



# **SERVICIOS FINANCIEROS:**

## **APLICACIÓN DEL MARCO PARA LOS MERCADOS FINANCIEROS: PLAN DE ACCIÓN**

COMUNICACIÓN DE LA COMISIÓN

---

COM(1999)232, 11.05.99



# Aplicación del marco para los mercados financieros: Plan de Acción



## I. Introducción

El mercado único de servicios financieros se ha ido forjando desde 1973. Se han dado importantes pasos hacia el establecimiento de un marco cautelador seguro en el que las instituciones financieras puedan operar en otros Estados miembros. Sin embargo, los mercados financieros de la Unión siguen segmentados y las empresas y los consumidores siguen privados de un acceso directo a las instituciones financieras establecidas en otros Estados miembros. Actualmente, la situación ha cambiado. Con la introducción del euro, existe una oportunidad única de dotar a la UE de un moderno sistema financiero en el que los costes del capital y de la intermediación financiera se mantengan a un nivel mínimo. Las empresas y los demás usuarios de servicios financieros obtendrán ventajas significativas, y la inversión y el empleo se verán estimulados en toda la Unión. Los cambios estructurales impulsados por el euro también anuncian nuevos desafíos para las autoridades cautelares y de supervisión financiera que requieren respuestas oportunas, con vistas a garantizar una distribución regional equilibrada de las ventajas derivadas de unos mercados de servicios financieros competitivos e integrados.

Reconociendo este marco financiero cambiante, el Consejo Europeo de Cardiff, de junio de 1998, invitó a la Comisión a presentar un marco de acción para mejorar el mercado único de servicios financieros<sup>1</sup>. En respuesta a este mandato, la Comisión publicó una Comunicación en la que se indicaban diversos aspectos que requerían medidas urgentes para garantizar el pleno aprovechamiento de las ventajas derivadas de la moneda única y el funcionamiento óptimo del mercado financiero europeo<sup>2</sup>. Se puso de relieve la necesidad de cinco medidas diferentes:

- deberá dotarse a la UE de un dispositivo legislativo capaz de responder a los nuevos desafíos normativos;
- deberá eliminarse la fragmentación del mercado de capitales que pueda persistir, lo que permitirá reducir el coste de constitución de capital en los mercados de la UE;
- los usuarios y prestadores de servicios financieros habrán de poder aprovechar libremente las oportunidades comerciales ofrecidas por un mercado financiero único, al tiempo que disfrutan de un elevado nivel de protección de los consumidores;

- deberá fomentarse una coordinación más estrecha de las autoridades de supervisión; y
- habrá que desarrollar una infraestructura de la UE integrada que sirva de base para las transacciones financieras al por menor y al por mayor.

El Consejo Europeo de Viena, de diciembre de 1998, consideró vital convertir el claro consenso sobre los retos y oportunidades de los mercados financieros de la UE en un programa de trabajo concreto y urgente<sup>3</sup>, en el que se subraye la importancia del sector de servicios financieros como motor del crecimiento y la creación de empleo y la necesidad de superar los nuevos retos planteados por la introducción de la moneda única. Así, se confió a un grupo de representantes personales de los ministros de Economía y Hacienda y del Banco Central Europeo, reunidos bajo la presidencia de la Comisión, la tarea de asistir a la Comisión en la determinación de las prioridades de actuación que habrán de ser objeto de debate en el Consejo ECOFIN del 25 de mayo.

El Grupo de Política de Servicios Financieros (GPSF) se ha reunido en tres ocasiones. Sus deliberaciones, junto con la amplia consulta emprendida anteriormente en relación con el marco de acción y la Resolución del Parlamento Europeo<sup>4</sup>, han servido de gran ayuda a la Comisión en el desarrollo de una nueva estrategia para su trabajo. La Comisión presenta ahora esta Comunicación, que, aunque no constituye un informe del GPSF, se basa en los trabajos del mismo y refleja los amplios debates mantenidos en su seno. La Comisión presenta la Comunicación como posible base para un futuro programa de trabajo en este ámbito, que se inspiraría en la política de la Comisión desarrollada en los debates con el GPSF y en el Parlamento Europeo. La finalidad de la Comunicación es:

- confirmar los objetivos que podría perseguir la política de servicios financieros durante los próximos años;
- fijar un orden relativo de prioridades y un calendario indicativo de actuación; y
- definir ciertos mecanismos que puedan contribuir a su realización.

<sup>1</sup> Punto 17, Conclusiones de la Presidencia, Consejo Europeo de Cardiff (15 y 16 de junio de 1998).

<sup>2</sup> COM (1998) 625, 28.10.1998: "Servicios financieros: establecimiento de un marco de actuación".

<sup>3</sup> Punto 51, Conclusiones de la Presidencia, Consejo Europeo de Viena (11 y 12 de diciembre de 1998).

<sup>4</sup> Ref. PE 229.721 final, PE. 15.4.1999



El Marco de acción adjunto constituye un programa objetivo que permitiría un rápido avance hacia el mercado único financiero. Se trata de un plan orientativo que podrá proseguir la próxima Comisión, que evidentemente habrá de decidir las condiciones en las que se emprendan las distintas medidas. El calendario indicativo refleja las prioridades propuestas en los debates en el seno del GPSF y del Parlamento Europeo. Por otra parte, se invita al Parlamento Europeo y al Consejo a que confirmen el contenido y la urgencia del Plan de acción. En la medida en que el apoyo político al más alto nivel está próximo, se invita al Parlamento Europeo y al Consejo a hacer todo lo que esté en su mano para garantizar un rápido acuerdo y la rápida aplicación de las distintas medidas.

## II. Cuestiones pendientes urgentes

Varias propuestas de importancia inmediata y significativa para el funcionamiento de los mercados financieros de la UE han sido víctimas de un bloqueo político prolongado. Su resolución constituiría una contribución inmediata y tangible al funcionamiento del mercado financiero único y un claro signo del compromiso político para avanzar lo más rápidamente posible. En febrero, los ministros de Economía y Hacienda acordaron intensificar los esfuerzos para alcanzar un acuerdo sobre cuatro iniciativas legislativas fundamentales: las dos propuestas sobre el saneamiento y liquidación de las entidades de crédito y de las empresas de seguros, la propuesta de decimotercera directiva sobre el derecho de sociedades (ofertas públicas de adquisición) y el Estatuto de la sociedad europea<sup>5</sup>. Se han registrado ciertos progresos, aunque aún no de carácter decisivo.

*Se invita al Consejo a que confirme la importancia fundamental de estas iniciativas para un mercado único financiero eficiente y trate de resolver los problemas pendientes lo antes posible.*

Se ha considerado altamente prioritaria la adopción de otras iniciativas antes del próximo siglo. En el Plan para un marco de acción adjunto se consideran claramente urgentes todas estas iniciativas. Se trata de:

- las dos propuestas de directiva relativas a los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM);
- la propuesta de directiva sobre venta a distancia de servicios financieros;
- la propuesta de directiva sobre dinero electrónico.

*Se invita al Consejo y al Parlamento Europeo a que **adopten las medidas necesarias para garantizar un acuerdo político sobre estas importantes propuestas antes del 31 de diciembre de 1999.***

## III. Nuevas prioridades para un mercado financiero único

Las amplias consultas efectuadas durante los últimos 12 meses, la Resolución del Parlamento Europeo y el trabajo del Grupo de Política de Servicios Financieros han confirmado la necesidad de un nuevo impulso para aprovechar las oportunidades que ofrece indudablemente el mercado financiero único y la moneda única europea. El presente plan de acción consolida las cuestiones planteadas en la Comunicación de la Comisión y desarrolladas en los debates de dicho Grupo. Respecto de la mayoría de las siguientes acciones, la Comisión ya ha tenido la ocasión de confirmar o anunciar su intención de emprender las iniciativas surgidas de estos debates. Está previsto actuar principalmente en tres ámbitos: mercados mayoristas, mercados minoristas y estructuras de supervisión adecuadas. El Plan de acción (adjunto) proporciona una base detallada para este trabajo, que, en su caso, deberá basarse en los esfuerzos emprendidos por otros organismos formales o informales. Algunos de los aspectos relativos a las políticas de acompañamiento señaladas en la Comunicación de la Comisión de octubre de 1998 se abordan en el último capítulo del presente documento.

<sup>5</sup> La Propuesta de Directiva sobre el saneamiento y liquidación de las entidades de crédito contribuirá a clarificar y limitar el riesgo de contrapartida, constituyendo así una importante barrera frente al riesgo sistémico y un componente indispensable de todo proyecto que pretenda lograr unos mercados financieros robustos y estables. La Propuesta de Directiva sobre el saneamiento y liquidación de las empresas de seguros ofrecerá a estas empresas y a sus asegurados, empleados y acreedores la seguridad jurídica y la confianza necesarias para aprovechar las ventajas de un mercado financiero único. El Estatuto de la sociedad europea (propuestas de directiva y de reglamento) contribuirá a una mayor transparencia en lo que se refiere a las estructuras de gestión y de propiedad, así como al establecimiento de un marco jurídico racional para las operaciones a escala europea. Esto constituirá una contribución útil a un mercado primario integrado, así como un importante paso hacia la aparición (impulsada por el mercado) de pautas de gobierno de la empresa en la UE. La propuesta de Directiva sobre ofertas públicas de adquisición (Decimotercera Directiva sobre el derecho de sociedades) facilitará la reestructuración del sector financiero –proceso que está cobrando un mayor ritmo– y constituirá un importante jalón en el proceso de desarrollo de un mercado abierto de la propiedad de sociedades en la UE.



