



COMISIÓN DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS

Bruselas, 30.05.2000
COM(2000) 336 final

INFORME DE LA COMISIÓN

Avances en los Servicios financieros

SEGUNDO INFORME

INFORME DE LA COMISIÓN

Avances en los Servicios financieros

SEGUNDO INFORME

El Consejo Europeo de Lisboa - se acelera el ritmo de los cambios

El Consejo Europeo de Lisboa adoptó en marzo una medida política importante para la consecución de un mercado de capitales y servicios financieros integrados en la Unión Europea. En Lisboa, los Jefes de Estado y de Gobierno reconocieron el papel central de unos mercados financieros eficientes para la competitividad europea a largo plazo y para el desarrollo de la nueva economía. El objetivo estratégico durante la próxima década será lograr que la Unión se convierta en "*... la economía basada en el conocimiento más competitiva y dinámica del mundo, capaz de crecer económicamente de manera sostenible con más y mejores empleos y con mayor cohesión social...*". Los Jefes de Estado y de Gobierno fueron más allá al pedir que el Plan de acción de los servicios financieros (PASF)¹ debe estar acabado para el 2005 y el Plan de acción del capital de riesgo para el 2003. Estos plazos son ahora la referencia clave para éste y para todos los estudios subsiguientes de los Planes de acción de los servicios financieros y del capital de riesgo.

El Consejo Europeo de Lisboa también fue específico sobre determinadas prioridades a corto plazo para los servicios financieros. El apartado 21 de las conclusiones de la Presidencia declara que "*... con vistas a acelerar la realización del mercado interior de los servicios financieros, debe avanzarse en... áreas prioritarias como son...*":

- facilitar el acceso más amplio que sea posible al capital de inversión a escala comunitaria, incluyendo a las PYME, mediante un "*pasaporte único*" para los emisores;
- facilitar la satisfactoria participación de todos los inversores en un mercado integrado eliminando las barreras a la inversión de los fondos de pensiones;
- promover una mayor integración y un mejor funcionamiento de los mercados de deuda pública a través de una consulta más amplia y una mayor transparencia en los calendarios de emisiones de deuda, técnicas e instrumentos, y una mejora del funcionamiento de los mercados transfronterizos de compraventa ("*acuerdos de recompra*");
- aumentar la comparabilidad de los estados financieros de las empresas;
- intensificar la cooperación mediante reguladores de los mercados financieros comunitarios;

¹ SERVICIOS FINANCIEROS Aplicación del marco para los mercados financieros: Plan de acción. Comunicación de la Comisión de 11.05.1999 COM (1999) 232

- realizar avances rápidos por lo que respecta a las ya antiguas propuestas sobre las ofertas de adquisición y sobre la reestructuración y liquidación de entidades de crédito y compañías de seguros con el fin de mejorar el funcionamiento y la estabilidad del mercado financiero europeo.

Estas están también reflejadas en las prioridades establecidas en las Orientaciones de Política Económica.

El énfasis sobre las medidas prioritarias referidas a los mercados financieros al por mayor y la exigencia de la aceleración de su aplicación, refleja la importante contribución que pueden realizar para el crecimiento económico y la necesidad de seguir los rápidos desarrollos del mercado. Del mismo modo, el Consejo Europeo (apartado 11) pidió en especial al Consejo y al Parlamento Europeo que adoptara lo más rápidamente posible, durante el año 2000, la legislación pendiente sobre el marco jurídico para el comercio electrónico, sobre el dinero electrónico y sobre la venta a distancia de servicios financieros. También se solicitó a la Comisión y al Consejo que promovieran la confianza de los consumidores en el comercio electrónico, en especial mediante sistemas alternativos de resolución de diferencias.

Asimismo, se dio un reconocimiento particular a la importancia del crecimiento y consolidación de las pequeñas y medianas empresas, al espíritu emprendedor y la innovación en general y a la ampliación del uso del capital de riesgo. El Consejo solicitó que, para finales de 2000, el BEI y los instrumentos financieros del FEI fueran revisados para reorientar la financiación hacia el apoyo a las nuevas empresas, las empresas de alta tecnología y las microempresas, así como a otras iniciativas de capital de riesgo propuestas por el BEI.

Tomadas en su conjunto, estas conclusiones representan una aceleración. Son un claro desafío a los responsables políticos de los servicios financieros, a la Comisión, al Consejo, al Parlamento Europeo y a todas las demás partes interesadas, para que respeten los plazos y alcancen los objetivos establecidos por los Jefes de Estado y de Gobierno.

El Consejo invitó a la Comisión a informar regularmente sobre los avances realizados para facilitar la aplicación del PASF. Su informe se ha elaborado con la asistencia de representantes personales de los ministros de Economía y Finanzas reunidos en el Grupo de Política de Servicios Financieros. Este segundo informe al Consejo Ecofin² examina los principales avances en el sector financiero, los de mayor importancia para las políticas relacionadas con el Plan de acción (sección I); proporciona un informe provisional sobre la aplicación de las medidas del Plan de acción (sección II y anexo); y considera las áreas que requieren una aceleración o una nueva orientación política (sección III).

PRINCIPALES AVANCES EN EL SECTOR FINANCIERO

La existencia de mercados de capitales integrados a nivel europeo es esencial para la durabilidad del crecimiento y el empleo

Los servicios financieros representan alrededor del 6% del PIB de la UE y el 2,5% del empleo. Es un sector en el que se apoya toda la actividad económica y también es el que tiene el mayor potencial de expansión para la Unión.

² Primer informe, ver: Plan de acción de los servicios financieros Informe noviembre de 1999. Disponible en internet: http://europa.eu.int/comm/internal_market

Un mercado europeo de valores integrado y un sector financiero dinámico son ahora alcanzables. Las empresas se beneficiarán del aumento del capital disponible en la Unión Europea; se producirán acuerdos de financiación más baratos y flexibles para las empresas prestatarias; las empresas innovadoras de reciente creación encontrarán una financiación más adecuada a sus necesidades, como capital inicial y de riesgo. Los inversores obtendrán una mayor rentabilidad: el ahorro existente podrá funcionar de manera más productiva, liberando recursos para otras aplicaciones. Los ahorros del sector privado en Europa ascienden aproximadamente a un 20% del PIB, valioso activo, si se utiliza eficientemente, para estimular el crecimiento y la creación de empleos. En un contexto de tipos de interés bajos, deben encontrarse nuevas vías para que esta bolsa de ahorros tenga un alto rendimiento tanto para los inversores como para los ahorradores. Esto es particularmente importante para resolver el exceso de deuda pública a medio plazo.

