

IT

IT

IT



COMMISSIONE DELLE COMUNITÀ EUROPEE

Bruxelles, 3.5.2005
COM(2005) 177 def.

LIBRO VERDE

sulla politica in materia di servizi finanziari (2005-2010)

(presentato dalla Commissione)

INDICE

OBIETTIVI POLITICI GENERALI.....	3
1. ORIENTAMENTO POLITICO DI FONDO	5
2. MIGLIORARE LA REGOLAMENTAZIONE, IL RECEPIMENTO, L'APPLICAZIONE E LA VALUTAZIONE PERMANENTE	9
3. CONSOLIDAMENTO DELLA LEGISLAZIONE IN MATERIA DI SERVIZI FINANZIARI NEL CORSO DEL PERIODO 2005-2010.....	10
3.1. PORTARE A TERMINE IL LAVORO IN CORSO	10
3.2. UNA VIGILANZA EFFICIENTE E EFFICACE	11
3.3. PERMETTERE INVESTIMENTI E UNA CONCORRENZA SU SCALA TRANSFRONTALIERA	12
3.4. LA DIMENSIONE ESTERNA	12
4. EVENTUALI NUOVE INIZIATIVE MIRATE	13

ALLEGATO I

I	VANTAGGI ECONOMICI DELL'INTEGRAZIONE FINANZIARIA
II	MIGLIORARE LA REGOLAMENTAZIONE, IL RECEPIMENTO, L'APPLICAZIONE E LA VALUTAZIONE PERMANENTE
III	UNA VIGILANZA EFFICIENTE E EFFICACE
IV	OSTACOLI AL CONSOLIDAMENTO TRANSFRONTALIERO
V	LA DIMENSIONE ESTERNA
VI	GESTIONE PATRIMONIALE
VII	SERVIZI FINANZIARI AL DETTAGLIO

ALLEGATO II

CALENDARIO CON LE MISURE ADOTTATE, IN CORSO DI NEGOZIAZIONE E IN PREPARAZIONE

LIBRO VERDE

SULLA POLITICA IN MATERIA DI SERVIZI FINANZIARI (2005-2010)

Gli obiettivi generali della politica della Commissione in materia di servizi finanziari¹ nei prossimi 5 anni sono:

- consolidare i progressi verso un mercato finanziario europeo integrato, aperto, competitivo ed economicamente efficiente e rimuovere i rimanenti ostacoli economicamente significativi;
- promuovere un mercato nel quale i servizi finanziari e i capitali possano circolare liberamente al costo più basso possibile in tutta l'UE – con livelli adeguati ed efficaci di vigilanza prudenziale e stabilità finanziaria e un elevato livello di protezione dei consumatori;
- attuare, far rispettare e valutare in modo continuo il quadro legislativo esistente, mettere in atto con rigore il programma per una migliore regolamentazione in qualsiasi iniziativa futura, promuovere la convergenza della vigilanza e rafforzare l'influenza europea sui mercati finanziari globali.

Il presente documento presenta le idee preliminari della Commissione per quanto riguarda le sue priorità in materia di politica dei servizi finanziari per i prossimi cinque anni. Essa tiene conto di molti punti di vista convergenti espressi nel processo di consultazione, durato 2 anni, che è iniziato con l'istituzione di quattro gruppi di esperti, sulla base dei lavori dei quali si è poi svolta un'ampia consultazione pubblica². Tra le altre iniziative parallele vanno annoverate la relazione sull'integrazione finanziaria del comitato UE per i servizi finanziari³ e il progetto di relazione della commissione per i problemi economici e monetari del Parlamento europeo sullo stato attuale di integrazione dei mercati finanziari UE⁴.

La Commissione chiede ora agli interessati di prendere posizione sulle sue idee iniziali sul futuro della politica europea in materia di servizi finanziari. Si prega di inviare le risposte, entro il 1° agosto

¹ Nell'ambito degli obiettivi strategici generali della Commissione 2005-2009, cfr. COM(2005) 12, del 26.1.2005: sezione 1.1., secondo comma e COM(2005) 24, del 2.2.2005, punto 3.2.1.