## *Mercados mayoristas*

El euro es el catalizador de la modernización, impulsada por el mercado, de los mercados de valores y derivados de la UE. Ya se observan cambios profundos en la organización de los mercados financieros de la UE, especialmente en la relación entre las distintas bolsas de valores y en la consolidación de los sistemas de pago y de liquidación de valores. Se prevén unos acuerdos de financiación baratos y más flexibles para las empresas prestatarias, incluidas las empresas de nueva creación innovadoras. Análogamente, ha de dismantelarse el conjunto de obstáculos jurídicos y administrativos actuales, para permitir la aparición de unos sistemas de negociación de valores integrados y el aprovechamiento de las ventajas derivadas del acceso a unos mercados de capital de escala comunitaria. De modo general hay que actuar en cinco ámbitos diferentes:

### *1. Normativa común para unos mercados de valores y derivados integrados*

Existe la necesidad urgente de mejorar la Directiva sobre Servicios de Inversión (DSI) si se pretende que ésta constituya la base de un mercado de valores integrado. Se deben sentar las bases para la prestación efectiva de servicios de inversión en otros países. Aunque la DSI establece que los Estados miembros deberán tener en cuenta si el cliente o el inversor son lo suficientemente expertos para asumir plenamente la responsabilidad de determinar cuál debe ser la normativa aplicable, aún persisten obstáculos a la prestación de servicios transfronterizos. A pesar de esta disposición, las autoridades de los países de acogida se mantienen firmes en la aplicación de su propia normativa a las empresas. Sin embargo, finalmente podría ser necesario volver a considerar en qué medida la aplicación de las normas del país de acogida -que es la premisa básica de la DSI- se ajusta a las necesidades del mercado de valores.

*Una comunicación que resuma la interpretación común de las autoridades nacionales de supervisión podría constituir un importante paso para establecer la línea divisoria entre el inversor experto (en cuyo caso, la elección de la normativa aplicable puede dejarse a las dos partes contratantes) y el inversor menos profesional (en cuyo caso, la normativa nacional podría seguirse aplicando)..*

Nuevos aspectos reglamentarios: La reciente evolución y las nuevas tecnologías también plantean un importante nuevo desafío. Un marco jurídico moderno para unos mercados secundarios competitivos requiere un consenso sobre:

- las definiciones de mercado y bolsa de valores (para garantizar una clara asignación de la responsabilidad en materia de autorización y de supervisión);
- las condiciones bajo las cuales los corredores y operadores pueden automáticamente participar a distancia en todos los mercados regulados y la eliminación de las restantes restricciones al ejercicio de actividades conexas;
- un enfoque común de la autorización y supervisión de "sistemas de negociación alternativos";
- unos dispositivos de salvaguardia estrictos para hacer frente a las manipulaciones del mercado.

*Se emprenderán consultas con todas las partes interesadas (bolsas de valores, mercados regulados, supervisores, intermediarios, emisores) sobre la base del Libro Verde de la Comisión. Además, se considerará la posible adaptación de la propia DSI. También se estudiará detenidamente la utilidad de propuestas legislativas específicas para combatir la manipulación del mercado*

### *2. Constitución de capital a escala de la UE*

La elaboración de múltiples documentos oficiales por parte de los emisores de acciones antes de poder ofrecer sus acciones en otros Estados miembros es costosa e indudablemente limita las posibilidades de una actividad paneuropea. La aplicación de requisitos nacionales adicionales ha frustrado el mutuo reconocimiento de los folletos informativos que la Directiva sobre folletos de oferta pública de 1989 pretendía lograr.

La Comunicación de la Comisión bajo el título de "El capital de riesgo: clave de la creación de empleo en la Unión Europea"<sup>6</sup>, adoptada por el Consejo Europeo de Cardiff, ha subrayado las oportunidades que está perdiendo Europa desde el punto de vista de la inversión y de la creación de empleo a causa del escaso desarrollo de los mercados de capital de riesgo. Algunos de los obstáculos a la aparición de un mercado eficiente de

<sup>6</sup> SEC (1998) 552 final, abril 1998.



capital de riesgo guardan relación con la fragmentación de la regulación de las operaciones con valores. Estas discrepancias impiden a los mercados de capital de riesgo alcanzar la masa crítica para constituir una alternativa viable a modalidades de financiación más costosas e inflexibles para las empresas de nueva creación innovadoras. Las medidas señaladas en el documento sobre capital de riesgo, junto con las posibles medidas presentadas en el presente documento, fomentarán la aparición de unos mercados comunitarios más desarrollados y con mayor liquidez. Una colaboración más estrecha entre autoridades de supervisión de valores también contribuirá a este objetivo. Ahora, estas medidas han sido integradas en el Plan para un marco de acción, con lo cual se mantendrá la presión para la realización del cambio.

*Para garantizar en la práctica la mejora del funcionamiento de la Directiva sobre folletos informativos relativos a las ofertas públicas de adquisición, se intensificará la colaboración entre la Comisión y la FESCO. Basándose en estos trabajos, se podrán mejorar las directivas sobre folletos informativos. Estos ajustes podrían reforzar la aplicación práctica del mutuo reconocimiento de los folletos informativos y proporcionarán unos nuevos procedimientos simplificados para ampliaciones de capital sucesivas (en particular, estableciendo las bases para la aceptación común de técnicas de autorregistro).*

*Con objeto de mantener el impulso político respecto de los mercados de capital de riesgo, en los próximos meses se publicará un informe provisional sobre los progresos realizados por los Estados miembros en la aplicación del plan de acción en materia de capital de riesgo, adoptado por el Consejo Europeo de Cardiff. En el informe se pondrán de relieve las medidas adoptadas por los Estados miembros para aprovechar la posible aportación de unos mercados de capital de riesgo dinámicos y florecientes a la creación de empleo.*

### 3. Información financiera

Una información financiera comparable, transparente y fiable es fundamental para un mercado de capital integrado y eficiente. La falta de comparabilidad desalentará las inversiones internacionales, debido a la

incertidumbre en lo que se refiere a la credibilidad de la información financiera. Los debates del Grupo de Política de Servicios Financieros subrayaron la urgente necesidad de encontrar soluciones que ofrezcan a las empresas la opción de obtener capital en toda la UE, empleando para ello información financiera elaborada con arreglo a una normativa única en la materia. La obtención de capitales no se circunscribe a las fronteras de la Unión: nuestras empresas también pueden obtener financiación en los mercados internacionales de capitales. Las soluciones para fomentar la comparabilidad dentro del mercado de la UE deben reflejar la evolución de las prácticas que se consideren mejores a nivel internacional. En la presente coyuntura, las normas internacionales de contabilidad parecen ser la referencia más apropiada para una normativa única en materia de información financiera, que permitiría a las empresas que así lo deseen obtener capitales en los mercados internacionales. Del mismo modo, las normas internacionales de auditoría parecen constituir el mínimo que habrá que cumplir para conferir credibilidad a la información financiera.

*Las deliberaciones en el seno del GPSF han dado lugar a un importante debate sobre la forma en que pueden alcanzarse simultáneamente los objetivos paralelos de una información financiera comparable y de un ajuste a las mejores prácticas internacionales. Se está considerando la posible solución de ofrecer a las empresas (como única alternativa a la elaboración de estados financieros de conformidad con las legislaciones nacionales de incorporación de las directivas contables de la UE) la opción de publicar estados financieros basados en las normas internacionales de contabilidad. El objetivo de comparabilidad de la información financiera se garantizará excluyendo las desviaciones nacionales respecto de las normas internacionales de contabilidad para las empresas que tomen esta opción. Se requerirá un mecanismo de examen para garantizar que los resultados en relación con las normas internacionales de contabilidad se ajustan a la normativa de la UE y corresponden plenamente con la política de la UE. Los supervisores de los mercados de valores*

<sup>7</sup> Forum of European Securities Commissions (Foro de Comisiones de Valores Europeas).



*podrían asociarse a esta tarea. Estos aspectos se ampliarán en una Comunicación de la Comisión que habrá de publicarse a finales de 1999 y que servirá para ir perfilando las modificaciones de las Cuarta y Séptima Directivas sobre derecho de sociedades. Los aspectos de auditoría se abordarán en una recomendación específica de la Comisión.*

#### 4. Creación de un mercado único de fondos de pensiones complementarias

Incumbe a los Estados miembros establecer sus regímenes de pensión teniendo en cuenta sus circunstancias y exigencias nacionales. Sin embargo, cuando existen, los fondos de pensiones complementarias (relacionados con el empleo) han de poder operar en el marco de un mercado único coherente. El establecimiento de dicho marco fue considerado tan prioritario por los miembros del GPSF que fue objeto de un debate específico. Dicho debate se centró en la medida en que un marco cautelar apropiado para estos servicios financieros puede permitir a los gestores de fondos mejorar su rendimiento sin poner en peligro en modo alguno la protección de los miembros del fondo. Con la introducción del euro, la utilización de normas de congruencia monetaria y de normas estrictas sobre las categorías de los activos puede ser sustituida cada vez más -aunque no de forma exclusiva- por unas normas cautelares cualitativas. De esta forma, se puede permitir a los fondos de pensiones que seleccionen los activos que mejor se adapten a su deuda (a largo plazo), reduciendo así el riesgo. Con objeto de facilitar el desarrollo de los regímenes de fondos de pensiones, se necesita un marco cautelar riguroso que garantice la seguridad de los beneficiarios de estos fondos. Un elevado nivel de protección y un mayor rendimiento de los fondos en beneficio de sus miembros no sólo estimulará la creación de empleo, al reducir los costes laborales no salariales, sino que también aligerará la creciente carga que supone la financiación de pensiones de jubilación debido a la evolución demográfica. Se ha prestado gran atención a garantizar el mantenimiento de condiciones de igualdad para todos los regímenes de pensión relacionados con el empleo.