Cuadro 1 CÓMO CONTRIBUYEN LOS MERCADOS FINANCIEROS A LA CREACIÓN DE EMPLEO

Los mercados financieros modernos que son muy accesibles a todas las empresas pueden contribuir a la aparición de una nueva generación de empresarios y a la creación de empleo: las empresas con cotización en las bolsas europeas de pequeñas empresas registraron un crecimiento medio del empleo del 40% (Neuer Markt) y del 47% (Nouveau marché) en el período de 1996 a principios de 1999. Sin embargo, el número de empresas con cotización en estos mercados sigue siendo pequeño: un total de 785 empresas figuraba en EASDAQ, AIM y Euro.NM en marzo del 2000, mientras que en NASDAQ figuran 4800 empresas. La capitalización del mercado de estos tres mercados era de 1/17 de los niveles de NASDAQ. La inversión de capital de riesgo, también se sitúa muy lejos de los niveles de los EE.UU.: se invirtieron unos 7.000 millones de euros en capital de riesgo, en comparación con 12.000 millones en EE.UU.. La diferencia aumentó en 1999. La creación y financiación de pequeñas empresas de crecimiento rápido son esenciales para la creación de empleo (véase el Plan de acción del capital de riesgo).

Los mercados de capitales de la UE están cambiando rápidamente

El euro ha obtenido buenos resultados en los mercados de capitales internacionales. Ya ha captado aproximadamente el 40% del mercado internacional de obligaciones.

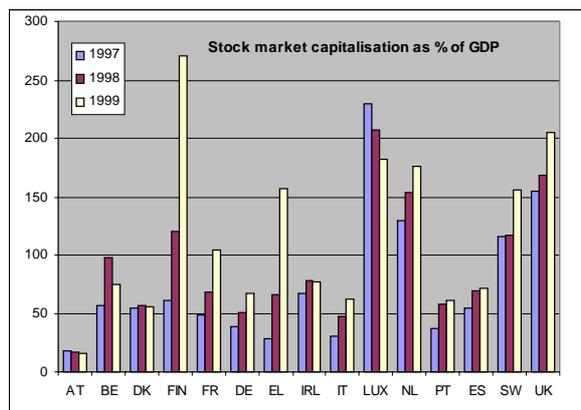
El valor de mercado de las emisiones de obligaciones del sector privado sigue aumentando en todos los Estados miembros (una media del 1,5% anual). Por ejemplo, a principios de 1999 el valor de mercado de las emisiones de obligaciones del sector privado con cotización en bolsa representó más del 110% del PIB en Dinamarca, casi el 70% en Alemania y más del 40% en los Países Bajos.

La capitalización en el mercado de valores sigue creciendo en la UE

La capitalización en los mercados de valores de los Estados miembros de la UE todavía se encuentra en torno a la mitad del nivel de EE.UU., pero existen indicios de crecimiento renovado. En 1999, las empresas de reciente admisión superaron los 130.000 millones de euros en los mercados europeos, más del doble con respecto a 1998.

Capitalización en el mercado de valores

% del PIB



Fuente: Eurostat

La aplicación del PASF favorecerá el crecimiento de estos mercados. El Plan de acción contiene una serie de medidas importantes para eliminar la gran cantidad de barreras que siguen existiendo. Esas medidas responderán a los rápidos cambios en la infraestructura de los mercados de valores europeos: han surgido alrededor de 20 nuevas plataformas de intercambio y las "tradicionales" bolsas y los mercados regulados han respondido buscando alianzas y fusiones, fundamentalmente los proyectos "Euronext" y "IX". Se está trabajando de manera acelerada en una normativa común para unos mercados de valores y derivados integrados, la modernización de los procedimientos para obtener capital a escala comunitaria y la normalización de la información financiera para las empresas con cotización en bolsa (véase más adelante).

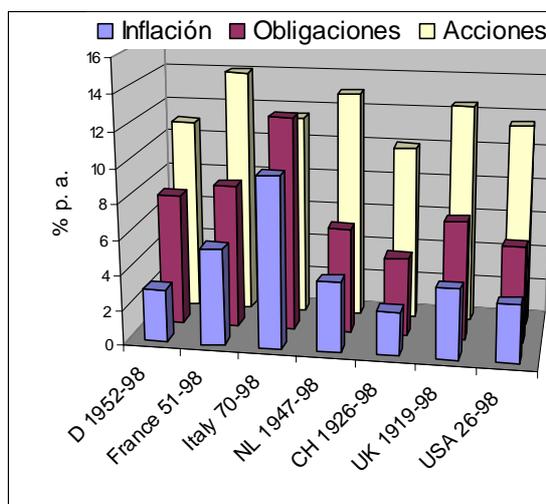
Los mercados financieros se están convirtiendo en una forma de financiación más popular para las empresas europeas. Lo confirma la tendencia a la baja del coeficiente deuda/ acciones de las empresas europeas. Los importantes aumentos de la capitalización bursátil de todos los Estados miembros de la UE (a excepción de Austria y Luxemburgo) desde 1997 apuntan a un cambio de rumbo en la estrategia financiera de las empresas. A pesar de estos avances prometedores, los bancos de operaciones generales aún suponen la parte más importante de la financiación de las empresas (en la UE-11 los activos bancarios ascendían al 212% del PIB, mientras que las acciones suponen el 47,9%; casi lo opuesto de lo que ocurre en los EE.UU., donde las acciones suponen un 160% del PIB y los activos bancarios un 62,5%).

La importancia creciente de las instituciones de previsión para una Europa que envejece

Al proporcionar una fuente disponible de capital a largo plazo, los fondos de pensiones, bajo una supervisión cautelar estricta que proporcione un alto nivel de protección que garantice la seguridad de los beneficiarios de esos fondos, pueden mejorar el flujo de capitales para las inversiones del sector privado. Esto estimulará la creación de empleo al bajar el coste laboral no salarial y aliviará la creciente carga de la financiación de las pensiones de jubilación debida al cambio demográfico. Los activos de los fondos de pensiones podrían crecer de unos 2 billones de euros (2.000.000.000.000) (la mitad del total de los depósitos bancarios de la UE) a unos 3 billones de euros para finales de 2005. Si, proporcionalmente, los Estados miembros contaran con tantos activos en fondos de pensiones como los Países Bajos, podría haber casi 3-5 trillones de euros más, disponibles en los mercados de capitales europeos.

Gráfico 3 CÓMO LAS INVERSIONES A LARGO PLAZO EN ACCIONES SUPERAN LA RENTABILIDAD DE LAS OBLIGACIONES

Inflación Obligaciones Acciones



Fuente: Rebuilding Pensions – Comisión europea 1999

Con la introducción del euro, las reglas de congruencia de divisas dentro de la zona euro han desaparecido, tanto para las instituciones de previsión como para las compañías de seguros de vida. Las reglas de asignación de activos no deben ser restrictivas en exceso, para que permitan a los inversores a largo plazo, tales como los fondos de pensiones, invertir en la economía real y hacer uso óptimo de los ahorros que se les han confiado. La efectiva diversificación de activos ayudará a la obtención de los máximos beneficios posibles, al mismo tiempo que se mantiene la seguridad de las previsiones de jubilación. Se debería permitir que las instituciones de previsión de jubilación seleccionaran los activos que mejor y de forma más simultánea se adaptan a la naturaleza real y a largo plazo de su pasivo y reducir el riesgo. Tener muy en cuenta los diversos Planteamientos de los Estados miembros, acordar normas sensatas y prudentes para ofrecer a los fondos de pensiones la posibilidad de optimizar las estructuras de sus carteras podría tener beneficios significativos. Como anunció en el Plan de acción, la Comisión presentará este verano una propuesta de directiva que haga frente a estos desafíos.

