COMMISSIONE DELLE COMUNITÀ EUROPEE

Bruxelles, 11.05.1999
COM(1999) 232 def.

COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE

MESSA IN ATTO DEL QUADRO DI AZIONE PER I SERVIZI FINANZIARI: PIANO D'AZIONE

MESSA IN ATTO DEL QUADRO DI AZIONE PER I SERVIZI FINANZIARI: PIANO D'AZIONE

I: INTRODUZIONE

Il processo di costruzione di un mercato unico dei servizi finanziari è iniziato nel 1973. Sono stati compiuti notevoli passi avanti verso la creazione di un quadro prudenziale sicuro che consenta agli istituti finanziari di operare in tutti gli Stati membri, ma i mercati finanziari dell'Unione sono tuttora compartimentati e le imprese ed i consumatori non possono ancora ricorrere direttamente ai servizi di istituti finanziari di un altro paese. È giunto ora il momento di imprimere un'accelerazione al processo di instaurazione del mercato unico. Con l'introduzione dell'euro, si offre un'opportunità unica di dotare l'UE di una moderna struttura finanziaria che riduca al minimo il costo del capitale e dell'intermediazione finanziaria. Gli utenti dei servizi finanziari, siano essi imprese o privati cittadini, potranno trarne significativi benefici e verranno stimolati gli investimenti e l'occupazione nell'insieme dell'Unione. I mutamenti strutturali innescati dall'euro pongono inoltre nuove sfide alle quali le autorità di regolamentazione e di vigilanza del settore finanziario sono chiamate a dare risposte adeguate, al fine di assicurare una distribuzione regionale equilibrata dei benefici derivanti da mercati dei servizi finanziari competitivi ed integrati.

Alla luce dei mutamenti in corso nel paesaggio finanziario, nel giugno 1998 il Consiglio europeo di Cardiff ha invitato la Commissione "a presentare, prima del Consiglio europeo di Vienna, un quadro di azioni intese a migliorare il mercato unico dei servizi finanziari"[1]. Rispondendo a tale invito, la Commissione ha pubblicato una comunicazione[2] nella quale ha individuato una serie di temi sui quali è urgente prendere iniziative per beneficiare pienamente dei vantaggi della moneta unica e assicurare un funzionamento ottimale del mercato finanziario europeo. Sono state evidenziate cinque linee d'azione essenziali:

- l'UE va dotata di un dispositivo legislativo che consenta di affrontare le nuove sfide in materia di regolamentazione;
- va eliminata qualsiasi frammentazione residua del mercato dei capitali, in modo da ridurre il costo dei capitali raccolti sui mercati dell'UE;
- gli utenti ed i fornitori di servizi finanziari devono essere messi in grado di sfruttare liberamente le opportunità commerciali dal mercato finanziario unico, assicurando nel contempo un livello elevato di protezione dei consumatori;
- va incoraggiato un maggiore coordinamento tra le autorità di vigilanza;
- va sviluppata una infrastruttura integrata a livello UE per le operazioni finanziarie al dettaglio e all'ingrosso.

Il Consiglio europeo di Vienna, nel dicembre 1998, ha ritenuto indispensabile tradurre l'evidente consenso sulle sfide e sulle opportunità che si pongono ai mercati finanziari europei in un programma di lavoro concreto ed urgente[3] - sottolineando l'importanza del settore dei servizi finanziari come motore della crescita e della creazione di occupazione e la necessità di affrontare le nuove sfide poste dall'introduzione della moneta unica. Un gruppo di rappresentanti personali dei ministri ECOFIN e della Banca centrale europea, sotto la

---

1 Punto 17, conclusioni della Presidenza del Consiglio europeo di Cardiff (15/16 giugno 1998).

2 COM (1998) 625 del 28.10.1998: "Servizi finanziari: elaborazione di un quadro di azione".

3 Punto 51, conclusioni della Presidenza del Consiglio europeo di Vienna (11/12 dicembre 1998).

presidenza della Commissione, è stato quindi incaricato di assistere la Commissione nel determinare le priorità d'azione da sottoporre al Consiglio ECOFIN del 25 maggio.

Il Gruppo per i servizi finanziari (GSF) si è riunito tre volte. Le sue deliberazioni, insieme alle ampie consultazioni svoltesi in precedenza nella fase di preparazione del Quadro d'azione e alla risoluzione del Parlamento europeo su quest'ultimo[4], sono state molto utili alla Commissione per sviluppare una prospettiva aggiornata per i suoi lavori. La Commissione presenta oggi la presente comunicazione come possibile base per un futuro programma di lavoro fondato sui principi elaborati nel corso dei dibattiti con il GSF e in sede di Parlamento europeo. Questo documento si propone di:

- confermare gli obiettivi che potrebbero ispirare la politica in materia di servizi finanziari nei prossimi anni;
- determinare l'ordine di priorità relativa di tali obiettivi e un calendario indicativo per il loro conseguimento e
- indicare una serie di meccanismi che potrebbero contribuire alla loro realizzazione.

Lo schema d'azione in allegato traccia un programma ideale per realizzare rapidi progressi verso l'instaurazione di un mercato finanziario unico. Esso illustra le iniziative che potrebbero essere prese dalla prossima Commissione, alla quale spetterà il compito di stabilirne con precisione il contenuto e le modalità. I tempi indicativi rispecchiano le priorità emerse dai dibattiti in sede di GSF e di Parlamento europeo. Quest'ultimo e il Consiglio sono invitati a dare la loro approvazione al contenuto dello schema d'azione e a confermarne l'urgenza. Nell'ipotesi che le iniziative proposte siano avallate al più alto livello politico, il Parlamento e il Consiglio sono invitati ad adoperarsi affinché le singole misure vengano adottate e messe in atto in tempi brevi.

II. SBLOCCARE RAPIDAMENTE ALCUNE PROPOSTE URGENTI

Diverse proposte di rilevanza immediata e significativa per il funzionamento dei mercati finanziari dell'UE sono rimaste vittima di un protratto stallo politico. Il loro sblocco costituirebbe un contributo immediato e tangibile al funzionamento del mercato finanziario unico e un chiaro segnale dell'impegno politico a progredire il più rapidamente possibile. In febbraio, i ministri ECOFIN hanno convenuto di intensificare gli sforzi per raggiungere un accordo su quattro iniziative legislative chiave (le due proposte sulla liquidazione, rispettivamente, degli enti creditizi e delle imprese di assicurazione; la proposta di 13ª direttiva in materia di diritto delle società (offerte pubbliche di acquisizione) e lo statuto della società europea)[5]. Non è stato ancora registrato un successo definitivo, ma sono stati compiuti dei progressi.

---

4 Rif. PE 229.721 fin, PE, 15.04.1999.

5 La ***proposta di direttiva sul risanamento e la liquidazione degli enti creditizi*** contribuirà a chiarire e a contenere il rischio di controparte. Essa costituisce quindi un'importante barriera contro il rischio sistemico e un elemento indispensabile di un regime che assicuri mercati finanziari sani e stabili. La ***proposta di direttiva sulla liquidazione obbligatoria delle imprese di assicurazione*** offrirebbe alle imprese di assicurazione, agli assicurati, ai dipendenti ed ai creditori la certezza giuridica e la fiducia necessaria per sfruttare i vantaggi del mercato finanziario unico. Lo ***statuto della società europea (proposte di direttiva e di regolamento)*** contribuirà ad aumentare la trasparenza delle strutture di management e degli assetti proprietari, oltre a fornire un modello giuridico razionalizzato per le attività paneuropee. Si tratterà di un utile contributo ad un mercato primario integrato e di un passo importante verso l'emergere (sulla base delle esigenze del mercato) di modelli comuni di governo societario nell'UE. La ***proposta di direttiva sulle offerte pubbliche di acquisizione (la 13ª in materia di diritto delle società)*** faciliterà la ristrutturazione del settore

Il Consiglio è invitato a confermare la fondamentale importanza di queste iniziative per la realizzazione di un autentico mercato finanziario unico e a tentare di risolvere le difficoltà residue al più presto.

Sono poi state individuate altre proposte legislative che sarebbe altamente auspicabile adottare prima che inizi il nuovo secolo. Nel piano d'azione in allegato, anche questo secondo insieme di iniziative figura tra quelle che sono chiaramente designate come urgenti. Esso include:

- le due proposte di direttiva relative agli organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM);
- la proposta di direttiva sulla vendita a distanza di servizi finanziari;
- la proposta di direttiva sulla moneta elettronica.

Il Consiglio e il Parlamento europeo sono invitati **a prendere tutti i provvedimenti necessari per raggiungere almeno un accordo politico su queste importanti proposte prima del 31 dicembre 1999**.

finanziario – un processo che si sta accelerando – e costituirà una pietra miliare nell'instaurazione di un mercato aperto della proprietà delle imprese nell'UE.

III. PRIORITÀ PER RIDARE SLANCIO AL MERCATO FINANZIARIO UNICO

Le ampie consultazioni svoltesi negli ultimi 12 mesi, la risoluzione del Parlamento europeo ed i lavori del Gruppo per i servizi finanziari hanno confermato la necessità di un nuovo slancio per sfruttare le innegabili opportunità offerte dal mercato finanziario unico e dalla moneta unica europea. Il presente piano d'azione dà corpo alle iniziative la cui necessità è stata affermata nella precedente comunicazione della Commissione, nella forma che hanno assunto a seguito delle discussioni in seno al Gruppo per i servizi finanziari. Per molte delle iniziative illustrate sotto, la Commissione ha già avuto occasione di confermare o annunciare la sua intenzione di portarle avanti tenendo appunto conto delle conclusioni raggiunte in tale sede. Essenzialmente, le azioni si suddividono in tre capitoli: mercati all'ingrosso, mercati al dettaglio e strutture di vigilanza. Lo schema di piano d'azione (in allegato) presenta un elenco particolareggiato delle misure da prendere, prendendo le mosse dagli sforzi intrapresi in altre sedi, formali ed informali, ove opportuno. Alcune delle questioni relative alle politiche connesse, segnalate nella comunicazione della Commissione dell'ottobre 1998, sono trattate nell'ultimo capitolo del presente documento.