Al proporcionar una fuente de capital a largo plazo, los fondos de pensiones también estimularán el flujo de

fondos disponibles para la inversión del sector privado (fomentando así la creación de puestos de trabajo y el crecimiento). Este enfoque puede constituir una de las medidas que contribuyan a reducir la carga que supone la financiación de las pensiones de jubilación debido a la evolución demográfica. La inexistencia de un marco comunitario también desalienta la movilidad de la mano de obra, en la medida en que resulta difícil transferir los derechos de los trabajadores de un Estado miembro a otro e imposible para los residentes de un Estado miembro afiliarse a un régimen de pensiones de otro Estado miembro.

*Las líneas generales de un marco cautelar para los fondos de pensiones complementarias se han debatido con el GPSF y el Comité de Seguros. Se prevé publicar una Comunicación que reflejará las consultas y debates recientes y podrá servir de base para una propuesta de directiva sobre la supervisión cautelar de los fondos de pensiones. El marco cautelar previsto tendría en cuenta la diversidad de los fondos de pensiones existentes actualmente en la UE e incluiría los aspectos de: autorización, notificación, criterios idóneos y normas sobre obligaciones e inversiones. También se estudiaría la coordinación de las disposiciones tributarias que rigen las pensiones complementarias así como la supresión de los obstáculos a la movilidad de la mano de obra.*

#### 5. Garantías

Los trabajos relativos a la aplicación de la Directiva sobre firmeza de la liquidación muestran la importancia de unas normas comunes en materia de garantías para los sistemas de pagos y de negociación de valores. Ha de darse prioridad a la realización de nuevos avances en el ámbito de las garantías. La aceptación mutua y la ejecutabilidad de las garantías a nivel internacional es indispensable para la estabilidad del sistema financiero de la UE y para una estructura de liquidación de los valores eficiente e integrada. Actualmente, no se cumplen estas condiciones: existe un mayor riesgo de anulación de los acuerdos en materia de garantías internacionales e incertidumbre en lo relativo a la aplicabilidad en caso de insolvencia del garante. Si no se resuelven estas dificultades, las transacciones internacionales de valores estarán sujetas a unos costes y riesgos más elevados.



*La Comisión iniciará sus trabajos sobre propuestas legislativas en materia de garantías en estrecha cooperación con el sector de servicios financieros y las autoridades nacionales.*

#### *6. Marco seguro y transparente para la reestructuración de las actividades internacionales*

La UE se encuentra inmersa actualmente en una amplia reestructuración sectorial, encontrándose el sector financiero a la cabeza de esta reestructuración. Una adopción rápida de la Directiva sobre ofertas públicas de adquisición y del Estatuto de la Sociedad Europea proporcionará una base jurídica muy necesaria para proteger a los accionistas minoritarios y una organización más racional de las estructuras jurídicas de las sociedades en el mercado único. Un rápido avance en la elaboración del Estatuto de la sociedad europea también sentará las bases para que la Comisión presente propuestas de directiva sobre concentraciones internacionales de sociedades limitadas públicas y sobre el traslado de la sede de las sociedades, propuestas todas ellas importantes y previstas desde hace tiempo.

Garantizar un marco seguro y transparente para la reestructuración es de especial importancia en el caso del sector de servicios financieros. Evidentemente, las consideraciones cautelares han de tenerse plenamente en cuenta. Al mismo tiempo, es esencial lograr unas estructuras más eficientes, dado el papel fundamental de los servicios financieros para garantizar una asignación eficiente de los recursos en toda la economía de la UE. Por consiguiente, las autoridades de supervisión, al tener plenamente en cuenta las consideraciones cautelares en el proceso de reestructuración (concentraciones, adquisiciones, ofertas públicas de adquisición, etc.) deben hacerlo cumpliendo plenamente los principios de transparencia y no discriminación. Con objeto de evitar que las consideraciones cautelares -no especificadas- pudieran crear obstáculos reales o potenciales injustificados a las operaciones de reestructuración, sería apropiado que todo proceso de autorización necesario se base en un conjunto de criterios objetivos y publicados que se mantengan estables con el tiempo. Este enfoque ha sido adoptado por la Comisión en su Comunicación relativa a determinados aspectos jurídicos que afectan a las inversiones intracomunitarias<sup>8</sup>. En particular para garantizar la libre circulación del capital y la libertad de inversión

#### *Mercados minoristas*

Los cambios fundamentales que se están produciendo en los mercados financieros de la UE están siendo impulsados claramente por los servicios mayoristas. Sin embargo, el sector minorista también está siguiendo un proceso de adaptación considerable. De esta forma, sigue siendo altamente prioritaria una acción a escala de la UE en el ámbito de los mercados minoristas y de la protección de los consumidores.

La política relativa al mercado único de servicios financieros ya ha introducido un marco jurídico que permite a las instituciones financieras ofrecer sus servicios en toda la Unión y ha establecido un dispositivo de protección frente a la quiebra de las entidades y al riesgo sistémico. Los depositantes, los titulares de una póliza de seguros y los acreedores ya se encuentran bien protegidos frente al riesgo de impago. No obstante, persisten numerosos obstáculos a la prestación internacional de servicios. En particular, deben tratarse las condiciones de venta de los productos financieros (por ejemplo, normas de comercialización). Los Estados miembros siguen aplicando sus normas nacionales frente a las prácticas comerciales desleales a fin de garantizar la solidez e integridad de los servicios financieros y de sus proveedores. Esta situación impide a los consumidores y a los proveedores aprovechar las ventajas de unas mayores posibilidades de elección y unas condiciones de competencia inherentes al mercado único. Las operaciones internacionales únicamente prosperarán si los consumidores confían en la integridad del servicio prestado y en los métodos de venta de los proveedores, en la credibilidad del proveedor y en la disponibilidad y eficacia de los procedimientos de recurso en caso de litigio. Factores similares también pueden disuadir a los proveedores de prestar servicios a los consumidores residentes en otro Estado miembro, debido a los mayores costes y riesgos que dichas operaciones pueden suponer para el proveedor. En lugar de una armonización de los productos financieros, debe buscarse un reconocimiento mutuo de los requisitos fundamentales.

Deben abordarse directamente las cuestiones cautelares y estructurales que impiden a los proveedores y usuarios de servicios financieros beneficiarse mutuamente de un clima de confianza y seguridad jurídica. Una

<sup>8</sup> DO C 220, 19.07.1997



armonización apropiada y progresiva de las normas de comercialización e información en toda la Comunidad, junto con una búsqueda pragmática de soluciones no legislativas, ofrece la perspectiva de un mercado minorista verdaderamente integrado que respete plenamente los intereses de consumidores y proveedores. La Comisión ha determinado seis ámbitos fundamentales de actuación.

### *1. Información y transparencia*

Una información clara y comprensible para los consumidores es vital para permitirles invertir un volumen considerable de ahorro en otro Estado miembro. Los consumidores necesitan información para evaluar las características del contrato, el proveedor del servicio y la inversión propuesta. El sector ha de hacer todo lo posible para satisfacer estas necesidades. Comprender claramente cuál es la información requerida también facilitará a los proveedores de servicios su actuación en otros países. La Comisión fomentará un diálogo constructivo entre proveedores y usuarios, al mismo tiempo que estará plenamente dispuesta a responder a las preocupaciones de los ciudadanos, mediante medidas legislativas en caso necesario.

*La Comisión proseguirá la política de diálogo entre prestadores de servicios financieros y usuarios, en primer lugar con la presentación de una Recomendación como continuación a un código de buenas prácticas sobre suministro de información en el ámbito del crédito hipotecario. También procurará desarrollar una política global en este área, que se reflejará en una Comunicación que examinará los posibles principios rectores para la amplia gama de servicios financieros internacionales, teniendo en cuenta las disposiciones comunitarias y nacionales vigentes.*

### *2. Procedimientos de reparación judicial*

Uno de los obstáculos más significativos al mercado financiero único es la incertidumbre del consumidor sobre las posibilidades de reparación judicial en el caso (relativamente raro) de un litigio contractual. Debe encontrarse un sistema judicial y extrajudicial de resolución de litigios eficiente y eficaz que proporcione la confianza necesaria en las operaciones internacionales.

*Sobre la base de su política de cooperación administrativa dentro del mercado único, la Comisión podría considerar el desarrollo de una red de canalización de las reclamaciones a escala de la Unión (incluida la figura de un mediador europeo en materia de servicios financieros). En el ámbito de los litigios en materia de consumo, la Comisión basará su acción en su Recomendación relativa a los principios aplicables a los órganos responsables de la solución extrajudicial de dichos litigios<sup>9</sup>, y seguirá la metodología prevista en este texto. Así, con el fin de promover la cooperación entre organismos extrajudiciales encargados de la resolución de los litigios de los consumidores, la Comisión Europea fomentará la interrelación entre los mismos con objeto de facilitar la resolución de los litigios internacionales. En última instancia, los consumidores deberían poder presentar sus litigios internacionales ante el organismo extrajudicial competente que respete los criterios de la Recomendación en el país extranjero a través del organismo extrajudicial homólogo de su propio país. Huelga decir que esta posibilidad de recurrir a organismos extrajudiciales nunca puede suprimir el derecho de los consumidores a dirigirse a los tribunales judiciales. También se podría desarrollar la política de la Comisión de diálogo con los ciudadanos y con las empresas a fin de proporcionar asesoramiento y ayuda sobre los procedimientos de reclamación en toda la Unión.*

### *3. Aplicación equilibrada de las normas de protección del consumidor*

Si todos los Estados miembros disponen del mismo nivel básico de protección, las autoridades de un Estado miembro estarán más dispuestas a permitir que los proveedores de servicios financieros autorizados en otros Estados miembros realicen operaciones con clientes de su territorio sin imponerles requisitos adicionales.