² Cfr.: http://europa.eu.int/comm/internal_market/en/finances/actionplan/stocktaking_en.htm

³ Relazione destinata ad essere esaminata dai ministri delle Finanze dell'UE il 2 giugno 2004, a diffusione limitata.

⁴ Cfr.: http://www.europarl.eu.int/meetdocs/2004_2009/documents/PR/553/553131/553131it.pdf

2005, al seguente indirizzo di posta elettronica: markt-consult-financialservices@cec.eu.int. Le risposte saranno pubblicate sul sito Internet della Commissione, salvo espressa richiesta contraria del mittente.

Le osservazioni pervenute saranno tenute presenti, insieme ai risultati degli ulteriori lavori preparatori in seno alla Commissione, per l'elaborazione del **programma politico finale** che verrà presentato nella forma di un Libro bianco nel **novembre 2005**.

1. ORIENTAMENTO POLITICO DI FONDO

Negli ultimi sei anni sono stati realizzati grandi progressi verso un mercato dei capitali e dei servizi finanziari integrato a livello europeo. Molte delle normative necessarie a tal fine, indicate nel Piano d'azione per i servizi finanziari (FSAP), sono state adottate in tempo e sono ora in corso di attuazione. Il processo decisionale europeo e la struttura della normativa sono diventate più razionali ed efficienti grazie al “processo Lamfalussy”⁵. Tra le istituzioni europee e i partecipanti al mercato si è sviluppata una cooperazione sistematica e continua. E, sulla scia dell'euro, la fiducia politica nel processo di integrazione si è rafforzata.

L'opera, tuttavia, non è giunta ancora a termine. Prende ora l'avvio una nuova fase, per il periodo 2005-2010, incentrata su priorità molto diverse:

- consolidare la legislazione esistente, con poche nuove iniziative;
- assicurare l'effettivo recepimento delle norme europee nelle normative nazionali e la loro più rigorosa messa in applicazione da parte delle autorità di vigilanza;
- assicurare una valutazione permanente ex-post, nell'ambito della quale la Commissione seguirà attentamente l'applicazione pratica delle norme e il loro impatto sul settore finanziario in Europa.

Gli Stati membri, le autorità di regolamentazione e i partecipanti al mercato devono dare ciascuno il proprio contributo. Se necessario, la Commissione non esiterà a proporre la modifica o anche la revoca di misure che non producano gli effetti voluti. Un'impostazione del genere è essenziale per assicurare che il quadro normativo europeo costruito con tanta fatica funzioni in modo ottimale - a beneficio dei partecipanti al mercato, di più di 20 milioni di imprese europee e di 450 milioni di cittadini, e quindi dell'economia europea nel suo insieme.

Il programma degli ultimi sei anni si fondava sull'idea che mercati finanziari dinamici, dotati di spessore e di liquidità, avrebbero assicurato una efficiente allocazione e messa a disposizione di capitali e di servizi nell'insieme dell'economia europea – all'ingrosso e al dettaglio – creando i presupposti per una crescita e una creazione di posti di lavoro più dinamici, a lungo termine, in tutti i settori economici. Le parole d'ordine delle proposte legislative del FSAP erano concorrenza transfrontaliera, accesso al mercato, maggiore trasparenza, integrità del mercato, stabilità finanziaria ed efficienza. Nel complesso, le norme adottate nell'ambito del FSAP hanno rispettato questi principi guida, che sono validi ancor oggi.

⁵ Il rapporto Lamfalussy, pubblicato il 15 febbraio 2001, può essere consultato sul sito della Commissione all'indirizzo:
http://europa.eu.int/comm/internal_market/securities/lamfalussy/index_en.htm; cfr. anche la nota 44 dell'allegato II.

I benefici economici dell'integrazione finanziaria europea (allegato I) sono indubitabili. Lo si è riconosciuto nella strategia di Lisbona⁶ – e lo ha confermato la Commissione nella sua valutazione intermedia di Lisbona con la quale ha dato ancor maggiore importanza alla crescita e ai posti di lavoro⁷.