El sector financiero europeo está cambiando

La continuada tendencia hacia la aglomeración financiera está modificando las líneas divisorias entre diversas actividades financieras (actividades bancarias, seguros, gestión de activos, servicios de inversión).

Cuadro 4 SE HAN CREADO MÁS DE 250 CONGLOMERADOS FINANCIEROS DESDE 1995
Desde 1995, se tiene noticia de más de 1.300 nuevos casos de grupos nacionales dedicados a actividades bancarias, valores y seguros. Estos casos son de naturaleza predominantemente doméstica, aunque conglomerados transfronterizos han surgido en Escandinavia y en el Benelux. En cinco Estados miembros (Bélgica, España, Países Bajos, Portugal y Suecia), más de dos tercios de los activos bancarios nacionales están en posesión de bancos que forman parte de un conglomerado financiero de bancos y seguros. En cuatro Estados miembros (Francia, Finlandia, España e Irlanda) más del 50% de los productos de los seguros de vida los proporcionan las compañías de seguros que forman

parte de grupos bancarios.
Commission, abril de 2000

También prosigue el rápido ritmo de concentración y consolidación del sector financiero europeo. Esta evolución plantea la cuestión de la supervisión cauteladora eficiente y requiere una mayor readaptación de las políticas (véase más adelante).

Cuadro 5 CONSOLIDACIÓN EN EL MERCADO BANCARIO DE LA UE

La cuota de activos bancarios alcanzada por los 20 mayores bancos europeos ha aumentado del 35% en 1997 al 41% a principios de 1999. Las fusiones y adquisiciones en la UE son en gran medida asuntos nacionales: 24 de las 190 que se produjeron en el sector bancario de la UE durante la primera mitad de 1999 implicaron a un banco extranjero (en 19 casos se trataba de bancos de terceros países)

City University Business School diciembre de 1999 y BCE abril de 2000

El comercio electrónico y los sistemas comerciales alternativos

La rápida aparición del comercio electrónico está empezando a cambiar el paisaje de los servicios financieros. Por ejemplo, más de 20 sistemas alternativos de transacción en Europa están teniendo un considerable impacto sobre las transacciones de valores al por mayor. Aprovechar la oportunidad de la aparición del comercio electrónico será una prueba crucial de la capacidad de la Unión para crear nuevas oportunidades empresariales y adaptarse a ellas. Depende de la creación de un marco regulador e institucional a nivel europeo que estimule la innovación, la inversión y la eficacia económica.

El Plan de acción desarrolla un planteamiento dual: la protección de los consumidores contra las prácticas comerciales injustas, ayudándoles a la vez a buscar las mejores ofertas del mercado. Resulta crucial en este proceso establecer la confianza y disponer de sistemas para la solución de diferencias que sean justos, amistosos y eficientes en toda la Unión. Los obstáculos para la venta transfronteriza de productos financieros al por menor se están haciendo más evidentes a medida que las nuevas tecnologías electrónicas ponen estos productos al alcance de cualquier usuario de internet.

Cuadro 6 LAS ACTIVIDADES BANCARIAS A TRAVÉS DE INTERNET ESTÁN CRECIENDO RÁPIDAMENTE EN LA UE

Las entidades financieras británicas tienen 18 sitios bancarios en internet; les sigue Alemania con 16; España con 12; Austria con 9; Suecia con 7; y Portugal, Francia e Italia con 5. Finlandia, Irlanda y Países Bajos tenían 3 sitios; Dinamarca 2. Se incluyen los 'bancos virtuales'. Se prevé que el número de europeos que utilizarán las actividades bancarias a través de internet crecerá un 30%, superando los 20 millones antes de 2004. Ya se ha creado el primer banco virtual que tiene su oficina central en Francia pero que efectúa sus operaciones desde Dublín. Otros dos bancos virtuales recibieron también recientemente licencias bancarias en Francia y Alemania.

Fuente: Datamonitor abril de 2000

Aunque en los EE.UU. se utiliza mucho internet para negociar en línea valores y acciones (el número de hogares que negocian en línea aumentó un 30% entre mayo de 1999 y enero de 2000, de 2,7 millones a 3,5 millones) los intermediarios financieros en línea en la UE han entrado muy recientemente en el comercio financiero electrónico. El 65% de las empresas de intermediación financiera en línea ha iniciado sus actividades hace menos de 2 años y sólo el 20% tiene una experiencia de más de dos años. Se espera que el número de cuentas de

explotación europeas de compraventa en línea se multiplique por diez o más en los próximos cuatro años.

La aparición de nuevos sistemas de contratación electrónica (actualmente unos 25 en toda la UE, relativamente pequeños y dedicados a actividades muy especializadas) supone nuevos desafíos para reguladores y supervisores, en especial la cuestión de si estos sistemas constituyen mercados regulados o empresas de inversión y si salvaguardan suficientemente a los inversores y a los mercados ordenados.

Estos cambios Plantean nuevas cuestiones de supervisión y cautelares para las autoridades. La Comisión publicará este verano un Libro Verde para establecer si las disposiciones de la legislación financiera actual son suficientes para proporcionar un marco cautelar y legal propicios en los que el negocio de los servicios financieros basado en el comercio electrónico pueda prosperar, asegurándose al mismo tiempo que se salvaguardan totalmente los intereses de los consumidores.

Ampliación y consolidación institucional

En un contexto de universalización cada vez mayor, mantener la estabilidad financiera es esencial en el mercado de los servicios financieros de la UE. La política exterior de la Unión, especialmente en la perspectiva de su inminente ampliación a los países de Europa Central y Oriental (PECO), Chipre y Malta debería ayudar a lograr estos objetivos.

CUADRO 7 ESTÁ CRECIENDO LA INTERDEPENDENCIA ENTRE ENTIDADES Y MERCADOS FINANCIEROS DE LA UE Y SUS CONTRAPARTES EN LOS PECO

El volumen de crédito de los bancos de la UE con los países de Europa del Este aumentó un 2% entre 1997 y 1999; los flujos globales de inversión directa de la UE a los PECO se triplicaron anualmente entre 1992 y 1998 (más de € 8.000 millones en 1998); más del 70% de las emisiones de obligaciones de 1999 en los PECO se hicieron en euros.

