COMMISSIONE DELLE COMUNITÀ EUROPEE

Bruxelles, 16.02.2000
COM(2000) 81 definitivo

RELAZIONE DELLA COMMISSIONE

relativa all'applicazione del divieto di esportazione di cui all'articolo 7, paragrafo 1 della direttiva sui sistemi di indennizzo degli investitori (97/9/CE)

INDICE

Relazione della commissione relativa all'applicazione del divieto di esportazione di cui all'articolo 7, paragrafo 1 della direttiva sui sistemi di indennizzo degli investitori (97/9/CE)

1. Introduzione 3

2. Principi generali che disciplinano la validità transfrontaliera della copertura nell'Unione europea 4

3. La clausola di divieto di esportazione 5

3.1. Elementi di riflessione per decidere se la clausola di divieto di esportazione debba essere prorogata 5

3.2. Argomenti a favore del mantenimento della clausola di divieto di esportazione 7

3.3. Argomenti contro la proroga della clausola di divieto di esportazione 7

4. Conclusioni 9

1. Analisi delle principali caratteristiche dei sistemi di indennizzo degli investitori istituiti negli Stati membri dell'UE 11

1.1. Numero e dimensioni dei sistemi esistenti; criteri di adesione 11

1.2. Entità e portata della copertura. 12

1.3. Avvenimenti che determinano l'intervento del sistema e relative procedure 12

1.4. Finanziamento e contributi 13

1.5.La clausola "top-up" 13

2. Legislazione pertinente, indirizzo dei sistemi, partecipanti, stato giuridico 14

3. COPERTURA E CONTRIBUTI 26

RELAZIONE DELLA COMMISSIONE

relativa all'applicazione del divieto di esportazione di cui all'articolo 7, paragrafo 1 della direttiva sui sistemi di indennizzo degli investitori (97/9/CE)

1. INTRODUZIONE

La direttiva 97/9/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 3 marzo 1997 relativa ai sistemi di indennizzo degli investitori **(direttiva ICS)** costituisce uno dei pilastri del quadro normativo europeo del mercato unico nel settore dei servizi finanziari. La direttiva trova origine nella disposizione dell'articolo 12 della direttiva 93/22/CE del 10 maggio 1993 sui servizi d'investimento **(DSI)**. Nell'intento di fornire un passaporto europeo alle imprese di investimento aventi sede ed autorizzate in uno degli Stati membri, la DSI stabilisce le norme prudenziali che dette imprese sono tenute ad osservare in qualunque momento, comprese le disposizioni di tipo organizzativo intese ad evitare che le stesse utilizzino strumenti o fondi appartenenti ai loro clienti. Tuttavia, la DSI non fornisce alcuna protezione contro atti fraudolenti, violazioni di norme o altre circostanze che possano rendere l'impresa incapace di far fronte all'obbligo di rimborso ai propri clienti. **Questa ulteriore protezione è pertanto offerta dalla direttiva ICS ad un livello minimo armonizzato.**

La direttiva ICS è entrata in vigore il 26 marzo 1997, e gli Stati membri erano tenuti a conformarvisi anteriormente al 26 settembre 1998[1]. Intesa prioritariamente a tutelare i piccoli investitori ed a mantenere la fiducia nel sistema finanziario, la direttiva impone agli Stati membri di istituire e riconoscere ufficialmente uno o più "sistemi di indennizzo degli investitori" al fine di fornire una copertura dei crediti degli investitori nel caso in cui un'impresa di investimento non sia in grado di far fronte ai propri obblighi. Tale meccanismo di indennizzo è una condizione necessaria ai fini dell'autorizzazione ai sensi della DSI. Qualora l'impresa non ponga in essere un meccanismo di protezione, le autorità competenti possono revocare l'autorizzazione[2].

Giova osservare che le disposizioni della direttiva ICS si applicano a tutte le imprese di investimento, compresi gli enti creditizi autorizzati a fornire servizi di investimento. La direttiva sui servizi di indennizzo si ispira alla direttiva 94/19/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 30 maggio 1994 sui sistemi di garanzia dei depositi bancari **(DSGD),** che mira ad assicurare ai depositanti una protezione minima nel caso di chiusura di un ente creditizio insolvente. Pertanto, mentre la DSGD tutela i depositi effettuati nell'ambito delle normali attività bancarie, i crediti relativi ad attività di investimento effettuata presso un ente creditizio sono coperti dalle disposizioni della direttiva sui sistemi d'indennizzo [3].

---

1 Articolo 15 della direttiva sui sistemi d'indennizzo degli investitori.

2 Articolo 5, paragrafo 4 della direttiva sui sistemi d'indennizzo degli investitori.

3 Articolo 2, paragrafo 3 della direttiva sui sistemi d'indennizzo degli investitori.

La presente relazione integra la relazione sulla direttiva relativa all'applicazione dell'analoga clausola di divieto applicabile ai sistemi di garanzia dei depositi bancari, adottata dalla Commissione il 22.12.99.

2. PRINCIPI GENERALI CHE DISCIPLINANO LA VALIDITÀ TRANSFRONTALIERA DELLA COPERTURA NELL'UNIONE EUROPEA

Un principio fondamentale della direttiva sui sistemi d'indennizzo sancisce che se un'impresa d'investimento fa parte di un sistema di indennizzo, tale sistema tutela anche gli investitori presso le succursali situate in altri Stati membri[4]. Tale disposizione estende ai sistemi di indennizzo degli investitori il principio generale del "reciproco riconoscimento". In altri termini, la normativa vigente nel paese ospitante ed applicabile alla sede di un'impresa d'investimento è estesa anche alle sue succursali in ambito UE; il presupposto sottostante è che esse formano, all'interno del mercato unico, un'unica entità soggetta ad un'unica autorizzazione e ad un controllo accentrato delle sue attività.

Tuttavia, la direttiva stessa prevede due importanti eccezioni a tale principio. Innanzitutto, essa dispone che, almeno nel periodo transitorio, ed al fine di evitare di perturbare il funzionamento del mercato, un sistema che offra un livello di copertura maggiore o di portata più estesa deve limitare tale copertura nei confronti delle succursali stabilite in un altro Stato membro in cui i sistemi di indennizzo siano meno generosi. Tale clausola, nota come "divieto di esportazione", esiste anche per i sistemi di garanzia dei depositi bancari[5].

La seconda eccezione, nota come clausola di "topping-up", consiste nel fatto che un'impresa d'investimento che fa parte di un sistema che offre una protezione inferiore o di portata più limitata ha diritto di aderire ad un sistema del paese ospitante al fine di aumentare la copertura applicabile alle succursali situate in un altro Stato membro in cui i sistemi di indennizzo sono più generosi. Una clausola analoga esiste anche per i sistemi di garanzia dei depositi bancari [6].

Entrambe le clausole intendono evitare che si instaurino condizioni ineguali di concorrenza dovute alle diversa protezione offerta agli investitori. La differenza consiste nel fatto che la clausola di divieto di esportazione riduce il livello di protezione di alcuni investitori, che altrimenti avrebbero goduto di una tutela maggiore, mentre la clausola di "topping-up" agisce nel senso di una maggior protezione (benché la decisione di aumentare effettivamente la copertura spetti all'impresa d'investimento stessa, che può decidere di non aderire al sistema del paese ospitante).

La clausola di divieto di esportazione costituisce una significativa eccezione al principio del mercato unico per i servizi d'investimento, in quanto discrimina, nell'ipotesi di una insolvenza, tra investitori che sono clienti della medesima impresa

---

4 L'articolo 2, paragrafo 1 dispone che "Ogni Stato membro provvede affinché nel suo territorio siano istituiti ed ufficialmente riconosciuti uno o più sistemi d'indennizzo degli investitori." L'articolo 7 enuncia il principio che "I sistemi d'indennizzo degli investitori, istituiti e ufficialmente riconosciuti in uno Stato membro a norma dell'articolo 2, paragrafo 1, tutelano anche gli investitori delle succursali costituite dalle imprese d'investimento in altri Stati membri."

5 Articolo 4, paragrafo 1), secondo comma, della DSGD per la protezione dei depositi.

6 Articolo 4, paragrafo 2) della DSGD.

d'investimento. Inoltre, si stima che le eventuali perturbazioni del mercato sarebbero un fenomeno transitorio. Per tale motivo la "clausola di divieto di esportazione" è prevista nella direttiva soltanto come misura transitoria con scadenza alla fine del 1999, sempre che il Parlamento europeo e il Consiglio non decidano altrimenti, sulla base di una proposta di proroga della validità della direttiva presentata dalla Commissione.

3. LA CLAUSOLA DI DIVIETO DI ESPORTAZIONE

Ai sensi dell'articolo 7, paragrafo 1, secondo comma della direttiva, la Commissione redige una relazione sull'esperienza acquisita nell'applicazione della clausola di divieto di esportazione e valuta l'opportunità di prorogare tali disposizioni oltre il 1999. L'articolo è formulato come segue:

"Sino al 31 dicembre 1999, né il livello né la portata, ivi compresa la percentuale, della copertura prevista possono eccedere il livello e la portata massimi della copertura offerta dal corrispondente sistema d'indennizzo dello Stato membro ospitante nel suo territorio. Prima di tale data, la Commissione redige una relazione sulla base dell'esperienza acquisita nell'applicazione del presente comma e dell'articolo 4, paragrafo 1 della direttiva 94/19/CE [7]*, e valuta l'opportunità di mantenere tali disposizioni. La Commissione presenta al Parlamento europeo e al Consiglio, se del caso, una proposta di direttiva volta a prorogarne la validità."*

La presentazione della relazione entro la menzionata scadenza riveste particolare importanza, poiché essa può aiutare a chiarire la cornice giuridica nella quale opereranno le imprese di investimento dopo il 31.12.1999.

