



COMMISSIONE EUROPEA

Bruxelles, 2.6.2010
COM(2010) 301 definitivo

**COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE AL PARLAMENTO EUROPEO,
AL CONSIGLIO, AL COMITATO ECONOMICO E SOCIALE EUROPEO E
ALLA BANCA CENTRALE EUROPEA**

**REGOLAMENTARE I SERVIZI FINANZIARI PER GARANTIRE
UNA CRESCITA SOSTENIBILE**

**COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE AL PARLAMENTO EUROPEO,
AL CONSIGLIO, AL COMITATO ECONOMICO E SOCIALE EUROPEO E
ALLA BANCA CENTRALE EUROPEA**

**REGOLAMENTARE I SERVIZI FINANZIARI PER GARANTIRE
UNA CRESCITA SOSTENIBILE**

(Testo rilevante ai fini del SEE)

1. PORTARE AVANTI LE RIFORME

Dall'inizio della crisi nel 2008, la Commissione e i governi dell'UE hanno preso i provvedimenti urgenti necessari a tutelare la stabilità del sistema finanziario procedendo, fra le altre cose, a consistenti iniezioni di denaro pubblico nel settore bancario e adottando misure di accompagnamento per garantire il consolidamento della posizione patrimoniale delle banche.

Un sistema finanziario più sicuro, più solido, più trasparente e più responsabile, che operi per l'insieme dell'economia e della società e sia in grado di finanziare l'economia reale, è presupposto ad una crescita sostenibile e costituisce il complemento essenziale agli sforzi intrapresi dall'Europa per risanare le finanze pubbliche e avviare le riforme strutturali che garantiranno in futuro un'economia dinamica. La strategia per l'Europa 2020 dovrebbe essere sostenuta da un settore dei servizi finanziari sano, che permetta alle imprese europee, soprattutto alle PMI, di investire in favore della crescita e ai cittadini dell'Europa di pianificare con fiducia il loro avvenire. La regolamentazione dei servizi finanziari va affiancata da un'ambiziosa agenda di riforme a sostegno della crescita e fondata sul mercato interno.

Al di là delle risposte immediate, la Commissione sta lavorando al completamento di una riforma organica del settore finanziario per far fronte alla predilezione per il breve termine (il cosiddetto "*short-termism*"), alla scarsa gestione del rischio e alla mancanza di responsabilità di alcuni operatori finanziari e correggere alla base le lacune del quadro di vigilanza e di regolamentazione. Sono già stati fatti progressi significativi, che hanno permesso all'Europa di guidare gli sforzi internazionali realizzati a livello del G20.

Le recenti turbolenze sui mercati hanno confermato la necessità di portare velocemente a termine le riforme necessarie a garantire la solidità e la stabilità del sistema finanziario europeo e mondiale.

I prossimi sei – nove mesi saranno cruciali.

Pertanto, la Commissione presenterà la maggior parte delle restanti proposte di riforma normativa al Consiglio e al Parlamento europeo entro la fine dell'anno e l'ultima proposta sarà presentata da qui ai prossimi nove mesi. In conformità ai principi di una migliore regolamentazione, prima di elaborare le proposte si è proceduto ad una consultazione delle parti interessate e ad una valutazione d'impatto. Vanno pienamente considerati gli effetti cumulativi delle diverse misure sul settore finanziario e sull'economia reale. Tali considerazioni verranno interamente riprese nella valutazione d'impatto e al momento di

calibrare le diverse misure. A tal proposito, si terrà pienamente conto dei risultati dei lavori già intrapresi dal Financial Stability Board e dal comitato di Basilea sugli effetti cumulativi della riforma del settore finanziario.

La Commissione esorterà alla rapida adozione di tali misure, in modo che i cittadini europei possano riconquistare piena fiducia nella solidità del sistema finanziario quale uno dei pilastri della crescita.

L'Unione europea deve proseguire nella sua agenda di riforma e portarla a termine entro il 2011, non solo per salvaguardare la stabilità finanziaria e tutelare gli investitori — in particolare affrontando le nuove sfide poste dalle recenti evoluzioni dei mercati — ma anche per preservare e ampliare il mercato unico e far fronte alle pressioni nazionali in favore di misure protezionistiche.

