

COMMISSIONE DELLE COMUNITÀ EUROPEE

Bruxelles, 01.06.2001
COM(2001) 286 definitivo

**COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE
AL PARLAMENTO EUROPEO E AL CONSIGLIO**

Servizi finanziari

**Sfide politiche
giugno 2001**

Quarta relazione sull'avanzamento

INTRODUZIONE: L'EQUILIBRIO DEL PROCESSO DECISIONALE SLITTERÀ VERSO IL CONSIGLIO E IL PE

La motivazione politica ed economica di un mercato europeo continuo ed integrato dei servizi finanziari è più forte che mai: restano molto rilevanti i vantaggi, in particolare un considerevole accrescimento dei mercati finanziari UE, che presenterà per l'Europa un settore finanziario paneuropeo pienamente integrato, ancorato all'euro. Quanto più forte sarà il settore finanziario all'interno dell'Europa, tanto più forte sarà la posizione dell'Europa all'esterno, sui mercati globali e nei negoziati commerciali globali. Tuttavia, le iniziative intese a conseguire tale obiettivo - a più breve scadenza - si situeranno su uno sfondo economico globale meno propizio, il che rafforzerà le pressioni dei costi per l'unificazione dei frammentati mercati europei.

Per quanto riguarda il processo decisionale, la sede dei lavori relativi al Piano d'azione sui servizi finanziari (PASF) slitterà entro la prossima estate dalla Commissione al Consiglio e al Parlamento europeo, anche se la Commissione continuerà, naturalmente, a svolgere una funzione attiva in tutta questa nuova fase. Dopo l'approvazione del PASF al Consiglio europeo di Colonia del giugno 1999, 18 provvedimenti sono ormai pronti per l'adozione da parte del Consiglio e del Parlamento europeo. Stanno emergendo consensi iniziali, ma già vi sono alcuni problemi, i quali pongono sfide e mostreranno se vi sia o no l'autentica volontà politica di portare a compimento il PASF nel rispetto dei termini e dei mandati del Consiglio europeo, ossia entro il 2003 e il 2005. Un problema cruciale è se sia possibile rendere operativa senza indugio la risoluzione del Consiglio europeo di Stoccolma (23.3.2001) intesa ad assicurare una regolamentazione più efficace dei mercati mobiliari.

UN PERIODO DI CONTINUI MUTAMENTI NEL SETTORE FINANZIARIO EUROPEO¹

Prosegue in Europa il processo di unificazione del settore dei servizi finanziari: le istituzioni finanziarie continuano ad effettuare fusioni e acquisizioni su base transfrontaliera e transettoriale. In vari Stati membri prosegue la privatizzazione del settore bancario. Recenti sviluppi (in particolare gli accordi Allianz/Dresdner e Nordea/Unibank) mostrano il formarsi di alcuni dei massimi gruppi finanziari operanti sul mercato. In risposta a simili sviluppi, vari Stati membri stanno esaminando l'adeguatezza delle loro strutture normative. Vi è qualche segno di convergenza e di più stretta cooperazione transfrontaliera e transettoriale. A livello internazionale, le recenti agitazioni sui mercati bancari in Turchia e la persistente esigenza di ristrutturazione dei bilanci patrimoniali bancari in Giappone rendono ancor più necessario il rigore nei sistemi di regolamentazione e di vigilanza dell'Unione, per contrastare eventuali effetti diffusivi.

Il primo esempio di una borsa valori europea transfrontaliera - l'Euronext - è ormai una realtà e, se riscuoterà successo, potrà portare a un'unificazione ancora maggiore. La borsa valori austriaca ha concluso un'alleanza con la Deutsche Börse e, in cooperazione con le borse interessate, ha creato la NEWEX per le contrattazioni di titoli mobiliari dell'Europa centrale e dell'Est europeo. L'entità globale della razionalizzazione delle infrastrutture di contrattazione si è accresciuta di recente con l'acquisizione da parte della NASDAQ di una partecipazione azionaria di maggioranza nella EASDAQ ("NASDAQ Europe"). Sono in corso di