MERCATI ALL'INGROSSO

L'euro è il catalizzatore di una modernizzazione, sotto l'impulso del mercato, dei mercati dei valori mobiliari e dei prodotti derivati nell'UE. Sono già visibili profondi cambiamenti nell'organizzazione delle piazze finanziarie dell'UE, specie nelle relazioni tra le diverse Borse e nel consolidamento dei sistemi di pagamento e di regolamento delle operazioni su titoli. Essi fanno intravedere la prospettiva di modalità di finanziamento più economiche e più flessibili per le imprese, comprese le giovani imprese fondate sull'innovazione. Occorre inoltre eliminare il presente coacervo di ostacoli legali ed amministrativi, se non si vuole che il processo di instaurazione di sistemi integrati di negoziazione dei valori mobiliari, avviatosi grazie alla pressione delle stesse forze di mercato, si areni e che vadano persi i benefici che deriverebbero dall'accesso ad un mercato dei capitali su scala europea. In sintesi, occorre prendere iniziative su cinque temi:

1. Norme comuni per mercati integrati dei valori mobiliari e dei derivati

La direttiva sui servizi d'investimento (DSI) va urgentemente aggiornata in modo da poter fungere da pietra angolare di un mercato mobiliare integrato. Occorre mettere a punto un quadro che consenta effettivamente la prestazione transfrontaliera di servizi d'investimento. Anche se la DSI prescrive agli Stati membri di tener conto del fatto che in taluni casi il cliente/investitore è sufficientemente sofisticato per assumersi la piena responsabilità della scelta della strategia d'investimento da seguire, le operazioni transfrontaliere continuano ad essere ostacolate dall'atteggiamento delle autorità competenti del paese del cliente, che sono inflessibili nell'imporre il rispetto delle "norme di comportamento" da esse prescritte. Occorre quindi, forse, chiedersi se il principio dell'applicazione delle regole del paese ospitante in materia di "norme di comportamento", che è uno dei fondamenti della DSI, sia compatibile con le esigenze di un mercato integrato dei valori mobiliari..

Una comunicazione che sintetizzi l'interpretazione comune concordata dalle autorità di vigilanza nazionali potrebbe rappresentare un importante primo passo per chiarire la distinzione tra l'investitore sofisticato (casi nei quali la scelta del regime delle "norme di comportamento" può essere lasciata alle due parti contraenti) e l'investitore "comune" meno

professionale (per il quale continuerebbe ad essere applicata la normativa del paese di residenza).

Nuovi problemi di regolamentazione. I nuovi sviluppi dei mercati e delle tecnologie pongono anch'essi importanti nuovi problemi. Un quadro giuridico moderno per mercati secondari competitivi richiede un'intesa su:

- la definizione dei mercati e delle borse (per assicurare una chiara attribuzione delle responsabilità di autorizzazione e vigilanza);
- le condizioni alle quali gli operatori di borsa (*brokers* e *dealers*) hanno automaticamente diritto ad essere ammessi come partecipanti a distanza a tutti i mercati regolamentati e l'eliminazione di qualsiasi altra restrizione all'esercizio delle attività connesse;
- una impostazione comune in materia di autorizzazione e vigilanza dei "sistemi alternativi di negoziazione";
- rigorosi dispositivi di salvaguardia per contrastare la manipolazione dei mercati.

Saranno avviate consultazioni con tutti gli interessati (borse, mercati regolamentati, autorità di vigilanza, intermediari, emittenti) sulla base del Libro verde della Commissione. Inoltre, verrà esaminata la possibilità di adeguare la stessa DSI. Verrà infine considerata attentamente l'eventuale utilità di proposte di legislazione specifica per contrastare la manipolazione dei mercati.

2. *La raccolta di capitali su scala europea*

La necessità per gli emittenti di preparare più fascicoli di documentazione ufficiale prima di poter offrire le loro azioni in altri Stati membri comporta alti costi e inibisce indubbiamente l'attività su scala paneuropea. L'applicazione di requisiti aggiuntivi nazionali ha vanificato il riconoscimento reciproco dei prospetti che la direttiva sui prospetti del 1989 si proponeva di conseguire.

La comunicazione della Commissione intitolata "Il capitale di rischio: una soluzione per la creazione di posti di lavoro nell'UE"[6], approvata dal Consiglio europeo di Cardiff, ha sottolineato le occasioni perdute per l'Europa in termini di investimenti e di creazione di posti di lavoro a causa dell'insufficiente sviluppo dei mercati dei capitali di rischio. Una parte degli ostacoli alla messa a disposizione di un adeguato volume di capitali di rischio deriva dall'impostazione frammentata della regolamentazione dei mercati mobiliari. Le discrepanze normative impediscono ai mercati di acquisire una massa critica sufficiente per rappresentare un'alternativa praticabile a forme di finanziamento più costose e più rigide per le giovani imprese innovative. Le iniziative prospettate nella comunicazione sul capitale di rischio, insieme a quelle suggerite nel presente documento, favoriranno l'avvento di mercato dotati di maggiore spessore e liquidità a livello UE. Una più stretta collaborazione al livello delle autorità di vigilanza dei mercati mobiliari sarebbe utile per conseguire l'obiettivo. Queste iniziative sono state ora integrate nello schema d'azione e quindi la pressione per il cambiamento verrà mantenuta.

6 SEC (98) 552, aprile 1998.

Per conseguire miglioramenti pratici nell'applicazione delle direttive sui prospetti, sarà intensificata la collaborazione tra la Commissione e il FESCO[7]. In base ai risultati di questo lavoro si potrebbe procedere all'aggiornamento della direttiva stessa. Le disposizioni di adeguamento rafforzerebbero l'applicazione pratica del riconoscimento reciproco dei prospetti e definiranno nuove procedure semplificate per raccogliere successivi apporti di capitale (in particolare, stabilendo le basi per l'accettazione comune di tecniche di registrazione anticipata).

Per mantenere vivo l'impulso politico alle iniziative in materia di capitale di rischio, verrà pubblicato nei prossimi mesi un rapporto provvisorio sullo stato di avanzamento delle misure prese dagli Stati membri per attuare il piano d'azione a favore del capitale di rischio approvato dal Consiglio europeo di Cardiff. Vi saranno esposti i provvedimenti presi dagli Stati membri per sfruttare il potenziale contributo di mercati dei capitali di rischio vivaci e dinamici alla creazione di posti di lavoro.

3. *Informativa finanziaria*

Un'informativa finanziaria comparabile, trasparente e attendibile è fondamentale per un mercato dei capitali efficiente ed integrato. La mancanza di comparabilità scoraggia gli investimenti transfrontalieri creando incertezza sulla credibilità dei bilanci. Le discussioni in sede di Gruppo per i servizi finanziari hanno evidenziato l'urgente necessità di soluzioni che diano alle imprese la possibilità di raccogliere capitali nell'insieme dell'UE utilizzando bilanci redatti sulla base di un unico insieme di requisiti in materia di informativa finanziaria. Ma la raccolta di capitali non si arresta alle frontiere dell'Unione: le nostre imprese possono avere l'esigenza di reperire fondi anche sui mercati internazionali dei capitali. Le soluzioni per migliorare la comparabilità all'interno del mercato UE devono rispecchiare gli sviluppi della pratica migliore internazionalmente accettata. Al momento attuale, gli *International Accounting Standards* (IAS) sembrano costituire il benchmark più appropriato per un complesso unico di requisiti in materia di informativa finanziaria che consenta alle imprese (che lo desiderino) di raccogliere capitali sui mercati internazionali. Analogamente, gli *International Standards on Auditing* sembrano rappresentare i requisiti minimi da soddisfare per conferire credibilità ai documenti contabili pubblicati.

I lavori del GSF hanno innescato un importante dibattito su come soddisfare simultaneamente i due obiettivi della comparabilità dell'informativa finanziaria e dell'allineamento sulla migliore pratica internazionale. Si sta attualmente studiando una possibile soluzione che darebbe alle imprese la facoltà (come unica alternativa alla redazione di documenti contabili conformi alle leggi nazionali che attuano le direttive contabili UE) di pubblicare rendiconti finanziari sulla base delle norme IAS. L'obiettivo della comparabilità dell'informativa finanziaria verrebbe raggiunto escludendo deviazioni nazionali dagli IAS per le società che si avvalgono di tale facoltà. Sarebbe necessario un meccanismo di controllo per verificare che i risultati sulla base degli IAS soddisfino pienamente le esigenze di tutela dell'interesse pubblico che ispirano la normativa UE. Le autorità di vigilanza dei mercati mobiliari potrebbero essere associate a questo compito. Questi temi verranno trattati più ampiamente in una comunicazione della Commissione che verrà presentata entro la fine del 1999, la quale prefigurerà una modifica della 4ª e della 7ª direttiva sul diritto societario. I problemi relativi alla revisione dei conti saranno affrontati in una distinta raccomandazione della Commissione.

---

7 Forum of European Securities Commissions.

4. *Il quadro per un mercato unico nel settore dei regimi pensionistici integrativi*

Spetta agli Stati membri definire l'assetto del proprio sistema pensionistico, sulla base della situazione e delle esigenze nazionali. Tuttavia, laddove esistono regimi pensionistici integrativi (di tipo professionale), i fondi pensione che li gestiscono dovrebbero poter operare in un quadro coerente in tutto il mercato unico. La messa a punto di tale quadro è stata considerata dai membri del Gruppo per i servizi finanziari una priorità così importante da giustificare un dibattito specifico. Tale dibattito si è incentrato su come un adeguato assetto prudenziale per questo tipo di servizi finanziari possa consentire ai gestori di migliorare il rendimento dei fondi senza pregiudicare in alcun modo la protezione degli affiliati. Con l'introduzione dell'euro, le norme in materia di congruenza valutaria e i vincoli rigorosi sulle categorie di attività nelle quali è consentito investire possono essere sostituiti sempre più ampiamente - anche se non esclusivamente - da norme prudenziali qualitative. In tal modo i fondi pensione avrebbero la possibilità di scegliere attività che corrispondano meglio alla natura reale, a lungo termine, delle loro passività e ridurre quindi i rischi. Per agevolare lo sviluppo di regimi pensionistici a capitalizzazione, occorre un rigoroso quadro prudenziale che garantisca la sicurezza dei beneficiari dei fondi pensione. Assicurando un elevato livello di protezione e migliorando il rendimento dei fondi a beneficio dei loro affiliati non si contribuirà soltanto a stimolare la creazione di posti di lavoro, abbassando il costo indiretto del lavoro, ma anche ad alleviare il crescente onere del finanziamento delle pensioni di vecchiaia dovuto al mutamento della struttura demografica. Nello sviluppare nuove idee, si è stati sempre molto attenti ad assicurare il mantenimento di pari condizioni per tutti i gestori di fondi pensione professionali.