*Para determinados productos financieros, la Comisión podría analizar las normas nacionales de protección del consumidor (con*

<sup>9</sup> Recomendación 98/257, de 30.3.1998.



*la inclusión de las disposiciones generales que afectan a productores y proveedores de otros Estados miembros). Se podrían emprender trabajos a fondo a fin de establecer posibles equivalencias entre normas claramente similares. Este trabajo podría culminar con la redacción de un informe detallado dirigido al Consejo y al Parlamento Europeo, sobre cuya base se establecerán las conclusiones para políticas futuras. La Comisión ya ha anunciado su intención de presentar una Comunicación sobre la aplicación del interés general al sector de seguros.*

#### *4. Preparación de una actividad financiera minorista a través de medios electrónicos*

El comercio electrónico ya está revolucionando la prestación al por menor y la distribución de numerosos servicios financieros. Los proveedores de la UE y de fuera de la UE podrán ponerse en contacto con usuarios potenciales de otros países con costes de distribución mínimos. Los usuarios se beneficiarán de una gama más amplia de productos innovadores. El efecto global será el reforzamiento y consolidación de la integración del mercado. Actualmente se están examinando propuestas de directiva sobre el comercio electrónico y sobre la venta a distancia, que facilitarán la aparición de estas actividades, y el GPSF ha subrayado la necesidad de clarificación y coherencia en determinados ámbitos (por ejemplo, diferencias existentes entre los distintos procedimientos cautelares y disposiciones sobre notificación). Numerosos aspectos, ya indicados en el caso de las ventas internacionales en mercados financieros minoristas, adquirirán aún más importancia.

*La Comisión se propone publicar un Libro Verde con el fin de establecer si la legislación financiera vigente contiene disposiciones coherentes sobre procedimientos cautelares y proporciona un marco jurídico propicio para el desarrollo de servicios financieros por medios electrónicos, al mismo tiempo que garantiza la plena salvaguardia de los intereses del consumidor.*

#### *5. Mediadores de seguros*

Los Estados miembros han desarrollado dispositivos de protección del consumidor en relación con los

mediadores de seguros, pero la legislación nacional elaborada es muy diversa y sigue orientaciones muy diferentes, lo que dificulta la libre prestación de servicios. Dada su importancia fundamental en el fomento del funcionamiento del mercado único de seguros, existe la necesidad de proporcionar un enfoque claro y común para la regulación de los mediadores de seguros, facilitando así la libre prestación de servicios y reforzando al mismo tiempo un nivel elevado de protección al consumidor.

*La Comisión está preparando la presentación de una Directiva:*

- 1) que actualice la Directiva de 1976 sobre mediadores de seguros, y*
- 2) refuerce la protección del consumidor estableciendo requisitos comunes en ámbitos como los de registro, seguridad financiera y suministro de información al consumidor.*

#### *6. Pagos transfronterizos al por menor*

Si no se produce un impulso al más alto nivel político, el usuario individual de servicios financieros podría verse privado de algunas de las ventajas tangibles de la moneda única.

En particular, las transferencias de escasa cuantía entre los países de la zona euro llevarán asociados gastos elevados en tanto no se establezca una moderna infraestructura de pagos que permita unos pagos transfronterizos eficientes, seguros y a bajo coste. Los volúmenes relativamente pequeños de transferencias transfronterizas de fondos que se registran actualmente, junto con una serie de factores estructurales y administrativos, suponen un obstáculo para un mayor desarrollo técnico. Sin embargo, los ciudadanos -con razón- no están dispuestos a tolerar una situación en que los pagos transfronterizos suponen unos gastos muy superiores a los aplicados en el caso de transferencias nacionales. Si se pudiese reducir los gastos hasta un nivel comparable a los aplicados a las transferencias nacionales, podrían ahorrarse miles de millones de euros. Subsanan las deficiencias de la infraestructura requiere una estrategia concertada, que cuente con un apoyo político al más alto nivel e incluya a las instituciones de la UE, el SEBC y el sector privado y permita superar los obstáculos técnicos y financieros .

Del mismo modo, los gastos que se aplican a los pagos transfronterizos mediante tarjeta son más elevados (y a menudo menos transparentes) que los aplicados a los



pagos con tarjeta dentro de un mismo país, si bien las diferencias son menos acusadas que en el caso de las transferencias de fondos. En este ámbito, la Comisión estima que una combinación de esfuerzos encaminados a aumentar la transparencia, reducir el fraude y reforzar la competencia permitiría reducir estas diferencias.

*Existe una clara necesidad de establecer, antes de que finalice el período de transición al euro, un sistema integrado de pagos de escasa cuantía, que permita realizar las pequeñas transferencias transfronterizas de forma segura y competitiva y en condiciones comparables a las de los sistemas de pago nacionales. Habrá que emprender con la mayor urgencia un esfuerzo concertado en el que participen el SEBC, las instituciones de la UE y el sector privado a fin de poder alcanzar una solución técnicamente segura y viable. Se invita al Consejo y al Parlamento Europeo a que consideren prioritario este objetivo para el sector de servicios financieros y que desempeñen plenamente su papel en la puesta en práctica de una solución en beneficio de los ciudadanos. La Comisión se propone publicar una comunicación en la que se describa una estrategia para garantizar el avance hacia el logro de este objetivo.*

#### *Estructuras de supervisión adecuadas*

El régimen de supervisión y cautelar de la UE ha proporcionado una base adecuada para la aparición de un auténtico mercado único financiero que venga acompañado de un régimen cautelar adecuado y de estabilidad financiera. La constante convergencia de los requisitos cautelares impulsada por la UE se ha visto respaldada por un sistema global de protocolos de acuerdos informales bilaterales entre autoridades de supervisión financiera. Este sistema ha proporcionado normas básicas comunes y medios pragmáticos de aplicar las directivas de la UE para lograr un mercado único de servicios financieros. Sin embargo, en el futuro aparecerán nuevos desafíos. El mayor ritmo de consolidación en la industria y la intensificación de las relaciones entre los mercados financieros debido a la introducción del euro requieren una consideración detenida de las estructuras encaminadas a limitar y supervisar el riesgo institucional y sistémico. En un contexto caracterizado por unos fuertes e inmediatos efectos de transmisión entre los mercados bancario y de valores de la UE, existen razones para creer que la

situación pueda ser insostenible a largo plazo. Actualmente existe una mayor necesidad y la voluntad de entablar un debate abierto sobre las estructuras necesarias para garantizar una regulación y supervisión adecuada del mercado único financiero.

En materia de regulación, la Unión deberá intentar mantener unos niveles elevados de regulación cautelar para sus instituciones financieras. Estos niveles habrán de actualizarse en función de la evolución del mercado, y los requisitos de capital deberán reflejar exactamente el nivel de riesgo de los bancos, las empresas de seguros y las sociedades de valores de la Unión. Las operaciones financieras combinadas también pueden crear nuevos riesgos cautelares o agravar los ya existentes. Los requisitos de capital han de ser adecuados y proporcionados para hacer frente a los riesgos asumidos por los grupos financieros que van más allá de sus límites sectoriales tradicionales. La Comisión seguirá ejerciendo su derecho de iniciativa presentando propuestas que aborden nuevas cuestiones cautelares. Sin embargo, se vería beneficiada si existiese una estrategia intersectorial similar a la que implica el mecanismo presentado en la sección IV.1 del presente documento. Esta perspectiva sería valiosa a la hora de definir orientaciones generales para unos enfoques cautelares apropiados en ámbitos tales como el de los conglomerados. La UE también debe asumir un papel fundamental para garantizar que su voz se oiga claramente en los foros internacionales de regulación financiera con objeto de garantizar la promulgación de disposiciones adecuadas y coherentes, que garanticen unas condiciones de igualdad. La dimensión global de la regulación de los servicios financieros adquirirá una importancia creciente teniendo en cuenta que se está intensificando el proceso de liberalización internacional bajo los auspicios de la OMC<sup>10</sup>.

En el ámbito de la supervisión, una mayor integración del mercado ha llevado al primer plano la cuestión del reforzamiento de la colaboración dentro de la UE. El continuo proceso de internacionalización, desintermediación y globalización de los servicios financieros pone en entredicho la estructura actual de la cooperación y coordinación entre autoridades. Las siguientes medidas prácticas, basadas en los acuerdos existentes, podrían tener en cuenta la mayor dimensión transfronteriza e intersectorial para garantizar la estabilidad financiera.

<sup>10</sup> Se está procediendo a la ratificación del Acuerdo de 1997 y se está preparando una segunda ronda de liberalización del GATS.