¹ Come si è detto nella terza relazione sullo "stato di attuazione", la Commissione definirà entro la fine dell'anno indicatori relativi alle principali tendenze e ai vantaggi economici dell'integrazione del settore dei servizi finanziari. Tali indicatori, i primi dei quali saranno già disponibili verso la fine dell'anno, forniranno analisi statistiche più particolareggiate.

unificazione anche i corrispondenti sistemi di controparte centrale e di liquidazione. Sono sempre più numerose le borse che stabiliscono collegamenti con le controparti centrali / stanze di compensazione di altri Stati membri. È in aumento la concorrenza tra queste strutture. Sui mercati azionari, i nuovi sistemi di contrattazione hanno avuto effetti limitati nell'attrarre liquidità dalle borse tradizionali. Nonostante il ridursi della crescita in termini di volume e la lentezza del processo di unificazione delle infrastrutture, i mercati finanziari europei continuano a maturare e si fanno più sofisticati, com'è evidente nel continuo approfondirsi dei mercati europei delle obbligazioni industriali negli investimenti di tutti i gradi e dei mercati dei capitali di rischio.

LE RISPOSTE POLITICHE: IL CONSIGLIO EUROPEO DI STOCCOLMA E IL PASF

Le Istituzioni europee hanno risposto a questi continui mutamenti nel panorama finanziario europeo e negli sviluppi del mercato globale. I provvedimenti previsti nel PASF sono più mirati e riguardano i problemi derivanti da queste tendenze del mercato.

Anzitutto, il Consiglio europeo di Stoccolma ha conferito ancora maggior rilievo all'integrazione dei mercati mobiliari

Il messaggio chiave del Consiglio europeo di Stoccolma è che la prosperità dell'economia UE nei prossimi anni dipenderà dall'integrazione sollecita e riuscita dei mercati finanziari dell'Unione. Sono ormai rigorose le scadenze, stabilite dai capi di Stato e di Governo, del 2005 per l'attuazione del Piano d'azione e del 2003 per l'integrazione dei mercati europei dei valori mobiliari. Nella sua risoluzione, il Consiglio europeo di Stoccolma ha approvato le conclusioni della relazione del Comitato dei saggi, le iniziative in essa proposte nel settore dei valori mobiliari e le priorità indicate nel Piano d'azione, inclusa l'importanza di adottare la proposta di direttiva sulla vendita a distanza di servizi finanziari. Il Consiglio europeo ha confermato che la regolamentazione dei mercati mobiliari dovrà essere abbastanza flessibile da rispondere agli sviluppi dei mercati, trasparente e caratterizzata da certezza giuridica.

Come prima risposta ai continui mutamenti nel settore finanziario dell'Unione e al Consiglio europeo di Stoccolma, la Commissione adotterà entro breve termine le decisioni intese a costituire la nuova struttura di comitati: un Comitato dei valori mobiliari (nella sua funzione consultiva non comitologica) e un Comitato delle autorità di regolamentazione. Anche le autorità nazionali di regolamentazione stanno adoperandosi con urgenza per organizzare un comitato indipendente delle autorità di regolamentazione, che fungerà da gruppo consultivo indipendente per assistere la Commissione, in particolare, nel preparare i progetti di misure di attuazione.

Rendere efficace questa nuova impostazione mediante atti normativi mirati e aggiornati ha importanza centrale per giungere all'integrazione dei mercati finanziari europei. Tuttavia, si potranno conseguire gli scopi voluti soltanto se le tre Istituzioni - Parlamento europeo, Consiglio e Commissione - opereranno congiuntamente, nel pieno rispetto dell'attuale equilibrio istituzionale previsto nel trattato nonché delle loro precipue prerogative. In seguito a tali sviluppi, la Commissione ha adeguato il PASF in funzione delle conclusioni del Consiglio europeo di Stoccolma (Grafico 1).