In quanto fonte di capitale a lungo termine, i fondi pensione accresceranno anche il flusso di risorse disponibili per gli investimenti del settore privato (promuovendo anche così la creazione di posti di lavoro e la crescita). Questa impostazione può dunque costituire uno dei fattori che possono contribuire a sostenere l'onere del finanziamento delle pensioni di vecchiaia nell'ambito dell'invecchiamento della popolazione. La generale mancanza di un quadro comunitario in materia di fondi pensione scoraggia anche la mobilità del lavoro, in quanto risulta difficile trasferire i diritti a pensione acquisiti nell'ambito di un regime professionale da uno Stato membro all'altro e al tempo stesso i residenti in uno Stato membro non hanno la possibilità di aderire ad un regime pensionistico di un altro Stato membro.

I contorni di un quadro prudenziale per i fondi pensione integrativi sono stati discussi con il Gruppo per i servizi finanziari e con il Comitato delle assicurazioni. È prevista la pubblicazione di una comunicazione che farà il punto delle recenti consultazioni e discussioni. Tale comunicazione potrebbe costituire la base per una proposta di direttiva sulla vigilanza prudenziale dei fondi pensione. Essa terrebbe conto dei diversi tipi di fondi pensione che attualmente operano nell'UE e comprenderebbe disposizioni in materia di autorizzazione, informativa, onorabilità e professionalità, regole applicabili alle passività ed agli investimenti, combinando criteri di tipo qualitativo e quantitativo. Il coordinamento del trattamento fiscale delle pensioni integrative e l'eliminazione degli ostacoli alla mobilità del lavoro sarebbero anch'essi oggetto di esplorazione.

5. *Garanzie*

I lavori per l'attuazione della direttiva sul carattere definitivo del regolamento hanno messo in evidenza l'importanza di regole comuni per le garanzie costituite a favore dei sistemi di pagamento e di regolamento. Occorrerebbe dare la priorità al conseguimento di ulteriori progressi in materia di garanzie, al di là del campo d'applicazione di detta direttiva. L'accettazione reciproca e l'esecutorietà delle garanzie su scala transfrontaliera è indispensabile per la stabilità del sistema finanziario dell'UE e per una struttura di regolamento

delle operazioni su valori mobiliari integrata ed efficiente rispetto ai costi. Attualmente queste condizioni non sono soddisfatte: vi è un rischio più alto che i contratti di garanzia transfrontalieri vengano invalidati e regna l'incertezza sulla loro esecutorietà in caso di insolvenza di chi ha fornito la garanzia. Se queste difficoltà non vengono risolte, le operazioni di negoziazione transfrontaliera di valori mobiliari rimarranno soggette a costi e a rischi più elevati.

In stretta cooperazione con gli operatori del settore dei servizi finanziari e con le competenti autorità nazionali, la Commissione avvierà i lavori di preparazione di proposte di iniziativa legislativa in materia di garanzie.

6. *Un contesto sicuro e trasparente per le ristrutturazioni transfrontaliere*

L'UE si trova attualmente in una intensa fase di ristrutturazione dell'economia. Il settore finanziario è uno di quelli in cui tale processo è più avanzato. Una rapida adozione della direttiva sulle offerte pubbliche di acquisizione e dello statuto della società europea darebbe un fondamento giuridico di cui si sente acutamente l'esigenza alla tutela degli azionisti di minoranza e ad un'organizzazione più razionale delle strutture giuridiche delle società nel mercato unico. Tempestivi progressi verso l'adozione dello statuto della società europea aprirebbero la strada per la presentazione da parte della Commissione di importanti proposte di direttiva, da troppo tempo rimaste nei cassetti, sulle fusioni transfrontaliere di società per azioni e sul trasferimento della sede sociale.

Un contesto sicuro e trasparente per le ristrutturazioni è particolarmente importante quando le imprese interessate appartengono al settore finanziario. Occorre naturalmente tener conto pienamente delle esigenze prudenziali. Al tempo stesso è fondamentale che si possa giungere a configurazioni che permettano una maggior efficienza, dato il ruolo chiave che svolgono le istituzioni finanziarie per l'efficiente allocazione delle risorse nell'insieme dell'economia dell'UE. Di conseguenza le autorità di vigilanza, nell'esercitare il loro compito in caso di ristrutturazione (fusioni, acquisizioni, OPA ecc.), dovrebbero tener ferme non solo le considerazioni di ordine di prudenziale, ma anche le esigenze di trasparenza e di non discriminazione. Per evitare che considerazioni prudenziali non meglio specificate si traducano in ostacoli ingiustificati, attuali o potenziali, alle operazioni di ristrutturazione, sarebbe opportuno che qualsiasi procedura di autorizzazione di fondi su un insieme di criteri obiettivi e resi noti, mantenuti costanti nel tempo. Un'impostazione di questo tipo è stata delineata dalla Commissione nella sua comunicazione relativa ad alcuni aspetti giuridici attinenti agli investimenti intracomunitari[8], in particolare al fine di assicurare il libero movimento dei capitali e la libertà di investimento.

8 GU C 220 del 19.7.1997

MERCATI AL DETTAGLIO

I mutamenti fondamentali nei mercati finanziari dell'UE si verificano chiaramente per impulso dei servizi all'ingrosso. Tuttavia anche il settore dei servizi al dettaglio si trova in una fase di importanti adattamenti. Occorre quindi continuare a riservare una elevata priorità ad iniziative a livello UE a favore dei mercati al dettaglio e della tutela dei consumatori.

Nell'ambito della politica per il mercato unico dei servizi finanziari è stato già costituito un quadro giuridico che consente agli istituti finanziari di offrire i loro servizi nell'insieme dell'Unione ed ha eretto una diga contro il fallimento degli enti e il rischio sistemico. I depositanti e gli assicurati sono già adeguatamente protetti contro il trauma finanziario dell'insolvenza. Rimangono tuttavia numerosi ostacoli alla prestazione transfrontaliera di servizi. In particolare, andrebbe affrontato il problema delle modalità di vendita dei prodotti finanziari (ad esempio le norme sulla loro commercializzazione). Gli Stati membri continuano ad applicare norme nazionali per difendere i consumatori da pratiche commerciali sleali e garantire la solidità e l'integrità dei servizi finanziari e dei loro prestatori. Questa situazione impedisce a consumatori e fornitori di beneficiare dei vantaggi del mercato unico in termini di scelta più ampia e di condizioni concorrenziali. Le operazioni transfrontaliere fioriranno solo se i consumatori potranno avere fiducia nella correttezza del servizio fornito e dei metodi di vendita usati, nelle credenziali presentate dal fornitore, nella disponibilità e nell'efficacia delle procedure di ricorso in caso di controversia. Fattori simili possono anche dissuadere le imprese dal prestare servizi a consumatori residenti in un altro Stato membro, a causa dei costi e/o dei rischi aggiuntivi che tali transazioni comportano per lo stesso fornitore. Piuttosto che proporsi un'armonizzazione dei prodotti finanziari, si dovrebbe perseguire il riconoscimento reciproco di requisiti essenziali.

I problemi di regolamentazione e strutturali che impediscono ai prestatori ed agli utenti di servizi finanziari di intrattenere rapporti vantaggiosi per le due parti in un clima di fiducia e di sicurezza legale devono essere affrontati con determinazione. Un'adeguata e progressiva armonizzazione delle regole in materia di commercializzazione e di informazione nell'insieme dell'Unione, affiancata dalla ricerca pragmatica di soluzioni non legislative, offre la prospettiva di un mercato al dettaglio autenticamente integrato, che tenga nel debito conto gli interessi tanto dei consumatori quanto dei fornitori. La Commissione ha individuato sei aree fondamentali nelle quali intervenire.

1. Informazione e trasparenza

Un'informazione chiara e comprensibile per i consumatori è fondamentale per indurli a investire una quota significativa dei loro risparmi in un altro paese. I consumatori devono disporre di informazioni che consentano loro di valutare le caratteristiche del contratto, il prestatore del servizio e l'investimento proposto. Le imprese devono fare tutto il possibile per soddisfare tali esigenze. Sapere chiaramente quali informazioni sono richieste risulterà utile anche ai fornitori di servizi per facilitare una prospezione efficace dei mercati dei paesi partner. La Commissione incoraggerà un dialogo costruttivo tra fornitori ed utenti, pur restando sempre pronta ad intervenire per rispondere alle preoccupazioni dei cittadini, se necessario con iniziative legislative.

La Commissione continuerà la sua politica a favore del dialogo tra fornitori di servizi finanziari e consumatori, e per cominciare pubblicherà una raccomandazione a sostegno di un codice di buona condotta sulle informazioni da fornire nel settore dei crediti ipotecari. Essa tenterà anche di sviluppare una politica onnicomprensiva in questo settore, politica che si rispecchierà in una

comunicazione che esaminerà la possibilità di definire degli indirizzi per l'insieme dei servizi finanziari transfrontalieri, tenendo conto delle disposizioni già stabilite nelle normative esistenti a livello UE e nazionale.

2. *Procedure di ricorso*

Tra i più significativi ostacoli al mercato finanziario unico figura l'incertezza dei consumatori sulle possibilità di ricorso nell'eventualità di una controversia transfrontaliera sull'applicazione di un contratto. Occorre trovare un sistema efficiente ed efficace di soluzione per via giudiziaria ed extragiudiziale delle controversie per infondere la necessaria fiducia nell'attività transfrontaliera.

Sulla base della sua politica di cooperazione amministrativa all'interno del mercato unico, la Commissione potrebbe prendere in considerazione lo sviluppo di una rete su scala UE per il trattamento dei reclami (compresa la designazione di un ombudsman per i servizi finanziari). Per quanto riguarda le controversie con i consumatori, la Commissione si ispirerà alla sua raccomandazione del 30 marzo 1998 riguardante i principi applicabili agli organi responsabili per la risoluzione extragiudiziale delle controversie in materia di consumo[9] e si atterrà alla metodologia illustrata in tale testo. Essa promuoverà quindi la cooperazione tra gli organi già esistenti per la composizione extragiudiziale delle controversie con i consumatori e li incoraggerà a instaurare un sistema che faciliti la composizione delle controversie transfrontaliere. L'obiettivo finale dovrebbe essere quello di permettere ai consumatori di sottoporre tali casi all'organo competente (e che operi conformemente ai criteri enunciati nella raccomandazione) in un altro Stato membro tramite il corrispondente organo del proprio paese. Va comunque tenuto fermo il principio che il ricorso ad un organo extragiudiziale non può mai pregiudicare il diritto dei consumatori di adire le vie legali. La politica della Commissione di dialogo con i cittadini e con le imprese potrebbe inoltre venire sviluppata per fornire consigli ed assistenza sulle procedure di ricorso nell'insieme dell'Unione.