Nel formulare una risposta internazionale alla crisi, l'UE ha assunto un ruolo di primo piano. Nei prossimi sei mesi, il G20 dovrebbe accordarsi sulle linee generali di una nuova architettura finanziaria mondiale per gli istituti finanziari che presentano un'importanza sistemica, sulle misure di gestione della crisi e su un più robusto quadro in materia patrimoniale. L'UE è determinata a dar forma a un tale impegnativo processo e a garantire che altri importanti attori vi prendano parte.

Misure già adottate

*La Commissione ha risposto con prontezza alla crisi finanziaria (cfr. l'allegato 2 per un elenco completo delle misure adottate). Nel novembre 2008 ha incaricato un gruppo presieduto da Jacques de Larosière di esaminare i possibili miglioramenti in materia di vigilanza e di regolamentazione. In reazione alla situazione creatasi nel 2008, la **direttiva relativa ai sistemi di garanzia dei depositi**¹ e la **direttiva sui requisiti patrimoniali**² sono state prontamente riviste. È stato adottato un regolamento **sulle agenzie di rating del credito**³ e la Commissione ha presentato due **raccomandazioni sui principi di remunerazione**⁴. In diversi settori, l'UE ha svolto un ruolo di primo piano proponendo, per esempio, un comitato per il rischio macroprudenziale incaricato di effettuare segnalazioni di rischio, requisiti di mantenimento per le cartolarizzazioni e una riforma dei requisiti patrimoniali per il portafoglio di negoziazione. L'UE si è impegnata a garantire la convergenza dei principi contabili internazionali.*

2. NECESSITÀ DI TERMINARE I LAVORI IN CORSO

La Commissione ha reagito rapidamente alle raccomandazioni formulate nella relazione de Larosière e nell'estate del 2009, nel giro di qualche settimana, ha presentato una serie di importanti proposte legislative, di cui parecchie attendono ancora di essere approvate dal Consiglio e dal Parlamento europeo.

Ai fini della riforma **dell'architettura di vigilanza** dell'UE, la Commissione ha proposto un **comitato europeo per il rischio sistemico**⁵, che garantirà l'individuazione sufficientemente

¹ Direttiva 1994/19/CE, modificata dalla direttiva 2009/14/CE.

² Direttiva 2006/48/CE.

³ Regolamento 1060/2009, GU L 302, 17.11.2009, pag. 1.

⁴ COM(2009) 3159 e C(2009) 3177, entrambi del 30.4.2009.

⁵ COM(2009) 499 definitivo del 23.9.2009.

precoce dei rischi macroprudenziali e macroeconomici, nonché tre **autorità europee di vigilanza**⁶ responsabili, rispettivamente, del mercato bancario, del mercato assicurativo e del mercato mobiliare e incaricate di una vigilanza rafforzata e di un miglior coordinamento delle autorità nazionali di vigilanza.

Il buon funzionamento del mercato interno dei servizi finanziari presuppone norme rigorose, efficienti ed armonizzate per tutti gli operatori, affiancate da un quadro di vigilanza efficace, da sanzioni severe e a carattere dissuasivo e chiari meccanismi di applicazione. La nuova architettura di vigilanza proposta costituirà la spina dorsale di una cooperazione rafforzata e di una vigilanza europea più armonizzata, che consentirà un approccio globale della vigilanza comprendente i fattori macroeconomici. Una volta operative, le nuove autorità europee di vigilanza contribuiranno in maniera effettiva all'elaborazione di standard tecnici, dando vita ad una vera e propria regolamentazione comune.

Urge pertanto raggiungere un accordo prima della pausa estiva in modo da permettere alle nuove autorità di essere operative nel 2011. La Commissione sta lavorando attivamente ad un compromesso tra il Consiglio e il Parlamento che rispetti le posizioni di entrambe le istituzioni e che al tempo stesso garantisca alle nuove autorità gli effettivi poteri di cui hanno bisogno.

In merito ai **gestori dei fondi di investimento alternativi (compresi i fondi speculativi)**, la proposta di direttiva⁷ creerà a livello europeo un quadro di vigilanza e di regolamentazione organico ed effettivo, che garantirà norme regolamentari solide e armonizzate per tutti i gestori e migliorerà la trasparenza nei confronti degli investitori. È importante raggiungere presto un accordo, specialmente riguardo al trattamento dei gestori e dei fondi nei paesi terzi, mantenendo parità di condizioni pur garantendo un grado elevato di protezione degli investitori.