Allineare le regolamentazioni nazionali su un sistema di regolamentazione comune a livello europeo è oneroso: si tratta di un processo che comporta notevoli costi di aggiustamento “*ex-ante*” per gli organismi nazionali incaricati di applicare le norme e per i partecipanti al mercato. Questi problemi di transizione costituiscono di per sé una sfida, tanto più che si concentrano in gran parte in un periodo breve (2005-2007). Tuttavia la preoccupazione per questi costi di transizione non deve far dimenticare i più vasti benefici economici. L'alternativa è netta: mercati finanziari frammentati e poco efficienti e/o un coacervo di fonti di liquidità nazionali soggette a pratiche divergenti e non coordinate di gestione del rischio, e un costo del capitale più elevato. Il FSAP ha creato un quadro normativo favorevole che dovrebbe permettere agli emittenti, agli investitori e ai prestatori di servizi finanziari di operare su scala paneuropea senza ostacoli giuridici indebiti. L'importante, ora, è far sì che questo quadro funzioni bene.

Oggi i dati economici e di mercato suggeriscono che il processo di integrazione finanziaria europea è effettivamente in corso in molti settori: nei mercati all'ingrosso; nelle borse; nelle infrastrutture dei mercati finanziari, come i sistemi di compensazione e di regolamento. Ne è derivato un miglioramento delle condizioni per tutti gli utenti dei servizi finanziari. Un “riflesso” europeo comincia a delinearsi nei mercati; rimane tuttavia molto da fare sia nei settori già citati, sia in altri settori dei mercati al dettaglio e all'ingrosso. Per esempio, il settore della distribuzione al dettaglio continua ad essere frammentato e alcuni mercati rimangono impenetrabili. Questi ostacoli devono essere attentamente esaminati, in particolare per accertare se costituiscano ostacoli economici significativi alla libera circolazione dei capitali e dei servizi finanziari.

Un mercato del capitale di rischio ben funzionante è un fattore strategicamente importante per promuovere imprese nuove e innovative e l'imprenditorialità, e per accrescere la produttività e il tasso di crescita economica sostenibile in Europa. Attualmente il mercato europeo del capitale di rischio è molto meno efficiente, per esempio, del mercato degli Stati Uniti. È quindi importante individuare le priorità per eventuali ulteriori iniziative in questo campo.

⁶ Il Consiglio europeo di Lisbona del 23-24 marzo 2000 ha fissato un nuovo obiettivo strategico per il nuovo decennio: diventare l'economia basata sulla conoscenza più competitiva e dinamica del mondo, in grado di realizzare una crescita economica sostenibile con nuovi e migliori posti di lavoro e una maggiore coesione sociale.

⁷ Lavorare insieme per la crescita e l'occupazione - Il rilancio della strategia di Lisbona, febbraio 2005, http://europa.eu.int/growthandjobs/pdf/COM2005_024_en.pdf

Il principio della “migliore normativa” sarà applicato rigorosamente in ogni occasione: dalla concezione delle politiche ad una consultazione aperta e trasparente a tutti i livelli, all'elaborazione di una valutazione esauriente e convincente dell'impatto economico prima di varare una nuova proposta e alla valutazione ex-post. Si tratta di una linea di condotta indispensabile per ridurre i costi amministrativi per gli istituti finanziari e per gli emittenti e per accrescere la competitività degli operatori finanziari europei.

Anche il Parlamento europeo e il Consiglio dovrebbero attenersi ad una analoga disciplina per evitare che proposte della Commissione fondate sull'accertamento dei fatti si trasformino in una proliferante complessità di disposizioni non necessarie e paralizzanti. In particolare, gli Stati membri dovrebbero astenersi dal sovrapporre sempre nuovi strati di norme che vanno al di là di quanto previsto dalle direttive – il fenomeno noto come “*goldplating*” – vanificando i benefici derivanti dall'esistenza di un unico complesso di norme UE e imponendo oneri e costi aggiuntivi non necessari agli operatori economici europei⁸.

Come in passato, occorrerà che sia dimostrabile sulla base di prove concrete che gli atti legislativi e le disposizioni di applicazione oggetto di eventuali nuove proposte a livello europeo produrranno benefici economici significativi in termini di efficienza e di stabilità. Uno dei criteri dovrebbe essere se le misure proposte facilitino le operazioni transfrontaliere e migliorino la competitività dei mercati finanziari europei, tutelando, al tempo stesso, la stabilità interna.