La presente sezione del documento è incentrata sulla clausola di divieto di esportazione e intende illustrare le argomentazioni a favore e contro la sua eventuale proroga alla luce dei recenti avvenimenti. In particolare, il punto 3.1 elenca i criteri che dovrebbero guidare la riflessione nella materia; nei punti 3.2 e 3.3 sono presentati ed esaminati i principali argomenti favorevoli e contrari ad una proroga.

3.1. Elementi di riflessione per decidere se la clausola di divieto di esportazione debba essere prorogata

Si cominci col sottolineare che la formulazione della clausola di divieto di esportazione contenuta nella direttiva sui sistemi d'indennizzo ha origine da un compromesso raggiunto tra la Commissione e taluni Stati membri nel corso delle trattative relative alla direttiva DSGD[8].

---

7 Sino al 31 dicembre 1999 il livello e la portata, compresa la percentuale, di copertura forniti non devono superare il livello e la portata di copertura massimi offerti dal corrispondente sistema di garanzia dello Stato membro ospitante nel suo territorio.
Anteriormente a tale data la Commissione elabora una relazione sulla scorta dell'esperienza acquisita nell'applicazione del secondo comma e valuta se sia necessario mantenere le pertinenti disposizioni. Se del caso la Commissione presenta una proposta di direttiva al Parlamento europeo ed al Consiglio, per una proroga della validità delle disposizioni stesse.

8 Tale punto è spiegato chiaramente nella relazione della Commissione sulla DSGD. In particolare, la sezione 2.1 sottolinea che, nella DSGD, la clausola è stata il risultato di un compromesso tra la Commissione, riluttante ad accettare il divieto di esportazione, talune delegazioni, che al contrario

All'epoca, alcune delegazioni erano particolarmente preoccupate che possibili "perturbazioni del mercato" potessero derivare dall'offerta, da parte delle succursale di enti creditizi stabilite in uno Stato membro, di un livello di copertura superiore a quello offerto dagli enti creditizi del paese ospitante. In altre parole, si temeva che la differenza nel livello di protezione potesse far defluire i depositi dalle banche nazionali verso enti creditizi stranieri. Non esisteva alcuna dimostrazione a sostegno di tale ipotesi, né esistevano prove circa l'impatto che la nuova regolamentazione avrebbe avuto sulle preferenze dei depositanti all'atto della scelta di un istituto di credito. Motivazioni analoghe portarono, anni dopo, ad accettare la clausola di non esportazione nella direttiva ICS.

Un elemento comune ad entrambe le direttive è che **la clausola di non esportazione ha carattere temporaneo,** vale a dire, che è destinata a perdere validità in mancanza di una decisione in senso contrario del Parlamento europeo e del Consiglio, previa proposta della Commissione. Tale aspetto è stato sottolineato dalla Corte europea nella sentenza del 13 maggio 1997, relativa alla DSGD[9]: nel rigettare la domanda di annullamento della clausola esperita dal governo tedesco, la Corte sancisce, in particolare che *"in considerazione della complessità della materia e delle differenze esistenti tra le legislazioni degli Stati membri, il Parlamento e il Consiglio erano autorizzati a procedere gradualmente all'armonizzazione necessaria"*.

Un ulteriore elemento può essere tratto dal confronto dell'articolo 7, paragrafo 1, secondo comma, della direttiva ICS e l'articolo 4, paragrafo 1, terzo comma della DSGD, entrambi riferiti ai criteri che dovrebbero ispirare la Commissione nel redigere la redazione della relazione sulla clausola di divieto di esportazione. Entrambe le relazioni devono essere redatte **"sulla base dell'esperienza acquisita nell'applicazione**" di detta clausola.

Esiste una opposizione tendenziale tra il principio che afferma che la clausola di divieto di esportazione debba avere natura **temporanea** e la considerazione che qualsiasi decisione debba essere **basata sull'esperienza**. In generale, maggiore è il periodo di applicazione della clausola, maggiore è l'esperienza acquisita. La Commissione dovrebbe pertanto cercare di trovare un equilibrio tra l'importanza che attribuisce all'instaurazione di un mercato unico dei servizi finanziari, da un lato, e la necessità di evitare perturbazioni di mercato dovute all'insufficiente armonizzazione delle norme di base, dall'altro.

Tuttavia, se si confrontano ancora le due direttive, si può osservare che nella direttiva sui sistemi d'indennizzo si **dovrebbe rispettare un ulteriore criterio:** mentre la DSGD stabilisce che la relazione deve essere elaborata "sulla scorta dell'esperienza acquisita nell'applicazione" di detta clausola, la direttiva sui sistemi d'indennizzo dispone che la Commissione redige la relazione anche sulla base dell'esperienza acquisita nell'applicazione ... dell'articolo 4, paragrafo 1 della direttiva 94/19/CE" [10].

Il collegamento con la DSGD è di particolare rilievo al proposito. Sebbene la maggior parte degli Stati membri abbia ormai dato attuazione alla direttiva sui

---

attribuivano particolare importanza a tale clausola, ed il Servizio giuridico che la considerava ammissibile soltanto come misura temporanea.

9 Su questo aspetto, vedasi la relazione della Commissione sulla DSGD.

10 L'articolo 4, paragrafo 1 della DSGD contiene appunto la clausola di divieto di esportazione nel settore della protezione dei depositi.

sistemi d'indennizzo (14 Stati su 15), l'esperienza su come le disposizioni della direttiva operino nella pratica rimane scarsa. In molti paesi, le misure attuative sono state approvate alla fine del 1998/inizio 1999 ed in alcuni il quadro giuridico è stato ultimato tramite disposizioni amministrative e attuative adottate negli ultimi mesi del 1999. Gli enti creditizi invece hanno beneficiato di un periodo più lungo per esaminare il funzionamento della clausola: la direttiva 94/19/CE è stata approvata il 30 maggio 1994 e recepita dagli Stati membri nel 1995.

Ciò significa che l'esperienza in relazione alla clausola di divieto di esportazione nella DSGD, e la conseguente decisione adottata nel settore bancario, deve essere considerata un elemento fondamentale dalla Commissione nella decisione relativa alla direttiva sui sistemi d'indennizzo.

3.2. Argomenti a favore del mantenimento della clausola di divieto di esportazione

Il principale argomento addotto da taluni Stati membri a favore del mantenimento della clausola è che non è stata acquisita ancora una sufficiente esperienza circa l'effettivo funzionamento della clausola. In altre parole, né gli enti creditizi né le imprese di investimento con succursali in un altro Stato membro, per ragioni direttamente collegate alla loro situazione finanziaria, si sono trovati nell'impossibilità di far fronte ai propri obblighi nel periodo considerato[11].

Seguendo questo ragionamento, la possibilità di perturbazioni di mercato derivanti da un diverso livello di copertura non può essere completamente esclusa oggi, come non poteva esserlo quando fu approvata la direttiva nel 1997 e pertanto, a rigor di logica, la clausola dovrebbe essere mantenuta anche in futuro.

In particolare, prima di sopprimere il divieto, alcuni Stati membri vorrebbero maturare una più ampia esperienza sul grado di convergenza nel mercato finanziario europeo e sui casi transfrontalieri di insolvenza con riferimento alle disposizioni sull'indennizzo degli investitori; la preoccupazione sottesa è che, nella pratica, il versamento dell'indennizzo potrebbe rivelarsi più complicato dell'adozione della normativa di attuazione e potrebbe dar luogo a differenze da uno Stato membro all'altro.

3.3. Argomenti contro la proroga della clausola di divieto di esportazione

Il principio del mercato finanziario unico. La clausola di divieto costituisce un'eccezione al principio del mercato finanziario unico, e crea pertanto ostacoli all'esercizio del diritto di stabilimento e di libera prestazione dei servizi; inoltre, introduce una discriminazione tra gli investitori della stessa impresa di investimento in caso di insolvenza: questa discriminazione è incompatibile con il principio secondo il quale, sia dal punto di vista giuridico che dal punto di vista finanziario, un'impresa di investimento e le sue succursali vanno considerate come un unico soggetto. Proprio tale considerazione ha indotto il Consiglio e il Parlamento ad approvare la clausola di divieto di esportazione soltanto come misura transitoria. Una siffatta scelta è stata dettata principalmente dalla situazione complessa e poco chiara esistente prima dell'emanazione della direttiva.

---

[11] Vedasi anche la relazione della Commissione sulla DSGD, sezione 3.2.

L'evoluzione del settore finanziario. Il settore finanziario ha subito considerevoli cambiamenti sotto molti aspetti dopo l'adozione della direttiva, dovuti sia all'armonizzazione del sistema di indennizzo degli investitori sia al processo d'integrazione finanziaria.

