

**FR**

**FR**

**FR**



COMMISSION EUROPÉENNE

Bruxelles, le 2.6.2010  
COM(2010) 301 final

**COMMUNICATION DE LA COMMISSION AU PARLEMENT EUROPÉEN, AU  
CONSEIL, AU COMITÉ ÉCONOMIQUE ET SOCIAL EUROPÉEN ET À LA  
BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE**

**LA RÉGLEMENTATION DES SERVICES FINANCIERS AU SERVICE D'UNE  
CROISSANCE DURABLE**

**COMMUNICATION DE LA COMMISSION AU PARLEMENT EUROPÉEN, AU  
CONSEIL, AU COMITÉ ÉCONOMIQUE ET SOCIAL EUROPÉEN ET À LA  
BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE**

**LA RÉGLEMENTATION DES SERVICES FINANCIERS AU SERVICE D'UNE  
CROISSANCE DURABLE**

**(Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)**

**1. POURSUITE DES REFORMES**

Depuis le début de la crise en 2008, la Commission et les gouvernements de l'UE ont pris les mesures urgentes qu'imposait la préservation de la stabilité du système financier, notamment en procédant à des injections substantielles de fonds publics dans le secteur bancaire et en adoptant des mesures d'accompagnement pour faire en sorte que les banques consolident leur position financière.

La mise en place d'un système financier plus sûr, plus solide, plus transparent et plus responsable, fonctionnant au service de l'économie et de la société dans son ensemble, et capable de financer l'économie réelle, est une condition préalable à une croissance durable. Un tel système est le complément essentiel des efforts entrepris par l'Europe pour assainir les finances publiques et procéder aux réformes structurelles qui garantiront le dynamisme de l'économie à l'avenir. Un secteur des services financiers en bonne santé devrait soutenir la stratégie Europe 2020, en permettant aux entreprises d'Europe, notamment les PME, d'investir pour assurer la croissance, et aux citoyens européens de planifier l'avenir avec confiance. Il est nécessaire de compléter la réglementation des services financiers par un programme de réformes ambitieux au service de la croissance, articulé sur le marché intérieur.

Au-delà des réactions immédiates, la Commission s'est attachée à mettre au point une réforme globale du secteur financier pour combattre le court-termisme, la mauvaise gestion des risques et le manque de responsabilité de certains acteurs dans le secteur financier, et pour remédier aux faiblesses sous-jacentes du cadre de surveillance et de réglementation. Des progrès appréciables ont déjà été réalisés et assurent à l'Europe un rôle de pointe dans les efforts internationaux entrepris au niveau du G20.

Les turbulences récentes observées sur les marchés ont confirmé la nécessité d'achever rapidement les réformes indispensables pour garantir la solidité et la stabilité du système financier aux niveaux européen et mondial.

Les six à neuf prochains mois seront critiques à cet égard.

La Commission va donc présenter au Conseil et au Parlement européen la plus grande partie des propositions restantes de réformes de la réglementation d'ici à la fin de l'année, et la dernière proposition dans les neuf prochains mois. Conformément aux principes d'amélioration de la législation, les propositions sont élaborées après une consultation des parties intéressées et l'exécution d'analyses d'impact. Il convient de tenir compte de l'ensemble de leurs effets cumulés sur le secteur financier ainsi que sur l'économie réelle. Ces considérations seront pleinement prises en compte dans l'analyse d'impact et lors du

paramétrage des différentes mesures. Dans ce contexte, la plus grande attention sera accordée aux conclusions des travaux actuels du Conseil de stabilité financière et du comité de Bâle sur les effets cumulés de la réforme du secteur financier.

La Commission insistera sur l'adoption rapide de ces mesures afin que les Européens puissent avoir à nouveau pleinement confiance dans la solidité du système financier, un des piliers de la croissance.

L'Union européenne doit avancer dans la réalisation de son ambitieux programme de réformes afin de le mener à bien d'ici à la fin de 2011, non seulement pour sauvegarder la stabilité financière et maintenir la protection des investisseurs, notamment en réagissant aux nouveaux défis que l'évolution récente des marchés a fait apparaître, mais aussi pour préserver et développer le marché unique et résister aux pressions en faveur de mesures protectionnistes à l'échelon national.