La Commissione intende continuare a cercare un consenso il più vasto possibile nella fase preparatoria, lavorando in stretta e trasparente collaborazione con gli Stati membri e con il Parlamento europeo, con i fori delle autorità di regolamentazione dell'UE (CEBS⁹, CEIOPS¹⁰ e CESR¹¹), con la Banca centrale europea, con i partecipanti al mercato e, in futuro più intensamente, con le organizzazioni dei consumatori¹². I principi ispiratori in materia di regolamentazione sono diversi da uno Stato membro all'altro – l'arte della legislazione europea in questi campi complessi consiste nel trovare l'equilibrio più consono all'interesse europeo. Le disposizioni legislative adottate devono rispettare i principi di

⁸ Cfr. la raccomandazione della Commissione riguardante il recepimento in diritto nazionale delle direttive che incidono sul mercato interno, SEC2004(918) def.

⁹ Comitato delle autorità europee di vigilanza bancaria (Committee of European Banking Supervisors), in funzione dal 1° gennaio 2004.

¹⁰ Comitato delle autorità europee di vigilanza delle assicurazioni e delle pensioni aziendali o professionali (Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors), in funzione dal 24 novembre 2003.

¹¹ Comitato delle autorità europee di regolamentazione dei valori mobiliari (Committee of European Securities Regulators), in funzione dal 7 giugno 2001.

¹² Il Forum FIN-USE di esperti di servizi finanziari sta già dando alla Commissione utili contributi dal punto di vista degli utenti.

sussidiarietà e di proporzionalità sanciti dal trattato¹³ e rafforzare la concorrenza.

Occorre portare avanti l'importante dibattito sulla convergenza della vigilanza in Europa. Il sistema di vigilanza deve disporre degli strumenti necessari per far applicare efficacemente la normativa europea in materia di servizi finanziari e facilitare così le attività su scala paneuropea. Il sistema messo in opera a seguito di questo processo di consultazione deve assicurare la piena responsabilità democratica nei confronti degli Stati membri e del Parlamento europeo. In tale contesto, l'entrata in vigore della Costituzione europea¹⁴ è importante per la continuità e la sostenibilità a medio termine del processo Lamfalussy¹⁵.

Una volta realizzati, in larga parte, il quadro normativo e le strutture di vigilanza, la Commissione prevede, per i prossimi cinque anni, un intensificarsi delle sinergie con altre politiche, in particolare la politica di concorrenza e la politica dei consumatori. Sono già state annunciate alcune indagini di settore nel campo dei servizi finanziari. La Commissione auspica che i partecipanti al mercato si dimostrino più efficaci e proattivi, segnalando sistematicamente i casi manifesti di infrazione o di comportamento anticoncorrenziale, quali che ne siano i responsabili, prima a livello nazionale e poi alla Commissione.

Altre tematiche orizzontali e complementari (governo societario, riforma del diritto societario, contabilità, revisione legale dei conti) sono anch'esse di grande importanza per promuovere la fiducia e la trasparenza nei mercati finanziari europei. Anche se esulano dall'ambito del presente documento, i lavori in questi settori andranno avanti in linea con i calendari convenuti¹⁶ e secondo un approccio fondato sui principi della "migliore regolamentazione" e della semplificazione. Le imprese, i contabili, i revisori e gli altri partecipanti al mercato devono applicare nel loro lavoro i più rigorosi principi etici. Le autorità di vigilanza nazionali devono assicurarsi che essi vengano effettivamente applicati, anche nei confronti dei centri finanziari off-shore. In caso contrario, le pressioni dei mercati e le pressioni politiche a favore di un più ampio intervento normativo in questi altri campi si intensificheranno. Attualmente, questo

¹³ Se sembra giustificata una soluzione legislativa, questa deve essere adottata a livello UE solo se è chiaramente dimostrato che le misure nazionali non hanno conseguito il loro scopo o sono impraticabili; i suoi effetti non devono andare al di là di quanto è necessario per il corretto funzionamento del mercato interno.

¹⁴ In particolare il (nuovo) articolo I-36 che attribuisce al Parlamento europeo e al Consiglio un diritto di revoca nell'ambito del controllo sui regolamenti delegati adottati dalla Commissione.