Innanzitutto, per quanto riguarda l'armonizzazione dei sistemi di garanzia, nel corso del periodo transitorio (terminato il 31 dicembre 1999) si sono registrati numerosi sviluppi. Tutti gli Stati membri hanno fissato un livello minimo legale di copertura (20.000 €) ed hanno acquisito il principio della copertura di tutte le succursali - indipendentemente dal luogo in cui sono stabilite. Giova considerare che anteriormente all'approvazione della direttiva ICS la maggior parte degli Stati membri non disponeva di un sistema di indennizzo a tutela degli investitori. Oggi, invece, l'analisi della legislazione vigente dimostra che i **livelli di indennizzo degli investitori tendono a convergere nella maggior parte degli Stati membri**. Infatti, entro il 1° gennaio 2000, tutti gli Stati membri, eccetto quattro, avranno un livello di indennizzo obbligatorio compreso tra 20.000 € e 28.000 € per investitore. Le uniche eccezioni saranno la Danimarca (per fondi, 40.000 €; per strumenti finanziari 20.000 €), il Belgio (per fondi, 20.000 €; per valori mobiliari 20.000 €), la Francia (70.000 € per fondi e 70.000 € per strumenti finanziari) e il Regno Unito (73.000 €) (cfr. allegato).

Per riassumere, le notevoli differenze che esistevano al momento dell'adozione della direttiva e che giustificavano una temporanea deroga al principio del mercato unico non esistono più. Pertanto, è venuto meno il principale motivo che giustificava tale eccezione.

La seconda tendenza osservabile nel mercato finanziario, che ha importanti conseguenze per la valutazione della clausola di divieto di esportazione, è il processo di integrazione finanziaria, che ha interessato anche il mercato bancario[12]. Nel settore dei valori mobiliari, le innovazioni della tecnologia informatica e lo sviluppo delle reti elettroniche hanno costituito il principale fattore di cambiamento, rivoluzionando il funzionamento dei mercati mobiliari ed il lavoro degli intermediari. Il processo di globalizzazione dell'economia ha portato all'internazionalizzazione dei portafogli finanziari e delle decisioni d'investimento. La tecnologia ha contribuito alla soppressione o all'aggiramento dei confini nazionali.

Nel settore bancario, la concorrenza ha indotto gli enti creditizi a procedere a fusioni ed acquisizioni al fine di consolidare la loro posizione ed essere in grado di competere a livello internazionale. Anche le società d'investimento mobiliare appartenenti a gruppi bancari sono interessate da tale processo.

L'introduzione dell'euro ha comportato cambiamenti strutturali, eliminando il rischio di cambio e fornendo la base per una maggiore integrazione finanziaria ed una più intensa concorrenza. Il processo di creazione di un vero mercato unico dei servizi finanziari prosegue grazie all'adozione del Piano d'azione per i servizi finanziari, che individua azioni concrete ed urgenti per "beneficiare pienamente dei vantaggi della moneta unica e assicurare un funzionamento ottimale del mercato finanziario

---

12 Cfr. Relazione della Commissione sulla DSGD, sezione 3.3.

europeo."[13] Riassumendo, i fattori di integrazione sono stati molto forti negli ultimi anni ed appare evidente che tale processo è destinato a continuare anche in futuro.

Nel processo d'integrazione finanziaria, la clausola di non esportazione costituisce un elemento residuale che frammenta il mercato unico in tanti mercati nazionali. Per promuovere un'effettiva integrazione del mercato finanziario dell'Unione è necessario quindi eliminarla.

Stima delle eventuali turbative. Per quanto attiene alle eventuali turbative del mercato che potrebbero derivare dall'eliminazione della clausola in parola, si può mutuare l'esperienza acquisita dal settore bancario, nel quale "nessuno Stato membro può fornire informazioni obiettive e fattuali che potrebbero dare un fondamento più concreto ai timori che questi rischi sono possibili e che non sono trascurabili. Né gli Stati membri sono in grado di precisare o di quantificare le potenziali turbative del mercato per gli enti creditizi nazionali nell'ipotesi che questa clausola venga a scadenza"[14].

4. CONCLUSIONI

I sistemi di indennizzo degli investitori negli Stati membri sono oramai stati armonizzati secondo i principi e gli obiettivi della direttiva. In siffatto contesto, prorogare la clausola di divieto di esportazione allo scopo di evitare turbative di mercato, tanto poco quantificabili o individuabili quanto probabili, appare una misura sproporzionata.

Una proroga della clausola di divieto di esportazione significherebbe attribuire più importanza alla tutela contro tale rischio remoto di quanta ne rivesta la concorrenza nel mercato unico dei servizi finanziari.

La Commissione è consapevole che non tutti gli Stati membri hanno attuato la direttiva sui sistemi d'indennizzo con sufficientemente anticipo per aver già maturato esperienza delle sue disposizioni nella pratica (cfr. sezione 3). A tale proposito, si dovrebbero considerare gli evidenti collegamenti tra la direttiva ICS e la DSGD .

Innanzitutto, si noti che la direttiva sui sistemi d'indennizzo è in realtà una trasposizione delle norme e dei principi della DSGD nel settore dei valori mobiliari. Non solo le due direttive sono complementari sotto alcuni aspetti (la direttiva 97/9/CE sui sistemi di indennizzo degli investitori si applica anche alle banche in relazione ai servizi finanziari); esse contengono anche articoli identici relativi alla fornitura transfrontaliera dei servizi. Di conseguenza tutte le esperienze maturate in relazione a problemi o questioni attinenti al settore bancario possono essere utilizzate per fornire utili informazioni alle imprese d'investimento.

In secondo luogo, il legislatore europeo ha interesse ad avere una visione d'insieme del funzionamento delle due direttive "gemelle". Al proposito, è importante tener presente che, sebbene la DSGD sia stata approvata nel 1994 e la direttiva sui sistemi d'indennizzo soltanto nel 1997, esse prevedono la medesima scadenza (31/12/1999)

---

13 *Messa in atto del quadro di azione per i servizi finanziari: piano d'azione*. Comunicazione della Commissione dell'11.5.1999 COM(1999)232.

14 Vedasi la relazione della Commissione sulla DSGD, sezione 3.3.

entro la quale la Commissione deve redigere le sue relazioni sulla clausola di non esportazione.

Inoltre, la Commissione ritiene che si debba mantenere la coerenza con la DSGD. In base alla relazione adottata dalla Commissione ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1 della DSGD, la clausola di non esportazione per i sistemi di garanzia dei depositi perderà effetto. Sarebbe difficile giustificare, dopo il 1999, una clausola di non esportazione valida per la direttiva sui sistemi d'indennizzo e non per la DSGD. Per quanto attiene alla protezione dei consumatori, considerando che alcuni sistemi coprono sia i depositi che i crediti degli investitori, si introdurrebbe una discriminazione tra i depositanti e gli investitori presso la medesima succursale estera del medesimo istituto finanziario.

Ad ogni buon conto, quando la clausola sarà giunta a scadenza (31 dicembre 1999), la Commissione sorveglierà attentamente l'evoluzione del mercato, rivolgendo particolare attenzione ad eventuali gravi turbative del mercato, basandosi sugli elementi che le autorità nazionali decideranno di comunicarle. La Commissione potrà quindi considerare la possibilità di proporre opportune misure legislative.

ALLEGATO

L'ATTUAZIONE DELLA DIRETTIVA 97/9/CE SUI SISTEMI DI INDENNIZZO DEGLI INVESTITORI NEGLI STATI DEL SEE

1. ANALISI DELLE PRINCIPALI CARATTERISTICHE DEI SISTEMI DI INDENNIZZO DEGLI INVESTITORI ISTITUITI NEGLI STATI MEMBRI DELL'UE

A tutt'oggi, 14 Stati membri su 15 hanno formalmente attuato la direttiva. Lo Stato membro che non vi ha ancora provveduto è il Lussemburgo, che ha informato la Commissione di un progetto di legge presentato al Parlamento nazionale nel marzo 1999 e tuttora in fase di discussione. Il progetto di legge potrebbe essere adottato entro la fine del 1999. Nella relazione che segue si farà riferimento soltanto ai 14 Stati membri che hanno già attuato la direttiva.

1.1. Numero e dimensioni dei sistemi esistenti; criteri di adesione

La direttiva invita gli Stati membri ad assicurare che nel loro territorio “siano istituiti ed ufficialmente riconosciuti uno o più sistemi d'indennizzo degli investitori" e stabilisce che nessuna impresa d'investimento può effettuare attività d'investimento se non partecipa ad uno dei menzionati sistemi. La definizione di “impresa d'investimento” si basa sull'articolo 2, paragrafo 1 della DSI ed include gli enti creditizi, qualora autorizzati a fornire servizi di investimento.

Nel caso degli enti creditizi, la direttiva ritiene che alcuni crediti potrebbero essere coperti anche alla direttiva DSGD e stabilisce che: 1) lo Stato membro imputi al sistema previsto nell'una o nell'altra direttiva i crediti il cui carattere è duplice; 2) nessun credito può beneficiare di un doppio indennizzo sulla base delle due direttive.

Tali disposizioni sono state attuate in 14 Stati membri. La maggior parte degli Stati membri ha istituito un unico sistema a copertura degli indennizzi dei servizi d'investimento. In alcuni Stati membri, il quadro legislativo prevede la possibilità - per il momento non sfruttata - di istituire ulteriori sistemi privati. Germania, Spagna, Irlanda, Paesi Bassi ed Austria hanno istituito più di un sistema ma l'adesione è collegata al tipo di servizio fornito, ovvero al tipo di istituzione. Ad esempio, è stato istituito un sistema per le imprese di investimento, e un altro/altri per una specifica categoria di banche. In Belgio, Danimarca, Francia e Svezia, esiste un solo sistema a tutela sia degli investitori che dei depositanti (coprendo in tal modo le richieste di indennizzo presentate ai sensi della direttiva ICS e della DSGD). Pertanto, sembrerebbe che, allo stadio iniziale attuale, le imprese di investimento e gli enti creditizi non sono realmente liberi di scegliere il sistema al quale vogliono aderire.