Norme vincolanti in materia di remunerazione e requisiti patrimoniali rafforzati per le posizioni inserite nel portafoglio di negoziazione entreranno in vigore non appena si sarà raggiunto un accordo sulla terza revisione della **direttiva sui requisiti patrimoniali (CDR III)**⁸. Così come per i requisiti per il portafoglio di negoziazione, è necessaria un'applicazione convergente a livello mondiale.

A tal fine, la Commissione sta collaborando costruttivamente con i principali partner internazionali e sta lavorando attivamente con i co-legislatori per giungere ad un accordo su tutti i punti citati prima della pausa estiva.

3. PROSSIME PROPOSTE

Nei prossimi mesi la Commissione porterà a termine l'intero programma di riforma finanziaria articolato attorno a quattro grandi principi: più trasparenza, efficacia della vigilanza e dell'applicazione della normativa (in quest'ambito, come già ricordato in precedenza, sono già stati realizzati notevoli progressi), maggiore resilienza e stabilità finanziaria e, infine, maggiore responsabilità e tutela del consumatore. Si tratta di principi intrinsecamente

⁶ L'Autorità bancaria europea (COM(2009) 501 definitivo del 23.9.2009), l'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali (COM(2009) 502 definitivo, ibid.) e l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (COM(2009) 503 definitivo, ibid.).

⁷ COM(2009) 207 definitivo.

⁸ COM(2009) 362.

interconnessi e gli obiettivi fondamentali della riforma possono essere raggiunti soltanto se vengono affrontati assieme in modo coerente. Molte delle proposte elencate di seguito perseguono obiettivi che rientrano in parecchi dei suddetti principi.

L'elenco completo delle misure e delle relative presunte date di adozione è presentato nell'allegato 1.

1. Maggiore trasparenza

La trasparenza è indispensabile al buon funzionamento dei mercati e alla fiducia reciproca tra i partecipanti ai mercati. La mancanza di trasparenza riguardo ad alcuni prodotti, operazioni e partecipanti ai mercati è stata uno dei fattori che hanno contribuito alla recente crisi. Pertanto, il rafforzamento della trasparenza è uno dei principali obiettivi della riforma finanziaria dell'Unione europea. La disponibilità di informazioni corrette e affidabili per le autorità di vigilanza, la comunità degli investitori e il grande pubblico circa il funzionamento dei mercati finanziari e le interconnessioni tra i diversi operatori rappresenta un mezzo importante per la promozione di un sistema finanziario più stabile e più solido, meno incline all'eccessiva assunzione di rischi, a un comportamento prociclico e alla predilezione per il breve termine.

Nel 2009 è stato adottato un primo regolamento **sulle agenzie di rating del credito**⁹ per far fronte alle principali carenze di cui soffrono le attività di dette agenzie. Sia le autorità di regolamentazione che le stesse agenzie di rating del credito si stanno preparando all'applicazione di tali norme, che avverrà il 7 settembre 2010. Il regolamento ha introdotto l'obbligo di registrazione per tutte le agenzie di rating del credito che operano nell'UE, così come una serie di requisiti rigorosi per garantire l'applicazione di una vigilanza e di norme regolamentari adatte, in modo da ridurre i conflitti di interesse.

Sia a livello europeo che internazionale si comincia a pensare che le pecche degli attuali processi di rating, messe in luce dalla crisi, non siano ancora state sufficientemente affrontate. Preoccupa in particolare l'assenza di concorrenza nel settore. Senza voler privilegiare una soluzione particolare in questa fase, la Commissione sta riflettendo all'adozione di misure strutturali che comprendano la creazione di un'agenzia europea di rating indipendente o una maggiore partecipazione di organismi pubblici indipendenti nell'emissione dei rating.

È necessario prestare particolare attenzione al debito sovrano al fine di garantire che i metodi impiegati siano adatti. Altrettanta attenzione va accordata alla mancanza della dovuta diligenza da parte delle banche e di altri istituti finanziari o di "parametri" alternativi per valutare l'affidabilità di un investimento. Occorre rivedere a fondo l'attuale struttura regolamentare che fa sì che i rating del credito siano previsti dalla normativa finanziaria.

La Commissione presenterà le sue conclusioni su tutte le predette questioni a settembre.