3. *Un'applicazione equilibrata delle norme di tutela dei consumatori*

Una volta che tutti gli Stati membri abbiano instaurato un livello sostanzialmente analogo di protezione dei consumatori, le autorità nazionali dovrebbero essere più facilmente disposte a permettere ai fornitori di servizi finanziari autorizzati in altri Stati membri a prestare servizi a clienti residenti nel paese senza dover soddisfare requisiti supplementari.

Per una serie di prodotti finanziari specifici, la Commissione potrebbe analizzare le norme nazionali di tutela dei consumatori (comprese le disposizioni generali che incidono sui prodotti o sui fornitori di altri Stati membri). Potrà essere intrapreso un lavoro in profondità per stabilire l'eventuale equivalenza tra norme manifestamente simili, lavoro che culminerebbe nella presentazione di una dettagliata relazione al Consiglio e al Parlamento europeo sulla base della quale verrebbero tratte delle conclusioni sulla politica da seguire in futuro. La Commissione ha già annunciato che intende pubblicare una comunicazione sull'applicazione del principio dell'interesse generale nel settore delle assicurazioni.

---

9 Raccomandazione 98/257/CE del 30.3.1998

4. *Preparare la strada per servizi finanziari al dettaglio basati sul commercio elettronico*

Il commercio elettronico sta già rivoluzionando la vendita al dettaglio e la distribuzione di molti servizi finanziari. I fornitori - dell'UE e non - saranno in grado di contattare potenziali clienti al di là delle frontiere nazionali a costi di distribuzione minimi. Gli utenti beneficeranno di una più ampia scelta di prodotti innovativi. Il risultato complessivo sarà un rafforzamento e un consolidamento dell'integrazione dei mercati. Sono già state presentate delle proposte di direttiva sul commercio elettronico e sulla vendita a distanza che agevoleranno la diffusione di tali attività. Tuttavia le discussioni in sede di GSF hanno evidenziato la necessità di chiarimenti e di maggiore coerenza su alcune questioni (ad esempio in relazione alle discrepanze oggi esistenti in materia di procedure prudenziali e obblighi di comunicazione). Molti dei problemi già individuati in relazione alla vendita transfrontaliera sui mercati finanziari al dettaglio acquisteranno un rilievo ancora maggiore.

La Commissione pensa di pubblicare un Libro verde per accertare se le disposizioni della legislazione finanziaria vigente siano coerenti sotto il profilo delle procedure prudenziali ed offrano un contesto giuridico propizio nel quale la prestazione di servizi finanziari basati sul commercio elettronico possa fiorire, garantendo al tempo stesso la piena tutela degli interessi dei consumatori.

5. *Intermediari assicurativi*

Gli Stati membri hanno sviluppato dei regimi di tutela dei consumatori in relazione agli intermediari assicurativi, ma le varie legislazioni nazionali rispondono ad orientamenti molto diversi, il che tende ad ostacolare la libera prestazione di servizi. Vista la loro importanza fondamentale per promuovere il mercato unico delle assicurazioni, occorre definire un chiaro approccio comune per la regolamentazione degli intermediari assicurativi, facilitando la libera prestazione di servizi e consolidando, ad un livello elevato, la protezione dei consumatori.

La Commissione sta lavorando ad una direttiva:
1) *per aggiornare la direttiva del 1976 sui "mediatori di assicurazione" e*
2) *per rafforzare la tutela dei consumatori stabilendo regole comuni per quanto riguarda, tra l'altro, la registrazione, la sicurezza finanziaria e le informazioni da mettere a disposizione dei consumatori.*

6. *Pagamenti transfrontalieri al dettaglio*

Se non si manterrà la pressione politica al più alto livello, vi è il rischio che gli utenti dei servizi finanziari al dettaglio siano privati di alcuni dei più tangibili benefici della moneta unica.

In particolare, i bonifici di importo modesto tra i paesi appartenenti all'area dell'euro continueranno ad avere un costo piuttosto alto finché non verrà costruita un'infrastruttura moderna in grado di assicurare pagamenti transfrontalieri efficienti, sicuri e a basso costo. Il volume finora relativamente scarso dei bonifici transfrontalieri, combinandosi con una serie di fattori strutturali e amministrativi, ha ritardato l'aggiornamento delle infrastrutture di collegamento ai progressi della tecnologia. Tuttavia i cittadini sono - a ragione - poco disposti a tollerare una situazione in cui per un bonifico transfrontaliero vengono addebitati oneri di gran lunga superiori a quelli messi in conto per un bonifico nell'ambito nazionale. Se le spese potessero essere ridotte ad un livello comparabile a quello addebitato per i bonifici nazionali, si potrebbero realizzare risparmi dell'ordine di svariati miliardi di euro. Per colmare le lacune delle

infrastrutture è necessaria una strategia concertata ,che goda di un appoggio al più alto livello politico e che coinvolga le istituzioni comunitarie, il SEBC e il settore privato, per superare gli ostacoli tecnici e commerciali.

Analogamente, gli oneri addebitati per i pagamenti transfrontalieri mediante carta sono più elevati (e spesso più opachi) delle commissioni addebitate per i pagamenti mediante carta nell'ambito nazionale - anche se le differenze sono meno pronunciate che per i bonifici. La Commissione ritiene che una combinazione di misure per accrescere la trasparenza, ridurre le frodi e rafforzare la concorrenza possa erodere i differenziali in questo campo.

Vi è chiaramente l'esigenza di mettere in funzione, prima della fine del periodo transitorio dell'euro, un sistema integrato per i pagamenti al dettaglio che permetta di effettuare bonifici transfrontalieri di piccolo importo in tutta sicurezza e a condizioni competitive, paragonabili a quelle offerte dai sistemi di pagamento nazionali. Occorre avviare immediatamente un'iniziativa concertata, con la partecipazione del SEBC, delle istituzioni comunitarie e del settore privato, per sviluppare con la massima urgenza una soluzione operativa e tecnicamente sicura. Il Consiglio e il Parlamento europeo sono invitati a confermare che questo costituisce uno degli obiettivi politici primari nel settore dei servizi finanziari e a dare il loro pieno sostegno alla messa in opera di una soluzione che risponda alle esigenze dei cittadini. La Commissione intende pubblicare una comunicazione per delineare una strategia per assicurare che si progredisca verso la realizzazione di questo obiettivo.

UNA SOLIDA STRUTTURA DI VIGILANZA

Il regime regolamentare e di vigilanza dell'UE ha assicurato una solida base per la nascita di un autentico mercato finanziario unico caratterizzato da una sana situazione prudenziale e da una notevole stabilità. La sempre più accentuata convergenza dei requisiti regolamentari, promossa a livello UE, è stata integrata da un insieme di memorandum d'intesa bilaterali informali tra le autorità nazionali competenti. Questo sistema ha assicurato regole di base comuni e modalità pragmatiche di attuazione e di applicazione delle direttive comunitarie intese ad instaurare un mercato unico dei servizi finanziari. Tuttavia, nuove sfide si profilano per il futuro. L'accelerarsi del processo di concentrazione del settore e l'intensificazione dei collegamenti tra i mercati finanziari a seguito dell'introduzione dell'euro richiedono un attento esame delle strutture per contenere e vigilare sul rischio istituzionale e sistemico. In un contesto caratterizzato da forti e immediati effetti di propagazione tra mercati bancari e mercati mobiliari dell'UE, c'è da temere che lo statu quo non sia sostenibile a più lungo temine. Vi è ormai una più urgente necessità, ma anche una disponibilità ad avviare una discussione aperta sulle strutture che saranno necessarie per assicurare una adeguata regolamentazione e vigilanza del mercato finanziario unico.

Sotto il profilo della regolamentazione, l'Unione dovrebbe tentare di applicare sempre alle sue istituzioni finanziarie una normativa prudenziale conforme agli standard più elevati. Questi devono essere sempre aggiornati agli sviluppi del mercato e i requisiti patrimoniali devono rispecchiare con esattezza i rischi cui sono esposte le banche, le imprese di assicurazione e gli intermediari mobiliari nell'Unione. Operazioni finanziarie combinate possono anche dare origine a nuovi rischi prudenziali o aggravare quelli esistenti. I requisiti patrimoniali devono essere adeguati e proporzionati alla copertura dei rischi assunti dai gruppi finanziari che operano a cavallo dei tradizionali confini tra i settori. La Commissione continuerà ad esercitare il suo diritto d'iniziativa presentando proposte per affrontare i nuovi problemi di regolamentazione. Essa trarrebbe tuttavia grandi benefici da un input strategico multisettoriale del tipo di quello che potrebbe essere fornito dal meccanismo presentato nella sezione IV.1 del presente

documento. Si tratterebbe di una prospettiva preziosa per la definizione di indirizzi di massima per una impostazione adeguata della normativa in campi quali quello dei conglomerati. L'UE deve anche cercare di assumere un ruolo guida, facendo sentire chiaramente la sua voce nelle sedi internazionali preposte alla regolamentazione dell'attività finanziaria per far sì che vengano promulgate normative solide e coerenti. La regolamentazione dei servizi finanziari su scala mondiale è destinata ad acquistare sempre maggiore importanza con il procedere della liberalizzazione internazionale sotto l'egida dell'OMC[10].

Per quanto riguarda invece la vigilanza, la più stretta integrazione dei mercati ha messo in primo piano l'esigenza di un rafforzamento della collaborazione nell'ambito dell'UE. Il processo di internazionalizzazione, disintermediazione e globalizzazione dei servizi finanziari oggi in atto rimette in discussione la maniera nella quale sono stati strutturati gli attuali strumenti di cooperazione e di coordinamento tra le autorità competenti. Le seguenti misure pratiche, a partire da quanto già esiste, potrebbero essere utili per consolidare la stabilità finanziaria tenendo conto dell'accentuarsi della natura transfrontaliera e intersettoriale della problematica.