Per quanto riguarda gli enti creditizi, prevalgono due opzioni: una consiste nell'istituzione di un fondo generale, che copre i depositanti e gli investitori di una banca. Nella seconda opzione il sistema di indennizzo degli investitori copre i crediti relativi a fondi soltanto se derivanti dalla fornitura di un servizio d'investimento, mentre i depositi sono coperti da un separato fondo di garanzia dei depositi. Ulteriori ricerche sono necessarie per verificare in che modo la prima opzione è attuata in pratica e per garantire che non vi siano violazioni né della DSGD né della direttiva ICS (ad esempio, nel calcolo del massimale coperto per depositante/investitore).

1.2. Entità e portata della copertura.

La direttiva stabilisce che il sistema d'indennizzo deve assicurare una copertura d'importo non inferiore a 20.000 € per investitore e per credito e, al di sotto di tale importo, un rimborso pari almeno al 90% del credito. Alcuni investitori potrebbero essere esclusi da tale copertura, a motivo della loro natura (di investitori professionali o istituzionali) o sulla base della loro relazione con l'impresa d'investimento in difficoltà.

Tali disposizioni sono state attuate in 14 Stati membri. In particolare, tutti i sistemi hanno fissato un limite massimo dell'importo che possono versare ad un investitore in caso di richiesta di indennizzo. Con poche eccezioni, tale importo si allinea al minimo indicato nella direttiva sui sistemi d'indennizzo (20.000 €).In particolare, a partire dall'1/1/2000 (scadenza del periodo transitorio) la copertura sarà la seguente:

- In molti Stati membri la copertura massima per investitore è di 20.000 €. **Germania, Irlanda e Finlandia** prevedono anche un limite del 90% del credito al di sotto di tale soglia. **Portogallo** (25.000 €) e **Svezia** (28.000 €) non si discostano molto da tale cifra.

- **La Danimarca** assicura una copertura massima di 40.000 € per i fondi e di 20.000 € per i valori mobiliari; il **Belgio** prevede una copertura massima di 20.000 € per i fondi e di 20.000 € per i valori mobiliari, ma tali importi includono anche l'indennizzo per i depositanti (in caso di fallimento di una banca).

- In due Stati membri, la copertura è molto superiore al minimo indicato nella direttiva sui sistemi d'indennizzo: nel **Regno Unito**, è previsto un importo di 73.000 € con alcuni limiti in percentuale al di sotto di tale soglia; in **Francia**, è fissato un doppio limite di 70.000 € per i fondi e di 70.000 € per gli strumenti finanziari (ma il primo comprende anche l'indennizzo per i depositanti in caso di insolvenza della banca).

Per quanto riguarda la portata della copertura, la situazione è meno omogenea. In Germania, Spagna, Paesi Bassi, Austria e nel Regno Unito tutte le categorie di investitori elencati nell'allegato 1 della direttiva ICS sono esclusi dal beneficio della copertura. Ciò non avviene in altri Stati membri. Tuttavia, in tutti gli Stati membri le imprese di investimento e gli istituti che aderiscono al sistema sono esclusi dalla copertura. In alcuni Stati membri, non sono coperti alcuni tipi di derivati. In Austria e Portogallo, ad esempio, i derivati su merci non sono contemplati.

1.3. Avvenimenti che determinano l'intervento del sistema e relative procedure

Allo scopo di tutelare in modo concreto gli investitori, la direttiva disciplina in dettaglio l'espletamento della procedura di indennizzo, stabilendo norme per l'informazione dei clienti e le scadenze di pagamento. Tutti gli Stati membri hanno formalmente attuato tali norme. Tuttavia, considerando che non sono state presentate richieste d'indennizzo ai sensi della direttiva in alcuno Stato membro, non si è maturata fino ad ora alcuna esperienza sul funzionamento della direttiva nella pratica.

1.4. Finanziamento e contributi

Un aspetto che riveste particolare interesse è la solvibilità del sistema stesso. La direttiva non disciplina le modalità di finanziamento dei sistemi d'indennizzo, ma sancisce i seguenti principi: 1) il costo del sistema deve essere sostenuto dalle stesse imprese di investimento; 2) la capacità di finanziamento dei sistemi deve essere proporzionale ai loro impegni; 3) la stabilità del sistema finanziario non deve essere messa in pericolo.

In linea di principio esistono due tipi di sistemi: quelli che riscuotono periodicamente contributi dagli affiliati e quelli che richiedono ai partecipanti di impegnarsi a versare determinate somme soltanto in caso di richieste di indennizzo. Nel primo caso, per agevolare il fondo quando si tratta di far fronte ai propri obblighi entro ferree scadenze fissate nel regolamento, è spesso previsto un collegamento tra i contributi versati ed il valore degli strumenti finanziari ed i fondi detenuti dagli istituti (ovvero il numero di clienti) che partecipano al sistema. I seguenti meccanismi aggiuntivi sono stati previsti da alcuni paesi: contributi supplementari che sono riscossi qualora i fondi non siano sufficienti a coprire i rimborsi; linee di credito concesse dalle banche o da altri sistemi analoghi. Si stanno raccogliendo altri dati per assicurare che vengano infranti i menzionati principi; ad esempio, quando le linee di credito sono messe a disposizione dalla Banca centrale o da un ente pubblico. Per i fondi che non riscuotono regolarmente contributi dai propri aderenti, può verificarsi un ritardo nel versamento dell'indennizzo qualora le risorse del fondo non risultino immediatamente disponibili. Pertanto, quest'ultima opzione merita attenta considerazione.

1.5 La clausola "top-up"

Tutti i 14 Stati membri hanno incluso una clausola “top-up” nella rispettiva legislazione, fissando le norme che permettono alle succursali delle imprese di investimento stabilite in altri Stati membri di aderire ai sistemi del paese ospitante. In nessun caso tuttavia si dispone di esperienza sul funzionamento di tale clausola. Grazie al fatto che la copertura è stata fissata ad una soglia uguale o vicina al livello minimo indicato nella direttiva, si stima che nemmeno in futuro si disporrà di esperienza al proposito.

Per quanto riguarda il Regno Unito, 14 succursali di organismi europei hanno chiesto di aderire al sistema ma la metà proviene da uno dei paesi che solo recentemente hanno attuato la direttiva (la Francia). Tali organismi potrebbero quindi riconsiderare la loro posizione ora che lo Stato membro in cui hanno la sede principale ha attuato la direttiva[15]. In Francia, non è stata ricevuta a tutt'oggi alcuna richiesta di adesione al sistema, forse per il fatto che la direttiva sui sistemi d'indennizzo ha trovato attuazione soltanto nel tardo settembre 1999.

---

15 La Francia ha in effetti introdotto un livello di protezione ancora più elevato di quello fissato dal Regno Unito.

2. LEGISLAZIONE PERTINENTE, INDIRIZZO DEI SISTEMI, PARTECIPANTI, STATO GIURIDICO

STATO	LEGGE O ATTO NORMATIVO	PARTECIPANTI	INDIRIZZO DEL SISTEMA	STATUS GIURIDICO
BELGIO (B)	Legge del 17-12-1998; Decreto del 17.12.1998; Decreti di attuazione relativi ai fondi di protezione dei depositi e degli strumenti finanziari (Moniteur belge, 25 febbraio 1999).	Imprese di investimento e enti creditizi per i servizi finanziari. Le "sociétés de gestion de fortune", che non possono ricevere valori mobiliari o fondi dai loro clienti, hanno l'obbligo di aderire separatamente: i loro contributi sono riscossi soltanto in caso di richiesta di indennizzo da parte di un'altra "société de fortune".	Fonds de Protection des Depôts et des Instruments Financiers Boulevard de Berlaimont 14 B-1000 Brussels Sig. H. Debremaeker Tel. ++32/2-221 38 92 Fax.++32/2-221 32 41 **Il fondo garantisce anche i depositi bancari.**	Pubblico, dotato di personalità giuridica. Amministrato da un consiglio composto da 12 persone, rappresentanti il settore pubblico e il settore finanziario. La "Commission Bancaire et financière" può partecipare alle riunioni del Consiglio. Possono essere istituiti anche sistemi privati.
DANIMARCA (DK)	Legge n. 415 del 26-6-1998; decreto di attuazione del 9 aprile 1999.	Enti creditizi, istituti di credito fondiario e intermediari mobiliari. Ciascun gruppo forma un settore distinto e deve coprire le proprie perdite. Il fondo è anche responsabile della tutela dei depositanti.	Garantifonden for indskydere og investorer Niels Juels Gade7 PO Box 2082 DK - 1013 Copenhagen K **Il fondo garantisce anche i depositi bancari.**	Privato, istituito con legge, sottoposto alla vigilanza dell'Autorità danese di vigilanza finanziaria.