Fuente: BPI

Sólo unas normas rigurosas y exactas sobre la supervisión cautelar, conforme a las normas de la UE, pueden sentar unas bases adecuadas para un mercado interior más amplio de los servicios financieros tal y como será después de la ampliación. La transposición del marco legislativo de los servicios financieros de la UE no es suficiente para conseguir que la ampliación sea un éxito. Como la licencia única y el control en el país de origen serán parte integrante de un mercado interior más amplio de servicios financieros, la eficacia de la supervisión en los países candidatos a la adhesión será tan decisiva como la existencia de la propia legislación. Se está poniendo un mayor énfasis en la consolidación institucional y en la asistencia en la supervisión en el contexto de las preparaciones para las adhesiones. Las propias autoridades de los Estados miembros tienen que desempeñar un papel principal a la hora de juzgar si se crean unas entidades supervisoras apropiadas con las capacidades administrativas oportunas. La Comisión, en cooperación con expertos nacionales, está elaborando propuestas para un proceso de revisión *inter pares* para finales de 2000.

AVANCE EN LA APLICACIÓN DEL PLAN DE ACCIÓN PARA LOS SERVICIOS FINANCIEROS

Se ha avanzado...

El Plan de acción de los servicios financieros debe aplicarse antes de 2005. El primer año ya se ha avanzado mucho (el anexo a este informe contiene una descripción detallada). La Comisión ya ha publicado su Comunicación sobre los fondos de pensiones y está elaborando un proyecto de directiva para este verano. También ha adoptado una propuesta de directiva para modificar las propuestas de la Directiva sobre blanqueo de capitales para modificar la 4ª y la 7ª Directivas sobre Derecho de sociedades para permitir la contabilidad por el valor justo. A principios de 2000 se publicó una comunicación de la Comisión sobre la libre prestación de servicios en el sector de seguros, así como una comunicación sobre sistemas de pago. También se ha publicado la recomendación de la Comisión sobre la divulgación de los instrumentos financieros.

Por lo que se refiere a *los mercados al por mayor* se avanza mucho en el Foro de las Comisiones europeas de valores (FESCO) y en el Comité de contacto contable para cumplir el calendario establecido en el Plan de acción. Se ha alcanzado acuerdo político sobre la directiva relativa a las ofertas públicas de adquisición. Antes del verano debe estar lista una comunicación de la Comisión sobre la definición de inversores "sofisticados". La comunicación de la Comisión sobre la Directiva sobre servicios de inversión (DSI) se presentará este otoño, junto a una comunicación sobre la 'manipulación de los mercados'. En breve, se publicará una comunicación de la Comisión sobre la futura estrategia contable de la Unión.

Los avances para lograr unos *mercados al por menor* abiertos y seguros son también satisfactorios. Continúan los debates en el Consejo y el Parlamento Europeo sobre la propuesta de venta a distancia para los servicios financieros. La propuesta legislativa para los intermediarios de seguros se presentará este verano. Se está elaborando una comunicación sobre la información al consumidor y un Libro Verde sobre el comercio electrónico y los servicios financieros. También ha avanzado el trabajo sobre las *normas cautelares*. La propuesta de Directiva sobre el dinero electrónico sigue su curso por el Consejo y el Parlamento Europeo.

Se ha alcanzado acuerdo político sobre las propuestas de directiva sobre liquidación y saneamiento de instituciones de crédito y compañías de seguros.

Se realizará el estudio de la normativa bancaria en materia de capital paralelamente al Comité de Basilea G-10 sobre control bancario, este verano se presentarán propuestas de nuevos requisitos de solvencia para los seguros y está previsto trabajar en la supervisión de los conglomerados financieros.

Por último, el trabajo sobre unas condiciones más amplias para un mercado único prosigue especialmente en lo relativo a los impuestos directos. El trabajo continúa en el Grupo de Alto nivel y en el Ecofin con vistas a alcanzar un acuerdo sobre la propuesta de la Comisión relativa a la tributación mínima de las rentas procedentes del ahorro sobre la base de las conclusiones del Consejo de Helsinki. También prosigue el trabajo en el grupo sobre la aplicación del Código de conducta en lo relativo a la fiscalidad de las empresas. En el grupo de política fiscal, el trabajo sobre la fiscalidad de las pensiones suplementarias y de los servicios financieros en general seguirá siendo prioritaria en el 2000.

Avanza el Plan de acción del capital de riesgo...

La comunicación de la Comisión de abril de 1998 estableció seis grupos de barreras que deben eliminarse para acelerar el crecimiento del capital de riesgo en la UE, que es tan importante para la creación de empleo. Las barreras enumeradas corresponden a 6 títulos: fragmentación del mercado, normativa, fiscal, cultural, falta de empresas de alta tecnología y recursos humanos insuficientemente cualificados. La supresión de todas estas barreras constituyó el Plan de acción del capital de riesgo que se aprobó con amplia mayoría en el Consejo Europeo de Cardiff y que ahora tiene que aplicarse antes de 2003.

La Comisión siempre ha puesto de relieve que, aunque algunas partes del Plan del capital de riesgo precisaban de la actuación a nivel comunitario, la mayoría era exclusivamente responsabilidad de los Estados miembros. En lo relativo a la normativa, la Comisión ha avanzado mucho en su trabajo sobre algunos aspectos, como la modernización de la Directiva sobre folletos, las normas comunes de contabilidad, las normas de gestión cautelares en el contexto de la reforma de las pensiones y sobre la patente comunitaria única.

Se envió un estudio del Plan de acción del capital de riesgo al Consejo de Economía y Finanzas en otoño de 1999, lo que llevó al mismo a solicitar que la Comisión pusiera en marcha un proceso de evaluación comparativa del capital de riesgo. La Comisión está finalizando su propuesta para desarrollar algunos indicadores claves como: capital riesgo/PNB, número de compañías que han obtenido capital riesgo, número de ofertas públicas iniciales, etc. En segundo lugar, en el contexto de la Europa electrónica de la Comisión, iniciativa que ésta propuso presentando el objetivo de triplicar la financiación inicial para el año 2003, la Comisión presentó posteriormente un documento de trabajo al Comité de política europea sobre la mejora de la coherencia de todos los instrumentos financieros comunitarios para facilitar el crecimiento del capital de riesgo y de las empresas de crecimiento rápido. Esto llevó a su vez a algunas nuevas ideas del BEI/FEI que se recogen en las conclusiones. El Consejo Europeo ha solicitado que el Consejo y la Comisión informen para finales de 2000 sobre el estudio que se está realizando de los instrumentos financieros del BEI y del FEI para reorientar la financiación hacia el apoyo a la creación de empresas, a las empresas de alta tecnología y a las microempresas, así como a otras iniciativas de capital de riesgo propuestas por el BEI.

... Pero hay que realizar un mayor esfuerzo

Mientras en algunas áreas ha habido un buen progreso, en otras se requiere un esfuerzo suplementario. La falta de avances es obvia sobre todo en las siguientes áreas:

- A pesar de los sucesivos compromisos políticos al más alto nivel, se avanza poco en el **estatuto de la sociedad europea**. Esto ha tenido implicaciones en otras dos medidas en el ámbito del derecho de sociedades (**10ª Directiva sobre el derecho de sociedades** y **14ª Directiva sobre el derecho de sociedades**).
- La Comunicación de la Comisión sobre fraude y falsificación en los sistemas de pago y su Recomendación sobre la divulgación de los instrumentos financieros se presentará antes del verano.
- Tres Estados miembros (FR, IT, LUX) llevan retraso en la transposición de la **Directiva sobre la firmeza de la liquidación** y se les exhorta a adoptar las medidas nacionales de transposición cuanto antes.