Durante l'estate, la Commissione presenterà una proposta legislativa volta a migliorare il funzionamento dei **mercati dei derivati**. Tale proposta contribuirà efficacemente ad accrescere la trasparenza di un mercato molto importante ma attualmente estremamente opaco. Essa rafforzerà l'infrastruttura dei mercati finanziari dell'UE, promuoverà la standardizzazione dei contratti sui derivati, metterà a punto un sistema centrale di compensazione per questo tipo di contratti in modo da ridurre sostanzialmente i rischi e

⁹ Regolamento n. 1060/2009, GU L 302 del 17.11.2009, pag. 1.

fornirà accesso alle informazioni su tutti i tipi di transazione contenute nei repertori di dati sulle negoziazioni a tutte le autorità europee di vigilanza.

La Commissione proporrà inoltre modifiche alla **direttiva sui mercati degli strumenti finanziari (MiFID)**¹⁰ volte a rafforzare la trasparenza pre- e post-negoziazione sui mercati e ad attirare un maggior numero di derivati verso le sedi di negoziazione organizzate.

2. Efficacia nella vigilanza e nell'applicazione

La proposta di una nuova architettura di vigilanza, a cui si fa riferimento più in alto, costituisce un passo fondamentale verso una vigilanza più efficace e rafforzata. Tuttavia, occorre che la vigilanza sia garantita da meccanismi di applicazione efficaci che comprendano, se necessario, sanzioni volte a promuovere una condotta responsabile sui mercati e, laddove opportuno, a far fronte ad una speculazione eccessiva ed irresponsabile.

Il 2 giugno la Commissione ha proposto che venga rivisto il **regolamento sulle agenzie di rating del credito**¹¹ ai fini dell'introduzione di una sorveglianza centralizzata di tali agenzie a livello dell'UE, conferendo all'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati poteri esclusivi di vigilanza sulle agenzie di rating del credito registrate nell'Unione europea.

L'effetto deterrente delle sanzioni è un elemento necessario al buon funzionamento di qualsiasi settore; tuttavia, nel settore finanziario le sanzioni sono in gran parte non armonizzate, il che comporta una divergenza di pratiche tra le autorità nazionali di vigilanza. La Commissione affronterà la questione attraverso una profonda revisione degli attuali poteri sanzionatori e della loro applicazione pratica e, in un primo tempo, presenterà una **comunicazione sulle sanzioni nel settore dei servizi finanziari** al fine di promuoverne la convergenza nelle diverse attività di vigilanza.

3. Accrescere la resilienza e la stabilità del settore finanziario

Perché siano rafforzate, la resilienza e la stabilità del settore finanziario vanno trattate globalmente, attraverso una serie di misure complementari. Una miglior resilienza comincia innanzitutto con un aumento degli standard patrimoniali e va associata al rafforzamento delle norme di trasparenza, della vigilanza e dell'applicazione. Essa richiede inoltre un significativo miglioramento della cultura del rischio e del governo societario a tutti i livelli di un'impresa. Da ultimo, è necessario creare una serie completa di strumenti di gestione e prevenzione delle crisi.

A seguito dell'intenso lavoro svolto dal Financial Stability Board, dal G20 e dal comitato di Basilea, la Commissione proporrà delle modifiche alla **direttiva sui requisiti patrimoniali**¹² (CRD IV) intese a migliorare sia la qualità che l'ammontare del capitale detenuto dalle banche, ad introdurre riserve di capitale e a garantire, in tempi di congiuntura favorevole, la costituzione di capitale al quale poter ricorrere in caso di condizioni economiche più difficili. La direttiva affronterà inoltre l'eccessivo ricorso alla leva finanziaria ed introdurrà un regime efficace di gestione della liquidità. Anche la proposta di normativa sui derivati, a cui si è fatto riferimento in precedenza, contribuirà a rafforzare la resilienza attraverso l'imposizione di

¹⁰ Direttiva 2004/39/CE (GU L 145 del 30.4.2004, pag. 1) modificata dalle direttive 2006/31/CE, 2007/44/CE e 2008/10/CE.

¹¹ Regolamento n. 1060/2009, GU L 302 del 17.11.2009, pag. 1.

¹² Direttiva 2006/48/CE.

obblighi severi alle controparti centrali che garantiscono la compensazione dei derivati negoziati fuori borsa (OTC).