L'UE joue un rôle de premier plan dans la formulation de la réaction internationale à la crise. Au cours des six prochains mois, il est prévu que le G20 se mette d'accord sur les principaux traits d'une nouvelle architecture financière mondiale pour les établissements financiers présentant une importance systémique, sur des mesures de gestion de crise et sur la mise en place d'un cadre plus rigoureux sur l'adéquation des fonds propres. L'UE est déterminée à donner forme à ce processus et à faire en sorte que les autres acteurs clés soient à la hauteur du défi à relever.

#### **Mesures déjà adoptées**

*La Commission a réagi promptement à la crise financière (la liste complète des mesures prises figure à l'annexe 2). En novembre 2008, elle a chargé un groupe présidé par Jacques de Larosière d'examiner les améliorations possibles en matière de surveillance et de réglementation. En réaction à la situation de 2008, la **directive sur les systèmes de garantie des dépôts**<sup>1</sup> et la **directive sur l'adéquation des fonds propres**<sup>2</sup> ont rapidement été révisées. Un **règlement sur les agences de notation de crédit**<sup>3</sup> a été adopté et la Commission a présenté deux **recommandations sur les principes de rémunération**<sup>4</sup>. Dans un certain nombre de domaines, l'UE a joué un rôle moteur à l'échelon international en proposant, par exemple, la création d'un comité du risque macroprudentiel chargé d'émettre des alertes sur les risques, des exigences de rétention pour la titrisation et une réforme des exigences de fonds propres pour le portefeuille de négociation. En ce qui concerne les normes comptables internationales, l'UE s'est engagée à aboutir à une convergence.*

## **2. NECESSITE DE TERMINER LES TRAVAUX EN COURS**

La Commission a réagi rapidement aux recommandations du rapport de Larosière, en présentant en quelques semaines toute une série de propositions législatives importantes au cours de l'été 2009. Plusieurs de ces propositions clés présentées par la Commission attendent encore l'approbation du Conseil et du Parlement européen.

<sup>1</sup> Directive 1994/19/CE, telle que modifiée par la directive 2009/14/CE.

<sup>2</sup> Directive 2006/48/CE.

<sup>3</sup> Règlement n° 1060/2009, JO L 302 du 17.11.2009, p. 1.

<sup>4</sup> C(2009) 3159 du 30.4.2009 et C(2009) 3177 du 30.4.2009.

Pour réformer l'**architecture de surveillance** de l'UE, la Commission a proposé la création d'un **Comité européen du risque systémique**<sup>5</sup> qui assurera une détection suffisamment précoce des risques macroprudentiels et macroéconomiques, et de trois **autorités de surveillance européennes**<sup>6</sup> responsables respectivement du marché bancaire, du marché de l'assurance et des marchés financiers, qui assureront une surveillance renforcée et une meilleure coordination entre les autorités de surveillance nationales.

Le bon fonctionnement du marché intérieur des services financiers présuppose des règles rigoureuses, efficaces et harmonisées pour tous les opérateurs, associées à un cadre de surveillance efficace, des sanctions sévères et dissuasives et des mécanismes d'application clairs. La nouvelle architecture de surveillance proposée constituera la base d'une coopération renforcée et d'une surveillance européenne plus harmonisée, permettant une approche globale de la surveillance, y compris des facteurs macroéconomiques. Une fois opérationnelles, les nouvelles autorités de surveillance européennes contribueront à élaborer des normes techniques, en établissant un véritable «règlement uniforme».

Il est désormais urgent de parvenir à un accord avant les vacances d'été, pour que ces nouvelles autorités puissent être opérationnelles en 2011. La Commission travaille activement à la recherche d'un compromis entre le Conseil et le Parlement qui respectera les positions des deux institutions tout en dotant les nouvelles autorités des pouvoirs réels qui leur sont indispensables.

