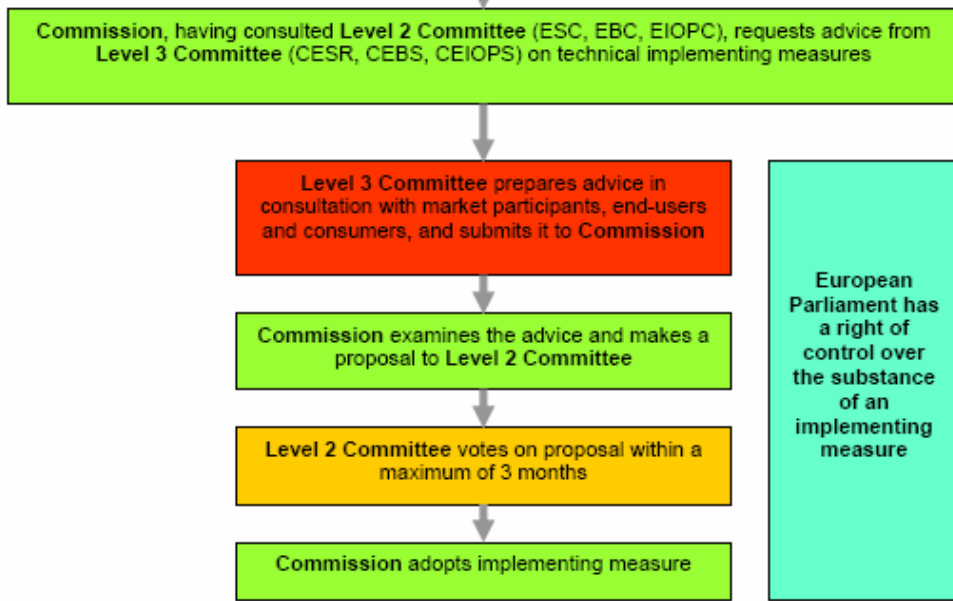
Kommissionen opfordrer derfor Rådet, Europa-Parlamentet og niveau 2- og niveau 3-udvalgene til hurtigst muligt at godkende de initiativer, der er redegjort for i denne meddelelse, med henblik på at opnå større konvergens i de tilsynsmæssige metoder i EU. Kommissionen vil til stadighed overvåge gennemførelsen af disse initiativer og hele Lamfalussy-rammernes funktion for at sikre, at de fortsat er fuldt tilpasset markedsudviklingen og egner sig til formålet.

## ANNEX I: THE FOUR-LEVEL PROCESS

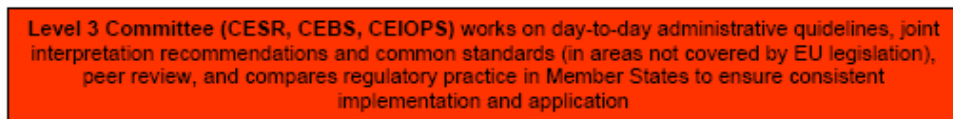
### Level 1



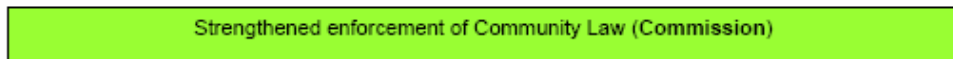
### Level 2



### 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)

## **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

<b>GENERAL</b>			
1)	Abolition of sunset clauses in financial services legislation	European Parliament, Council	End 2007
2)	Publication of study on costs of compliance	Commission	1 <sup>st</sup> half 2009
<b>ADOPTION OF LEGISLATION – LEVELS 1 AND 2</b>			
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
<b>SUPERVISORY COOPERATION AND CONVERGENCE – LEVEL 3</b>			
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 <sup>st</sup> 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 <sup>st</sup> 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 <sup>st</sup> 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 <sup>st</sup> 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