STATO	LEGGE O ATTO NORMATIVO	PARTECIPANTI	INDIRIZZO DEL SISTEMA	STATUS GIURIDICO
GERMANIA (D)	Legge di attuazione della direttive UE sulla protezione dei depositi bancari del 16/7/98; Direttiva relativa ai contributi al sistema di indennizzo delle imprese di gestione mobiliare presso la *Kreditanstalt für Wiederaufbau*.	(1) Istituzioni che forniscono servizi finanziari e imprese di investimento (società mobiliari) per crediti relativi ai servizi d'investimento; banche diverse da quelle indicate al punto (2) per i crediti relativi ai servizi d'investimento.	(1) Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen (EdW) Charlottenstr. 33/33a 10117 Berlin Tel. ++49/30-203 699 0 Fax:++49/30-203 699 5601	Pubblico. Il sistema è stato istituito dalla "Kreditanstalt fur Wiederaufbau" con le caratteristiche di un fondo speciale, non dotato di capacità giuridica.
	Idem	(2) Casse di risparmio private, per fondi e strumenti finanziari collegati alla prestazione di servizi di investimento	(2) Entschaedigungseinrichtung deutscher Banken GmbH, Burgstrasse 28, 10178 – Berlin Germany **Il fondo (2) garantisce anche i depositi bancari.**	Privato
GRECIA (EL)	Legge 2533/1997	Imprese di investimento. Gli enti creditizi potranno aderire al fondo in futuro.	Fondo di garanzia per i soci della Borsa Valori di Atene Fidiou 14-16, TK 10678 ATHENS	Persona giuridica di diritto privato avente funzioni pubbliche, sottoposta alla vigilanza della Commissione per il mercato dei capitali.

STATO	LEGGE O ATTO NORMATIVO	PARTECIPANTI	INDIRIZZO DEL SISTEMA	STATUS GIURIDICO
SPAGNA (E)	L.37 del 16/11/1998; alcune disposizioni della direttiva devono essere attuate con regio decreto inteso a modificare in parte la regolamentazione sul "Fondo de garantia de dépositos bancarios". Alcune delle risposte si basano sul contenuto del regio decreto.	(1) Obbligatoria. Gli istituti finanziari sono autorizzati a fornire servizi di investimento.	(1) n.d.	(1) e (2): Privato. Sottoposto alla "Comision Nacional del Mercado de Valores". I sistemi possono essere istituiti come fondi distinti e non sono dotati di capacità giuridica. Sono amministrati da società a responsabilità limitata autorizzate dall'autorità di vigilanza.
		(2) Su base volontaria: le istituzioni finanziarie quotate in borsa possono istituire un sistema specifico	(2) n.d. Questa possibilità non è stata realizzata fino ad oggi	
		(3) Banche	(3) Fondo de Garantía de Depósitos en Establecimientos bancarios	(3), (4) e (5): sistema misto.
		(4) Banche	(4) Fondo de Garantía de Depósitos en Cajas de Ahorro	

STATO	LEGGE O ATTO NORMATIVO	PARTECIPANTI	INDIRIZZO DEL SISTEMA	STATUS GIURIDICO
		(5) Banche	(5) Fondo de Garantía de Depósitos en Cooperativas de Crédito Indirizzo dei tre organismi: José Ortega y Gasset 22 E - Madrid 28006 Tel. ++34/91-4316645 Fax ++34/91-5755728 **I fondi (3)-(5) garantiscono anche i depositi bancari.**	
FRANCIA (F)	Legge n. 99-532 del 25/6/1999 (in particolare l'art.70 modifica l'art.62 della Legge n. 96-597 del 2/7/1996). Leggi del 29/9/99 nn. 99/14; 99/15; 99/16 e 99/17	Enti creditizi ed istituzioni finanziarie autorizzati a fornire servizi di investimento.	n.d. Il regime sta unificando gli esistenti sistemi di garanzia dei depositi degli enti creditizi ed i sistemi esistenti di copertura delle operazioni delle “Sociétés de Bourse” francesi. **Il fondo garantisce anche i depositi bancari.**	Il sistema è amministrato dal Fondo di garanzia dei depositi.

STATO	LEGGE O ATTO NORMATIVO	PARTECIPANTI	INDIRIZZO DEL SISTEMA	STATUS GIURIDICO
IRLANDA (IRL)	Legge relativa all'indennizzo degli investitori n. 37/1998	(1) Enti creditizi, imprese di investimento senza limiti di attività, agenti di cambio. (2) Imprese di investimento con attività limitata, intermediari assicurativi che forniscono servizi di investimento.	Investor Compensation Company Ltd C/o The Central Bank of Ireland P.O. Box 559 Dame Street Dublin 2 L'ICCL ha istituito due fondi: (1) Fondo A (2) Fondo B	Il sistema è privato, gestito da un consiglio di amministrazione. La Banca centrale d'Irlanda ha funzione di autorità di vigilanza e fornisce servizi amministrativi all'ICCL. L'ICCL può creare più di un fondo, ciascuno distinto dagli altri, previa autorizzazione da parte dell'autorità di vigilanza.
ITALIA (I)	Legge n. 58/1998, art. 59. Decreto n. 485 del 14 novembre 1997; Decreto 30/6/1998.	Banche, servizi di investimento e istituti finanziari che forniscono servizi di investimento; agenti di cambio.	Fondo Nazionale di Garanzia Via del Corso, 184 00100 Roma – Italia	Privato, autorizzato dal Ministero del Tesoro, regolamentato da statuto. I principi generali sono stabiliti per legge e da regolamenti amministrativi.

STATO	LEGGE O ATTO NORMATIVO	PARTECIPANTI	INDIRIZZO DEL SISTEMA	STATUS GIURIDICO
LUSSEMBURGO (L) Le informazioni sono basate su un progetto di legge	n.d. un progetto di legge è stato presentato al Consiglio di Stato e al Parlamento.	Imprese di investimento e enti creditizi per i servizi finanziari.	n.d.	Privato, regolamentato da statuto. Il sistema sarà sottoposto alla vigilanza della “Commission de Surveillance du Secteur Financier”.
PAESI BASSI (NL)	(1) Sezione 28a della legge sulla vigilanza della compravendita mobiliare del 1995, dichiarata vincolante *erga omnes* con regio decreto del 21 settembre 1998	(1) Imprese di investimento e enti creditizi per i servizi finanziari. Le banche aderiscono ai sistemi di indennizzo dei depositi; la loro adesione ai sistemi ICS serve unicamente ai fini di finanziamento del sistema in caso di mancanza di fondi	(1) Sistema di indennizzo per gli investitori delle società d'investimento (ICS) Stichting Toezicht Effectenverkeer (Securities Board of the Netherlands) P.O. Box 11723 1001 GS Amsterdam	Privato, disciplinato da legge. Le disposizioni sono il risultato di una stretta consultazione tra le autorità di vigilanza e le organizzazioni rappresentative del settore mobiliare. Il "fondo" è gestito da una fondazione. L'autorità competente per il settore mobiliare (SBN) gestisce e esamina le richieste di pagamento ed effettua i relativi versamenti.

STATO	LEGGE O ATTO NORMATIVO	PARTECIPANTI	INDIRIZZO DEL SISTEMA	STATUS GIURIDICO
	(2) Sezione 84 della Legge sulla vigilanza del sistema creditizio del 1992; Sezione 28a della legge sulla vigilanza della compravendita mobiliare del 1995, dichiarata vincolante *erga omnes* con regio decreto del 21 settembre 1998, e con regio decreto del 28 settembre 1998.	(2) Banche. Tutte le richieste di indennizzo rivolte alle banche rientrano in questo sistema, anche se relative a servizi di investimento	(2) Sistema di garanzia collettiva per gli enti creditizi per gli investimenti di fondi e valori mobiliari (CGS) De Nederlandsche Bank NV (The Dutch Central Bank) PO Box 98 NL – 1000 AB Amsterdam **Il fondo (2) garantisce anche i depositi bancari.**	Privato, disciplinato da legge. Le disposizioni sono il risultato di una stretta consultazione tra le autorità di vigilanza e le organizzazioni rappresentative del settore. Non esiste un "fondo" da gestire, poiché i contributi sono riscossi a posteriori. L'autorità di vigilanza (DCB) è responsabile della messa in atto del sistema.
AUSTRIA (A)	Legge n. 63/1999, che reca modifica in particolare alla Legge bancaria ed alla Legge sui servizi di investimento.	(1) Enti creditizi non aderenti ad uno dei sistemi indicati ai punti da (2) a (5) in relazione a fondi e strumenti finanziari relativi a servizi di investimento	(1) Einlagensicherung der Banken und Bankiers Gesellschaft m.b.H. Börsegasse 11 A - 1013 Wien	Privato
		(2) Casse di risparmio in relazione a fondi e strumenti finanziari /valori mobiliari relativi a servizi di investimento	(2) Sparkassen- Haftungs Aktiengesellschaft Grimmelshausengasse 1 A - 1030 Wien	Privato