1. La creciente complejidad intersectorial subraya la necesidad de clarificar las funciones de supervisión. Muchos de los temas debatidos desde el punto de vista bancario, de seguros o de valores afectan, en realidad, a todos los sectores financieros. Por consiguiente, existe la apremiante necesidad de una mayor colaboración y seguimiento y de una mejor comprensión de las experiencias y riesgos en todos los sectores, incluidos aquellos que normalmente rebasarían una mera perspectiva bancaria, de seguros o de valores. Actualmente, no existe un punto central para la elaboración de enfoques comunes intersectoriales relativos a la aplicación cotidiana de las normas cautelares a los casos individuales. La Comisión apreciaría considerablemente el establecimiento de acuerdos específicos y simplificados que contemplen una coordinación estrecha entre las autoridades competentes. Dichos acuerdos podrían basarse en las estructuras existentes, evitando la duplicación o proliferación de estructuras<sup>11</sup>. Aunque en el sector de servicios financieros la Comisión tiene una vocación cautelar, está dispuesta a asistir a los Estados miembros en el desarrollo de estas ideas.
2. En el ámbito de los mercados de valores, se ha estrechado la colaboración a raíz de la creación de la FESCO. A medida que se generalicen la emisión y negociación internacionales, objetivos tales como el de la integridad del mercado pasarán a ser de interés general. Con el tiempo, la opción de una autoridad única de supervisión de los mercados de valores podría estar justificada a la luz de la constante evolución del mercado. La Unión también se ha visto obstaculizada por la inexistencia de un comité de nivel apropiado con la misión de asistir a las instituciones de la UE en la elaboración y aplicación de normas para los servicios de inversión y los mercados de valores.
3. La legislación de la UE proporciona una base jurídicamente vinculante para la cooperación entre supervisores bancarios de distintos Estados miembros. Estas normas se aplican en el marco de protocolos de acuerdo bilaterales entre las autoridades nacionales de supervisión. Recientemente, se ha mantenido que las mismas ya no son suficientemente sólidas para contrarrestar los efectos transfronterizos de la quiebra de grandes instituciones. La Comisión no comparte el punto de vista de que las presentes disposiciones no son

adecuadas para la situación actual del mercado único bancario. Sin embargo, considera que es necesaria una evaluación de las condiciones en las que podría necesitarse una revisión de las disposiciones actuales en materia de supervisión bancaria. Dicha evaluación deberá realizarse a alto nivel y en ella deberán participar todas las instituciones nacionales y de la UE en el ámbito de la supervisión bancaria.

Actualmente, las decisiones sobre las disposiciones adecuadas de supervisión se determinan a escala nacional, realizándose principalmente a este nivel la supervisión de los sectores de banca, seguros y valores. Los Estados miembros han desarrollado diferentes modelos para llevar a cabo estas tareas. El ingrediente fundamental para una supervisión internacional fructífera es la confianza mutua en la eficacia de la regulación y supervisión financiera de los países asociados, tanto si estas actividades las lleva a cabo una autoridad consolidada para todo el sector como si las efectúan autoridades distintas para cada sector que cooperan entre sí y están coordinadas eficazmente.

*La Comisión se propone presentar propuestas para ajustar la legislación cautelar en materia de valores, seguros y bancos a los niveles más elevados. Con este fin, se tendrá en cuenta en la medida de lo posible la labor de organismos ya existentes (Comité de Basilea, FESCO, etc.). Se continuarán los trabajos sobre la supervisión cautelar de los conglomerados financieros. Se establecerán disposiciones adecuadas y eficientes para aumentar el debate intersectorial y la cooperación entre autoridades sobre temas de interés común. En el ámbito de los valores, la Comisión se propone la creación de un comité de valores, a la luz de las decisiones interinstitucionales que puedan adoptarse en materia de "comitología". También propugna el inicio de una consideración a alto nivel de las condiciones en que pueda ser necesario revisar las disposiciones actuales de supervisión del sector bancario.*

<sup>11</sup> Por ejemplo, grupo de contacto, FESCO y Conferencia de supervisores de seguros y sus comités asociados (CCB, CANASV y CS).



## *Condiciones generales para un mercado financiero de la UE eficiente*

### *1. Gobierno de la empresa*

Los inversores del mercado único pueden experimentar una incertidumbre innecesaria debido a diferencias en las disposiciones en materia de gobierno de la empresa. Estas diferencias podrían acarrear obstáculos jurídicos o administrativos que podrían frustrar el desarrollo de un mercado financiero de la UE (por ejemplo, modalidades prácticas de ejercicio del derecho de voto de los accionistas en países asociados). Sin embargo, el término "gobierno de la empresa" cubre una amplia serie de cuestiones, cuyas repercusiones para el mercado financiero único no están claras por el momento. Además, las disposiciones nacionales se derivan de arraigadas tradiciones jurídicas y socioeconómicas. En la coyuntura actual, la participación de la UE en este ámbito habrá de limitarse a detectar los obstáculos al desarrollo del mercado financiero de la UE que se deriven de las disposiciones en materia de gobierno de la empresa.

*Se emprenderá una revisión de las disposiciones nacionales vigentes sobre gobierno de la empresa con vistas a detectar los obstáculos jurídicos o administrativos que podrían frustrar el desarrollo de un mercado financiero único dentro de la UE.*

### *2. Tributación*

En aras de un funcionamiento sin contratiempos del mercado único de servicios financieros, que contribuya a una asignación eficiente de recursos dentro de la Unión Europea, la mayor integración de los mercados financieros debe en gran medida realizarse paralelamente a un proceso adecuado de coordinación tributaria.

La liberalización de los movimientos de capital en 1988 -paso fundamental, entre otras cosas, para garantizar un mercado único de servicios financieros- debía venir acompañada de medidas paralelas en el ámbito de la imposición del ahorro, encaminadas a eliminar o reducir los riesgos de distorsión y de fraude y evasión fiscales. De hecho, el Consejo no logró llegar a un acuerdo en 1989 sobre la directiva propuesta.

Un segundo paso hacia la liberalización de los servicios financieros fue la adopción de directivas sobre servicios financieros específicos, aunque, una vez más, sin avances en el ámbito de la tributación. Por ejemplo, los obstáculos derivados del régimen fiscal de las primas de seguros siguen constituyendo una importante traba para la realización de un mercado único de seguros.

Este Plan para un marco de acción pretende ser el tercer paso hacia un mercado único de servicios financieros. Diversos Estados miembros, junto con la Comisión, consideran que esta tercera fase sería técnicamente desequilibrada y difícil de aplicar desde el punto de vista político en tanto que el proceso de coordinación tributaria de los mercados financieros siga estando poco desarrollado.

*Se invita al Consejo a adoptar la propuesta de Directiva de 1998 encaminada a garantizar una tributación mínima de los ingresos transfronterizos procedentes del ahorro. La Comisión proseguirá sus esfuerzos para suprimir las barreras tributarias al pleno funcionamiento del mercado único de servicios financieros. A la luz de los debates del Grupo de política tributaria, la Comisión presentará propuestas relativas a los fondos de pensiones y a los seguros.*

## **IV. Plan para un marco de acción**

Los debates del GPSF han permitido realizar un balance, previsto desde hace tiempo, de nuestro enfoque relativo a la legislación de los mercados financieros. Se tardó más de una década en adoptar la legislación sobre el mercado único de servicios financieros, que dio lugar al principio director del "pasaporte único y control del país de origen". Ahora se está iniciando un proceso cualitativo más exigente encaminado a determinar una serie más amplia de objetivos en el contexto de un mundo financiero en rápida evolución. Para realizar de forma fructífera el proyecto normativo establecido en el Anexo, habrá que revisar el procedimiento de elaboración de la legislación sobre servicios financieros y alcanzar niveles elevados de cooperación internacional.



Se requieren mecanismos para evitar los siguientes escollos:

- 1) Un enfoque parcial y reactivo para la propuesta y determinación de medidas es inadecuado en una situación en la que los conglomerados financieros son muy comunes y los límites entre los distintos servicios financieros se están desdibujando constantemente. Se requiere una visión global e intersectorial para establecer las prioridades normativas, evitar tensiones entre los objetivos de los distintos segmentos de los mercados financieros y ampliar el espectro de posibles soluciones. Estas consideraciones recomiendan tener muy en cuenta el factor estratégico a la hora de definir las diferentes políticas.
- 2) Procesos prolongados de elaboración de decisiones (debates sobre el saneamiento y liquidación de las entidades de crédito y las empresas de seguros). Un enfoque más global y consensuado para la formulación de políticas en una fase temprana y con anterioridad a la elaboración de la legislación será fructífero a la hora de aplicar los procedimientos formales (codecisión). Este enfoque global deberá extenderse a todas las instituciones de la UE, así como a representantes de los operadores del mercado, consumidores, usuarios y trabajadores.
- 3) Las soluciones de la UE deben caracterizarse por cierto margen de flexibilidad que les impida hacerse rápidamente obsoletas por la constante evolución de los mercados. Unas medidas de la UE demasiado prescriptivas con frecuencia únicamente sirven para anquilosar las estructuras del mercado y los comportamientos. Este riesgo se ve agravado por los largos períodos necesarios para aprobar soluciones legislativas formales.

La forma en que se aplique el nuevo programa marco de trabajo será decisiva para su realización. Se requieren los siguientes mecanismos.

#### *1. Actualización de prioridades intersectoriales*

Aparecerán nuevos desafíos normativos que supondrán que podrán poner en peligro la estabilidad de los mercados financieros de la UE. Para superar estos retos, se requiere volver a replantearse la presente organización de las estructuras y procedimientos de la Unión en materia de servicios financieros.