Le priorità del Consiglio europeo di Stoccolma

Provvedimento PASF	Situazione
Adozione entro fine anno della direttiva sulla vendita a distanza di servizi finanziari	Proposta modificata della Commissione del 26/7/1999
Aggiornamento delle norme relative agli investimenti dei fondi pensionistici integrativi	Proposta della Commissione dell'11/10/2000
Adozione delle norme contabili internazionali	Proposta della Commissione del 13/2/2001
Prospetto unico per gli emittenti	Proposta della Commissione prevista per fine maggio
Aggiornamento delle norme per l'ammissione alla quotazione in borsa	Proposta della Commissione prevista per fine 2001
Passaporto unico per i mercati azionari riconosciuti	Proposta della Commissione prevista per fine 2001
Controllo interno a livello nazionale su tutti i mercati all'ingrosso e definizione degli investitori di professione	Proposta della Commissione prevista per fine 2001

Grafico 1

Inoltre, si sta progredendo nell'attuazione del PASF

Dopo l'ultima relazione sull'avanzamento dei lavori di attuazione, la Commissione ha elaborato dodici azioni nell'ambito del PASF, comprese sette proposte di atti normativi:

- la vigilanza prudenziale sui **conglomerati finanziari** (in aprile);
- un **prospetto uniformato**, nell'intento di giungere al passaporto unico per gli emittenti europei (fine maggio)²;
- la prevenzione degli **abusi sul mercato** (fine maggio)²;
- due decisioni della Commissione intese a costituire una struttura di comitati nel settore dei **valori mobiliari** (entro breve termini);
- norme comuni sui **contratti di garanzia finanziaria** (marzo);

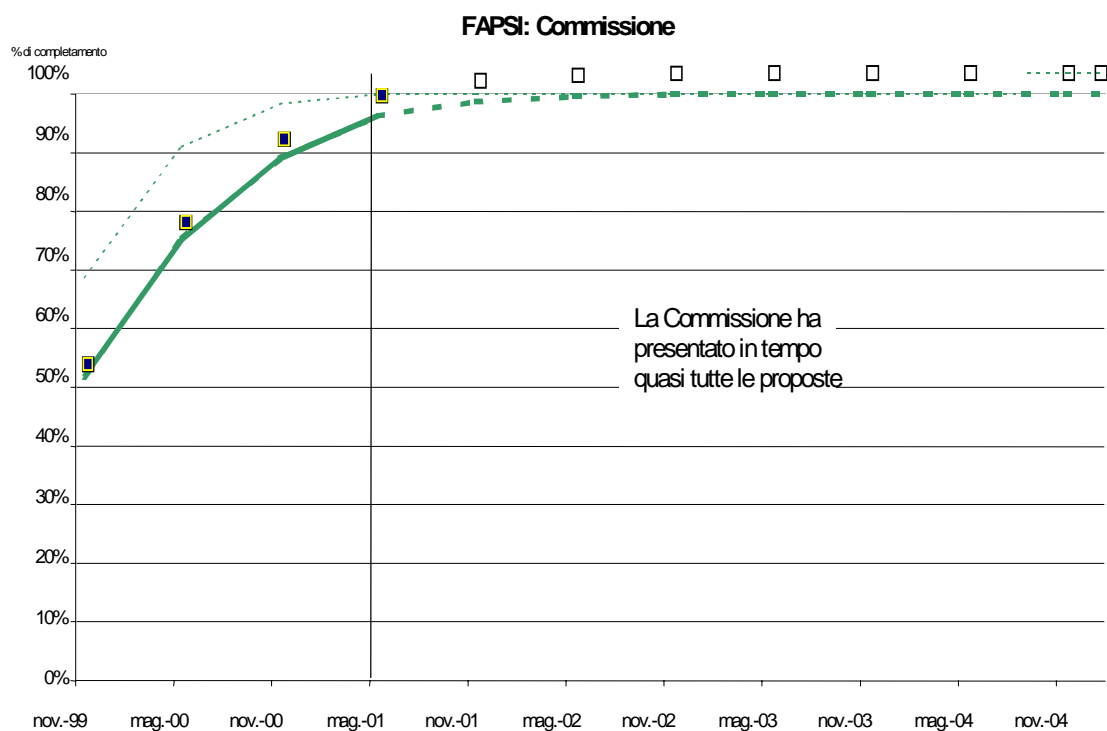
² Dipendere da una decisione della Commissione (30 maggio)

- una proposta di regolamento per **l'applicazione delle norme contabili internazionali** nelle società UE quotate in borsa (febbraio).

