

Une version française de ce
document est disponible
après la page 3.

CESR CALL FOR EVIDENCE

Establishment of a Mediation Mechanism

Answer by the French Association of Investment Firms (AFEI)

1. The French Association of Investment Firms (AFEI) represents more than 130 investment firms and credit institutions authorised to operate in France.
2. AFEI has paid close attention to European initiatives aimed at assessing the Lamfalussy process, clarifying the role of the Committee of European Securities Regulators (CESR) and proposing improvements. Having submitted responses to several consultations¹, we welcome this new Call for Evidence from CESR (Ref: CESR/05-253).
3. Responding in June 2004 to a consultation on the role of CESR at Level 3, AFEI expressed support for the idea of a system for mediating between national regulators. Such an arrangement would strengthen cooperation among authorities and, more generally, foster greater harmonisation in Europe's financial markets (AFEI/04-13).

Executive summary

AFEI strongly supports the introduction of a mediation mechanism at CESR level. However, this mechanism should be more flexible and wider-ranging than the one proposed. In particular, it should be open to market participants. Under these circumstances, the mediation mechanism would offer a speedy and effective solution for dealing with conflicts and would contribute to Level 3 convergence.

A. AFEI believes a mechanism is needed

4. In AFEI's opinion, a mediation mechanism at CESR level is necessary not only because of a substantial increase in possible sources of conflict, but also because the existing means of redress and conciliation are inadequate.

The conflict resolution mechanism must be flexible and expeditious

5. Recent directives, especially the Markets in Financial Instruments Directive and the Market Abuse Directive, have re-written the rules governing the operation of financial markets and the organisation of oversight. They have also changed the way that supervisory authorities cooperate with each other (definition of competent authority, organisation of information transfers, etc.). For that reason, any shortcomings that may arise must be **identified and dealt with quickly**, failing which, Europe's markets

¹ In particular, AFEI responses 05-09, 05-08, 05-05 and 04-13 to consultations organised by CESR, the European Commission and the Inter-Institutional Monitoring Group

will be prey to dangerous instability. The mediation mechanism could help to rapidly dispel the uncertainties arising from the entry into force of the new rules and to identify differences of enforcement among Member States.

✍ **The existing procedures are inadequate**

6. As CESR points out in its paper, the mediation mechanism should not replace the procedures established at European level or interfere with the competence of the Commission, the European Court of Justice (ECJ) and national authorities. That said, an additional mechanism would make it possible to:

- ? deal with new conflicts or divergences that may arise and encourage consistent interpretation of CESR measures across Member States (see § 5);
- ? avoid bottlenecks, uncertainties and stumbling blocks;
- ? respond to cases of principle that are not covered by existing procedures within the Commission or at the ECJ.

The third interim report of the Inter-Institutional Monitoring Group points out that most of the 3,000 or so complaints lodged with the Commission – one quarter of which are addressed to DG Markt – come from consumers. As the report stresses, the existing mechanisms are ill-suited to dealing with complaints from market participants. Furthermore, the formal procedures for infringements are too lengthy and unwieldy and will not be sufficient to ensure Level 3 convergence, which is crucial to the success of the Lamfalussy process. It should also be noted that the existing systems, which have already shown their limitations, must now accommodate the enlarged EU-25, with a concomitant increase in potential sources of conflict. For this reason, it is necessary to develop a larger number of more imaginative mechanisms.

B. The proposed framework is too restrictive to address the identified needs

7. It is AFEI's view that the mediation mechanism provided for at CESR level could be redesigned while still respecting the prerogatives of the Commission and the ECJ. The mediation mechanism must be **wider-ranging and flexible enough** to handle the maximum number of possible conflicts. For this reason, we oppose the proposals for restricting the scope of the mediation mechanism and for introducing thresholds. Furthermore, the system should operate on an ex-ante basis as a general rule, but provision should also be made for ex-post mediation. Last, to ensure that the proposed mechanism meets the identified needs, AFEI believes it must be open to market participants as we detail in section C.