En ce qui concerne les **gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (y compris les hedge funds)**, la directive proposée<sup>7</sup> créera un cadre de réglementation et de surveillance complet à l'échelon européen, qui fournira des normes réglementaires robustes et harmonisées pour tous les gestionnaires et améliorera la transparence à l'égard des investisseurs. Il est important de parvenir à un accord prochainement, notamment en ce qui concerne le traitement des gestionnaires et des fonds de pays tiers, qui doit maintenir des conditions de concurrence homogènes tout en assurant un niveau élevé de protection des investisseurs.

Des règles contraignantes en matière de rémunération et des exigences de fonds propres renforcées pour les positions du portefeuille de négociation entreront en vigueur lorsqu'un accord sera intervenu sur la troisième révision de la **directive sur l'adéquation des fonds propres (DAFP III)**<sup>8</sup>. Quant aux exigences relatives au portefeuille de négociation, une mise en œuvre convergente à l'échelle mondiale est nécessaire. La Commission travaille de manière constructive en ce sens avec les principaux partenaires internationaux.

La Commission collabore activement avec les co-législateurs pour parvenir à un accord sur l'ensemble de ces dossiers avant les vacances d'été.

### 3. PROPOSITIONS A VENIR

Dans les mois à venir, la Commission achèvera l'ensemble de son programme de réforme financière, articulé sur quatre grands principes: une transparence renforcée, une surveillance

---

<sup>5</sup> COM(2009) 499 du 23.9.2009.

<sup>6</sup> Autorité bancaire européenne (COM(2009) 501 final du 23.9.2009), Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (COM(2009) 502 final, id.) et Autorité européenne des marchés financiers (COM(2009) 503, id).

<sup>7</sup> COM(2009) 207 du 23.9.2009.

<sup>8</sup> COM(2009) 362.

et un contrôle d'application efficaces (domaine où, comme indiqué précédemment, des progrès substantiels ont déjà été accomplis), une résilience et une stabilité financière accrues, et enfin une responsabilité accrue et une meilleure protection des consommateurs. Ces grands principes sont intrinsèquement liés et il ne sera possible d'atteindre les objectifs fondamentaux des réformes que s'ils font l'objet d'une approche globale cohérente. Une grande partie des propositions énumérées ci-après répondent à des objectifs qui relèvent de plusieurs de ces principes.

L'ensemble des mesures prévues figure à l'annexe 1, avec une estimation de leur date d'adoption.

## **1. Transparence renforcée**

La transparence est indispensable au bon fonctionnement des marchés et à la confiance mutuelle entre les acteurs économiques. Le manque de transparence en ce qui concerne certaines transactions, certains produits et acteurs des marchés est l'un des facteurs qui ont contribué à la crise récente. Renforcer la transparence est donc l'un des objectifs primordiaux de la réforme du système financier entreprise par l'UE. La disponibilité d'informations appropriées et fiables pour les autorités de surveillance, les investisseurs et le grand public sur le fonctionnement des marchés financiers et l'interdépendance entre les différents acteurs constitue un moyen important de promouvoir un système financier plus stable et plus solide, moins enclin à une vision à court terme, à la prise de risques excessifs et à un comportement pro-cyclique.

Un premier **règlement sur les agences de notation de crédit**<sup>9</sup> (ANC) a été adopté en 2009 afin de réagir aux principales faiblesses dont souffrent les activités des agences de notation de crédit. Tant les régulateurs que les agences de notation de crédit se préparent à la mise en œuvre de ces règles dès le 7 septembre 2010. Le règlement a introduit l'enregistrement obligatoire pour l'ensemble des agences de notation opérant dans l'UE et a mis en place un certain nombre d'exigences rigoureuses garantissant l'application d'une surveillance et de normes réglementaires appropriées, réduisant ainsi les conflits d'intérêts.

Il est de plus en plus largement admis, en Europe et partout dans le monde, que les défaillances affectant les procédures de notation actuelles, mises en lumière par la crise, n'ont pas encore reçu de solutions suffisantes. Le manque de concurrence dans le secteur de la notation est particulièrement préoccupant. Sans privilégier encore d'option particulière, la Commission réfléchit à des mesures structurelles, dont la création d'une agence de notation européenne indépendante, ou la participation accrue d'entités publiques indépendantes dans le processus de notation.