Per il settore finanziario al dettaglio, la Commissione ha pubblicato una raccomandazione sulla commercializzazione dei prestiti immobiliari e due comunicazioni (una sul commercio elettronico ed i servizi finanziari e l'altra sulla prevenzione delle frodi nei sistemi di pagamento non in contanti). Si è costituita una rete UE per la presentazione di reclami ("Fin-Net"), nell'intento di facilitare l'accesso dei consumatori alle composizioni extragiudiziali di vertenze transfrontaliere inerenti ai servizi finanziari. Nel settore dei valori mobiliari, le due comunicazioni pubblicate dalla Commissione lo scorso anno stanno preparando il terreno per la revisione, prevista più in là nel corso di quest'anno, della direttiva sui servizi d'investimento. L'aggiornamento delle norme per l'ammissione alla quotazione in borsa, il passaporto unico per i mercati azionari e il controllo interno a livello nazionale per tutti i mercati all'ingrosso (provvedimenti indicati quali priorità dal Vertice di Stoccolma) saranno considerati come facenti parte della revisione della DSI. Continua a costituire fonte di preoccupazione, tuttavia, il tardo recepimento della direttiva sul carattere definitivo del regolamento di valori mobiliari. Per il resto del 2001, in seguito ai dibattiti svoltisi presso il Comitato G10 di Basilea si è stabilito un ambizioso calendario per l'applicazione del quadro riveduto di misurazione del patrimonio delle banche e delle società d'investimento entro il 2004.

Presso il Consiglio e il Parlamento europeo si sono avuti vari importanti sviluppi:

- dopo 30 anni si è giunti all'accordo politico sullo **Statuto della società europea**;
- sono state finalmente adottate le **direttive sulla liquidazione** di banche e di società di assicurazione;
- si è adottata una posizione comune sulle due proposte **OICVM**;
- si è alla fase di conciliazione per la direttiva sulle **offerte pubbliche di acquisto**.



linea grossa = al maggio 2001 (tratti continui = dati confermati, tratti punteggiati = secondo le proiezioni)

linea punteggiata = calendario ottimale secondo il PASF del novembre 1999

Grafico 2

I progressi compiuti nei singoli provvedimenti PASF sono stati indicati in allegato alle precedenti relazioni. Si può consultare al riguardo il minuzioso sito Internet, costantemente aggiornato (http://europa.eu.int/comm/internal_market/en/finances/actionplan/annex.htm). In futuro, le relazioni della Commissione sull'avanzamento nell'attuazione del Piano d'azione comprenderanno soltanto indicazioni generali, mentre l'indice di attuazione del PASF, o "FAPSI" (*"Financial Services Action Plan Implementation"*) rileverà, in forma cumulativa, i progressi effettivamente compiuti rispetto a quelli perseguiti riguardo a tutti i provvedimenti PASF. La percentuale di progresso indica le azioni completate e il tempo necessario per trattare e completare i restanti provvedimenti, secondo lo stato dei fatti a fine maggio 2001 (Grafico 2).