AFEI proposes that an Assessment Committee be set up to decide whether referrals to the mechanism are admissible, thereby ensuring that respective competencies are respected and that CESR is not inundated (see § 11 *et seq*).

C. Market participants have a role to play

8. As we have pointed out on several occasions, we believe that all market participants answerable to CESR, and the professional organisations that represent them, should be able to use the mediation mechanism put in place at CESR level. They should be entitled to call on it for **matters of principle** or requests for clarification in cases where two authorities have diverging interpretations.

9. Opening up the mediation mechanism to market participants has several advantages:

- ? It would allow participants to **provide feedback** on matters such as interpretational differences that interfere with the level-playing field or delays in transposing legislation. Market participants can thus help to ensure faster and broader-based regulatory harmonisation².
- ? It would afford protection from a non-judicial procedure that might have serious consequences for market participants.
- ? It would encourage national authorities to make steady progress towards coordination of Level 3 measures for **preventive reasons**, i.e. to avoid recourse to the mediation mechanism.

10. Given that operating conditions are changing rapidly, both for market participants and for authorities, the AFEI believes that the mediation mechanism must be **speedy and effective**, while **respecting the powers and roles that European rules have conferred on the institutions involved**. One way to meet this twin objective would be to introduce a mechanism similar to that set up at Level 2 of the Lamfalussy process. This would mean that in some cases, CESR would provide technical advice to the Commission – for example, in the case of diverging interpretations – and the Commission would have the final say. This arrangement, which is consistent with both the Lamfalussy process and CESR's remit, would make it possible to deal with a larger number of cases more quickly and effectively and would remove uncertainties, while allowing for **faster and more extensive convergence at Level 3**.

D. The Assessment Committee

11. AFEI proposes the creation of an Assessment Committee that would **decide whether referrals are admissible and, in particular, check the roles of the Commission and the ECJ**. The committee would be composed of CESR representatives, a representative of the Commission and experts (e.g. market practitioners with proven independence, acknowledged legal experts).

12. The Assessment Committee would also be charged with **establishing the priorities for dealing with referrals**. To meet the need for speed and efficiency, the committee should be able to prioritise referrals on the basis of clearly defined criteria such as urgency, impact on market operations and competition, and so on.

13. The committee would also appoint **one or more mediators**, chosen from CESR members, who would be responsible for conflict resolution.

14. The operating rules of the mediation mechanism should be based on best practices of similar mechanisms in areas such as the independence and powers of the mediators, deadlines, confidentiality, and procedures for data gathering.



² The Commission itself has called for industry input in this respect. See C. McCreevy, "Assessment of the integration of the Single Market for financial services by the Commission", speech to CESR's first annual conference, Dec. 2004 and DG Markt, « Green paper on financial services policy (2005-2010) », May 2005, Annex I, Section II: « market participants should help the Commission identify any flagrant failures and address any shortcomings to national courts ». Input from market participants should not be limited to cases which are matters for the courts.

CESR CALL FOR EVIDENCE

Mise en place d'un mécanisme de médiation

Observations de l'AFEI

1. L'Association Française des Entreprises d'Investissement représente les prestataires de services d'investissement actifs en France, soit plus de 130 entreprises d'investissement et établissements de crédit agréés pour fournir des services d'investissement.

2. L'AFEI suit avec attention les travaux menés au niveau européen pour évaluer la mise en œuvre de la procédure Lamfalussy, préciser le rôle de CESR et envisager des améliorations. L'Association a ainsi répondu aux différentes consultations organisées³ et accueille très favorablement ce nouveau Call for evidence publié par CESR (Réf : CESR/05-253).

3. Dès juin 2004 à l'occasion d'une consultation sur le rôle de CESR au niveau 3, l'AFEI avait exprimé son soutien à l'idée d'un mécanisme de médiation entre régulateurs nationaux qui participerait au renforcement de la coopération entre autorités, et, plus généralement, à l'amélioration de l'harmonisation des marchés financiers européens (AFEI/04-13).