La dette souveraine doit faire l'objet d'une attention spécifique, afin de s'assurer que les méthodes employées sont appropriées. Le manque de diligence raisonnable de la part des banques et d'autres établissements financiers et le manque de critères alternatifs pour évaluer la fiabilité d'un investissement méritent aussi une attention particulière. La structure réglementaire actuelle, dans laquelle le recours aux notations est expressément prévu dans la réglementation financière, exige un réexamen approfondi.

La Commission présentera ses conclusions sur tous ces sujets en septembre.

---

<sup>9</sup> Règlement n° 1060/2009, JO L 302 du 17.11.2009, p. 1.

À l'été, la Commission proposera une initiative législative pour améliorer le fonctionnement des **marchés de produits dérivés**. Cette mesure contribuera à accroître la transparence sur un marché important mais caractérisé actuellement par une grande opacité. La proposition renforcera l'infrastructure des marchés financiers de l'UE, promouvra la standardisation des contrats sur produits dérivés et développera un système central de compensation pour ces contrats, afin de réduire sensiblement le risque. Elle assurera à toutes les autorités de surveillance européennes l'accès aux informations enregistrées dans des référentiels centraux sur les transactions de tous types.

En outre, la Commission proposera des améliorations de la **directive sur les marchés d'instruments financiers (MIF)**<sup>10</sup> pour renforcer la transparence pré- et post-négociation et attirer davantage de produits dérivés vers les places de négociation organisées.

## 2. Surveillance et contrôle d'application efficaces

L'adoption de la nouvelle architecture de surveillance proposée ci-dessus marque une étape cruciale dans l'amélioration de la surveillance et le renforcement de son efficacité. La surveillance doit cependant s'appuyer sur des mécanismes d'application efficaces, comprenant le cas échéant des sanctions destinées à encourager des comportements responsables sur les marchés et, en tant que de besoin, à s'attaquer à la spéculation irresponsable et excessive.

Le 2 juin, la Commission a proposé une révision du **règlement sur les agences de notation de crédit**<sup>11</sup> afin d'introduire une surveillance centralisée de ces agences à l'échelon de l'UE, confiant à l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) un pouvoir de contrôle exclusif sur les agences de notations de crédit enregistrées dans l'UE.

Alors que l'effet dissuasif des sanctions est un aspect nécessaire au bon fonctionnement de n'importe quel secteur, les sanctions appliquées dans le secteur financier restent largement non harmonisées, ce qui conduit à une divergence des pratiques entre les autorités de surveillance nationales. La Commission va s'attaquer à ce problème en procédant à une révision complète des pouvoirs de sanction existants et de leur application pratique. Dans un premier temps, la Commission présentera une **communication sur les sanctions dans le secteur des services financiers** pour promouvoir la convergence des sanctions dans l'ensemble des activités de surveillance.

## 3. Accroître la résilience et la stabilité du secteur financier

Le renforcement de la résilience et de la stabilité du secteur financier impose une démarche globale, associant un certain nombre de mesures complémentaires. Une résilience accrue passe d'abord par un relèvement des normes de fonds propres et doit s'accompagner d'un renforcement des règles de transparence, d'une surveillance plus stricte et d'une application plus rigoureuse des dispositions adoptées. Elle impose aussi une nette amélioration de la «culture du risque» et des modalités de gouvernance à tous les niveaux de l'entreprise. Enfin, elle appelle la constitution d'une panoplie complète d'outils de prévention et de gestion des crises.

---

<sup>10</sup> Directive 2004/39/CE, (JO L 145 du 30.4.2004, p. 1), modifiée par les directives 2006/31/CE, 2007/44/CE et 2008/10/CE.

<sup>11</sup> Règlement n° 1060/2009, JO L 302 du 17.11.2009, p. 1.

À la suite des travaux intensifs du Conseil de stabilité financière (CSF), du G20 et du Comité de Bâle, la Commission proposera d'apporter à la **directive sur l'adéquation des fonds propres**<sup>12</sup> (**DAFP IV**) des modifications visant à améliorer la qualité et la quantité du capital détenu par les banques, à instaurer la constitution de «matelas» de fonds propres et à garantir, en période de conjoncture favorable, un accroissement des fonds propres qui puisse être mis à profit en cas de détérioration de la situation économique. Cette directive s'attaquera également au recours excessif à l'endettement et mettra en place un cadre efficace de gestion de la liquidité. La proposition de législation sur les instruments dérivés évoquée précédemment contribuera elle aussi à renforcer le secteur, en imposant des exigences strictes aux contreparties centrales qui assurent la compensation des instruments dérivés négociés de gré à gré (*OTC*).