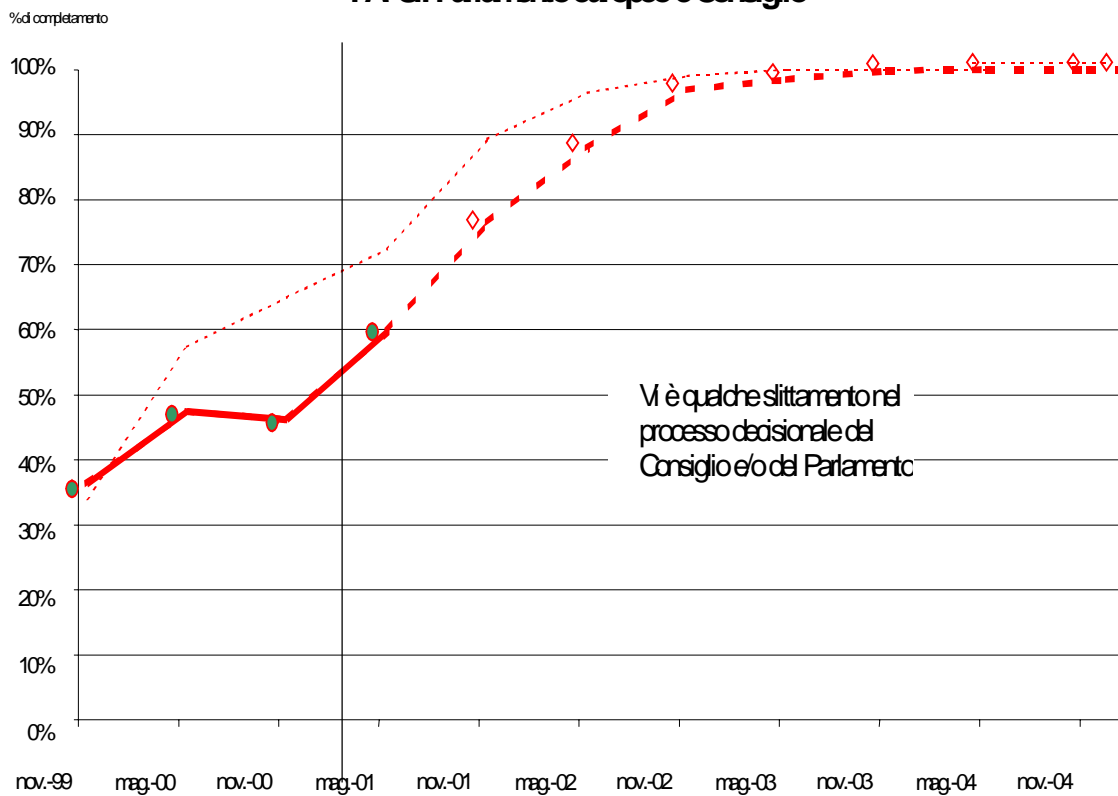
L'indice FAPSI mostra che la Commissione ha presentato in tempo la massima parte delle proposte e che entro la fine del 2001 avrà elaborato tutte le sue proposte nell'ambito del PASF. È quanto risulta dal Grafico 3, che indica quali delle dieci priorità stabilite dalla Commissione nell'ultima relazione sull'avanzamento siano state o abbiano la probabilità di essere attuate. Invece l'indice FAPSI per il Parlamento europeo e il Consiglio mostra vari ritardi cumulativi, che riflettono sbandamenti nel processo decisionale del Consiglio e/o del Parlamento (Grafico 4). Più specificamente, i ritardi più gravi sono indicati nel Grafico 5.

Le priorità della Commissione secondo la terza relazione sull'avanzamento

Aggiornamento delle due direttive sui prospetti	✓ prev. maggio '01
Seguito normativo alla comunicazione sulla strategia contabile UE	✓
Direttiva sull'uso transfrontaliero dei contratti di garanzia finanziaria	✓
Comunicazione Comm. aggiornamento direttiva servizi investimento	✓
Comunicazione Comm. articolo 11 della DSI	✓
Direttiva riguardante gli abusi sul mercato	✓ prev. maggio '01
Comunicazione Comm. politica commercio elettronico per i servizi finanziari	✓
Decisioni Comm. istituzione comitato dei valori mobiliari e comitato delle autorità di regolamentazione	✓ prev. maggio '01
Direttiva norme prudenziali sui conglomerati finanziari	✓
Direttiva riguardante il quadro di misurazione del patrimonio delle banche e delle società d'investimento	fine 2001

Grafico 3

FAPSI: Parlamento europeo e Consiglio



linea grossa = al maggio 2001 (tratti continui = dati confermati, tratti punteggiati = secondo le proiezioni)

linea punteggiata = calendario ottimale secondo il PASF del novembre 1999

Grafico 4

Le priorità del Consiglio e del Parlamento europeo secondo la terza relazione sull'avanzamento

Direttiva per la vigilanza prudenziale sui fondi pensionistici integrativi	in discussione
Le due direttive OICVM	2a lettura in PE
Statuto della società europea	accordo politico
Direttiva sulle offerte pubbliche di acquisto	conciliazione
Direttiva sulla vendita a distanza dei servizi finanziari	in discussione
Direttiva risanamento e liquidazione di società di assicurazione	✓
Direttiva liquidazione e risanamento di banche	✓
Modifiche della direttiva per prevenzione riciclaggio denaro sporco	conciliazione
Direttiva imposizione fiscale sui risparmi	accordo politico
Attuazione Codice di condotta del dicembre 1997 relativo alle fiscalità sulle imprese	in discussione