1. La crescente complessità degli incroci intersettoriali mette in evidenza la necessità di una chiara attribuzione dei compiti di vigilanza. Molti dei temi che vengono discussi in una prospettiva specifica al settore bancario, assicurativo o dei valori mobiliari attraversano in realtà l'intero ambito del settore finanziario. Vi è dunque un'esigenza pressante di intensificazione della collaborazione e del monitoraggio e di approfondimento della comprensione delle esperienze e dei rischi in tutti i settori, compresi quelli che normalmente esulerebbero dalla prospettiva di un'autorità di vigilanza bancaria, assicurativa o sui mercati mobiliari. Oggi non esiste una sede nella quale elaborare un'impostazione comune intersettoriale nell'applicazione corrente della normativa prudenziale a casi singoli. La Commissione riterrebbe assai utile definire modalità ad hoc e sintetiche per uno stretto coordinamento tra le autorità che si trovano in prima linea. Per tale coordinamento si potrebbe attingere ai membri di organi già esistenti[11], evitando così la duplicazione e la proliferazione delle strutture. La Commissione, pur essendo essenzialmente preposta, nel settore dei servizi finanziari, a compiti di regolamentazione, è disponibile ad assistere gli Stati membri nello sviluppare queste idee.

2. Nel settore dei mercati mobiliari la cooperazione tra le autorità di vigilanza ha compiuto un passo avanti con la costituzione del FESCO. Con il diffondersi della negoziazione e delle emissioni transfrontaliere fino a diventare operazioni ordinarie, obiettivi come l'integrità del mercato assumeranno le caratteristiche di un bene comune. Con l'andar del tempo l'idea di una autorità unica che provveda alla supervisione della vigilanza dei mercati mobiliari potrebbe affermarsi come una proposta sensata alla luce della mutata realtà di mercato. L'UE è stata anche ostacolata dalla mancanza di un comitato con le competenze adeguate per assistere le istituzioni comunitarie nell'elaborazione e nell'applicazione della normativa relativa ai servizi d'investimento e ai mercati mobiliari.

3. La legislazione comunitaria offre una base giuridica vincolante per la cooperazione transfrontaliera tra le autorità di vigilanza bancarie. Tale cooperazione è retta da memorandum d'intesa bilaterali tra le autorità nazionali. Recentemente taluni hanno sostenuto che questa struttura non è più sufficientemente solida per contenere gli effetti transfrontalieri dell'insolvenza di enti di grandi dimensioni. La Commissione non condivide

---

10 La ratifica dell'accordo del 1997 è in corso e l'attenzione si sta spostando verso un secondo round di liberalizzazione nel quadro GATS.

11 Ad es. Gruppo di contatto, FESCO e Conferenza delle autorità di vigilanza assicurative nonché i comitati sotto la cui egida essi operano, ossia CCB, CASV e CA.

il parere che le modalità di cooperazione attuali non siano adeguate allo stato presente del mercato bancario unico. Essa ritiene tuttavia che vi sia bisogno di una valutazione politica ad alto livello, con la partecipazione di tutti gli organi a livello UE e nazionale che hanno competenze in materia di vigilanza bancaria, delle condizioni in cui potrebbe essere indispensabile un riesame delle presenti disposizioni in proposito.

Attualmente le decisioni in merito alle norme e alle modalità di vigilanza vengono prese al livello nazionale e la vigilanza dei settori delle banche, delle assicurazioni e dei mercati mobiliari viene condotta prevalentemente a tale livello. Gli Stati membri hanno sviluppato modelli differenti di esecuzione di detti compiti. La fiducia reciproca nell'efficacia dell'opera di vigilanza e di regolamentazione condotta dai paesi partner - sia che essa sia affidata ad un'unica autorità per l'intero settore, sia ad autorità settoriali separate che mettono in atto una cooperazione ed un coordinamento efficaci - è il fattore chiave di una efficace vigilanza transfrontaliera.

La Commissione intende presentare proposte per adeguare la legislazione prudenziale in materia bancaria, assicurativa e mobiliare agli standard più rigorosi. A tal fine si terrà conto per quanto possibile dei lavori degli organismi esistenti (Comitato di Basilea, FESCO ecc.). Verrà dato impulso ai lavori sulla vigilanza prudenziale dei conglomerati finanziari. Verranno prese opportune ed efficaci disposizioni per intensificare le discussioni e la cooperazione intersettoriale tra le autorità competenti sulle questioni di interesse comune. Nel settore dei valori mobiliari, la Commissione intende procedere alla costituzione di un comitato per i valori mobiliari, non appena verrà raggiunto un accordo interistituzionale sulla procedura dei comitati. Essa invita inoltre ad iniziare a studiare, ad alto livello, quali siano le condizioni che richiederebbero un riesame delle disposizioni attuali in materia di vigilanza del settore bancario.

CONDIZIONI GENERALI PER UN MERCATO FINANZIARIO EFFICIENTE NELL'UE

1. Governo societario

Gli investitori possono trovarsi in situazioni di incertezza non necessarie a causa delle differenze delle forme di governo societario nell'ambito del mercato unico. Tali differenze possono dare origine ad ostacoli giuridici e amministrativi tali da frustrare lo sviluppo di un mercato finanziario unico nell'UE (ad es. modalità pratiche per l'esercizio del diritto di voto degli azionisti in un altro paese). Tuttavia, il termine "governo societario" copre un'ampia gamma di problemi le cui ripercussioni sul mercato finanziario unico sono per il momento ancora poco chiare. Comunque, gli assetti nazionali hanno radice in consolidate tradizioni giuridiche e socioeconomiche. Al momento attuale, l'intervento dell'UE in questo campo dovrebbe limitarsi ad un inventario degli eventuali ostacoli allo sviluppo di un mercato finanziario UE derivanti dalle strutture di governo societario.

Sarà avviata una rassegna dei codici nazionali di governo societario vigenti per individuare gli ostacoli giuridici o amministrativi che potrebbero frapporsi allo sviluppo di un mercato finanziario unico dell'UE.

2. Tassazione

Ai fini del buon funzionamento di un mercato unico dei servizi finanziari, che contribuisca a un'efficiente allocazione delle risorse nel complesso dell'Unione europea, l'ulteriore integrazione dei mercati finanziari deve andare di pari passo con un adeguato processo di coordinamento fiscale.

La liberalizzazione dei movimenti di capitale nel 1988 – una tappa essenziale, tra l'altro, verso l'instaurazione di un mercato unico dei servizi finanziari – doveva essere accompagnata da misure parallele in materia di tassazione del risparmio al fine di eliminare o ridurre i rischi di distorsioni, di evasione o di elusione fiscale. In realtà il Consiglio non è riuscito a trovare un accordo sulla direttiva proposta nel 1989.

Una seconda tappa essenziale della liberalizzazione finanziaria è stata rappresentata dall'adozione di specifiche direttive settoriali sui servizi finanziari; anche in questa occasione però non è stato realizzato alcun progresso sul piano fiscale. Per esempio, gli ostacoli derivanti dal trattamento fiscale dei premi assicurativi continuano a rappresentare un grave ostacolo al mercato unico delle assicurazioni.

Il presente schema d'azione si presenta come la terza tappa fondamentale dell'instaurazione di un mercato unico per i servizi finanziari. Una serie di Stati membri, d'accordo con la Commissione, ritengono che sarebbe tecnicamente squilibrato e politicamente difficile mettere in atto questa terza fase mentre il processo di coordinamento fiscale nei mercati finanziari è ancora talmente arretrato.

Il Consiglio è invitato ad adottare la proposta di direttiva del 1998 per assicurare una tassazione effettiva minima dei proventi transfrontalieri del risparmio. La Commissione persevererà nei suoi sforzi per smantellare gli ostacoli fiscali ad un mercato unico dei servizi finanziari pienamente funzionante. Essa presenterà delle proposte, alla luce del dibattito svoltosi in sede di Gruppo per la politica fiscale, per quanto riguarda i fondi pensione e le assicurazioni.

IV. METTERE IN ATTO LO SCHEMA D'AZIONE

I lavori del Gruppo per i servizi finanziari hanno permesso di fare un bilancio, da lungo tempo necessario, del metodo seguito per legiferare nel settore dei mercati finanziari. È occorso oltre un decennio per concordare la legislazione per il mercato unico dei servizi finanziari che ha tradotto in pratica il principio guida "passaporto unico/controllo da parte del paese di origine". Stiamo ora per impegnarci in un processo qualitativamente più ambizioso, che mira a conseguire una più ampia gamma di obiettivi politici sullo sfondo di un mondo finanziario in rapido mutamento. Se vogliamo attuare con successo il piano esposto in allegato, dobbiamo rimettere in discussione il modo in cui viene sviluppata la legislazione in materia di servizi finanziari ed instaurare un grado elevato di cooperazione internazionale.

Occorre infatti mettere in atto meccanismi che evitino che il processo si areni.

(1) Elaborare e proporre le iniziative necessarie secondo un'impostazione parziale e reattiva sarebbe del tutto inadeguato in una situazione nella quale i conglomerati finanziari diventano un fatto comune e i confini tra i diversi servizi finanziari stanno scomparendo. Occorre una visione olistica e intersettoriale nel determinare le priorità della regolamentazione, nell'evitare interferenze tra gli obiettivi nei diversi segmenti dei mercati finanziari e nell'espandere la gamma delle soluzioni. Considerazioni di questo tipo militano a favore di un'impostazione strategica ad alto livello della definizione delle politiche.

(2) Va evitato il protrarsi dei processi decisionali (si vedano i dibattiti sul risanamento e la liquidazione degli enti creditizi e delle imprese di assicurazione). Un approccio più comprensivo e consensuale nell'elaborazione delle politiche fin dalle fasi iniziali e prima ancora di iniziare a stendere testi legislativi frutterà dei dividendi quando si tratterà di portare a buon fine le procedure formali (di codecisione). A questo approccio partecipativo dovrebbero essere associati, oltre a tutte le istituzioni dell'UE, anche i rappresentanti degli operatori di mercato, dei consumatori, degli utenti e dei dipendenti.

(3) Le soluzioni a livello UE devono essere caratterizzate da una certa flessibilità in modo da non essere rese immediatamente obsolete dal rapido ritmo dei mutamenti nei mercati. Misure UE eccessivamente prescrittive servono spesso solo ad ossificare le strutture ed i comportamenti del mercato. Questo rischio è esacerbato dalla lunghezza dei tempi necessari per adottare formalmente soluzioni legislative.

Il modo in cui ci accingeremo a mettere in atto il nuovo schema d'azione sarà di importanza decisiva per il suo successo. Potrebbero essere presi in considerazione i seguenti meccanismi.