ÁREAS Y MEDIDAS POLÍTICAS DEL PLAN DE ACCIÓN QUE REQUIEREN UNA MAYOR REFLEXIÓN O ADAPTACIÓN DESDE EL PUNTO DE VISTA POLÍTICO

Desde la adopción del Plan de acción de los servicios financieros de mayo de 1999, se ha intensificado la escala y velocidad del cambio estructural en los mercados financieros europeos. Dos áreas políticas importantes precisan de una mayor reflexión o readaptación:

- facilitar el acceso a los mercados de capitales
- mejorar la estabilidad financiera

Cinco prioridades de la UE para tener unos mercados financieros eficientes y facilitar el acceso a la financiación del capital social

La cumbre europea de Lisboa ha destacado varias acciones prioritarias relacionadas con el funcionamiento de los mercados de valores y al por mayor, en los que se debe avanzar de manera acelerada para alcanzar el plazo general de 2005.

1. Un "pasaporte único" para los emisores

La legislación de la UE sobre **admisión a cotización y folletos de oferta pública** pretendía facilitar el acceso a los mercados de los países socios sobre la base de la misma información legal requerida por sus autoridades nacionales. Sin embargo, esta legislación no ha funcionado. La admisión a cotización múltiple y las ofertas transfronterizas de acciones son raras. Los obstáculos para el reconocimiento mutuo son:

- las autoridades nacionales tienden a limitar su alcance a clases de valores muy definidas;
- son frecuentes las peticiones de requisitos adicionales;
- preocupación porque los requisitos mínimos de divulgación sean insuficientes;
- los sistemas tradicionales de admisión a cotización y el folleto sobre oferta pública no están bien adaptados a los emisores que desean realizar sucesivas emisiones del capital social; y
- no están cubiertas las necesidades de los inversores de actualizar regularmente la información sobre el mercado.

La Comisión está elaborando actualmente una nueva propuesta para la información del mercado. Esta revisión de las normas existentes se centrará probablemente en la introducción de técnicas de autorregistro para todas las empresas cuyos valores se negocian públicamente.

2. Mejora de la comparabilidad de los estados financieros de las empresas:

Las discusiones con representantes personales de los Ministros de Hacienda han revelado que existe casi consenso sobre la necesidad de avanzar rápidamente hacia **un marco único de información financiera (para las cuentas anuales consolidadas) para todas las empresas con cotización pública o en bolsa**. La estandarización de las normas de presentación para las empresas que tienen cotización pública es la mejor forma de garantizar la transparencia y divulgación necesarias para apoyar el comercio transfronterizo de valores. Como se preveía en la estrategia de la Comisión de 1995 las normas internacionales de contabilidad (NIC) deberían constituir la base de una información financiera comparable en Europa. El

compromiso con las NIC se ha visto reforzado por el fuerte apoyo expresado por las NIC en la reciente reunión de la OICV. La aplicación y la dirección común también se tratarán en la próxima Comunicación de la Comisión sobre la estrategia de la contabilidad financiera que debe publicarse en junio. Para finales de este año se realizará una propuesta legislativa que requiere que las empresas con cotización en bolsa apliquen las NIC aprobadas por la UE. Posteriormente, en 2001, la Comisión presentará sus ideas sobre la modernización de las directivas contables de la UE.

3. Eliminación de las barreras a la inversión para los fondos de pensiones y los OICVM

La propuesta de la Comisión de **Directiva sobre fondos de pensiones profesionales** estará lista este verano. Bajo una supervisión cautelar estricta, propondrá la disminución de las restricciones cuantitativas en la proporción de los activos que puedan invertirse en valores o acciones privadas. Dado el elevado volumen de inversiones que se espera que estén a la disposición de estos fondos, liberar sus opciones de inversión podría garantizar un importante aumento de la inversión para diversas categorías de valores³. Dos **propuestas de OICVM** relacionadas, que se están negociando en el Consejo y en el PE, aumentarán la gama de inversiones que pueden realizar los fondos de inversiones que deseen vender participaciones de su fondo sobre una base transfronteriza.

4. Mejora del funcionamiento de los mercados transfronterizos de venta y recompra

La Comisión está elaborando actualmente una propuesta **Directiva relativa a las garantías** para facilitar las técnicas de garantía transfronteriza y para eliminar así una importante fuente de incertidumbre legal que aumente innecesariamente el riesgo de contrapartida y liquidación. La Comisión desarrollará el debate sobre la base del documento consultivo a efectos de realizar las necesarias propuestas legislativas a principios del año próximo. Esta propuesta será especialmente beneficiosa para los acuerdos de venta y recompra porque clarificará la situación legal en lo relativo a la transferencia de títulos relacionados con acuerdos de recompra. También resolverá la incertidumbre sobre la localización de la garantía a efectos de la liquidación.

5. Estudio fundamental de la Directiva sobre servicios de inversión

Los cambios que se avecinan en los mercados de valores de la UE demandan un estudio más amplio de la política de la UE en lo relativo a los mercados de valores. Con la **Directiva sobre servicios de inversión**, piedra angular del marco normativo de la UE, se pretendía facilitar los intercambios nacionales introduciendo un "pasaporte único" para los proveedores de servicios de inversión sobre la base de la autorización en el país de origen. Sin embargo, este marco tiene una importancia limitada en los mercados de valores caracterizados por la multiplicación de las plataformas comerciales y la confusión de funciones entre bolsas y empresas. Las implicaciones del desgaste del papel fundamental de las bolsas en el futuro y de las respuestas de las bolsas a esta evolución a través de la desmutualización y los cambios de las funciones normativas, requieren una reflexión detallada.

También es necesaria una dirección clara en la distinción entre inversores 'sofisticados' e inversores 'al por menor' en la DSI. Hay que prestar una mayor atención a las nuevas fuentes de riesgo sistémico eventualmente inherentes a los sistemas de equiparación de órdenes electrónicas o a los sistemas de liquidación y compensación. En particular el último tiene un

³ En los EE.UU los fondos de pensiones asignan el 0,3% de sus activos a capital de riesgo. Este ínfimo nivel de inversión en capital de riesgo supone, no obstante, el 47% del capital de riesgo de los EE.UU.

papel clave en la estabilidad sistémica. La Comisión pondrá en marcha este verano una amplia consulta sobre la naturaleza y el significado de estos cambios y sobre la necesidad de modernizar la Directiva sobre servicios de inversión.

Los Planteamientos comunes a la reglamentación de los mercados de valores no pueden disociarse de la manera en que se aplica dicha normativa, en especial a medida que el ritmo del cambio se acelera hacia la aparición de redes de valores europeas.