*Sin perjuicio del derecho de iniciativa de la Comisión, un mecanismo encaminado a determinar los futuros retos y a enmarcar las prioridades en un contexto amplio podría comprender los siguientes elementos:*

- *Un foro que permita fraguar un consenso sobre los nuevos retos que vayan apareciendo entre los ministerios nacionales que participan en la regulación de los servicios financieros. La Comisión se vería beneficiada de una contribución estratégica similar a la facilitada por el GPSF para el período de su corto mandato.*
- *Se podrían adoptar las disposiciones oportunas para permitir un debate informal sobre orientaciones con representantes del PE en una fase temprana.*
- *Podría crearse un foro de alto nivel en el que participarían organismos representativos de los principales grupos de intereses de la UE afectados por el funcionamiento eficiente y sin contratiempos de los mercados financieros. Se trataría principalmente de representantes de todos los segmentos de los mercados financieros: bolsas de valores, consumidores y usuarios (empresas) y trabajadores.*
- *El proceso de reforma económica desarrollado recientemente proporciona un análisis y una información esenciales en relación con los mercados de productos, servicios y capitales. El proceso de Cardiff constituirá un elemento valioso para la selección de prioridades.*
- *La Comisión deberá informar regularmente al Consejo acerca de los progresos realizados en el cumplimiento de los plazos establecidos en el Plan para un marco de acción y, a raíz del examen realizado por un grupo de alto nivel, en la consideración de los importantes nuevos retos intersectoriales (v.gr., conglomerados financieros).*

#### *2. Selección de las mejores soluciones técnicas disponibles*

La Comisión se propone hacer participar lo más pronto posible a las otras instituciones de la UE y a los grupos



de intereses a escala de la UE en los debates sobre las líneas generales de todas las iniciativas. Dichas consultas podrían incluir:

- 1) Las aportaciones de las autoridades nacionales encargadas de la regulación y supervisión de los mercados podrían integrarse en una fase temprana, durante la elaboración de las iniciativas comunitarias.
- 2) Los organismos representativos de la UE podrían designar una breve lista de expertos que asistan a la Comisión en la evaluación de las repercusiones de las soluciones técnicas.

### 3. Rápida aplicación de las soluciones acordadas

Actualmente, la adaptación de las normas cautelares de la UE para hacer frente a las nuevas fuentes de inestabilidad o para ajustarse a las prácticas actuales de regulación o supervisión es muy lenta (no es raro que los procedimientos legislativos duren tres o cuatro años). La resolución del Parlamento Europeo subraya los riesgos inherentes a estos retrasos, al mismo tiempo que pone de relieve la necesidad de responder efectivamente a las preocupaciones sobre la legitimidad democrática del proceso de adopción de decisiones de la UE.

Existe un acuerdo general sobre la gran necesidad de minimizar los periodos necesarios para alcanzar acuerdos sobre acciones individuales. La Comisión podría estudiar con el Parlamento y el Consejo la mejor forma de utilizar la posible aceleración de los procedimientos de codecisión contemplada en el artículo 251 del Tratado (introducido por el Tratado de Amsterdam).

Sin embargo, es necesario volver a estudiar más ampliamente la elaboración de las políticas en el ámbito de los mercados financieros. Un enfoque más radical de los procedimientos ha de proporcionar una supervisión más rigurosa por parte del PE y del Consejo y garantizar que, en la medida de lo posible, las normas se interpretan y aplican uniformemente en toda la UE, y que se introduce una mayor flexibilidad en la política normativa que permita, caso de ser necesario, una adaptación más rápida (supeditada a una supervisión política) a las cambiantes circunstancias.

*Die Kommission könnte informelle Gespräche mit dem Europäischen Parlament und den La Comisión podría iniciar debates informales con el Parlamento Europeo y los Estados miembros sobre la forma en que puede aplicarse el artículo 251 para acelerar el proceso legislativo en el ámbito de los servicios financieros. Además, se estudiarán las posibles formas de elaboración de legislación con objeto de reducir su complejidad. En particular, la elaboración de legislación sobre el mercado interior en este ámbito (en virtud del artículo 100 A) podría consagrar unos "requisitos esenciales" basados en un nivel de protección de los consumidores elevado. Los conceptos básicos de la legislación de la UE podrían desarrollarse en mayor detalle utilizando los procedimientos de comitología acordados, proporcionando así seguridad jurídica en relación con las disposiciones de aplicación. Para asistir a los supervisores y otros organismos en la aplicación cotidiana de la normativa, se facilitaría una clarificación adicional en forma de comunicaciones de la Comisión.*

Se invita al Consejo y al PE a prestar su apoyo a la aplicación de este nuevo enfoque para elaborar y finalizar propuestas de medidas de la UE relativas a los mercados financieros.





# **PLAN DE ACCI N SOBRE SERVICIOS FINANCIEROS**





Sobre la base de las amplias consultas realizadas acerca del Marco de acción de la Comisión, el siguiente plan confirma los trabajos que han de realizarse para aprovechar plenamente las ventajas que brinda la introducción del euro y garantizar la estabilidad y competencia de los mercados financieros de la UE. La futura Comisión habrá de decidir las condiciones en las que deberán emprenderse las distintas medidas. El calendario óptimo refleja las prioridades puestas de manifiesto en las deliberaciones del GPSF y en los debates mantenidos con el Parlamento Europeo y con otras partes interesadas.

Se invita al Parlamento Europeo y al Consejo a que aprueben el contenido y el carácter urgente del Plan de acción sobre servicios financieros y a que hagan todo lo que esté en su mano para garantizar el rápido establecimiento y aplicación de las distintas medidas legislativas. Asimismo, se aboga por unos compromisos que garanticen la voluntad política y la concentración de los recursos necesarios para cumplir los ambiciosos plazos establecidos en respuesta a las cambiantes demandas del mercado y a la necesidad de salvaguardar los intereses de los consumidores y fomentar la competencia de la industria de la UE en su conjunto.

Las medidas incluidas en el Plan de acción se han clasificado en tres niveles distintos de prioridad:

### Medidas de prioridad 1

Existe un consenso general sobre la urgencia de estas medidas, que son esenciales para aprovechar plenamente las ventajas derivadas de la introducción del euro y para garantizar la competitividad del sector de servicios financieros y de la industria de la Unión,

salvaguardando al mismo tiempo los intereses de los consumidores.

- En los casos en que ya se han presentado propuestas legislativas, se invita al Parlamento Europeo y al Consejo a que tomen las medidas necesarias para llegar a un acuerdo sobre el mayor número posible de ellas antes del 1 de enero del 2000.
- La Comisión confirma que, cuando sea necesaria una iniciativa, propondrá sin demora las acciones necesarias.
- Se invita al Parlamento Europeo y al Consejo a que, sobre la base de los trabajos preparatorios necesarios de la Comisión, garanticen un rápido acuerdo en el plazo de dos años, o a más tardar al final del período de transición al euro, y procedan sin demora a la aplicación de las medidas establecidas.

### Medidas de prioridad 2

La Comisión considera importantes estas medidas para el funcionamiento del mercado único de servicios financieros. Se trata particularmente de medidas de modificación de la legislación vigente o de adaptación de las estructuras actuales para superar los nuevos desafíos.

### Medidas de prioridad 3

Se trata de medidas en importantes ámbitos en los que existe un consenso claro y general sobre la necesidad de emprender nuevos trabajos encaminados a configurar una política coherente a finales del período de transición al euro.



## Objetivo estratégico 1: Un mercado mayorista único en la UE

Una rápida aprobación y puesta en práctica de las siguientes acciones<sup>12</sup> encaminadas a lograr este objetivo estratégico:

- permitirá a las sociedades emisoras de valores obtener fondos de forma competitiva en toda la UE;
- facilitará a los inversores e intermediarios el acceso a todos los mercados a partir de un único punto;
- permitirá a los prestadores de servicios de inversión ofrecer sus servicios en el extranjero sin tener que salvar obstáculos administrativos o jurídicos innecesarios;
- establecerá un marco cautelar adecuado y bien integrado en el que los gestores de activos puedan utilizar los fondos a su disposición de la forma más productiva;
- creará un clima de seguridad jurídica en el que la negociación y liquidación de valores se realicen sin riesgos de contrapartida innecesarios.

<sup>12</sup> Las acciones propuestas se estructuran siguiendo el orden del documento introductorio.

*Constitución de capital a escala de la UE:*

Acción	Prioridad	Objetivo	Actores	Calendario óptimo
<b>Mejora de la Directiva sobre admisión a cotización y folletos informativos mediante una posible modificación legislativa</b>	<b>1</b>	Superar los obstáculos al reconocimiento mutuo efectivo de los folletos informativos, de forma que un folleto informativo o documento de oferta aprobado en un Estado miembro sea aceptado en todos los demás. Además, incorporar el registro previo de emisiones (o "shelf registration") facilitará el acceso a los mercados de capital sobre la base de unos folletos informativos simplificados, derivados de las cuentas anuales	Comisión, basándose en los trabajos llevados a cabo por la FESCO <sup>13</sup>	Publicación para mediados del 2000; adopción: 2002
<b>Mejorar la Directiva sobre notificación regular (82/121/CEE)</b>	<b>3</b>	Una información más frecuente y de mejor calidad favorecerá la confianza del mercado y atraerá el capital	Comisión, previa consulta con la FESCO y el mercado	Inicio de la consulta para mediados del 2000; propuesta: 2001; adopción: 2002

<sup>13</sup> Forum of European Securities Commissions (Foro de comisiones de valores europeas).