La crise récente a montré que la prévention des crises doit commencer au sein même des sociétés, que les actionnaires comme les dirigeants doivent y participer de manière plus active et plus responsable, et qu'elle nécessite un renforcement des systèmes de contrôle interne<sup>13</sup>.

Lorsque les autres lignes de défense s'avèrent insuffisantes, il faut pouvoir disposer d'un cadre global de gestion des crises. En octobre, la Commission publiera un plan d'action sur la **gestion des crises**, qui débouchera sur des propositions législatives en vue de constituer une panoplie complète d'outils de prévention et de résolution des problèmes pour les banques défaillantes. Les pouvoirs publics pourront ainsi faire face aux défaillances d'établissements financiers tout en réduisant au minimum leur impact sur le système financier et en limitant leurs répercussions sur l'économie et les deniers publics. La Commission a déjà présenté le 26 mai une communication sur les fonds de résolution des défaillances bancaires<sup>14</sup>.

Enfin, la Commission poursuivra ses efforts en vue d'une convergence générale autour d'un ensemble de **normes comptables** internationales de qualité, qui sera l'un des piliers de cette nouvelle stabilité financière.

#### **4. Responsabilité accrue et meilleure protection des consommateurs**

L'une des grandes leçons à tirer de l'évolution récente des marchés est la nécessité de rétablir la confiance des consommateurs et des investisseurs dans les marchés financiers, en prenant des mesures énergiques contre les acteurs qui abusent du système. La réglementation doit prévoir des incitations qui découragent les comportements excessivement spéculatifs ou risqués et qui garantissent que le secteur des services financiers sert les intérêts des citoyens et de l'économie réelle.

La Commission proposera ainsi des **mesures sur la vente à découvert et les contrats d'échange sur défaut** (*credit default swaps - CDS*) en fonction des conclusions de l'étude détaillée qu'elle a lancée, et qui permettra d'avoir une vision complète du mode de fonctionnement des marchés financiers, notamment à l'égard de la dette souveraine. Ces mesures porteront aussi sur la vente à découvert «à nu». La Commission proposera des solutions pour donner à l'UE les moyens de réagir de manière coordonnée à des événements

---

<sup>12</sup> Directive 2006/48/CE.

<sup>13</sup> À cet effet, la Commission s'apprête à adopter, en même temps que la présente communication, un Livre vert sur le gouvernement d'entreprise dans les établissements financiers et les politiques de rémunération, afin de lancer une consultation sur un large éventail de questions ayant trait à ces deux thèmes.

<sup>14</sup> COM(2010) 254.

tels que l'apparition d'une spéculation excessive sur le marché des CDS. Les instances de régulation devraient notamment être habilitées à prendre des mesures d'urgence (qui seront coordonnées à terme par l'AEMF).

Dans le cadre de ce renforcement de la stabilité et de l'intégrité des marchés, la **directive sur les abus de marché**<sup>15</sup> sera révisée, de manière à ce que son champ d'application s'étende au-delà des marchés réglementés et englobe les instruments dérivés.

Une étape fondamentale dans le rétablissement de la confiance des consommateurs sera la révision de la **directive relative aux systèmes de garantie des dépôts**<sup>16</sup> que proposera la Commission sur la base du rapport requis par ladite directive, et qui prévoira une harmonisation accrue des règles afin de protéger efficacement les déposants dans toute l'UE. Parallèlement, la **directive relative aux systèmes d'indemnisation des investisseurs**<sup>17</sup> fera elle aussi l'objet d'une révision visant à renforcer la protection des investisseurs. Dans le secteur des assurances, un **Livre blanc sur les fonds de garantie d'assurance** examinera la possibilité d'instaurer des règles européennes pour protéger les assurés en cas de défaillance de l'assureur.