Contribuciones de las normativas y de la supervisión a la estabilidad financiera

El Plan de acción de los servicios financieros reconoce que debe consolidarse **la cooperación entre supervisores nacionales** para responder a los problemas transfronterizos y desarrollar Planteamientos de supervisión comunes para abordar nuevas formas de riesgo prudencial en las actividades bancarias, de seguros y los mercados de valores. El aumento de la cooperación entre las autoridades supervisoras es clave en la gestión del riesgo institucional o prudencial. Este Planteamiento es compartido y apoyado por el Comité económico de finanzas (CEF) en su informe sobre la estabilidad financiera, que fue aprobada y publicada por el Consejo Ecofin en su reunión informal de Lisboa. El intercambio de información entre diferentes autoridades supervisoras y entre autoridades supervisoras y bancos centrales, sobre las principales entidades financieras y tendencias del mercado se considera una característica importante en la cooperación consolidada entre las autoridades implicadas. Debe reforzarse la cooperación entre los supervisores y los bancos centrales. Además, respecto a la gestión de las crisis, se necesita reflexión adicional para mejorar la cooperación entre los ministerios de finanzas, teniendo en cuenta sus específicas responsabilidades sobre el riesgo sistémico.

Es preciso, por lo tanto, realizar un mayor esfuerzo por parte de las entidades y organismos de supervisión para mejorar el funcionamiento práctico del sistema. La Comisión comparte este análisis y presentará varias medidas:

- a principios del próximo año se presentará **una propuesta legislativa** para regular los asuntos urgentes de supervisión cautelar relacionados con **los conglomerados financieros**;
- conforme se reorganizan las entidades financieras sobre una base transfronteriza su nacionalidad y la **identificación de su autoridad supervisora responsable** se hace más difícil. Conforme a la propuesta las autoridades deberán designar a un supervisor coordinador para los grandes grupos financieros;
- se ha garantizado una colaboración más estrecha entre los grupos supervisores y reguladores intersectoriales, mediante la creación de una **mesa redonda informal de reguladores** para determinar problemas de interés común y adoptar las medidas oportunas. Sus primeras tareas deberían consistir en la revisión de los acuerdos prácticos de cooperación en cada sector. En caso de necesidad, se elaborará **un "estatuto de cooperación de los supervisores"** para asignar la responsabilidad de la realización de diversas tareas de supervisión sobre una base transfronteriza y para establecer mecanismos de gestión de los problemas.

Convergencia de prácticas de supervisión

Prosigue la concentración y consolidación de la industria financiera europea, estimulada por la llegada del euro. Es imperativo que los supervisores de la UE apliquen las acciones de supervisión de forma coherente. Esto requiere medidas que orienten a los supervisores y a los mercados, códigos de conducta empresariales, etc. para salvaguardar la estabilidad del sistema financiero en la zona de la moneda única, garantizar que las directivas de la UE logren su máximo efecto y acelerar la aparición de un mercado financiero único. (Ya se está trabajando en el Comité Consultivo Bancario y en el Grupo de Contacto sobre las prácticas convergentes en el ámbito de la supervisión de la adecuación de los capitales bancarios, con arreglo a lo recomendado por el CEF). La convergencia de las prácticas de supervisión es un tema clave para el futuro inmediato.

ANEXO

Avances en el Plan de acción para servicios financieros

Este anexo establece una segunda descripción de los avances en las acciones que figuran en el Plan de acción para servicios financieros (COM(1999)232). Este segundo informe al Consejo y al Parlamento Europeo refleja el progreso realizado durante los últimos doce meses desde la adopción del Plan de Acción. La fecha para la prestación del informe es Mayo 2000. Las tablas resumen la situación actual y proporcionan la evaluación de la Comisión del grado al que las instituciones comunitarias y los Estados miembros están logrando los objetivos establecidos en el Plan de acción. En los casos en que resulta procedente, se ha añadido un comentario en la columna final, especialmente para indicar los siguientes pasos que deben darse. El 3. Descripción de los avances será presentada al Consejo y al Parlamento Europeo para finales del 2000.

Una estrella (★) indica una acción que se ha acabado con éxito Una cruz (✚) indica las acciones con las que se ha logrado un cierto progreso a la hora de resolver los objetivos establecidos en el Plan de acción. Un signo menos (▪) indica las acciones para los cuales el progreso es decepcionante.

Mecanismos y proceso

Los mecanismos para llevar a la práctica el Plan de Acción son básicos para su logro. En los últimos seis meses, y en línea con las sugerencias del Plan de Acción, la Comisión ha puesto en marcha las siguientes estructuras.

- El *Grupo de Política de servicios financieros (FSPG)*, compuesto por representantes personales de los ministros de economía y finanzas, ha iniciado sus tareas como forum para forjar un consenso entre los ministros nacionales implicados en la regulación de los servicios financieros. El FSPG se ha reunido tres veces desde la adopción del Plan de Acción y ha asistido a la Comisión en el seguimiento y preparación de este informe.
- Discusiones informales iniciales con el *Parlamento Europeo* han tenido lugar con la intención de encontrar compromisos para discutir las orientaciones políticas más importantes con los parlamentarios desde las fases preliminares.
- *Organismos representativos de la UE* han asistido a la Comisión en el de "Forum Groups", compuestos por expertos en los mercados, para considerar los aspectos prácticos y técnicos del Plan de Acción.

La Comunicación de la Comisión sobre el Fraude y la Falsificación en los sistemas de pago y su Recomendación sobre la publicación de instrumentos financieros será presentada antes del verano. El breve retraso en su adopción se debe a razones administrativas causadas por el cambio en la Comisión.

OBJETIVO ESTRATÉGICO 1: N MERCADO MAYORISTA ÚNICO EN LA UE

Constitución de capital a escala de la UE:

<i>Acción</i>	<i>Calendario</i>	<i>Situación</i>	<i>Evaluación</i>	<i>Seguimiento</i>
Mejora de las Directivas sobre folletos informativos mediante una posible modificación legislativa	Publicación para mediados del 2000 Adopción: 2002	Proyecto de proposición de directiva en estrecha cooperación con FESCO	+	Resultados de FESCO esperados para Mayo 2000.
Mejora de la Directiva sobre notificación regular (82/121/CEE)	Inicio de la consulta a mediados del 2000 Propuesta: 2001 Adopción: 2002	Los trabajos continúan en estrecha cooperación con las partes implicadas.	+	Segunda reunión del Comité de contacto de la Comisión en el segundo trimestre del año 2000

Establecimiento de un marco jurídico común para unos mercados de valores y derivados integrados:

<i>Acción</i>	<i>Calendario</i>	<i>Situación</i>	<i>Evaluación</i>	<i>Seguimiento</i>
Publicación de una Comunicación de la Comisión sobre la distinción entre inversores "expertos" y simples consumidores	Proyecto para su publicación primera mitad del 2000.	Proyecto de comunicación en consulta interna para adopción por la Comisión	+	El trabajo de FESCO sobre las categorías de inversores adoptado en Marzo 2000. Consultas a los Estados miembros y a la industria en el segundo trimestre del 2000.
Directiva contra la manipulación del mercado	Propuesta para finales del 2000 Adopción: 2003	El trabajo continúa en estrecha cooperación con FESCO y con la industria ('Grupo de discusión')	+	El 'Grupo de discusión' Industria debe completar sus trabajos antes de marzo del año 2000 Resultados preliminares disponibles de FESCO primer trimestre del 2000
Libro Verde sobre la mejora de la DSI	Publicación del Libro Verde: Nov. del 2000 .	El trabajo continúa en estrecha cooperación con FESCO y con la industria ('Grupo de discusión')	+	Discusión preparatoria con FSPG, FESCO, HLSS y el "Forum Group" de la industria en curso.