1. Aggiornare le priorità intersettoriali

Nuovi problemi sotto il profilo regolamentare potrebbero profilarsi come potenziale minaccia per la stabilità dei mercati finanziari nell'UE. Per affrontare tali problemi, occorre riesaminare lucidamente l'attuale organizzazione delle strutture e delle procedure dell'Unione per quanto riguarda i servizi finanziari.

Senza pregiudizio del diritto giuridico di iniziativa della Commissione, un meccanismo per individuare le sfide future e per inquadrare le priorità in un contesto ampio potrebbe comprendere gli elementi seguenti:

- *Un forum per trovare un consenso sulle sfide emergenti tra i ministeri nazionali competenti per la regolamentazione dei servizi finanziari. La Commissione si avvantaggerebbe moltissimo di input strategici simili a quelli forniti dal Gruppo per i servizi finanziari per la durata del suo breve mandato.*
- *Potrebbero essere presi gli opportuni accordi perché gli indirizzi politici possano essere discussi in via informale con rappresentanti del PE già nei primi stadi.*
- *Potrebbe essere istituito un forum ad alto livello per sondare gli organismi che rappresentano le principali categorie dell'UE che hanno interesse a che i mercati finanziari funzionino in modo fluido ed efficiente. Tra i più direttamente interessati dovrebbero essere i rappresentanti di tutti i segmenti dei mercati finanziari, delle borse, dei consumatori e degli utenti (imprese) nonché dei dipendenti.*
- *Il processo di riforma economica recentemente avviato fornisce dati e analisi essenziali sul funzionamento dei mercati dei prodotti, dei servizi e dei capitali. Il processo di Cardiff metterà a disposizione elementi preziosi per la scelta delle priorità.*
- *La Commissione dovrebbe riferire periodicamente al Consiglio in merito ai progressi realizzati verso il raggiungimento degli obiettivi entro le scadenze dello schema di piano d'azione e, previo esame da parte di un gruppo ad alto livello, nell'esame delle più importanti problematiche intersettoriali (quali quella dei conglomerati finanziari).*

2. *Scegliere le migliori soluzioni tecniche disponibili*

La Commissione intende coinvolgere, il più precocemente possibile, le altre istituzioni comunitarie e i rappresentanti delle categorie interessate a livello UE nelle discussioni sui lineamenti generali di qualsiasi iniziativa. Tali consultazioni potrebbero includere i seguenti elementi:

(1) I contributi delle autorità nazionali competenti per la regolamentazione e la vigilanza dei mercati potrebbero essere integrati nelle fasi iniziali di preparazione delle iniziative comunitarie.

(2) Gli organismi rappresentativi a livello UE potrebbero indicare dei nominativi di esperti che potrebbero aiutare la Commissione a valutare le implicazioni delle soluzioni a livello più tecnico.

3. *Rapida messa in atto delle soluzioni concordate*

Attualmente il processo di adeguamento delle norme prudenziali comunitarie per far fronte a nuove fonti di instabilità o per allinearle ai più recenti sviluppi della prassi regolamentare o di vigilanza è penosamente lento (non è insolito che occorrano da tre a quattro anni per portare a termine una procedura legislativa). La risoluzione del Parlamento europeo evidenzia i pericoli inerenti in questi tempi lunghi, sottolineando al tempo stesso l'esigenza di rispondere efficacemente alle preoccupazioni sulla legittimità democratica del processo decisionale comunitario.

Tutti sono concordi nel ritenere che dobbiamo ridurre di molto il tempo necessario per raggiungere un accordo sulle singole iniziative. La Commissione potrebbe esplorare con il Parlamento e con il Consiglio il modo di accelerare l'iter della procedura di codecisione quale è ora delineata dall'articolo 251 del trattato (nel testo introdotto dal trattato di Amsterdam).

È comunque necessario un più ampio ripensamento del modo in cui viene elaborata la politica riguardante i mercati finanziari. Qualsiasi approccio più radicale in campo procedurale deve comportare un rigoroso controllo da parte del Parlamento europeo e del Consiglio ed assicurare che le norme vengano, per quanto possibile, interpretate ed applicate in modo uniforme nell'insieme dell'UE; al tempo stesso deve essere introdotta una maggiore flessibilità negli strumenti normativi in modo che, se necessario, possano essere più prontamente adattati (previo controllo politico) alle mutate circostanze.

La Commissione potrebbe avviare colloqui informali con il Parlamento europeo e con gli Stati membri sul modo in cui l'articolo 251 può essere sfruttato per accelerare il processo legislativo nel settore dei servizi finanziari. Inoltre si studierà il modo di redigere i testi legislativi in modo da minimizzarne la complessità. In particolare, un testo quadro per la legislazione sul mercato unico in questo settore (basato sull'articolo 100 A) potrebbe sancire dei "requisiti essenziali" fondati su un livello elevato di protezione dei consumatori. I concetti essenziali al cuore della legislazione comunitaria potrebbero essere poi articolati più ampiamente attraverso la procedura dei comitati, secondo modalità preventivamente concordate, assicurando così la certezza giuridica per quanto riguarda le disposizioni d'applicazione particolareggiate. Chiarimenti aggiuntivi su questioni tecniche per assistere le autorità di vigilanza e gli altri organismi competenti nell'applicazione corrente delle regole di base verrebbero forniti nella forma di comunicazioni della Commissione.

Il Consiglio ed il Parlamento europeo sono invitati a dare il proprio appoggio alla messa in atto di questa nuova impostazione dell'elaborazione e della definizione delle proposte di iniziativa a livello UE per quanto riguarda i mercati finanziari.

PIANO D'AZIONE PER I SERVIZI FINANZIARI

Il piano d'azione delineato nel presente documento, elaborato sulla base delle ampie consultazioni che si sono svolte in vista della preparazione del precedente "quadro d'azione" della Commissione, conferma gli orientamenti da seguire per trarre pienamente beneficio dell'introduzione dell'euro e garantire la stabilità e la competitività dei mercati finanziari dell'UE. Spetterà alla prossima Commissione decidere come attuare in concreto le diverse iniziative proposte. I tempi ottimali indicati rispecchiano le priorità che sono emerse dal dibattito svoltosi in sede di Gruppo per i servizi finanziari e dalle discussioni con il Parlamento europeo e con le varie parti interessate.

Il Parlamento europeo e il Consiglio sono invitati ad avallare il contenuto del piano d'azione per i servizi finanziari e a confermarne l'urgenza. Essi sono altresì invitati a fare il possibile per assicurare un rapido accordo sulle singole misure legislative al fine di consentirne l'attuazione in tempi brevi. Occorre che tutti si impegnino affinché emerga una forte volontà politica e si concentrino le risorse necessarie per rispettare le ambiziose scadenze proposte, rispondendo così alle nuove esigenze dei mercati, rafforzando le garanzie a favore dei consumatori e migliorando la competitività dell'economia europea nel suo insieme.

Per ogni misura prevista nel piano d'azione è indicato un livello di priorità, secondo una scala articolata in tre gradi:

Azioni con grado di priorità 1:

Esiste un ampio consenso sul carattere estremamente urgente di queste azioni, che sono di fondamentale importanza per beneficiare pienamente dell'introduzione dell'euro e per assicurare la competitività del settore dei servizi finanziari e dell'economia dell'UE in generale, salvaguardando al tempo stesso gli interessi dei consumatori.

- Nei casi in cui sono già state presentate proposte legislative, il Parlamento europeo e il Consiglio sono invitati a fare tutto il necessario per raggiungere un accordo sul massimo numero possibile di punti prima del 1° gennaio 2000.
- La Commissione conferma che, nei casi in cui le spetta assumere l'iniziativa, proporrà le misure necessarie senza indugio.
- Eventualmente sulla base dei necessari lavori preparatori della Commissione, il Consiglio e il Parlamento europeo sono invitati a raggiungere un accordo entro due anni, o al più tardi entro la fine del periodo transitorio dell'euro, e ad accelerare al massimo l'applicazione delle misure concordate.

Azioni con grado di priorità 2:

La Commissione considera che queste azioni sono importanti per il funzionamento del mercato unico dei servizi finanziari - in particolare perché adeguano la legislazione esistente o le strutture attuali alle nuove sfide poste dall'evoluzione dei mercati.

Azioni con grado di priorità 3:

Si tratta di azioni su temi importanti, per i quali esiste un consenso chiaro e generale sul fatto che occorre lavorare in vista della messa a punto di una politica coerente entro la fine del periodo transitorio dell'euro.

OBIETTIVO STRATEGICO 1:
UN MERCATO ALL'INGROSSO UNICO NELL'UE

Una rapida adozione e messa in atto delle seguenti misure[12] per conseguire questo obiettivo strategico:

- *permetterà agli emittenti privati di finanziarsi a condizioni competitive nell'insieme dell'UE;*
- *aprirà ad investitori ed intermediari l'accesso a tutti i mercati da un unico punto di ingresso;*
- *consentirà ai prestatori di servizi d'investimento di offrire i loro servizi su base transfrontaliera senza incontrare impedimenti non necessari o ostacoli amministrativi o giuridici;*
- *stabilirà un quadro prudenziale solido e ben integrato nell'ambito del quale i gestori di fondi potranno destinare le risorse a loro disposizione agli impieghi più produttivi;*
- *creerà un clima di certezza giuridica, cosicché le operazioni su valori mobiliari e il loro regolamento saranno al riparo da rischi di controparte non necessari.*

Raccogliere capitali in tutta l'UE:

Misura	*Priorità*	*Obiettivo*	*Attori*	*Tempi ottimali*
Aggiornare la direttiva sui prospetti di offerta pubblica e di ammissione alla quotazione attraverso una possibile modifica legislativa	1	Superare gli ostacoli all'effettivo riconoscimento reciproco dei prospetti, in modo che un prospetto o documento di offerta approvato in uno Stato membro venga accettato in tutti. Inoltre, prevedendo la registrazione anticipata ("shelf registration") si faciliterà l'accesso ai mercati dei capitali sulla base di prospetti semplificati derivati dal bilancio annuale.	Commissione, sulla base dei lavori della FESCO[13]	Proposta: entro la metà del 2000. Adozione: 2002
Aggiornare la direttiva sulle informazioni periodiche (82/121/CEE)	3	Un'informativa più frequente e di migliore qualità stimolerà la fiducia del mercato e attrarrà capitali.	Commissione, previe consultazioni con la FESCO e gli operatori di mercato	Consultazione entro la metà del 2000. Proposta: 2001. Adozione: 2002

[12] *Le misure proposte sono strutturate conformemente alla presentazione del documento introduttivo.*