¹⁵ Le "clausole di decadenza" nel settore degli strumenti finanziari scattano dal 2007 in poi. A norma di dette clausole i poteri di adozione di misure di esecuzione attraverso la procedura del comitato delegati alla Commissione (livello 2 del processo Lamfalussy) decadono a meno che il Consiglio e il Parlamento europeo non convengano esplicitamente di prorogarli (su proposta della Commissione da approvare con la procedura di codecisione).

¹⁶ Nel piano d'azione in materia di governo e di diritto societario, che prevede tra l'altro azioni riguardanti: l'applicazione degli IAS; l'ottava direttiva sul diritto societario; l'accettazione degli IAS nelle giurisdizioni di paesi terzi quali gli USA; la trasparenza delle strutture di governo societario; il miglioramento degli assetti azionari ecc.

problema viene approfondito in sede di revisione della quarta e della settima direttiva sul diritto societario, riguardanti i conti e i principi contabili. L'obiettivo è di rafforzare i requisiti di informativa nei casi in cui una società abbia entità stabilite in centri finanziari off-shore.

Il dibattito sulle strutture di governo, sul finanziamento e sulla responsabilità politica degli organismi di normazione internazionali, quali lo International Accounting Standards Board, assume una crescente rilevanza politica. La Commissione considera che il controllo pubblico su queste strutture debba essere rafforzato per garantire una adeguata presa in considerazione dei punti di vista delle parti interessate, un grado soddisfacente di trasparenza, la correttezza delle procedure e la sostenibilità dei finanziamenti.

Guardando all'esterno, all'Europa si presenta una importante opportunità strategica di influenzare i parametri normativi del mercato finanziario globale che sta prendendo corpo. È per questo che sono così importanti l'approfondimento del dialogo UE-USA e il rafforzamento delle relazioni finanziarie con il Giappone, la Cina e anche, per esempio, l'India (cfr. 3.4). La Commissione è a favore dell'allargamento dell'ordine del giorno di questi dialoghi, della loro estensione alle prospettive future e di una maggiore presa in considerazione dei contributi dei partecipanti al mercato. Ulteriori sforzi per aprire i mercati finanziari dei paesi terzi verranno compiuti nel ciclo di negoziati di Doha come pure nell'ambito degli accordi commerciali bilaterali e regionali.

La Commissione chiede agli interessati:

- se siano d'accordo con gli obiettivi generali della politica della Commissione per i prossimi cinque anni;
- se condividano gli orientamenti politici di fondo descritti sopra.

2. MIGLIORARE LA REGOLAMENTAZIONE, IL RECEPIMENTO, L'APPLICAZIONE E LA VALUTAZIONE PERMANENTE

Il miglioramento dell'efficienza economica e la creazione di ricchezza dipenderanno molto dalla capacità delle istituzioni europee, delle autorità di vigilanza e dei partecipanti al mercato di garantire l'applicazione e il rispetto uniformi delle regole esistenti, in modo che le pratiche migliori diventino la norma (allegato I, sezione II). È in questo modo – con interpretazioni coerenti e accurate della legislazione comunitaria – che si assicura la parità di condizioni, evitando incertezze ed ambiguità giuridiche. Occorre dunque rafforzare i meccanismi di applicazione, collegando tra loro quelli dei diversi Stati membri, tra l'altro tramite le reti delle autorità di vigilanza europee. La condivisione della responsabilità è una delle principali sfide in un'Unione europea di 25 Stati membri, e che si prepara ad ulteriori allargamenti.

Le priorità sono:

- continuare a elaborare le politiche in modo aperto e trasparente, ricorrendo estesamente a meccanismi di consultazione a tutti i livelli;
- semplificare e consolidare tutte le norme pertinenti in materia di servizi finanziari (europee e nazionali)¹⁷;
- promuovere la convergenza delle norme e delle pratiche a livello di vigilanza, rispettando il dovere di rendere conto alle autorità politiche e gli attuali confini istituzionali;
- collaborare con gli Stati membri per migliorare il recepimento e per garantire un'applicazione uniforme;
- valutare se le direttive e i regolamenti esistenti producono gli attesi vantaggi economici e abrogare le misure che non soddisfano questo criterio e
- garantire un'applicazione corretta e il rispetto delle norme ricorrendo, se necessario, a procedure d'infrazione, prendendo le mosse dalla legislazione e dalla giurisprudenza esistenti.