Hacia un modelo único de estados financieros para las empresas con cotización en bolsa:

<i>Acción</i>	<i>Calendario</i>	<i>Situación</i>	<i>Evaluación</i>	<i>Seguimiento</i>
Modificación de la Cuarta y Séptima Directivas del derecho de sociedades para permitir una contabilización por el valor justo	Propuesta otoño-99 Adopción: 2001	Propuesta adoptada por la Comisión el 24.2.00.	+	Discusión en el Grupo de trabajo del Consejo y en el P.E.
Comunicación de la Comisión relativa a la actualización de la estrategia contable de la UE	Para su publicación en la primera mitad del 2000)	Comunicación a adoptar por la Comisión en Junio.	+	Presentación al ECOFIN en Junio. Aplicación antes de fines del 2000.
Modernización de las disposiciones contables de la Cuarta y la Séptima Directivas sobre el derecho de sociedades	Propuesta finales del 2000 Adopción: 2002	Los avances están ligados a los avances en la Comunicación relativa a la actualización de la estrategia contable de la UE (véase más arriba) y está por lo tanto trabajándose en ello.	+	Discusión en el Comité de contacto contable y en el Foro consultivo contable en 2000 y 2001.
Recomendación de la Comisión sobre las prácticas de auditoría de la UE	Para su publicación en el verano del 2000 o principios del 2001.	Recomendación sobre la calidad de los seguros programada para el verano del 2000. Recomendación sobre las prácticas de auditoría programada para principios del 2001.	+	

Limitación del riesgo sistémico en la liquidación de valores:

<i>Acción</i>	<i>Calendario</i>	<i>Situación</i>	<i>Evaluación</i>	<i>Seguimiento</i>
Aplicación de la Directiva sobre firmeza de la liquidación	Comisión para continuar la supervisión de la puesta en práctica en un grupo de trabajo. Informe de la Comisión al Consejo a finales del 2002	Fecha de transposición 11.12.1999; transposición completa de la Directiva por: BE, IR, NL, S, UK, DE, AT, PT, FI, GR, ES;DA Procedimientos de infracción iniciados contra FR,IT,LUX.	+	Junio 2000 próxima reunión de interpretación de expertos de EM.

Directiva sobre utilización transfronteriza de garantías	Propuesta finales del 2000. Adopción: 2003	La Comisión ha terminado las discusiones preliminares con la industria ('Grupo de discusión'), Un documento de trabajo sobre las garantías, para ser transmitido a los organismos pertinentes, está en preparación, incluyendo medidas legislativas sugeridas para la directiva.	+	Expertos de los EM el 22 junio 2000.
---	---	--	----------	--------------------------------------

Hacia un entorno seguro y transparente para las reestructuraciones transfronterizas:

<i>Acción</i>	<i>Calendario</i>	<i>Situación</i>	<i>Evaluación</i>	<i>Seguimiento</i>
Acuerdo político sobre la propuesta de Directiva relativa a las ofertas públicas de adquisición	Mediados del 99 Adopción: 2000	El Consejo alcanzó acuerdo político en Mayo 2000.	-	Segunda lectura del PE en otoño del 2000.
Acuerdo político sobre el Estatuto de la sociedad europea	Mediados del 1999 Adopción: 2000	Ningún avance	-	Progreso necesario en el Consejo.
Revisión de las prácticas de gobierno de empresas dentro de la UE	Estudio de lanzamiento a principios del 2000	Procedimiento de oferta lanzado.	+	Finalización del estudio en el 2001.
Modificación de la Décima Directiva sobre el derecho de sociedades	Propuesta en otoño de 1999 Adopción: 2002	A la espera del acuerdo político sobre el Estatuto de la sociedad europea	-	Reunión de expertos en derecho de sociedades de los Estados miembros el 5 de Junio.
Décimo cuarta Directiva sobre el derecho de sociedades	Propuesta en otoño de 1999 Adopción: 2002	A la espera del acuerdo político sobre el Estatuto de la sociedad europea	-	Reunión de expertos en derecho de sociedades de los Estados miembros el 5 de Junio.

Un mercado único en favor de los inversores:

<i>Acción</i>	<i>Calendario</i>	<i>Situación</i>	<i>Evaluación</i>	<i>Seguimiento</i>
Comunicación de la Comisión sobre regímenes de fondos de pensiones	Publicado el 11 de mayo de 1999 COM (1999) 134		★	

<p>Acuerdo político sobre las propuestas de Directiva relativas a los OICVM</p>	<p>Mediados 2000; Adopción: 2001</p>	<p>El PE he tenido su primera lectura el 17.2.2000 La Comisión está preparando propuestas modificadas.</p>	<p>+</p>	<p>Las discusiones técnicas progresan en el Consejo con vistas a la posición común. La consulta informal con la industria y los EM está en curso. Adopción por la Comisión para Julio.</p>
<p>Directiva relativa a la supervisión cautelar de los fondos de pensiones</p>	<p>Propuesta: Mediados del 2000 Adopción: 2002</p>	<p>La propuesta está siendo finalizada.</p>	<p>+</p>	

OBJETIVO ESTRATÉGICO 2: MERCADOS MINORISTAS ABIERTOS Y SEGUROS

<i>Acción</i>	<i>Calendario</i>	<i>Situación</i>	<i>Evaluación</i>	<i>Seguimiento</i>
Acuerdo político sobre la propuesta de Directiva relativa a la venta a distancia de servicios financieros	Finales del 99 Adopción en el 2000	La Comisión trabaja en un inventario de exigencias de información en vista a lograr una mejor legislación de mercado interno.	+	El Consejo de Lisboa ha confirmado el objetivo de adoptar la directiva a finales del 2000.
Comunicación de la Comisión relativa a una información clara y comprensible para los compradores	El estudio comenzará a finales del 99: Comunicación: mediados del 2000	Discusiones con la industria ('Grupo de discusión') y los consumidores en progreso. Final de reuniones para Mayo/Junio.	+	La información lograda será útil para numerosas iniciativas de la Comisión, incluyendo los trabajos en comercio electrónico y servicios financieros.
Recomendación de respaldar las mejores prácticas en materia de suministro de información (crédito hipotecario)	Para su publicación a finales del 99	Dialogo retomado progreso prometedor.	+	Recomendación prevista o éxito completo del diálogo.
Informe de la Comisión sobre diferencias sustantivas entre las disposiciones nacionales relativas a las transacciones entre empresas y consumidores	El estudio comenzará en otoño 1999: informe de situación - mediados del 2000: Discusiones con el Consejo, PE comenzarán a finales del 2000.	Discusiones con la industria ('Grupo de discusión') en preparación El "Forum Group" ha tenido 4 reuniones (11/1999,12/1999,1/2000, 3/2000. Informe sobre el status en redacción.	+	Consulta sobre el proyecto de informe en el verano del 2000 , para examen pro los EM.
Comunicación interpretativa sobre la libre prestación de servicios y el interés general en el sector de seguros	Para su publicación: verano 1999	Adoptada el 16/02/00 (Com 2000/43).	★	
Propuesta de modificación de la Directiva relativa a los mediadores de seguros	Propuesta mediados del 2000 Adopción: 2002	El propuesta de Directiva en fase de finalización.	+	Ultima reunión de expertos el 2/5/2000;; adopción por la Comisión planeada para Junio.
Comunicación de la Comisión relativa a un mercado único de pagos	Para su publicación en verano de 1999	Adoptada por la Comisión el 31/01/00 (Com 2000/36)	★	Mesa redonda planeada para finales del 2000; las discusiones con la industria continúan.