STATO	LEGGE O ATTO NORMATIVO	PARTECIPANTI	INDIRIZZO DEL SISTEMA	STATUS GIURIDICO
		(3) *Raiffeisenbanken* in relazione a fondi e strumenti finanziari relativi a servizi di investimento	(3) Österreichische Raiffeisen-Einlagensicherung reg. Gen m.b.H. Hollandstraße 2 A - 1020 Wien	Privato
		(4) Volksbanken in relazione a fondi e strumenti finanziari relativi a servizi di investimento	(4) Schulze-Delitzsch-Haftungs-genossenschaft reg. Gen. M.b.H. Schottengasse 10 A - 1010 Wien **I fondi (1)-(4) garantiscono anche i depositi bancari.**	Privato
		(5) Hypothekenbanken in relazione a fondi e strumenti finanziari relativi a servizi di investimento	(5) Hypo-Haftungsgesellschaft m.b.H. Brucknerstraße 8 A - 1040 Wien **Il fondo (5) garantisce anche i depositi bancari.**	Privato
		(6) Imprese di investimento autorizzate a gestire portafogli di fondi e strumenti ricevuti dai loro clienti.	(6) Entschaedigungssystem der Vermoegensverwalter in Gruendung durch: Rechtsanwalt Dr. Neumayer, Baumannstrasse 9/11, A-1030 Wien	Privato

STATO	LEGGE O ATTO NORMATIVO	PARTECIPANTI	INDIRIZZO DEL SISTEMA	STATUS GIURIDICO
PORTOGALLO (P)	Decreto legge n. 222/99 del 22-6-1999. Ulteriore regolamentazione in fase di discussione. Il sistema è in fase di attuazione.	Imprese di investimento e enti creditizi per i servizi di investimento.	Investor Compensation System Av. Fontes Pereira de Melo 1056 –801 Lisbon - Portugal	Pubblico. Il sistema è gestito indipendentemente da un consiglio di amministrazione, i cui membri (rappresentanti delle autorità di vigilanza e del settore) sono nominati dal Ministro delle Finanze. La Commissione per il mercato mobiliare fornisce il supporto tecnico ed amministrativo.
FINLANDIA (FIN)	Legge sulle Imprese di investimento N. 579/1996, modificata dalla legge 518/1998; Legge sul mercato mobiliare (495/1989, modificata da legge 522/1998); Legge che autorizza le imprese d'investimento straniere a fornire servizi di investimento in Finlandia (Legge 580/1996 modificata da legge 519/1998).	Imprese di investimento e enti creditizi.	Sistema finlandese di garanzia dei depositi P.O. Box 1009 00101 Helsinki, Finlandia Sig.ra Leena Linnainmaa Tel ++358-940561244 Fax ++358-940561291	Privato, amministrato da rappresentanti degli istituti partecipanti. Le norme che disciplinano il fondo sono confermate dal Ministero delle Finanze.

STATO	LEGGE O ATTO NORMATIVO	PARTECIPANTI	INDIRIZZO DEL SISTEMA	STATUS GIURIDICO
SVEZIA (S)	Legge 1999/158; Legge sulle attività bancarie (1987/617); Legge sulla compravendita di valori mobiliari (1991/981); Legge 1999/199; Decreto 1996/595.	Organismi di gestione di valori mobiliari (e banche) per i servizi di investimento. I fondi ricevuti da organismi di gestione di valori mobiliari in relazione a servizi di investimento sono coperti dal Sistema di garanzia dei depositi.	Consiglio di garanzia dei depositi Regeringsgatan 48 Box 7369, S-103 90 Stockholm Sig. Hans Jacobson (Presidente) Sig. Thomas Norling (Direttore) Tel. ++46/8-7878100, Fax :++46/8-241335 **Il fondo garantisce anche i depositi bancari.**	Pubblico. Il sistema è gestito dal Deposit Guarantee Board (dipendente dal Ministero delle Finanze). Il Board è anche responsabile del Sistema svedese di garanzia dei depositi.

STATO	LEGGE O ATTO NORMATIVO	PARTECIPANTI	INDIRIZZO DEL SISTEMA	STATUS GIURIDICO
REGNO UNITO (UK)	Legge sui servizi finanziari 1986 (FSACT); Norme sui SF (indennizzo agli investitori) del 1994, nella versione modificata. L'UK sta considerando di sostituire gli esistenti sistemi ICS, di garanzia dei depositi ed altri sistemi di indennizzo operanti nel RU con un unico sistema. La proposta è allegata al progetto di legge "Financial Services e Markets Bill" che probabilmente entrerà in vigore nel 2000.	Tutte le imprese che effettuano investimenti ai sensi della FSACT e autorizzati ai sensi della FSACT	Investor Compensation Scheme Ltd Cottons Centre Cottons Lane London SE1 2AB	Società privata "limited by guarantee" soggetta alle norme stabilite dal FSA. Deve anche redigere una relazione trimestrale per FSA. FSA e ICS hanno firmato un protocollo d'intesa.

STATO	LEGGE O ATTO NORMATIVO	PARTECIPANTI	INDIRIZZO DEL SISTEMA	STATUS GIURIDICO
ISLANDA (IS) Le informazioni si basano su un progetto legislativo.	n.d. Esiste un progetto legislativo che dovrebbe essere adottato nel gennaio 2000.	Banche commerciali, casse di risparmio, altri enti creditizi e imprese di investimento per i valori mobiliari e fondi liquidi connessi alla compravendita di valori mobiliari.	n.d. Nella proposta legislativa, il sistema dovrebbe essere lo stesso del sistema di garanzia dei depositi ai sensi della direttiva 94/19/CE.	Privato, istituzione finanziariamente autonoma; nessun legame con le autorità di vigilanza.
LIECHTENSTEIN (LIE)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
NORVEGIA (NOR)	Legge n.79 del 19-6-1997 sul commercio di valori mobiliari (sezione 8-13); Regolamento n. 983 del 14 ottobre 1996 recante disposizioni sulla protezione degli investitori nelle imprese di investimento	Imprese di investimento e enti creditizi che offrono servizi di investimento.	NESSUNA DENOMINAZIONE O INDIRIZZO La garanzia deve essere fornita da una banca commerciale o cassa di risparmio, una impresa di assicurazione o un organismo finanziario autorizzato a norma della legge n. 40 del 10 giugno 1988 sulle attività finanziarie o istituto equivalente in un altro Stato SEE.	Il sistema è regolato da leggi e regolamenti pubblici, ma è gestito dalle parti interessate. L'autorità di vigilanza (Kredittilsynet) deve ricevere una "dichiarazione di garanzia" prima di concedere l'autorizzazione all'impresa d'investimento interessata. La stessa autorità ha ricevuto per delega alcuni poteri relativi al sistema.

3. COPERTURA E CONTRIBUTI

PAESE	SISTEMA	LIVELLO DELLA COPERTURA SERVIZI INTEGRATIVI	ORGANISMI/RICHIESTE DI INDENNIZZO ESCLUSE DALLA COPERTURA	CONTRIBUTI
BELGIO (B)	"Fonds de Protection des Depôts et des Instruments Financiers" **Il fondo garantisce anche i depositi bancari.**	20.000 € per fondi e 20.000 € per valori mobiliari 15.000 € per fondi e 15.000 € per valori mobiliari fino al 31/12/99 Il fondo offre assistenza finanziaria in caso di liquidazione, di scioglimento, ecc. di enti creditizi o "sociétés de Bourse"	Gli investitori elencati nell'allegato 1 della direttiva 97/9/CE non godono della copertura, salvo poche eccezioni. In particolare, il fondo non esclude: • Gli investitori collegati ad altre imprese appartenenti allo stesso gruppo dell'impresa d'investimento in difficoltà (direttori, amministratori e soci responsabili personalmente, detentori di oltre il 5% del capitale, revisori) • i parenti prossimi ed i terzi che agiscono per conto delle predette categorie.	Esistono due tipi di contribuzione; il primo tipo consiste nel riscuotere il contributo all'atto dell'adesione dell'istituto al sistema; il secondo è collegato all'utile ottenuto dall'istituto e al volume di fondi e valori mobiliari detenuti ed è riscosso su base annua. Contributi aggiuntivi possono essere richiesti in caso di insufficienza di fondi.

PAESE	SISTEMA	LIVELLO DELLA COPERTURA SERVIZI INTEGRATIVI	ORGANISMI/RICHIESTE DI INDENNIZZO ESCLUSE DALLA COPERTURA	CONTRIBUTI
DANIMARCA (DK)	Fondo di garanzia per depositanti ed investitori **Il fondo garantisce anche i depositi bancari.**	40.000 € per fondi; 20.000 € per valori mobiliari Non esiste alcuna differenza tra i tre settori (il sistema è il medesimo per gli enti creditizi, le società di credito ipotecario e gli intermediari di valori mobiliari) ma per taluni tipi di depositi presso gli enti creditizi la copertura è superiore.	Gli istituti che aderiscono al fondo non godono della copertura. In particolare, il fondo <u>non esclude:</u> • enti governativi; • parenti prossimi di direttori, amministratori e soci responsabili a titolo personale dell'impresa d'investimento • soci detentori fino al 10% del capitale dell'impresa d'investimento; parenti prossimi dei detentori di oltre il 10% • revisori • altre società dello stesso gruppo • investitori responsabili • società di grandi dimensioni • altri investitori istituzionali La categoria degli “altri investitori istituzionali” non è definita.	Non vengono riscossi contributi annuali. Un importo complessivo ritenuto sufficiente a coprire le eventuali richieste è stato determinato per ciascuno dei tre settori. Tale importo è suddiviso tra i soci in ragione della quota di mercato e aggiornato ogni anno. Una quota (un quarto del totale) dei contributi viene versata.