[13] *Forum of European Securities Commissions*

Stabilire un quadro giuridico comune per mercati integrati dei valori mobiliari e dei derivati:

Misura	Priorità	*Obiettivo*	*Attori*	*Tempi ottimali*
Pubblicare una comunicazione della Commissione sulla distinzione tra investitori "sofisticati" e comuni	1	Tracciare le linee di un'interpretazione comune in materia di applicazione delle norme per la protezione degli investitori, comprese le "norme di comportamento", determinando in quali casi le norme di comportamento del paese ospitante si applicano alla transazioni transfrontaliere in valori mobiliari.	Commissione, sulla base dei lavori della FESCO e previa consultazione degli Stati membri.	Progetto da pubblicare entro la fine del 1999.
Direttiva per contrastare la manipolazione dei mercati	2	Promuovere l'integrità dei mercati riducendo la possibilità per gli investitori istituzionali e gli intermediari di manipolare i mercati o di praticare l'insider trading. Stabilire discipline comuni per le borse per mantenere la fiducia in un embrionale mercato unico dei valori mobiliari.	Commissione, previe consultazioni con gli Stati membri e gli operatori di mercato	Proposta entro la fine del 2000. Adozione: 2003
Libro verde sull'aggiornamento della DSI	2	Ampio riesame della DSI come base per un mercato integrato ed efficiente dei servizi d'investimento. Affrontare i residui ostacoli all'accesso al mercato di brokers/dealers, gli ostacoli alla partecipazione a distanza e le restrizioni alla negoziazione di titoli di Stato. Affrontare le nuove sfide sul piano regolamentare, quali i sistemi alternativi di contrattazione.	Commissione	Da pubblicare per la metà del 2000

Verso un insieme unico di documenti di bilancio per le società quotate:

Misura	*Priorità*	*Obiettivo*	*Attori*	*Tempi ottimali*
Modifica della 4ª e della 7ª direttiva sul diritto delle società per consentire la contabilizzazione al valore equo	2	Consentire alle società europee di contabilizzare talune attività finanziarie al valore equo, conformemente alle norme IAS (International Accounting Standards)	Commissione, Consiglio, PE	Proposta: autunno 1999. Adozione: 2001
Comunicazione della Commissione per	1	Delineare una strategia per migliorare la comparabilità	Commissione	Da pubblicare entro la fine

aggiornare la strategia dell'UE in materia contabile		dei bilanci pubblicati dalle società quotate nell'UE, basata sulla combinazione delle direttive contabili UE e dei documenti contabili pubblicati conformemente ai principi contabili internazionalmente riconosciuti. La strategia dovrebbe prefigurare un meccanismo per convalidare i principi "benchmark" internazionali in modo che questi possano essere utilizzati (senza varianti nazionali) dalle società quotate nell'UE.		del 1999
Modernizzazione delle disposizioni contabili della 4ª e della 7ª direttiva sul diritto delle società	**2**	Adeguare la 4ª e la 7ª direttiva alle esigenze del mercato unico e per tener conto degli sviluppi nella definizione dei principi contabili internazionali.	Commissione, Consiglio, PE.	Proposta a metà del 2000. Adozione: 2002.
Raccomandazione della Commissione sulle pratiche contabili nell'UE	**2**	Migliorare la qualità della revisione contabile nell'UE raccomandando misure specifiche in materia di assicurazione della qualità e di principi di revisione.	Commissione	Da pubblicare entro la fine del 1999

Contenere il rischio sistemico nel regolamento dei valori mobiliari:

Misura	*Priorità*	*Obiettivo*	*Attori*	*Tempi ottimali*
Applicazione della direttiva sul carattere definitivo del regolamento	1	Un'applicazione comune e coerente della direttiva nell'insieme dell'UE è importante per il buon funzionamento dei sistemi.	Stati membri	La Commissione continua a seguire l'applicazione in un gruppo di lavoro e riferirà al Consiglio alla fine del 2002
Direttiva sulle garanzie transfrontaliere.	1	Certezza giuridica per quanto riguarda la validità e l'esecutorietà delle garanzie costituite per transazioni transfrontaliere su valori mobiliari.	Commissione in consultazione con gli Stati membri ed esperti di mercato	Avvio della consultazione autunno 1999; proposta a metà del 2000. Adozione: 2003

Verso un contesto sicuro e trasparente per le ristrutturazioni transfrontaliere:

Misura	*Priorità*	*Obiettivo*	*Attori*	*Tempi ottimali*
Accordo politico sulla proposta di direttiva sulle offerte pubbliche di acquisizione	1	Chiarezza e trasparenza su scala UE per quanto riguarda le questioni legali da definire in caso di offerta pubblica di acquisizione. Impedire che le modalità delle ristrutturazioni di società nell'UE siano distorte da differenze arbitrarie nelle culture di governo societario e di management.	Consiglio, PE	Metà del 1999. Adozione: 2000
Accordo politico sullo statuto della società europea	1	Creare una struttura giuridica facoltativa per rendere più facile per le società riunire le attività paneuropee sotto un unico ombrello giuridico. Entro tale contesto, chiarire la portata della partecipazione dei dipendenti – estendendo così il terreno comune per quanto riguarda le pratiche di governo societario.	Consiglio, PE	Metà del 1999. Adozione: 2000.
Rassegna delle pratiche di governo societario nell'UE	3	Individuare gli ostacoli legali o amministrativi e le differenze nei regimi di governo societario che ne risultano.	Commissione, Stati membri, operatori di mercato.	Avvio della rassegna ai primi del 2000
Modifica della 10ª direttiva sul diritto delle società	3	Dare alle società la possibilità di effettuare fusioni transfrontaliere.	Commissione	Proposta: autunno 1999. Adozione: 2002.

14ª direttiva sul diritto delle società	3	Consentire alle società di trasferire la loro sede sociale in un altro Stato membro.	Commissione	Proposta: autunno 1999. Adozione: 2002.

Un mercato unico funzionante per gli investitori:

Misura	*Priorità*	*Obiettivo*	*Attori*	*Tempi ottimali*
Comunicazione della Commissione sui fondi pensione a capitalizzazione	1	Consultazione sul quadro prudenziale per i fondi pensione del secondo pilastro per proteggere i diritti dei beneficiari attraverso severi requisiti prudenziali e una rigorosa vigilanza.	Commissione	Pubblicazione entro maggio 1999
Accordo politico sulle proposte di direttiva relative agli OICVM	1	La proposta 1 rimuoverà gli ostacoli alla commercializzazione transfrontaliera delle quote di OICVM ampliando la gamma delle attività nelle quali i fondi sono autorizzati ad investire. La proposta 2 darebbe un passaporto europeo alle società di gestione e amplierebbe la gamma delle attività che sono autorizzate ad esercitare (estendendola anche ai servizi di gestione di portafogli individuali).	Consiglio, PE	Fine del 1999. Adozione: 2000.
Direttiva sulla vigilanza prudenziale dei fondi pensione	1	Seguendo la politica delineata nella presente comunicazione, la Commissione proporrà una direttiva sulla vigilanza prudenziale dei fondi pensione. Essa terrà conto della diversità dei fondi pensione attualmente esistenti nell'UE e includerà disposizioni in materia di autorizzazione, informativa, requisiti di onorabilità e professionalità e regole sulla congruenza tra passività e investimenti.	Commissione	Proposta: metà del 2000. Adozione: 2002.

OBIETTIVO STRATEGICO 2:
MERCATI AL DETTAGLIO APERTI E SICURI

Sono necessari sforzi concertati delle istituzioni UE e di tutte le parti interessate, secondo quanto indicato sotto, per:

- ***Offrire ai consumatori gli strumenti (informazione) e le garanzie (diritti chiari e procedure efficaci di risoluzione delle controversie) necessari per permettere la loro piena ed attiva partecipazione al mercato finanziario unico.***
- ***Individuare e eliminare i casi di ingiustificata persistenza di norme non armonizzate a disciplina dei rapporti commerciali tra imprese e consumatori, che ostacolano la prestazione transfrontaliera di servizi.***
- ***Promuovere l'instaurazione di meccanismi efficaci per colmare le lacune del mercato finanziario unico al dettaglio che hanno origine da divergenze del diritto privato.***
- ***Creare i presupposti giuridici perché i nuovi canali di distribuzione e le tecnologie a distanza possano essere utilizzati su scala paneuropea.***
- ***Incoraggiare la messa a punto di sistemi di pagamento economici e sicuri che permettano ai cittadini di effettuare bonifici transfrontalieri di importo modesto senza vedersi addebitare oneri esorbitanti.***

Misura	*Priorità*	*Obiettivo*	*Attori*	*Tempi ottimali*
Accordo politico sulla proposta di direttiva sulla vendita a distanza di servizi finanziari	1	La proposta mira a far convergere le norme sulla commercializzazione e le tecniche di vendita ai consumatori da parte delle imprese, limitando l'esposizione dei consumatori stessi a tecniche di vendita indesiderabili (forniture non richieste e pressioni indebite) mediante opportune disposizioni (ampio diritto di recesso, divieti). Una volta resa possibile, la vendita a distanza con tecnologie telematiche dovrebbe essere al riparo da questa categoria di impedimenti.	Consiglio, PE	Fine del 1999. Adozione: 2000.
Comunicazione della Commissione su un codice di informazione chiara e comprensibile degli acquirenti	2	Ottenere una visone globale dei requisiti di base in materia di informazioni necessarie per i consumatori perché possano valutare l'affidabilità dei prestatori di servizi (transfrontalieri), come pure la sicurezza e la qualità dei servizi offerti dai medesimi (più i mezzi di ricorso). Esaminare fino a che punto questi requisiti sono rispettati per una serie di servizi finanziari al	Commissione, Stati membri.	Studio da iniziare alla fine del 1999. Comunicazione: metà del 2000.

		dettaglio.		
Raccomandazione per promuovere le pratiche migliori in materia di informazione (credito ipotecario).	1	Sulla base dei dibattiti nell'ambito del dialogo con i consumatori, la Commissione pubblicherà una comunicazione per sancire un'intesa sulle informazioni da fornire in caso di prestazione transfrontaliera di servizi di credito ipotecario. La Commissione parteciperà al monitoraggio del rispetto delle regole.	Commissione, rappresentanti di banche e consumatori.	Da pubblicare entro la fine del 1999