Résumé

L'AFEI est très favorable à la mise en place d'un mécanisme de médiation au niveau de CESR. Cependant, ce mécanisme doit être envisagé de manière plus souple et plus large, et notamment, autoriser l'ouverture aux participants de marché. Sous ces conditions, le mécanisme pourra constituer une méthode rapide et efficace de gestion des conflits et participer à la convergence au niveau 3.

A. L'AFEI considère ce mécanisme nécessaire

4. Du point de vue de l'AFEI, la mise en place d'un mécanisme de médiation au niveau de CESR se justifie, d'une part, par la multiplication des sources possibles de conflits, et, d'autre part, par l'insuffisance des moyens de recours et de conciliation existants.

Assurer un mécanisme souple et rapide de règlement des conflits

5. Les récentes directives adoptées, et notamment, la Directive sur les Marchés d'Instruments Financiers (MiFID) et la Directive Abus de marché (MAD), introduisent des changements radicaux dans les règles de fonctionnement des marchés, l'organisation de la supervision et les relations de coopération entre autorités (définition de l'autorité compétente, organisation des transferts d'informations, etc.). Des dysfonctionnements peuvent survenir qui impliqueront d'être en mesure, d'une part, d'**identifier rapidement les problèmes**, et, d'autre part, de proposer une **résolution** rapide, sous peine de créer une instabilité dangereuse pour le fonctionnement des marchés européens. Le mécanisme de médiation

³ Notamment, voir les réponses AFEI 05-09, 05-08, 05-05 et 04-13 aux consultations de CESR, de la Commission Européenne et du Groupe Interinstitutionnel.

pourrait aussi contribuer à lever rapidement des incertitudes liées à l'entrée en vigueur de nouvelles règles et à identifier des divergences d'application entre Etats membres.

Des procédures existantes insuffisantes

6. Comme le rappelle le document de CESR, le mécanisme de médiation ne doit pas se substituer aux procédures définies au niveau européen et empiéter sur les compétences attribuées à la Commission, à la Cour Européenne de Justice et aux autorités nationales. Cependant, la mise en place d'un mécanisme additionnel permettrait :

- ? de traiter de nouveaux cas éventuels de conflits ou de divergences et de faciliter une interprétation cohérente des mesures de CESR dans les différents Etats membres (cf. paragraphe 5 précédent),
- ? d'éviter les goulots d'étranglement et les situations d'incertitude ou de blocage,
- ? de répondre à des cas de principe qui ne sont aujourd'hui pas soumis aux procédures existantes au sein de la Commission ou au niveau de la Cour Européenne de Justice.

Le Troisième Rapport du Groupe Interinstitutionnel note ainsi que les plaintes reçues par la Commission (environ 3000, dont un quart pour la DG Markt) sont principalement le fait de consommateurs. Comme le souligne le rapport, les mécanismes sont mal adaptés à des plaintes par des participants de marché. Enfin, les procédures formelles pour *infringement*, trop longues et trop lourdes, ne suffiront pas à assurer une convergence au niveau 3, condition du succès de la procédure Lamfalussy. On peut noter aussi que les systèmes existants, qui ont déjà prouvé leurs limites, doivent aussi faire face à l'élargissement à 25 Etats membres et à la multiplication inhérente des sources potentielles de conflits. Des mécanismes plus nombreux et plus imaginatifs doivent donc être développés.

B. Le cadre proposé reste trop limitatif pour répondre aux besoins identifiés

7. L'AFEI considère que le mécanisme de médiation prévu au niveau de CESR, tout en s'inscrivant dans le respect des prérogatives de la Commission et de la CEJ, doit être **défini de manière large et suffisamment souple** pour permettre de traiter le maximum de sources de conflits possibles. L'AFEI s'oppose donc à l'établissement d'une liste restrictive de domaines de compétences pour le système de médiation, ainsi qu'à l'introduction de seuils. En outre, le système devrait prioritairement jouer ex-ante, mais doit pouvoir intervenir aussi après la décision. Enfin, pour que le système de médiation mis en place réponde aux besoins identifiés, l'AFEI estime crucial que les participants de marché puissent y faire appel (cf. section C. ci-dessous).