PAESE	SISTEMA	LIVELLO DELLA COPERTURA SERVIZI INTEGRATIVI	ORGANISMI/RICHIESTE DI INDENNIZZO ESCLUSE DALLA COPERTURA	CONTRIBUTI
GERMANIA (D)	(1) Sistema di indennizzo delle società di gestione di valori mobiliari [Entschädigungs-einrichtung der Wertpapierhandelsunte rnehmen (EdW)]	90% delle richieste di indennizzo derivanti dai servizi di investimento, con un massimale di 20.000 € per investitore	Gli investitori elencati nell'allegato 1 della direttiva 97/9/CE non godono della copertura. La categoria degli “altri investitori istituzionali” non è definita. Sono escluse le richieste di indennizzo su fondi derivanti da attività di riciclaggio di capitali o altri reati. Sono escluse le richieste di indennizzo espresse in monete diverse da quelle dei paesi SEE e dall’euro.	Sono previsti due tipi di contributi: il primo – riscosso nell'agosto 1998 dalle società aderenti – è stato stabilito come percentuale del volume dei fondi amministrati (0,1% o 1%; importo minimo di 50 e 7.300 €). Il secondo (versato su base annuale) è calcolato come percentuale degli utili lordi della categoria (0,3%, 1%, 2%; importo minimo, nel 1999, 200 €). In caso di mancanza di fondi dovuta a richieste di indennizzo, può essere riscosso un contributo speciale dai soci. Il sistema può altresì chiedere prestiti. I contributi per le banche sono connessi alle passività nei confronti dei clienti. Possono essere richiesti contributi straordinari qualora il fondo scenda al di sotto di una determinata soglia.

PAESE	SISTEMA	LIVELLO DELLA COPERTURA SERVIZI INTEGRATIVI	ORGANISMI/RICHIESTE DI INDENNIZZO ESCLUSE DALLA COPERTURA	CONTRIBUTI
	(2) Entschaedigungs-einrichtung deutscher Banken GmbH **Il fondo (2) garantisce anche i depositi bancari.**	• 90% delle richieste relative a fondi liquidi, fino a 20.000 € per investitore; • 90% delle richieste relative a valori mobiliari, fino ad un massimo di 20.000 € per investitore.		*Idem*

PAESE	SISTEMA	LIVELLO DELLA COPERTURA SERVIZI INTEGRATIVI	ORGANISMI/RICHIESTE DI INDENNIZZO ESCLUSE DALLA COPERTURA	CONTRIBUTI
GRECIA (EL)	Fondo di garanzia per le società quotate alla Borsa di Atene	20.000 €	Gli investitori elencati nell'allegato 1 della direttiva 97/9/CE non godono della copertura ad eccezione degli organismi che forniscono servizi di investimento, che pertanto risultano coperti.	I contributi sono riscossi in base ad una formula che tiene conto, tra l'altro, di elementi quali il “RDR” (grado inverso di rischio) di ciascun socio (rispetto al capitale proprio del socio) e l'esistenza per tale socio di un adeguato livello di “autotutela” (valutato dal Fondo di garanzia sulla base di sistemi di controllo interno del socio, la gestione, le relazioni con altre società, ecc.). Contributi annuali straordinari possono essere riscossi qualora il capitale del fondo scenda al di sotto di una certa soglia desiderata (connessa al valore delle operazioni effettuate in Borsa). In caso di mancanza di fondi, possono essere riscossi ulteriori contributi mediante l'intervento del Comitato per il mercato di capitali. È stato fissato l'importo massimo per tali contributi aggiuntivi. È anche possibile ricorrere a prestiti da qualsiasi fonte, ed il pagamento dei rimborsi avviene in tal caso tramite contributi supplementari.

PAESE	SISTEMA	LIVELLO DELLA COPERTURA SERVIZI INTEGRATIVI	ORGANISMI/RICHIESTE DI INDENNIZZO ESCLUSE DALLA COPERTURA	CONTRIBUTI
SPAGNA (E) Le risposte si basano sul contenuto del regio decreto.	Due fondi per le imprese di investimento (non se ne conosce la denominazione)	20.000 € Senza servizi integrativi	Gli investitori elencati nell'allegato 1 della direttiva 97/9/CE non godono della copertura.	I contributi saranno riscossi in funzione del numero dei clienti e del valore dei fondi e strumenti detenuti e saranno fissati dalla società di gestione. Per il primo anno, i contributi saranno pari almeno al 50% dell'importo dovuto dagli istituti aderenti. Gli organismi "topping-up" o di paesi terzi contribuiranno in base ad accordi stipulati tra la società di gestione ed il sistema del paese d'origine. In caso di mancanza di fondi, la società di gestione può richiedere ulteriori contributi, previa comunicazione all'autorità di vigilanza. È anche possibile prendere a prestito dei fondi.
	(3) Fondo de Garantía de Depósitos en Establecimientos bancarios	20.000 €	*Idem*	*Idem*

PAESE	SISTEMA	LIVELLO DELLA COPERTURA SERVIZI INTEGRATIVI	ORGANISMI/RICHIESTE DI INDENNIZZO ESCLUSE DALLA COPERTURA	CONTRIBUTI
	(4) Fondo de Garantía de Depósitos en Cajas de Ahorro	20.000 €	*Idem*	*Idem*
	(5) Fondo de Garantía de Depósitos en Cooperativas de Crédito	20.000 € **I Fondi (3), (4) e (5) garantiscono anche i depositi presso gli enti creditizi.**	*Idem*	*Idem*

PAESE	SISTEMA	LIVELLO DELLA COPERTURA SERVIZI INTEGRATIVI	ORGANISMI/RICHIESTE DI INDENNIZZO ESCLUSE DALLA COPERTURA	CONTRIBUTI
FRANCIA (F)	n.d. Il sistema sta riunendo tutti i fondi precedentemente esistenti (di garanzia di deposito degli enti creditizi e per le "Sociétés de Bourse" francesi) **Il fondo garantisce anche i depositi bancari.**	70.000 € per fondi + 70.000 € per gli strumenti finanziari. Parte dell'indennizzo può essere versato tramite valori mobiliari dello stesso tipo e valore di quelli detenuti dall'impresa d'investimento per conto dell'investitore.	Gli investitori elencati nell'allegato 1 della direttiva 97/9/CE non godono della copertura. Sono escluse le richieste di indennizzo per fondi derivanti da attività di riciclaggio di capitali e di altre attività criminali.	Il fondo emetterà certificati di associazione che le imprese di investimento saranno tenute ad acquistare. Un interesse annuo sarà maturato sui certificati. L'importo globale (iniziale) dell'emissione è di 10 milioni di €. Il fondo riceverà anche le somme versate dalle imprese di investimento a titolo di sanzione in caso di infrazione. Contributi ordinari e straordinari saranno riscossi su base annuale, in ragione del volume dei fondi e degli strumenti detenuti dagli organismi, adeguati per tener conto della solidità della loro "situazione finanziaria" e costi. Se i contributi annuali non fossero sufficienti a soddisfare le richieste di indennizzo, sono previsti diversi meccanismi di utilizzo delle riserve e dei fondi esistenti.

PAESE	SISTEMA	LIVELLO DELLA COPERTURA SERVIZI INTEGRATIVI	ORGANISMI/RICHIESTE DI INDENNIZZO ESCLUSE DALLA COPERTURA	CONTRIBUTI
IRELAND (IRL)	(1) ICCL - Fondo A (2) ICCL - Fondo B	(1) 90% delle richieste derivanti da servizi di investimento, fino ad un massimo di 20.000 € per investitore (2) *Idem*	(1) Gli investitori elencati nell'allegato 1 della direttiva 97/9/CE non godono della copertura. "Altri investitori professionali" possono essere esclusi sulla base di una dichiarazione. Sono escluse le richieste di indennizzo per fondi derivanti da attività di riciclaggio di capitali e di altre attività criminali. (2) *Idem*	(1) Per il Fondo A, sono riscossi annualmente contributi fissi e variabili. Entrambi sono calcolati in funzione del numero di potenziali clienti. (1) e (2) In caso di mancanza di fondi, l'ICCL può prendere a prestito o ottenere finanziamenti, previa autorizzazione dell'autorità di vigilanza. (2) Per il Fondo B, sono riscossi contributi annuali fissi, secondo il tipo di impresa. (1) e (2) In caso di mancanza di fondi, l'ICCL può prendere a prestito o ottenere finanziamenti, previa autorizzazione dell'autorità di vigilanza.
ITALIA (I)	Fondo Nazionale di Garanzia	20.000 € per investitore	Gli investitori elencati nell'allegato 1 della direttiva 97/9/CE non godono della copertura. La categoria "altri investitori istituzionali" non è definita. Sono escluse le richieste di indennizzo per fondi derivanti da attività di riciclaggio di capitali e di altre attività criminali.	Le contribuzioni sono regolamentate nello statuto; hanno importo fisso e variabile, riscosse su base annua. I contributi variabili sono collegati agli utili ottenuti e sono stabiliti dal Consiglio di amministrazione, in considerazione delle richieste di indennizzo ricevute.