Des propositions législatives sur les **produits d'investissement de détail** seront présentées en vue de promouvoir les intérêts des consommateurs dans le cadre de la procédure de vente. La Commission proposera également de modifier la législation applicable à la **fonction de dépositaire d'OPCVM** en réaction à l'affaire Madoff, qui a mis en évidence la nécessité d'harmoniser davantage certaines dispositions concernant le niveau de protection offert aux investisseurs en OPCVM.

#### 4. CONCLUSIONS ET ETAPES SUIVANTES

La conclusion rapide du processus de réforme des services financiers sera une étape décisive pour l'avenir de la croissance en Europe et un complément indispensable de l'assainissement budgétaire et des changements structurels. D'ici au printemps prochain, la Commission aura proposé tous les éléments nécessaires à une amélioration fondamentale de la réglementation et de la surveillance des marchés financiers européens.

La mise en œuvre de ces mesures sera soigneusement calibrée, afin de ne pas freiner la croissance économique avec laquelle l'Europe renoue actuellement, et d'éviter tout effet procyclique. Des analyses d'impact appropriées seront réalisées dans cette optique. La coordination avec les principaux partenaires internationaux de l'UE, dont certains ont aussi entrepris des réformes fondamentales, sera déterminante. Une convergence réglementaire internationale, y compris en matière comptable, contribuera en effet à renforcer la confiance dans les marchés, alors que des divergences risquent d'entraver la reprise. Le G20 a un rôle décisif à jouer dans ce processus.

La Commission appelle à un engagement politique fort de la part du Conseil et du Parlement européen, afin que l'obtention d'un accord sur **les priorités, le calendrier et la réalisation concrète** de ces réformes devienne une priorité absolue. La Commission compte aussi sur le secteur des services financiers pour continuer de contribuer de manière active et constructive à l'élaboration des réformes. **La dernière proposition législative devrait être adoptée au**

---

<sup>15</sup> Directive 2003/6/CE.

<sup>16</sup> Directive 94/19/CE, telle que modifiée par la directive 2009/14/CE.

<sup>17</sup> Directive 1997/9/CE.

**plus tard à la fin de 2011, de manière à ce que la transposition en droit interne soit achevée pour la fin de 2012.**

**ANNEXE 1: LISTE COMPLETE DES INITIATIVES PREVUES, INDIQUANT LES DATES CLES D'ADOPTION PAR LA COMMISSION ET, EN CE QUI CONCERNE LES PROPOSITIONS DE LA COMMISSION, D'ADOPTION PAR LE CONSEIL ET LE PARLEMENT EUROPEEN**

Initiatives	Adoption par la Commission	Accord politique
<b>Mesures proposées, en cours de négociation:</b>		
Directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs	Avril 2009	Été 2010
3 <sup>e</sup> révision de la directive sur l'adéquation des fonds propres (DAFP III)	Juillet 2009	Été 2010
Train de mesures sur la surveillance financière (Comité européen du risque systémique et autorités de surveillance européennes)	Septembre 2009	Été 2010
Communication sur les fonds de résolution des défaillances bancaires	Mai 2010	s.o.
<b>Propositions à venir :</b>		
OPCVM – mesures d'exécution	Juin 2010	Juin 2010
Révision du règlement sur les agences de notation de crédit (surveillance des agences au niveau de l'UE)	Juin 2010	Fin 2011 au plus tard
Livre vert sur le gouvernement d'entreprise dans les établissements financiers	Juin 2010	Fin 2011 au plus tard
Création d'un Groupe d'utilisateurs de services financiers	Été 2010	s.o.
Révision de la directive relative aux systèmes de garantie des dépôts	Juillet 2010	Fin 2011 au plus tard
Livre blanc sur les fonds de garantie d'assurance	Juillet 2010	s.o.
Révision de la directive relative aux systèmes d'indemnisation des investisseurs	Juillet 2010	Fin 2011 au plus tard
Produits dérivés - législation sur l'infrastructure du marché	Été 2010	Fin 2011 au plus tard
Révision de la directive sur les conglomérats financiers	Été 2010	Fin 2011 au plus tard
Deuxième directive «Omnibus» modifiant la législation sectorielle pour l'aligner sur les propositions en matière de surveillance	Été 2010	Fin 2010 au plus tard
Directive concernant la sécurité juridique en matière de détention et de transaction de valeurs mobilières	Septembre 2010	Fin 2011 au plus tard
Règlement SEPA ( <i>Single European Payments Area</i> ) fixant une échéance pour le passage au SEPA.	Septembre 2010	Fin 2011 au plus tard