Misura	*Priorità*	*Obiettivo*	*Attori*	*Tempi ottimali*
Relazione della Commissione sulle differenze sostanziali tra le normative nazionali sulle operazioni commerciali tra imprese e consumatori.	3	La relazione catalogherà gli ostacoli alle operazioni commerciali transfrontaliere per i servizi finanziari. Risulterà allora se, come e perché si applichino le norme di tutela dei consumatori del paese ospitante e si potranno determinare criteri per stabilire l'equivalenza o meno delle norme nazionali. Si avrà così una base obiettiva ed empirica per discutere con gli Stati membri e il PE come facilitare la prestazione transfrontaliera di servizi finanziari al dettaglio senza pregiudicare le garanzie offerte ai consumatori.	Commissione, Stati membri.	Inizio dello studio autunno 1999; relazione a metà del 2000. Inizio delle discussioni con Consiglio e PE alla fine del 2000.
Comunicazione interpretativa sulla libera prestazione di servizi e l'interesse generale nelle assicurazioni	2	Maggiore certezza giuridica e chiarezza per gli Stati membri, le imprese di assicurazione ed i cittadini, che contribuirà all'instaurazione del mercato	Commissione	Da pubblicare entro l'estate del 1999

		unico.		
Proposta di modifica della direttiva sugli intermediari assicurativi	**2**	Facilitare la libera prestazione di servizi da parte degli intermediari assicurativi e migliorare la protezione dei consumatori aggiornando le norme ed introducendo garanzie di professionalità e competenza. Instaurando rigorosi requisiti comuni per gli intermediari si può facilitare il collocamento sul mercato di polizze di assicurazione da parte di assicuratori di un paese partner.	Commissione (CA[14])	Proposta: metà del 2000. Adozione: 2002
Comunicazione della Commissione su un mercato unico dei pagamenti	**2**	Indicare la strada da seguire agli organismi pubblici e privati che hanno un ruolo da svolgere per rendere possibili pagamenti transfrontalieri al dettaglio sicuri ed economici. Oggi per tali operazioni sono addebitati oneri mediamente assai più elevati che per operazioni analoghe nell'ambito dei sistemi di pagamento nazionali – una situazione insostenibile nell'ambito di una moneta unica. La comunicazione si concentrerà prevalentemente sui bonifici ma affronterà anche i pagamenti mediante carte, assegni e in contanti.	Commissione, SEBC, operatori di mercato, consumatori.	Da pubblicare entro l'estate 1999
Piano d'azione della Commissione per prevenire frodi e contraffazioni nei sistemi di pagamento	**2**	Concordare modalità atte a prevenire le frodi, ad es. organizzando lo scambio di dati o accrescendo la sicurezza dei sistemi tecnici.	Commissione, categorie interessate, utenti e Stati membri.	Comunicazione da pubblicare entro la fine del 1999.
Libro verde della Commissione su una politica del commercio elettronico di servizi finanziari	**1**	Una politica chiara e coerente per l'insieme del settore finanziario, che tenga conto delle norme vigenti, degli sviluppi internazionali su più vasta scala e del progresso tecnologico.	Commissione	Da pubblicare entro la metà del 2000

[14] ***Comitato delle assicurazioni***

OBIETTIVO STRATEGICO 3:
NORME PRUDENZIALI E VIGILANZA ADEGUATE AI PIÙ RECENTI SVILUPPI

Devono essere compiuti urgenti progressi verso:

- *L'eliminazione di qualsiasi lacuna del quadro prudenziale comunitario aperta da nuove forme di attività finanziarie o dalla globalizzazione, in via assolutamente prioritaria.*
- *La definizione di standard rigorosi ed appropriati affinché il settore creditizio nell'UE sia in grado si far fronte con successo all'intensificazione delle pressioni competitive.*
- *Lo sviluppo nell'UE di strutture di vigilanza che possano sostenere la stabilità e la fiducia in un'era di mutamenti delle strutture di mercato e di globalizzazione.*
- *La definizione di indirizzi in materia di regolamentazione e di vigilanza che possano servire da base per il successo dell'ampliamento dell'Unione.*
- *L'attribuzione all'UE della capacità di assumere un ruolo chiave nella definizione di standard mondiali elevati in materia di regolamentazione e di vigilanza, anche per quanto riguarda i conglomerati finanziari.*

Misura	*Priorità*	*Obiettivo*	*Attori*	*Tempi ottimali*
Adozione della proposta di direttiva sulla liquidazione delle imprese di assicurazione	1	Instaurare un quadro giuridico coerente per la liquidazione delle imprese di assicurazione nel mercato unico attraverso il riconoscimento reciproco delle procedure e i principi di unità, universalità, pubblicità e non discriminazione.	Consiglio, PE	Nuova prima lettura del PE a fine 1999. Accordo politico al più presto. Adozione: 2001.
Adozione della proposta di direttiva su risanamento e liquidazione degli enti creditizi	1	Norme comuni su risanamento e liquidazione stabiliranno i principi da seguire in caso di insolvenza di un ente creditizio e per designare l'autorità competente. Ci si dovrebbe così garantire contro il proseguimento dell'attività di enti insolventi, che potrebbero rappresentare una fonte di rischio di controparte.	Consiglio, PE	Posizione comune: fine del 1999. Adozione: 2001.
Adozione della proposta di direttiva sulla moneta elettronica	1	Disciplinare l'accesso al mercato e l'attività degli istituti di moneta elettronica e migliorare le infrastrutture e la tecnologia; chiarire i requisiti prudenziali che gli istituti diversi dai tradizionali enti creditizi devono soddisfare per fornire servizi di moneta elettronica. Permettere lo sviluppo dell'attività su base	Consiglio , PE	Posizione comune: autunno 1999. Adozione: 2000.

		transfrontaliera.		
Modifica della direttiva sul riciclaggio	1	Combattere le frodi e il riciclaggio nel sistema finanziario ampliando la definizione di "reati connessi" ed estendere l'obbligo di segnalazione delle operazioni sospette alle professioni non finanziarie rilevanti.	Commissione	Proposta a metà del 1999. Adozione: 2001.

Raccomandazione della Commissione sulla contabilizzazione degli strumenti finanziari	2	Maggiori informazioni sulle attività di banche e altre istituzioni finanziarie per consentire agli investitori di decidere in cognizione di causa e promuovere la trasparenza e la disciplina dei mercati a complemento della vigilanza prudenziale.	Commissione	Comunicazione a metà del 1999
Modifica delle direttive in materia di requisiti patrimoniali di enti creditizi e imprese di investimento	2	I lavori di riesame dei requisiti patrimoniali delle banche per adeguarli agli sviluppi sui mercati si svolgono in parallelo con quelli del Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria del G-10. Ci si attende che essi sfoceranno in una revisione delle norme UE sui requisiti patrimoniali delle banche e delle imprese di investimento.	Commissione (CCB, CASV[15]) Stati membri, operatori di mercato	Proposta di direttiva: primavera 2000, in attesa degli sviluppi a Basilea. Adozione: 2002.

Misura	*Priorità*	*Obiettivo*	*Attori*	*Tempi ottimali*
Modifica dei coefficienti di solvibilità previsti nelle direttive assicurative	3	Protezione dei consumatori nel mercato unico attraverso la prescrizione di requisiti patrimoniali adeguati alla natura dei loro rischi per le imprese di assicurazione.	Commissione (CA), Stati membri, operatori di mercato.	Proposta di direttiva: metà del 2000. Adozione: 2003.
Proposta di modifica delle direttive assicurative e della DSI per permettere lo scambio di informazioni con paesi terzi	3	Costituire un base giuridica per lo scambio di informazioni a livello internazionale per sostenere la stabilità finanziaria.	Commissione	Proposta: autunno 1999. Adozione: 2001.
Definizione di regole prudenziali per i conglomerati finanziari sulla base delle raccomandazioni del 'Joint Forum'	1	Colmare le lacune dell'attuale legislazione settoriale e tener conto di ulteriori rischi prudenziali per garantire solide procedure di vigilanza.	Commissione in consultazione con CCB/CA/CASV, Stati membri, autorità di vigilanza e operatori di mercato.	Proposta: fine del 2000. Adozione: 2002.
Costituzione di un Comitato per i valori mobiliari	2	Un formale comitato di regolamentazione per il settore contribuirà all'elaborazione della normativa UE nel campo dei valori mobiliari. Richiede la disponibilità delle istituzioni UE a mettersi d'accordo su una appropriata procedura del comitato.	Commissione, Consiglio, PE	Proposta: autunno 2000. Adozione: 2002.

[15] *Comitato consultivo bancario, Comitato delle autorità superiori di vigilanza.*

OBIETTIVO GENERALE
CONDIZIONI PIÙ GENERALI PER UN MERCATO FINANZIARIO UNICO OTTIMALE

- ***Affrontare le disparità di trattamento fiscale***
- ***Un sistema giuridico efficiente e trasparente per le strutture di governo societario***

Misura	*Priorità*	*Obiettivo*	*Attori*	*Tempi ottimali*
Adozione di una direttiva sulla tassazione del risparmio	1	Obiettivo della proposta è eliminare le disparità di trattamento fiscale del risparmio privato, a complemento dell'eliminazione degli ostacoli alla libera circolazione dei capitali e alla libera prestazione dei servizi finanziari, con conseguenti benefici per il settore.	Consiglio	Accordo politico entro il novembre 1999. Adozione: 2000.
Applicazione del codice di condotta sulla tassazione delle imprese del dicembre 1997	1	Combattere la concorrenza fiscale dannosa, che potrebbe falsare in misura significativa la localizzazione delle attività economiche nell'Unione.	Commissione, Stati membri.	Esame in corso nel Gruppo del codice di condotta
Rassegna della tassazione dei prodotti dei servizi finanziari	3	Diminuire i costi ed eliminare i disincentivi alle attività transfrontaliere.	Commissione, Stati membri, operatori di mercato.	Discussione nel Gruppo per la politica fiscale
Proposte della Commissione per il coordinamento del regime fiscale delle pensioni integrative	2	Sulla base delle discussioni in sede di Gruppo per la politica fiscale, proporre iniziative legislative in materia di trattamento fiscale dei contributi transfrontalieri dei lavoratori migranti ai fondi pensione integrativi. Si contribuirà così anche alla mobilità del lavoro.	Commissione	Proposte: fine del 1999. Adozione: 2002.
Rassegna delle pratiche in materia di governo societario nell'UE	3	Individuare gli ostacoli giuridici e amministrativi e le differenze dei regimi di governo societario che ne derivano.	Commissione, Stati membri, operatori di mercato.	Avviare la rassegna all'inizio del 2000