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

Acción	Prioridad	Objetivo	Actores	Calendario óptimo
<b>Publicación de una Comunicación de la Comisión sobre la distinción entre inversores "expertos" y simples consumidores</b>	1	Síntesis de la interpretación común del empleo de las normas sobre garantía de las inversiones, particularmente las normas de conducta, con el fin de determinar las condiciones en que las normas del país de acogida son aplicables a las transacciones internacionales de valores	Comisión, sobre la base de los trabajos llevados a cabo por la FESCO	Publicación para finales de 1999
<b>Directiva contra la manipulación del mercado</b>	2	Fomentar la integridad del mercado reduciendo la posibilidad de que los inversores institucionales y los intermediarios manipulen el mercado o realicen operaciones de iniciados. Establecer una disciplina común para las bolsas de valores con el fin de mantener la confianza en un incipiente mercado único de valores	Comisión, previa consulta a los Estados miembros y a los mercados	Propuesta para finales del 2000; adopción: 2003
<b>Libro Verde sobre la mejora de la DSI</b>	2	Amplia revisión de la DSI con objeto de lograr unos mercados de servicios de inversión integrados y eficientes. Abordar los obstáculos persistentes de acceso al mercado para los corredores y operadores, los obstáculos a una afiliación a distancia y las restricciones a la negociación de bonos del tesoro. Abordar nuevos desafíos en materia de regulación, tales como sistemas de negociación alternativos	Comisión	Publicación del Libro Verde a mediados del 2000

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

Acción	Prioridad	Objetivo	Actores	Calendario óptimo
<b>Modificación de la Cuarta y Séptima Directivas del derecho de sociedades para permitir una contabilización por el valor justo</b>	2	Permitir a las empresas europeas la contabilización de determinados activos financieros por el valor justo, de conformidad con las normas internacionales de contabilidad	Comisión y PE	Propuesta: otoño de 1999; adopción: 2001
<b>Comunicación de la Comisión relativa a la actualización de la estrategia contable de la UE</b>	1	Diseñar una estrategia para aumentar la comparabilidad de la información financiera de las empresas de la UE que cotizan en bolsa, basándose en una combinación de las directivas contables de la UE y en los estados financieros elaborados de acuerdo con las normas internacionales de contabilidad. La estrategia debe prefigurar un mecanismo de revisión de las normas de referencia internacionales para que estas puedan ser utilizadas (sin variaciones nacionales) por las empresas de la UE que cotizan en bolsa	Comisión	Publicación para finales de 1999; Adopción: 2002
<b>Modernización de las disposiciones contables de la Cuarta y la Séptima Directivas sobre el derecho de sociedades</b>	2	Adaptar la Cuarta y la Séptima Directiva a las exigencias del mercado único, teniendo en cuenta la evolución en el establecimiento de normas internacionales de contabilidad	Comisión y PE	Propuesta a mediados del 2000, adopción: 2002
<b>Recomendación de la Comisión sobre las prácticas de auditoría de la UE</b>	2	Mejorar la calidad de las auditorías reglamentarias en la UE, recomendando medidas específicas en los ámbitos de garantía de la calidad y de normas de auditoría	Comisión	Publicación para finales de 1999



*Limitación del riesgo sistémico en la liquidación de valores:*

Acción	Prioridad	Objetivo	Actores	Calendario óptimo
<b>Aplicación de la Directiva sobre firmeza de la liquidación</b>	<b>1</b>	La aplicación común y coherente de la Directiva en toda la UE es importante para un funcionamiento adecuado de los sistemas	Estados miembros	La Comisión continuará el seguimiento de la aplicación mediante un grupo de trabajo. Informe de la Comisión al Consejo a finales de 1999
<b>Directiva sobre utilización transfronteriza de garantías</b>	<b>1</b>	Seguridad jurídica en lo que se refiere a la validez y ejecutabilidad de las garantías asociadas a transacciones internacionales de valores	Comisión, por medio de consultas a los Estados miembros y a expertos del mercado	Inicio de la consulta: otoño de 1999; propuesta: mediados del 2000; adopción: 2003

*Hacia un entorno seguro y transparente para las reestructuraciones transfronterizas:*

Acción	Prioridad	Objetivo	Actores	Calendario óptimo
<b>Acuerdo político sobre la propuesta de directiva relativa a las ofertas públicas de adquisición</b>	<b>1</b>	Crear claridad y transparencia a escala de la UE respecto de los aspectos jurídicos por resolver en el caso de las ofertas públicas de adquisición. Impedir que las reestructuraciones de empresas de la UE se vean distorsionadas por diferencias arbitrarias entre Estados miembros en materia de gestión de empresas	Consejo y PE	Mediados de 1999; adopción: 2000
<b>Acuerdo político sobre el Estatuto de la sociedad europea</b>	<b>1</b>	Crear una estructura jurídica facultativa que facilite a las empresas realizar sus operaciones a escala europea en el marco de una estructura de protección jurídica única y racional. En este contexto, clarificar el ámbito de participación de los trabajadores, fomentando así las prácticas comunes en materia de gobierno de la empresa	Consejo y PE	Mediados de 1999; adopción: 2000
<b>Revisión de las prácticas de gobierno de empresas dentro de la UE</b>	<b>3</b>	Determinación de obstáculos jurídicos o administrativos y de las diferencias resultantes en los regímenes de gobierno de empresas	Comisión, Estados miembros y mercados	Inicio de la revisión a principios del 2000
<b>Modificación de la Décima Directiva sobre el derecho de sociedades</b>	<b>3</b>	Ofrecer a las empresas la posibilidad de realizar concentraciones internacionales	Comisión	Propuesta en el otoño de 1999; adopción: 2002
<b>Décimocuarta Directiva sobre el derecho de sociedades</b>	<b>3</b>	Permitir a las empresas trasladar su sede social a otro Estado miembro	Comisión	Propuesta en el otoño de 1999; adopción: 2002



Acción	Prioridad	Objetivo	Actores	Calendario óptimo
<b>Comunicación de la Comisión sobre regímenes de fondos de pensiones</b>	<b>1</b>	Consulta sobre el marco cautelar de los regímenes de fondos de pensiones (segundo pilar), para proteger los derechos de los beneficiarios mediante dispositivos estrictos de salvaguardia y una supervisión rigurosa	Comisión	Publicación para mayo de 1999
<b>Acuerdo político sobre las propuestas de directiva relativas a los OICVM</b>	<b>1</b>	La propuesta 1 suprimirá los obstáculos a la comercialización transfronteriza de los organismos de inversión colectiva ampliando el abanico de activos en los que pueden invertir los fondos. La propuesta 2 proporcionaría un pasaporte europeo a las empresas de gestión y ampliaría las actividades que pueden emprender (incluida la autorización para ofrecer servicios individuales de gestión de la cartera)	Consejo y PE	Finales de 1999; adopción: 2000
<b>Directiva relativa a la supervisión cautelar de los fondos de pensiones</b>	<b>1</b>	Según la política esbozada en su Comunicación, la Comisión propondrá una Directiva relativa a la supervisión cautelar de los fondos de pensiones, que tendrá en cuenta la diversidad de fondos de pensiones existentes actualmente en la UE y abarcará la autorización, obligación de información, criterios idóneos y normas sobre pasivo e inversiones de estos fondos	Comisión	Propuesta: mediados del 2000; adopción: 2002



## Objetivo estratégico 2

### Mercados minoristas abiertos y seguros

Se requieren esfuerzos concertados de las instituciones de la UE y de todas las partes interesadas, conforme a las orientaciones enumeradas a continuación, para:

- Facilitar a los consumidores los instrumentos (información) y las garantías (derechos claros y procedimientos eficaces de resolución de litigios) que necesitan para participar plena y activamente en el mercado único de servicios financieros.
- Detectar y reducir la insistencia injustificada sobre normas no armonizadas relativas a los consumidores y las empresas, al constituir un obstáculo a la prestación internacional de servicios.
- Fomentar la aparición de mecanismos efectivos para resolver las deficiencias del mercado financiero minorista único derivadas de las diferencias existentes en el derecho privado.
- Crear el marco jurídico para el funcionamiento de los nuevos canales de distribución y de las tecnologías a distancia a escala europea.
- Fomentar el establecimiento de sistemas de pago poco onerosos y seguros que permitan a los ciudadanos efectuar pagos transfronterizos de escasa cuantía sin incurrir en gastos exagerados.

Acción	Prioridad	Objetivo	Actores	Calendario óptimo
<b>Acuerdo político sobre la propuesta de directiva relativa a la venta a distancia de servicios financieros</b>	1	La propuesta está encaminada a la convergencia de las normas relativas a las técnicas de comercialización y de venta entre empresas y consumidores. Se pretende limitar el riesgo de los consumidores a técnicas de comercialización inadecuadas (inercia y ventas forzadas) incluyendo disposiciones apropiadas (importantes derechos de retractación, prohibiciones). Una vez establecida, la venta a distancia mediante tecnologías de transmisión deberá quedar exenta de esta clase de impedimento	Consejo y PE	Finales de 1999; adopción: 2000
<b>Comunicación de la Comisión relativa a una información clara y comprensible para los compradores</b>	2	Recapitular la información básica que necesitan los consumidores para poder evaluar la credibilidad de los proveedores de servicios (transfronterizos) y la seguridad y calidad de los servicios ofrecidos (así como los procedimientos de recurso). Examinar la medida en que se cumplen estas exigencias por categoría de servicios financieros minoristas	Comisión y Estados miembros	Inicio de la revisión a finales de 1999; Comunicación: mediados del 2000
<b>Recomendación de respaldar las mejores prácticas en materia de suministro de información (crédito hipotecario)</b>	1	Basándose en los debates del Diálogo con los consumidores, la Comisión publicará una comunicación confirmando la información que ha de facilitarse en el caso de prestación de servicios transfronterizos de crédito hipotecario. Participación de la Comisión en el seguimiento del cumplimiento	Comisión y representantes de los bancos y los consumidores	Publicación para finales de 1999