Communication relative à un cadre de gestion des crises	Octobre 2010	s.o.
Mesures relatives à la vente à découvert et aux contrats d'échange sur défaut	Octobre 2010	Fin 2011 au plus tard
Initiative sur l'accès aux services bancaires fondamentaux	Octobre/novembre 2010	Fin 2011 au plus tard
Communication sur les sanctions dans le secteur des services financiers	Décembre 2010	s.o.
Révision de la directive sur l'adéquation des fonds propres (DAFP IV)	Décembre 2010	Fin 2011 au plus tard
Révision de la directive relative aux abus de marché (valeurs mobilières)	Décembre 2010	Fin 2011 au plus tard
Réexamen de la directive sur les marchés d'instruments financiers	Printemps 2011	Fin 2011 au plus tard
OPCVM – la fonction de dépositaire	Printemps 2011	Fin 2011 au plus tard
Mesures d'exécution de la directive Solvabilité II sur les exigences de fonds propres des entreprises d'assurance	Printemps 2011	Fin 2011 au plus tard
Propositions législatives sur les produits d'investissement de détail	Printemps 2011	Fin 2011 au plus tard
Proposition législative sur la gestion des crises (y compris sur les fonds de résolution des défaillances bancaires)	Printemps 2011	Fin 2011 au plus tard
Révision de la directive sur l'intermédiation en assurance	Printemps 2011	Fin 2011 au plus tard
Nouvelles modifications du règlement sur les agences de notation de crédit	Printemps 2011	Fin 2011 au plus tard
Législation sur le gouvernement d'entreprise	Printemps 2011	Fin 2011 au plus tard

## ANNEXE 2: MESURES PROPOSEES/ADOPTÉES A CE JOUR

Initiative	Adoption par la Commission	Situation
Directive Solvabilité II (exigences de fonds propres des entreprises d'assurance)	Juillet 2007	Adoption en décembre 2009
Modification de la directive sur le caractère définitif du règlement et de la directive sur les contrats de garantie financière (valeurs mobilières)	Avril 2008	Adoption en mai 2009
Refonte de la directive OPCVM	Juillet 2008	Adoption en juillet 2009
2 <sup>e</sup> révision de la directive sur l'adéquation des fonds propres bancaires - modifications des règles de titrisation, des limites applicables aux grands risques et des dispositions sur les collèges de surveillance, la gestion du risque de liquidité et la qualité des fonds propres	Octobre 2008	Adoption en mai 2009
Modification de la directive sur les systèmes de garantie des dépôts	Octobre 2008	Adoption en mars 2009
Règlement sur les agences de notation de crédit	Octobre 2008	Adoption en septembre 2009
Communication sur les principes de rémunération	Avril 2009	Voir l'annexe 2 pour les prochaines étapes
Culture financière – nouveaux modules pour le programme de formation en ligne DOLCETA	s.o.	Lancement en avril 2010
Communication sur les produits d'investissement de détail	Avril 2009	Propositions législatives à venir
Directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs	Avril 2009	Codécision en cours
3 <sup>e</sup> révision de la directive sur l'adéquation des fonds propres bancaires – exigences de fonds propres pour le portefeuille de négociation, publicité sur les expositions de titrisation, politiques de rémunération	Juillet 2009	Codécision en cours
Train de mesures sur la surveillance financière (Comité européen du risque systémique et autorités de surveillance européennes)	Septembre 2009	Codécision en cours
Modifications de la directive «prospectus» (valeurs mobilières)	Septembre 2009	Codécision en cours
Communication sur la gestion des crises dans le secteur bancaire	Octobre 2009	Nouvelle communication à l'automne 2010 et proposition législative au printemps 2011
Communication sur les produits dérivés	Juillet et octobre 2009	Proposition législative à venir