PAESE	SISTEMA	LIVELLO DELLA COPERTURA SERVIZI INTEGRATIVI	ORGANISMI/RICHIESTE DI INDENNIZZO ESCLUSE DALLA COPERTURA	CONTRIBUTI
LUSSEMBURGO (L)	n.d. Le informazioni si basano sulla proposta legislativa.	20.000 € per investitore	Gli investitori elencati nell'allegato 1 della direttiva 97/9/CE non godono della copertura, ad eccezione dei revisori esterni e dei loro parenti prossimi.	n.d. Secondo il contenuto della proposta legislativa, potranno essere riscossi contributi annui di cui è fissato l'importo massimo.
PAESI BASSI (NL)	(1) Sistema di indennizzo degli investitori delle società di gestione di valori mobiliare (ICS)	20.000 € per investitore	Gli investitori elencati nell'allegato 1 della direttiva 97/9/CE non godono della copertura. La categoria "altri investitori istituzionali" non è definita. Sono escluse le richieste di indennizzo per fondi derivanti da attività di riciclaggio di capitali e di altre attività criminali.	Il sistema ICS riceve un prefinanziamento dall'autorità di vigilanza (SBN), che anticipa i fondi; successivamente il sistema rimborsa l'SBN fino ad un massimo di 25 milioni di NLG; l'eventuale importo rimanente, fino ad un massimo di altri 25 milioni di NLG, è suddiviso tra gli istituti aderenti, ad eccezione delle banche; se necessario, altri 25 milioni di NLG possono essere richiesti da altri organismi, comprese le banche.
	(2) Sistema di garanzia collettiva degli Enti creditizi per fondi rimborsabili e investimenti mobiliari (CGS) **Il fondo (2) garantisce anche i depositi bancari.**	20.000 € per investitore	Valgono le stesse disposizioni dei sistemi di indennizzo degli investitori (ICS).	Il Sistema CGS riceve un prefinanziamento dall'autorità di vigilanza (DCB); i contributi delle banche sono determinati a posteriori, qualora vi siano delle richieste di indennizzo.

PAESE	SISTEMA	LIVELLO DELLA COPERTURA SERVIZI INTEGRATIVI	ORGANISMI/RICHIESTE DI INDENNIZZO ESCLUSE DALLA COPERTURA	CONTRIBUTI
AUSTRIA (A)	(1) "Einlagensicherung der Banken und Bankiers Gesellschaft m.b.H."	20.000 € per investitore	Gli investitori elencati nell'allegato 1 della direttiva 97/9/CE non godono della copertura. La categoria "altri investitori istituzionali" non è definita. Sono escluse le richieste di indennizzo per fondi derivanti da attività di riciclaggio di capitali e di altre attività criminali. I derivati su merci non sono coperti.	I contributi sono versati soltanto in caso di insolvenza. Ciascun socio contribuisce in tal caso in base alla proporzione delle commissioni percepite rispetto al totale delle commissioni riscosse. Qualora, dati gli importi in causa, i fondi disponibili in un sistema non fossero sufficienti, gli altri sistemi sarebbero tenuti a contribuire.
	(2) "Sparkassen-Haftungs Aktiengesellschaft"	20.000 € per investitore	*Idem*	*Idem*
	(3) "Österreichische Raiffeisen-Einlagensicherung reg. Gen m.b.H."	20.000 € per investitore	*Idem*	*Idem*
	(4) "Schulze-Delitzsch-Haftungs-genossenschaft reg. Gen. m.b.H."	20.000 € per investitore	*Idem*	*Idem*

PAESE	SISTEMA	LIVELLO DELLA COPERTURA SERVIZI INTEGRATIVI	ORGANISMI/RICHIESTE DI INDENNIZZO ESCLUSE DALLA COPERTURA	CONTRIBUTI
	I fondi (1)-(4) garantiscono anche i depositi bancari.			
	(5) "Hypo-Haftungsgesellschaft m.b.H."	20.000 € per investitore	*Idem*	*Idem*
	(6) "Entschaedigungs-system der Vermoegensverwalter"	20.000 € per investitore	*Idem*	*Idem*
PORTOGALLO (P)	Sistema di indennizzo degli investitori	25.000 € per investitore	Gli investitori elencati nell'allegato 1 della direttiva 97/9/CE non godono della copertura, con poche eccezioni. La categoria "altri investitori istituzionali" non è definita. In particolare, il fondo <u>non esclude:</u> • istituzioni sovranazionali • società di grandi dimensioni Sono escluse le richieste di indennizzo per fondi derivanti da attività di riciclaggio di capitali e di altre attività criminali. Alcuni derivati non sono coperti (merci, crediti).	I contributi sono versati soltanto in caso di insolvenza. Una percentuale degli impegni dei soci è coperta da garanzie. Ciascun socio contribuisce in proporzione del volume dei fondi e strumenti dei propri clienti rispetto all'importo complessivo del sistema. Sarà fissato un massimale annuo. In caso di mancanza di fondi, il sistema può chiedere prestiti alle banche, che saranno rimborsati tramite i contributi degli aderenti nell'anno successivo.

PAESE	SISTEMA	LIVELLO DELLA COPERTURA SERVIZI INTEGRATIVI	ORGANISMI/RICHIESTE DI INDENNIZZO ESCLUSE DALLA COPERTURA	CONTRIBUTI
FINLANDIA (FIN)	Fondo di indennizzo degli investitori	90% delle richieste di indennizzo derivanti da servizi di investimento, fino ad un massimo di 20.000 € per investitore	Gli investitori elencati nell'allegato 1 della direttiva 97/9/CE non godono della copertura, con alcune eccezioni. In particolare, taluni investitori (grandi società, investitori esperti, ecc.) possono essere esclusi su base individuale, dietro consenso dell'impresa d'investimento e del cliente.	Esistono due tipi di contribuzioni annue: una contribuzione fissa ed uguale per tutti i soci; una contribuzione supplementare, collegata ai servizi forniti, al numero di clienti, ai fondi propri consolidati dell'istituto. Almeno la metà dei contributi devono essere liquidi; l'altra metà può essere coperta da assicurazione. In caso di mancanza di fondi, il sistema può chiedere prestiti, che saranno rimborsati tramite i contributi degli aderenti nell'anno successivo.
SVEZIA (S)	Fondo di garanzia dei depositi **Il fondo fornisce anche garanzie sui depositi bancari.**	250.000 SEK (28.000 €) per ciascun investitore. I fondi ricevuti dalle società di gestione di valori mobiliari in relazione a servizi di investimento sono coperti dal Sistema di garanzia dei depositi.	La maggior parte delle categorie di investitori è coperta. Soltanto gli organismi che forniscono servizi di investimento ne sono esclusi. Sono escluse le richieste di indennizzo per fondi derivanti da attività di riciclaggio di capitali e di altre attività criminali.	È previsto il pagamento di un premio. Il Consiglio determinerà i principi per il calcolo, tenendo conto dell'importo degli attivi protetti. In caso di mancanza di fondi, il sistema può chiedere prestiti al National Debt Office.

PAESE	SISTEMA	LIVELLO DELLA COPERTURA SERVIZI INTEGRATIVI	ORGANISMI/RICHIESTE DI INDENNIZZO ESCLUSE DALLA COPERTURA	CONTRIBUTI
REGNO UNITO (UK)	"Investor Compensation Scheme Ltd"	48.000 GBP (73.000 €) ovvero 100% della richiesta fino ad un massimo di 30.000 GBP per investitore; quindi 90% della successiva tranche di 20.000 GBP .	Gli investitori elencati nell'allegato 1 della direttiva 97/9/CE non godono della copertura. La categoria " altri investitori istituzionali" può essere definita ai sensi della direttiva ICS.	Il sistema ICS non chiede direttamente i contributi alle singole imprese, benché ne abbia facoltà. L'ICS riscuote i contributi da ciascuna delle autorità competenti (IMRO, PIA, SFA) che, a loro volta, si rivolgono alle imprese associate secondo norme dettagliate ed in base ai diritti di vigilanza e del numero del personale dell'impresa. In caso di mancanza di fondi, il sistema dispone di un meccanismo di prestito/scoperto di credito di 20 milioni di GBP. Può essere riscosso anche un contributo supplementare, entro un determinato massimale annuo. Teoricamente, si potrebbe verificare comunque una insufficienza di fondi.
ISLANDA (IS)	n.d.. Le informazioni si basano sulla proposta legislativa.	1,7 ml. IC (22.000 €)	Soltanto gli organismi che aderiscono al fondo non godono della copertura.	I contributi sono basati sui valori mobiliari e sui fondi liquidi detenuti dalle imprese associate e in base al numero dei dipendenti delle imprese. In caso di carenza di fondi, il sistema può chiedere prestiti al fondo di “garanzia dei depositi” fino ad un certo importo.

PAESE	SISTEMA	LIVELLO DELLA COPERTURA SERVIZI INTEGRATIVI	ORGANISMI/RICHIESTE DI INDENNIZZO ESCLUSE DALLA COPERTURA	CONTRIBUTI
LIECHTENSTEIN (LIE)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
NORVEGIA (NOR)	NESSUNA DENOMINAZIONE O INDIRIZZO: la garanzia deve essere fornita da una banca commerciale o da una cassa di risparmio, una impresa di assicurazione o un organismo finanziario di un paese del SEE.	200.000 NOK (24.000 €) per investitore; max: 25 ml NOK (3 ml.) per impresa d'investimento	Taluni investitori professionali sono esclusi (imprese di investimento, banche, imprese di assicurazione e organismi di investimento collettivo). Sono escluse le richieste di indennizzo per fondi derivanti da attività di riciclaggio di capitali e di altre attività criminali.	I partecipanti a ciascun accordo di garanzia sono liberi di concordare il prezzo con il fornitore della garanzia. Non esistono disposizioni che regolano il caso in cui detto fornitore di garanzia non disponga di fondi sufficienti.