Acción	Prioridad	Objetivo	Actores	Calendario óptimo
<b>Informe de la Comisión sobre diferencias sustantivas entre las disposiciones nacionales relativas a las transacciones entre empresas y consumidores</b>	3	El informe hará un inventario de los obstáculos a las transacciones transfronterizas entre empresas y consumidores para los distintos servicios financieros. Asimismo, analizará cuándo, cómo y por qué se aplican las normas del país de origen del consumidor y determinará las condiciones en las que existe o no una equivalencia de las normas nacionales. El objetivo es proporcionar una base objetiva y empírica para el debate con los Estados miembros y el Parlamento Europeo sobre la forma de prestar servicios financieros minoristas en el extranjero sin poner en peligro los intereses del consumidor	Comisión y Estados miembros	Inicio de la revisión: otoño de 1999; informe de situación: mediados del 2000; inicio de los debates con el Consejo y el PE: finales del 2000
<b>Comunicación interpretativa sobre la libre prestación de servicios y el interés general en el sector de seguros</b>	2	Mayor claridad y seguridad jurídica para los Estados miembros, las empresas de seguros y los ciudadanos, para contribuir así a la creación del mercado único	Comisión	Publicación para el verano de 1999
<b>Propuesta de modificación de la Directiva relativa a los mediadores de seguros</b>	2	Facilitar la libre prestación de servicios a los mediadores de seguros y fomentar la protección del consumidor actualizando e introduciendo cláusulas de salvaguardia relativas al profesionalismo y a la competencia. El establecimiento de unas estrictas normas básicas comunes para los mediadores de seguros podrá facilitar la colocación en el mercado de pólizas de seguros por parte de los aseguradores de otros países	Comisión (CS <sup>14</sup> )	Propuesta: primavera de 1999; adopción: 2002
<b>Comunicación de la Comisión relativa a un mercado único de pagos</b>	2	Proporcionar una guía para los organismos públicos y privados a los que incumbe garantizar unos pagos transfronterizos de escasa cuantía seguros y poco onerosos. Actualmente, estos pagos implican gastos muy superiores a la media correspondiente a los pagos nacionales, situación que no puede mantenerse dentro de una zona de moneda única. La Comunicación se centrará principalmente en las transferencias de créditos, aunque también abordará los pagos mediante tarjeta, mediante cheque y en efectivo	Comisión, SEBC, mercados, y consumidores	Publicación para el verano de 1999
<b>Plan de acción de la Comisión para combatir el fraude y la falsificación en los sistemas de pago</b>	2	Acuerdo sobre las formas para impedir el fraude (v.gr., organización del intercambio de datos o aumento de la seguridad de los sistemas técnicos)	Comisión, sector, usuarios y Estados miembros	Publicación de la Comunicación para finales de 1999
<b>Libro Verde de la Comisión sobre una política de servicios financieros por medios electrónicos</b>	1	Una política clara y coherente para todo el sector financiero, que tenga en cuenta las normas existentes, la evolución internacional y el progreso tecnológico	Comisión	Publicación para mediados del 2000

<sup>14</sup> Insurance Committee



## Objetivo estratégico 3:

### Situación actual de las normas cautelares y de la supervisión

Han de realizarse progresos urgentemente con el fin de:

- Eliminar las posibles lagunas del marco cautelar de la UE, derivadas de nuevas formas de transacciones financieras o de globalización, y ello con la máxima urgencia.
- Establecer normas rigurosas y apropiadas que permitan al sector bancario de la UE hacer frente con éxito a la intensificación de la competencia.
- Contribuir al desarrollo de estructuras de

supervisión de la UE que puedan mantener la estabilidad y la confianza en un periodo de mutación de las estructuras de mercado y de globalización.

- Desarrollar un enfoque de regulación y supervisión que sirva de base para una ampliación fructífera.
- Permitir a la UE asumir un papel fundamental en el establecimiento de un elevado nivel general de regulación y supervisión.

Acción	Prioridad	Objetivo	Actores	Calendario óptimo
<b>Adopción de la propuesta de directiva relativa al saneamiento y liquidación de las empresas de seguros</b>	1	Proporcionar un marco jurídico coherente para el saneamiento y liquidación de las empresas de seguros en el mercado único, mediante el reconocimiento mutuo de los procedimientos y los principios de unidad, universalidad, publicidad y no discriminación	Consejo y PE	Nueva primera lectura del PE a finales de 1999; acuerdo político lo antes posible; adopción: 2001
<b>Adopción de la propuesta de directiva relativa al saneamiento y liquidación de los bancos</b>	1	Las normas comunes sobre el saneamiento y liquidación establecerán unos principios comunes sobre los procedimientos que habrán de seguirse en caso de insolvencia bancaria y determinarán la autoridad responsable. De esta forma, impedirán a las entidades insolventes proseguir sus actividades y provocar así riesgos de contrapartida	Consejo y PE	Posición común: finales de 1999; adopción: 2001
<b>Adopción de la propuesta de directiva sobre dinero electrónico</b>	1	Garantizar el acceso al mercado y la adecuada regulación de los proveedores de dinero electrónico y fomentar la infraestructura y la tecnología correspondiente; clarificar las normas cautelares que habrán de cumplir las instituciones distintas de las entidades de crédito tradicionales para prestar servicios de dinero electrónico. Permitir el desarrollo de esta actividad a nivel internacional	Consejo y PE	Posición común: otoño de 1999; adopción: 2000
<b>Modificación de la Directiva sobre blanqueo de capitales</b>	1	Combatir el fraude y el blanqueo de capitales en el sistema financiero, ampliar la definición de delitos subyacentes y hacer extensivos los requisitos de notificación ("transacciones sospechosas") a las profesiones no financieras relevantes	Comisión	Propuesta a mediados de 1999; adopción: 2001
<b>Comunicación interpretativa de la Comisión relativa a la publicación de los instrumentos financieros</b>	2	Mayor publicidad de las actividades de los bancos y otras instituciones financieras para permitir a los inversores adoptar sus decisiones con conocimiento de causa, y fomento de la transparencia y disciplina como complemento de la supervisión cautelar	Comisión	Comunicación a mediados de 1999
<b>Modificación de las Directivas relativas al capital de los bancos y de las empresas de inversión</b>	2	Los trabajos de revisión de la normativa sobre el capital de los bancos con objeto de reflejar la evolución del mercado se están desarrollando paralelamente a los del Comité de Basilea (G-10) sobre supervisión bancaria. Se espera que estos trabajos supongan una revisión global de la normativa sobre el capital de los bancos y empresas de inversión de la UE	Comisión (CCB, CANASV <sup>15</sup> ), Estados miembros, y mercados	Propuesta de directiva en la primavera del 2000, dependiendo de los avances del Comité de Basilea; adopción: 2002

<sup>15</sup> Comité Consultivo Bancario, Comité de Alto Nivel de Supervisores de Valores.



Acción	Prioridad	Objetivo	Actores	Calendario óptimo
<b>Propuesta de modificación de los requisitos de margen de solvencia de las directivas de seguros</b>	<b>3</b>	Protección de los consumidores en el mercado único, garantizando que las empresas de seguros se atengan a unos requisitos de capital adecuados a la naturaleza de sus riesgos	Comisión (CS), Estados miembros y mercados	Propuesta de directiva a mediados del 2000; adopción: 2003
<b>Propuesta de modificación de las directivas de seguros y de la DSI para permitir un intercambio de información con terceros países</b>	<b>3</b>	Base para un intercambio internacional de información que refuerce la estabilidad financiera	Comisión	Propuesta en el otoño de 1999; adopción: 2001
<b>Elaboración de normas cautelares aplicables a los conglomerados financieros conforme a las recomendaciones del "Foro conjunto"</b>	<b>1</b>	Suprimir las lagunas de la legislación sectorial actual y los riesgos cautelares adicionales con objeto de garantizar una supervisión adecuada	Comisión (CCB, CS, CANASV), Estados miembros, supervisores y mercados	Propuesta a finales del 2000; adopción: 2002
<b>Creación de un Comité de valores mobiliarios</b>	<b>2</b>	La institución formal de este comité facilitará la elaboración de la reglamentación de la UE en el ámbito de los valores mobiliarios. Es necesario que las instituciones de la UE estén dispuestas a adoptar un procedimiento de comitología apropiado	Comisión, Consejo y PE	Propuesta en el otoño de 1999; adopción: 2002



## Objetivo general

### Condiciones más amplias para un mercado financiero más competitivo

- Abordar las disparidades entre regímenes fiscales.
- Un sistema jurídico eficiente y transparente relativo al gobierno de la empresa.

Acción	Prioridad	Objetivo	Actores	Calendario óptimo
<b>Adopción de una directiva sobre imposición del ahorro</b>	<b>1</b>	El objetivo de la propuesta es eliminar las disparidades entre los distintos regímenes fiscales del ahorro privado para completar la supresión de obstáculos a la libre circulación de capitales y a la libre prestación de servicios financieros, en favor del sector financiero	Consejo	Acuerdo político para noviembre de 1999; adopción: 2000
<b>Aplicación del Código de conducta sobre fiscalidad de las empresas, de diciembre de 1997</b>	<b>1</b>	Combatir la competencia fiscal perniciosa, que puede afectar de forma significativa a la localización de las empresas dentro de la Unión	Comisión y Estados miembros	Examen en curso en el Grupo sobre el código de conducta
<b>Revisión de la tributación de los servicios financieros</b>	<b>3</b>	Menores costes y supresión de los obstáculos a las transacciones transfronterizas	Comisión, Estados miembros y mercados	Debates en el Grupo de política tributaria
<b>Propuestas de la Comisión para la coordinación de las disposiciones tributarias relativas a las pensiones complementarias</b>	<b>2</b>	Sobre la base de los debates del Grupo de política tributaria, se elaborará una propuesta legislativa relativa al régimen fiscal de las contribuciones transfronterizas de los trabajadores emigrantes a fondos de pensión complementaria. Dicha propuesta contribuirá a la movilidad de la mano de obra	Comisión	Propuestas a finales de 1999; adopción: 2002
<b>Revisión de las prácticas de la UE en materia de gobierno de empresas</b>	<b>3</b>	Detección de obstáculos jurídicos o administrativos y de las diferencias resultantes en los regímenes de gobierno de la empresa	Comisión, Estados miembros y mercados	Inicio de la revisión a principios del 2000