Grafico 5

TROVARE LA VOLONTÀ POLITICA DI PROGREDIRE SUI PROBLEMI DIFFICILI

Nell'insieme, i progressi sono al momento relativamente soddisfacenti, benché si debba evitare ogni compiacimento. Vi sono tuttora tre settori che suscitano preoccupazioni: i fondi pensione, il commercio elettronico e la prevenzione del riciclaggio del denaro sporco. Il Consiglio europeo di Stoccolma ha qualificato i primi due come priorità assolute; il Consiglio di Tampere aveva concluso che costituiscono massime priorità anche i provvedimenti intesi a combattere contro il riciclaggio del denaro sporco. Nei prossimi mesi potrebbero provocare ritardi altri problemi politici, che la Commissione descriverà nella prossima relazione.

Fondi pensione

Vi è divergenza di vedute su tre punti critici contenziosi: (i) il campo di applicazione della direttiva, (ii) la facoltà degli Stati membri di applicare in materia d'investimenti norme quantitative più particolareggiate; (iii) le disposizioni di ordine tecnico. A grandi linee, nel dibattito emerge una frattura tra quei paesi che già dispongono di sistemi pensionistici del "secondo pilastro", basati sulla capitalizzazione, e vogliono evitare d'imporre norme che ne riducano l'efficienza e il successo, e gli altri paesi che stanno considerando la possibilità d'introdurre simili sistemi ma mancano di esperienza nell'impiego di norme qualitative e temono che un'impostazione qualitativa non offra un livello adeguato di sicurezza.

Il Parlamento intende coprire determinati rischi e vorrebbe una proposta di atto normativo per eliminare gli ostacoli d'ordine tributario all'erogazione transfrontaliera di pensioni dei lavoratori. La Commissione ritiene a questo punto che un simile provvedimento giuridico non sia necessario. In una recente comunicazione³ la Commissione ha concluso che il trattamento fiscale discriminatorio delle pensioni erogate da istituti previdenziali di altri Stati membri è contrario alle libertà sancite nel trattato CE. Di conseguenza, le infrazioni possono condurre ad azioni legali.

Commercio elettronico e vendita a distanza

Nella comunicazione sul commercio elettronico ed i servizi finanziari, lo scopo della Commissione era stabilire a grandi linee il contesto politico per i futuri lavori sul commercio elettronico ed i servizi finanziari. La direttiva sul commercio elettronico, che entrerà in vigore a metà gennaio del prossimo anno, costituisce il nucleo di tale contesto. Vi è previsto che ciascuno Stato membro assicuri che i servizi finanziari (con qualche eccezione) offerti tramite siti Internet da un prestatore dei servizi avente sede nel rispettivo territorio rispondano alle proprie disposizioni nazionali nell'ambito regolamentato. È illegittimo (in linea di principio) che gli Stati membri impongano restrizioni alla libertà di prestare servizi finanziari via Internet su base transfrontaliera. A grande maggioranza, gli Stati membri considerano quest'impostazione la pietra angolare per i futuri sviluppi politici nei servizi finanziari al dettaglio. Tuttavia, qualche Stato membro si preoccupa che tale impostazione non elimini tutte le lacune nella protezione dei consumatori e sostiene che è necessario anzitutto armonizzare maggiormente le norme per la protezione dei consumatori e poi costituire il mercato interno del commercio elettronico ed i servizi finanziari.