Plan de acción de la Comisión para combatir el fraude y la falsificación en los sistemas de pago	Publicación de la comunicación : finales de 1999	Proyecto de comunicación en preparación	-	La consulta informal del mercado tuvo lugar en Marzo 2000; Abril 2000: reunión de las partes interesadas; consulta con expertos de EM Junio 2000; Adopción Septiembre/Oct 2000.
Libro Verde de la Comisión sobre una política de servicios financieros por medios electrónicos	Para su publicación: mediados del 2000	La discusión sobre el esquema político continúa en el GPSF en Mayo.	+	Comunicación prevista para otoño.

OBJETIVO ESTRATÉGICO 3: SITUACIÓN ACTUAL DE LAS NORMAS CAUTELARES Y DE LA SUPERVISIÓN

<i>Acción</i>	<i>Calendario</i>	<i>Situación</i>	<i>Evaluación</i>	<i>Seguimiento</i>
Adopción de la propuesta de Directiva relativa al saneamiento y liquidación de las empresas de seguros	Posición común bajo la Presidencia francesa. Adopción final en la primera mitad del 2001.	No es necesaria nueva primera lectura del PE; Trabajos en el Consejo terminados bajo la Presidencia portuguesa. Amplia aceptación del texto de la Presidencia. Acuerdo político sobre la posición común esperado bajo la Presidencia Portuguesa.	-	Después de la posición común, la Comisión preparará su comunicación al PE. PE debe iniciar segunda lectura.
Adopción de la propuesta de Directiva relativa al saneamiento y liquidación de los bancos	Posición común: Abril 1999. Adopción: 2001	Se ha alcanzado acuerdo político	+	
Adopción de la propuesta de Directiva sobre dinero electrónico	Posición común: otoño 99 Adopción: 2000	El Consejo ha aceptado las enmiendas del PE en segunda lectura.	+	Posible adopción de la propuesta antes del verano del 2000.
Modificación de la Directiva sobre blanqueo de capitales	Adopción por la Comisión el 14.7.99 Adopción: 2001	El Consejo europeo de Tampere de Octubre 1999 declaró que esta medida fuera adoptada tan pronto como posible. El PE, la Presidencia del Consejo y la Comisión están explorando la posibilidad de la adopción en primera lectura aunque quedan dificultades sin resolver. La Presidencia portuguesa está convocando regularmente reuniones del grupo de trabajo del Consejo para avanzar lo más rápidamente posible.	-	
Comunicación interpretativa de la Comisión relativa a la publicación de los instrumentos financieros	Comunicación a mediados de 1999	Adopción por la Comisión prevista para Mayo.	--	

Modificación de las Directivas relativas al capital de los bancos y de las empresas de inversión	Propuesta de Directiva: 2001, pendiente de los avances en Basilea Adopción: 2002/3.	La consulta dirigida a Bancos y empresas de inversión esperada para mediados de Abril.	+	Los resultados de la consulta se incluyen en la dinámica el desarrollo del proceso, que va en paralelo con Basilea. Puede ser necesaria nueva consulta al final de esta año o a principios del 2001.
Propuesta de modificación de los requisitos de margen de solvencia de las Directivas de seguros	Propuesta de Directiva: mediados del 2000 Adopción: 2003	Ultima reunión técnica celebrada el 31/01/2000.CS consultado el 11/04/2000. El programa del trabajo avanza satisfactoriamente.	+	La Comisión está revisando el proyecto a la luz de estas reuniones y adoptará su propuesta a mediados del 2000
Propuesta de modificación de las Directivas de seguros y de la DSI para permitir un intercambio de información con terceros países	Adopción: 2001	Propuesta de la Comisión adoptada el 14/01/2000. El Consejo aceptó la propuesta sin enmiendas.	+	Discusión de la posición común bajo Presidencia portuguesa; primera lectura del PE.
Elaboración de normas cautelares aplicables a los conglomerados financieros conforme a las recomendaciones del "Foro conjunto"	Propuesta: finales del 2000 Adopción: 2002	El grupo técnico mixto de expertos presentará sus recomendaciones a los diferentes comités (CCB,CS,CANASV) este verano.	+	Las recomendaciones del grupo técnico se discutirán en el CCB, CANASV y CS. La Comisión sacará conclusiones de esas deliberaciones
Creación de un Comité de valores mobiliarios	Adopción: 2002	La Comisión está valorando el posible papel del comité como parte de análisis global de las necesidades del contexto regulador europeo en este área.	+	La Comisión definirá la estructura y el contenido de una propuesta de Directiva

OBJETIVO GENERAL: CONDICIONES MÁS AMPLIAS PARA UN MERCADO FINANCIERO ÚNICO ÓPTIMO

<i>Acción</i>	<i>Calendario</i>	<i>Situación</i>	<i>Evaluación</i>	<i>Seguimiento</i>
Adopción de una Directiva sobre imposición del ahorro	Acuerdo político antes de Junio del 2000. Adopción: 2000	El trabajo en el Consejo avanza constantemente y es una prioridad de la Presidencia portuguesa.	+	
Aplicación del Código de conducta sobre fiscalidad de las empresas	Examen en curso en el Grupo sobre el Código de conducta	Se envió un informe al Consejo en Noviembre de 1999, como programado.	+	Discusiones continuarán para eliminar las medidas fiscales perjudiciales. Discusiones sobre la revisión del código tendrán lugar en el Grupo de política fiscal em 2000
Revisión de la tributación de los servicios financieros	Discusiones en el Grupo sobre política fiscal	Se ha iniciado un análisis preliminar y discusiones.	+	
Propuestas de la Comisión para la coordinación de las disposiciones tributarias relativas a las pensiones complementarias	Propuesta Primavera del 2000 Adopción: 2002/3	Han tenido lugar discusiones con los Estados miembros en el Grupo de Política fiscal y en el subgrupo técnico.	+	Se está elaborando actualmente un proyecto de propuesta.