La Commissione chiede agli interessati:

- se siano d'accordo con le misure prioritarie indicate e
- quali altre misure si dovrebbero prendere per promuovere l'uniformità dell'applicazione e delle misure intese a far rispettare la legislazione europea.

3. CONSOLIDAMENTO DELLA LEGISLAZIONE IN MATERIA DI SERVIZI FINANZIARI NEL CORSO DEL PERIODO 2005-2010

3.1. PORTARE A TERMINE IL LAVORO IN CORSO

LEGISLAZIONE ALL'ESAME E MISURE IN PREPARAZIONE

La prima priorità dei prossimi dodici mesi è portare a termine i lavori per quanto riguarda gli elementi ancora all'esame del Parlamento europeo e del Consiglio e le misure fondamentali che la Commissione ha in preparazione.

¹⁷ Alcuni settori pilota per una semplificazione potrebbero essere scelti nei prossimi anni. Potrebbe essere utile avviare uno studio di fattibilità per scoprire se con l'andare del tempo tutte le norme possano essere fuse in un unico corpus di regole (una specie di "Codice dei servizi finanziari").

Tra queste ultime figurano una (eventuale) direttiva sui servizi finanziari negli stadi successivi alla negoziazione (compensazione e regolamento), il nuovo quadro per la solvibilità delle assicurazioni e una (eventuale) proposta legislativa sui pagamenti (cfr. allegato II). Il lavoro di preparazione comporta sia una valutazione d'impatto approfondita, sia un'ampia consultazione delle parti interessate.

SETTORI NEI QUALI LA COMMISSIONE POTREBBE DECIDERE DI NON PRESENTARE UNA PROPOSTA

La Commissione si è impegnata ad intervenire solo se un'iniziativa a livello europeo è atta a produrre evidenti vantaggi economici per le imprese, i mercati e i consumatori. Concretamente, la Commissione sta attualmente esaminando le questioni delle **agenzie di rating** e degli **analisti finanziari**, per cui – dopo aver consultato il CESR e il CEBS – si dovrebbe decidere se in questo stadio è necessaria una legislazione aggiuntiva oppure se le vigenti disposizioni della direttiva sugli abusi di mercato, insieme all'autoregolamentazione¹⁸ e a meccanismi di monitoraggio potrebbero essere sufficienti. È già chiaro che la Commissione non proporrà misure di esecuzione della **direttiva sulle offerte pubbliche di acquisto**.

Tuttavia, se la Commissione dovesse decidere di non proporre misure legislative in questi e altri settori, essa non esiterebbe a rivedere la propria posizione se i futuri sviluppi del mercato dovessero rendere manifesta l'esigenza di un intervento energico.

SETTORI NEI QUALI LA COMMISSIONE POTREBBE RIESAMINARE LA SUA PROPOSTA

Dopo che gli Stati membri dell'UE avevano espresso la loro accettazione della **Convenzione dell'Aia** (un trattato multilaterale sulla legge applicabile ad alcuni diritti su strumenti finanziari detenuti presso un intermediario¹⁹), la Commissione aveva presentato una proposta per la sua firma, ma recentemente alcuni Stati membri e la BCE hanno espresso alcune perplessità su tale convenzione. La Commissione preparerà, entro la fine del 2005, una valutazione giuridica delle preoccupazioni espresse e deciderà quindi se occorre o no modificare l'attuale proposta di decisione di firma.

3.2. UNA VIGILANZA EFFICIENTE E EFFICACE

Con il progredire dell'integrazione finanziaria europea, vengono alla luce nuovi problemi per le autorità di vigilanza. La sorveglianza sui rischi transfrontalieri sta diventando più critica e anche se l'integrazione

¹⁸ Per esempio il Codice della International Organisation of Securities Commissions (IOSCO).

¹⁹ Una formula giuridica uniforme per la determinazione dei diritti di proprietà è considerata particolarmente utile nei casi in cui gli strumenti finanziari sono detenuti attraverso una catena di intermediari finanziari in diversi paesi.

rafforzerà la stabilità complessiva, le possibilità di effetti di ricaduta, per esempio di una crisi sistemica che colpisca più mercati finanziari e/o gruppi che operano su scala UE, aumenteranno. La Commissione è convinta che questi problemi vadano affrontati con un approccio evolutivo dal basso (allegato I, sezione III).