Il 7 maggio 2001 il Consiglio ECOFIN ha approvato l'impostazione strategica proposta dalla Commissione, dichiarando il proprio accordo sulla necessità di completare il programma di maggiore convergenza, volta ad un grado più elevato di armonizzazione, delle norme di protezione dei consumatori e dei piccoli investitori mediante altre misure di accompagnamento intese a ottenere la fiducia dei consumatori. Secondo le conclusioni del Consiglio ECOFIN, "il Consiglio approva l'intento della Commissione di proporre un orientamento agli Stati membri sull'applicazione dell'articolo 3, paragrafi 4-6, della direttiva sul commercio elettronico, così da favorire la comprensione del contesto normativo". Il Consiglio Mercato interno esaminerà verso la fine di maggio la proposta di direttiva sulla vendita a distanza dei servizi finanziari. Tale proposta costituisce un passo importantissimo verso una maggiore convergenza delle norme nazionali di protezione dei consumatori e dei piccoli investitori ed è quindi una componente essenziale del futuro contesto politico dell'Unione nel settore dei servizi finanziari.

Riciclaggio del denaro sporco

Provvedimenti efficaci e mirati per combattere contro le operazioni di riciclaggio del denaro sporco hanno importanza cruciale se si vuole salvaguardare la rettitudine del sistema finanziario europeo. La proposta intesa ad ampliare la gamma di attività criminali incluse nella sfera d'applicazione della direttiva contro il riciclaggio del denaro sporco e ad estendere l'obbligo d'informazioni a determinate attività e professioni non finanziarie - in particolare le professioni del settore legale - ha importanza capitale per conseguire tale obiettivo. Il Parlamento ha espresso varie preoccupazioni, riguardanti in particolare le funzioni di

³ Comunicazione del 19 aprile 2001: L'eliminazione degli ostacoli fiscali all'erogazione transfrontaliera di pensioni aziendali e professionali (COM(2001) 214 def.).

consulenza dei professionisti del settore legale. Sarà probabilmente necessaria una procedura di conciliazione. Si auspica di poter giungere a un compromesso operativo tra le rispettive posizioni del Consiglio e il Parlamento europeo.

CONCLUSIONI

Dalla presente relazione emergono tre messaggi politici d'importanza cruciale.

A grandi linee, il bilancio generale a fine maggio 2001 è positivo. Dei 41 provvedimenti iniziali del PASF, 16 sono ormai completati. La Commissione deve elaborare soltanto 6 proposte di atti normativi nel rispetto del calendario del PASF (informativa finanziaria; direttiva sui servizi d'investimento; proposte sull'adeguatezza patrimoniale; 10^a direttiva sul diritto societario riguardo alle fusioni; 14^a direttiva sul diritto societario riguardo al trasferimento delle sedi sociali; modifiche della 4^a e 7^a direttiva sul diritto societario riguardo alla contabilità al valore equo). Tuttavia, dalla prossima estate, il centro decisionale del PASF slitterà dalla Commissione al Consiglio e al Parlamento europeo. Attualmente sono in fase di discussione presso il Consiglio e il Parlamento 18 provvedimenti, il che costituisce una grande sfida per assicurare il rispetto delle scadenze del PASF.

In secondo luogo, tre provvedimenti specifici mostreranno, nell'immediato, l'entità dell'impegno dell'Unione ad attenersi alle scadenze stabilite dai successivi Consigli europei. Si tratta dei provvedimenti relativi ai fondi pensione, alle vendite a distanza di servizi finanziari e al riciclaggio del denaro sporco. Le raccomandazioni formulate dal Comitato dei saggi e approvate dal Consiglio europeo di Stoccolma si tradurranno presto nell'istituzione formale di un Comitato dei valori mobiliari e di un Comitato delle autorità di regolamentazione. Tuttavia, sarà necessario rendere operativa tale struttura in tempi brevi e con efficienza, il che richiede la piena cooperazione di tutte le istituzioni e le parti interessate.

In terzo luogo, il PASF costituisce un ampio contesto di provvedimenti intercorrelati che consentiranno all'UE di avvantaggiarsi della moneta unica e dell'integrazione del settore finanziario. Questi vantaggi non si conseguiranno appieno senza l'accordo su tutti gli elementi. Nelle prossime relazioni si indicherà ove si riscontrino intoppi. Inoltre, altri problemi richiederanno attenzione politica a scadenza poco più lunga. Il grado di preparazione del settore finanziario dei paesi candidati all'adesione e una nuova tornata di negoziati commerciali sono soltanto due esempi. La Commissione riferirà nelle prossime relazioni su queste sfide riguardanti il più lungo periodo.