L'AFEI propose qu'un «Comité d'évaluation» soit mis en place pour juger de la recevabilité de la demande et assurer que CESR n'ait pas à faire face à un trop grand nombre de saisines (cf. § 11 et suiv. ci-dessous).

C. Un rôle justifié pour les participants de marché

8. Comme nous l'avons déjà souligné à plusieurs reprises, l'AFEI considère de la même manière que l'ensemble des participants de marché soumis à l'autorité de CESR, ainsi que les associations professionnelles les représentant, doivent être en mesure d'intervenir dans le mécanisme de médiation mis en place au niveau de CESR et d'y faire appel pour des **cas de principe** ou des demandes de clarification dans le cas d'interprétations différentes entre deux autorités.

9. L'ouverture du mécanisme de médiation aux participants de marché présente plusieurs avantages :

- ? Les participants de marché peuvent faire **remonter les informations** (par exemple sur des différences d'interprétation faussant le *level-playing field*, ou des retards de transposition) et ainsi contribuer à une harmonisation plus rapide et plus large des réglementations⁴.
- ? L'ouverture permet d'assurer une protection vis-à-vis d'une procédure non judiciaire qui peut avoir des conséquences importantes pour les participants de marché.
- ? L'ouverture aux participants de marché permettrait enfin d'inciter, **à titre préventif**, les autorités nationales à progresser volontairement vers une coordination des mesures de niveau 3 et éviter ainsi de subir de tels recours.

10. L'AFEI estime que, dans un cadre d'exercice en évolution très rapide pour les participants de marché comme pour les autorités, le mécanisme de médiation mis en place doit répondre à un **souci d'efficacité et de rapidité, tout en respectant les compétences et les rôles des institutions définis par les règles européennes**. Pour répondre à ce double objectif, un mécanisme similaire à celui établi au niveau 2 de la procédure Lamfalussy pourrait être envisagé. Ainsi, dans certains cas, CESR pourrait fournir des avis techniques à la Commission (sur des cas d'interprétations divergentes par exemple), la Commission gardant la décision de l'avis final. Cette architecture, conforme à la procédure Lamfalussy et au rôle accordé à CESR, permettrait de traiter de manière souple et efficace, un plus grand nombre de cas et de lever des incertitudes, assurant ainsi une **convergence plus rapide et plus large au niveau 3**.

D. L'introduction d'un « Comité d'évaluation »

11. L'AFEI propose de laisser à un « Comité d'évaluation » le soin d'**apprécier la recevabilité** de la demande, et notamment, de vérifier les rôles de la Commission et de la CEJ. Le Comité d'évaluation devrait être composé des représentants de CESR, d'un représentant de la Commission et d'experts (praticiens de marché dont l'indépendance peut être assurée, juristes reconnus, etc.).

12. Ce Comité serait aussi chargé de **définir les priorités** dans le traitement des demandes. Toujours dans un souci d'efficacité et de rapidité, le Comité devrait donc être à même de pouvoir hiérarchiser les demandes en fonction de critères définis (urgence, impact sur le fonctionnement des marchés et la concurrence, etc.).

13. Le Comité sera enfin chargé de **désigner le ou les médiateur(s)**, parmi les membres de CESR, chargés d'œuvrer à la résolution du conflit.

14. Les règles de fonctionnement du mécanisme de médiation devraient être inspirées des meilleures pratiques établies pour des mécanismes similaires (indépendance et compétences des médiateurs, délais, respect de la confidentialité, procédures pour le recueil des informations pertinentes, etc.).



⁴ La Commission elle-même appelle de ses vœux une telle contribution de l'industrie. Voir notamment, Ch. McCreevy, « Assessment of the integration of the Single Market for financial services by the Commission », Discours à l'occasion de la première conférence annuelle de CESR, déc. 2004 et DG Marché Intérieur, « Green paper on financial services policy (2005-2010) », mai 2005, Annex I, Section II : « *market participants should help the Commission identify any flagrant failures and address any shortcomings to national courts* ». La démarche devrait ne pas être limitée aux cas relevant de la compétence des tribunaux.