3.3. PERMETTERE INVESTIMENTI E UNA CONCORRENZA SU SCALA TRANSFRONTALIERA

Il consolidamento nel settore dei servizi finanziari dovrebbe realizzarsi sotto la spinta del mercato. Al tempo stesso in alcuni ambiti è necessario garantire la robustezza e la stabilità del sistema finanziario. I costi delle operazioni transfrontaliere e le barriere che vi si frappongono costituiscono un formidabile ostacolo agli investimenti transfrontalieri e alla razionalizzazione economica in Europa. La Commissione ha individuato in una relazione preliminare i potenziali ostacoli ed ha invitato le parti interessate a indicare quali sono, a loro parere, quelli più critici²⁰. La rimozione o almeno la riduzione di questi ostacoli ingiustificati rafforzerà la competitività del settore e dell'economia nel suo complesso – e promuoverà la crescita e la creazione di posti di lavoro (cfr. allegato I, sezione IV).

3.4. LA DIMENSIONE ESTERNA

La Commissione sorveglierà con attenzione l'assolvimento da parte dei paesi candidati delle loro responsabilità nel settore dei servizi finanziari. Inoltre, accrescere l'influenza europea sulla scena mondiale e assicurare la competitività globale del settore finanziario europeo dovrebbero rimanere tra le priorità. I servizi finanziari sono un'attività su scala mondiale; quello che accade in una giurisdizione incide sulle altre. Nella sezione V dell'allegato I sono illustrati gli obiettivi (normativi) individuati e i notevoli passi avanti compiuti nell'instaurare dialoghi aperti ed *ex-ante* in materia di regolamentazione con gli USA e con la Cina. La Commissione vorrebbe anche approfondire le relazioni finanziarie con altri paesi, come il Giappone, e possibilmente anche con l'India nei prossimi cinque anni.

La Commissione chiede agli interessati:

- se siano d'accordo con l'elenco delle questioni sulle quali la Commissione potrebbe decidere di non intervenire, o se vi siano concretamente altri settori nei quali la Commissione dovrebbe astenersi dal presentare le proposte in corso di elaborazione o addirittura ritirare quelle già presentate;
- se ritengano che il quadro normativo e di vigilanza esistente sia sufficiente per affrontare i problemi che si porranno nei prossimi anni, se vi siano lacune e come colmarle nel modo più efficace;

²⁰ http://europa.eu.int/comm/internal_market/finances/cross-sector/index_en.htm#obstacles

- quali siano gli obiettivi, i settori da coprire e quelli prioritari nell'attività di regolamentazione e nelle azioni di cooperazione su scala globale.

4. EVENTUALI NUOVE INIZIATIVE MIRATE

In linea con le posizioni espresse nel processo di consultazione, durato due anni, che è iniziato con i lavori dei quattro gruppi di esperti, la Commissione ha individuato due settori nei quali un'iniziativa potrebbe chiaramente apportare dei benefici all'economia europea: la **gestione patrimoniale** (allegato I, sezione VI) e i **servizi finanziari al dettaglio**. I lavori in questi settori saranno impostati partendo dal basso, sulla base di ampie consultazioni e assecondando le tendenze del mercato.

Nel fare l'inventario della situazione post-FSAP si è individuato il mercato dei servizi finanziari al dettaglio come un settore che richiede ulteriore attenzione (allegato I, sezione VII). Se sono stati registrati significativi progressi nell'integrazione dei mercati finanziari, i mercati dei servizi finanziari al dettaglio, ossia dei servizi finanziari offerti ai consumatori, rimangono profondamente frammentati.

Il ruolo della Commissione è facilitare la prestazione di servizi finanziari al dettaglio in Europa. Nella prestazione transfrontaliera di servizi si possono distinguere quattro modalità di distribuzione: (i) un consumatore acquista il servizio da un prestatore di un altro Stato membro spostandosi in tale Stato membro; (ii) un'impresa commercializza/vende i suoi servizi a consumatori di un altro Stato membro senza costituirvi uno stabilimento; (iii) un'impresa si stabilisce in più di uno Stato membro adeguando la sua offerta ai mercati locali e (iv) i servizi vengono concepiti su base paneuropea, anche se vengono prestati localmente.

Anche se la soluzione più efficace sembra essere quella di istituire passaporti paneuropei per le imprese e per i consumatori, vengono oggi prospettati e discussi regimi alternativi, per esempio un cosiddetto "26° regime" per gli operatori e i clienti che vogliono operare su base transfrontaliera, lasciando immutati tutti e 25 i regimi nazionali esistenti. La funzionalità di simili "ventiseiesimi regimi" deve ancora essere dimostrata e sarà difficile raggiungere un accordo su norme europee facoltative valide solo per determinati prodotti. Tuttavia la Commissione prende atto del dibattito in corso e risponderà alla richiesta di approfondire ulteriormente questo tipo di regimi avviando uno studio di fattibilità, per esempio per i prodotti più semplici nel settore delle assicurazioni (assicurazione vita caso morte) e del risparmio.

La Commissione si propone quindi di costituire dei gruppi di discussione per prodotti al dettaglio specifici, composti di esperti del settore in rappresentanza degli operatori e dei consumatori, per individuare gli eventuali ostacoli ed esaminare le possibili soluzioni. I lavori di questi gruppi potranno avvalersi del sostegno di ampie ricerche.

SETTORI NEI QUALI SAREBBE POSSIBILE UN'AZIONE IN FUTURO

Il credito ipotecario è un settore nel quale potrebbe essere utile un'ulteriore integrazione al dettaglio, pur non essendo opportuno limitare il numero dei prodotti sul mercato; un altro Libro verde, programmato per l'estate 2005, esaminerà le 48 raccomandazioni tratte dalla relazione del gruppo di discussione sul credito ipotecario. Iniziative concrete potrebbero essere annunciate – dopo un'approfondita consultazione – al più presto nel 2006.

Sulla base delle conclusioni dei gruppi di esperti e delle opinioni espresse nella consultazione pubblica, potrebbero meritare di essere presi in considerazione anche i settori seguenti:

- **codificazione ed eventualmente semplificazione delle regole esistenti sugli obblighi di informativa**, in particolare al fine di assicurare la compatibilità e la coerenza tra i diversi testi²¹;
- **intermediazione finanziaria**, in particolare consentendo la prestazione di servizi transfrontalieri da parte di intermediari competenti e affidabili, introducendo al tempo stesso una piena trasparenza delle commissioni e delle relazioni con i fornitori dei prodotti. Vi sono già stati dei lavori in questo settore²². Tuttavia, visti gli sviluppi dei prodotti e della struttura dei prestatori di servizi, si dovrebbe verificare la necessità di un maggiore allineamento delle norme di comportamento e delle norme in materia di consulenza di vendita e di informazione;
- **Conti bancari**: in particolare vanno esaminati gli ostacoli all'apertura di conti al di là delle frontiere nonché la problematica della loro gestione, portabilità, trasferibilità e chiusura. Sembrano esistere problemi particolari per quanto riguarda, per esempio, la non residenza e i requisiti di identificazione.

La Commissione chiede agli interessati:

- se siano d'accordo con i nuovi settori prioritari individuati;
- quali siano i vantaggi e gli svantaggi dei vari modelli di prestazione transfrontaliera di servizi, se vi siano dal punto di vista degli operatori delle buone ragioni per sviluppare un 26° regime, e quali linee di prodotti potrebbero beneficiarne;
- come permettere ai consumatori di orientarsi meglio tra i vari prodotti finanziari e se a questo fine siano necessari una maggiore disponibilità di consulenza professionale e

²¹ La Commissione sta sviluppando un quadro di riferimento comune come strumento da utilizzare per migliorare la coerenza del diritto contrattuale europeo.

²² Nel quadro della direttiva sull'intermediazione assicurativa e della direttiva sui mercati degli strumenti finanziari.

indipendente, un maggiore livello di istruzione o una formazione specifica ai fondamenti della finanza;

- se siano d'accordo con gli orientamenti contenuti nell'elenco di prodotti al dettaglio di cui sopra o se abbiano da suggerire altri settori nei quali sarebbe utile un intervento a livello UE.