La recente crisi ha dimostrato che la prevenzione delle crisi deve cominciare all'interno delle imprese, che tanto gli azionisti quanto i dirigenti devono svolgere un ruolo più attivo e responsabile e che è necessario rafforzare i sistemi di controllo interni¹³.

Quando le altre linee di difesa si dimostrano insufficienti, bisogna poter disporre di un quadro globale di gestione delle crisi. Ad ottobre la Commissione pubblicherà un piano d'azione sulla **gestione delle crisi** che si tradurrà in proposte legislative volte a creare una serie di strumenti di prevenzione e risoluzione dei problemi delle banche in fallimento. Ciò garantirà che le autorità pubbliche siano in grado di risolvere i problemi degli istituti finanziari in fallimento minimizzandone al tempo stesso gli effetti sul sistema finanziario, limitando i danni all'economia e il ricorso alle risorse del settore pubblico. Al fine di finanziare la risoluzione delle banche, il 26 maggio¹⁴ la Commissione ha presentato una comunicazione sulle possibilità di fondi di risoluzione per il settore bancario.

Infine, la Commissione continuerà a lavorare perché si raggiunga una convergenza mondiale su una serie di **principi contabili** internazionali di alta qualità quale elemento essenziale nella costruzione di una stabilità finanziaria rafforzata.

4. Rafforzare la responsabilità e la tutela del consumatore

Una delle principali lezioni da trarre dai recenti sviluppi del mercato è la necessità di ristabilire la fiducia dei consumatori e degli investitori nei mercati finanziari intervenendo con fermezza contro gli operatori che hanno abusato del sistema. Il quadro normativo deve prevedere i giusti incentivi volti a scoraggiare comportamenti eccessivamente speculativi e rischiosi e a garantire che il settore dei servizi finanziari sia al servizio dei cittadini e dell'economia reale.

La Commissione proporrà **misure adeguate sulle operazioni di vendita allo scoperto e sui credit default swap** in base ai risultati dello studio dettagliato in corso, che offrirà una visione globale sul funzionamento dei mercati finanziari e in particolare del debito sovrano. Le misure riguarderanno anche le operazioni di vendita allo scoperto "a nudo" (*naked*). La Commissione proporrà soluzioni che permettano all'UE di reagire in maniera coordinata di fronte ad eventi quali un'eccessiva speculazione sul mercato dei credit default swap. Le misure previste dovrebbero comprendere la possibilità, per le autorità di regolamentazione, di prendere provvedimenti d'urgenza, coordinati in futuro dall'autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati.

Nel quadro di una maggiore stabilità ed integrità dei mercati, sarà rivista la **direttiva sugli abusi di mercato**¹⁵ in modo che il suo campo d'applicazione si allarghi al di là dei mercati regolamentati e includa i derivati.

Quale passo fondamentale per ristabilire la fiducia dei consumatori la Commissione proporrà, sulla base della relazione prevista dalla stessa direttiva, che venga rivista la **direttiva sui**

¹³ A tal fine la Commissione adotterà, congiuntamente alla presente comunicazione, un libro verde sul governo societario negli istituti finanziari e sulle politiche di remunerazione, avviando una consultazione su un'ampia gamma di questioni ad essi relative.

¹⁴ COM(2010) 254.

¹⁵ Direttiva 2003/6/CE.

regimi di garanzia dei depositi¹⁶ al fine di garantire l'ulteriore armonizzazione delle norme e l'effettiva tutela dei depositanti in tutta l'Unione europea. Parallelamente, la **direttiva relativa ai sistemi di indennizzo degli investitori**¹⁷ sarà rivista allo scopo di accrescere la tutela degli investitori. Un **libro bianco sui sistemi di indennizzo** nel settore delle assicurazioni esaminerà la possibilità di introdurre norme europee di tutela dei titolari di polizze assicurative in caso di fallimento dell'impresa di assicurazioni.

Verranno presentate proposte legislative sui **prodotti di investimento al dettaglio preassemblati** per promuovere gli interessi dei consumatori nei processi di vendita. In risposta al caso Madoff, che ha messo in luce la necessità di un'ulteriore armonizzazione di alcuni aspetti del grado di protezione offerto agli investitori in OCVM, la Commissione proporrà inoltre modifiche alla normativa applicabile alle funzioni di depositario degli OICVM.

4. CONCLUSIONI E TAPPE SUCCESSIVE

La rapida conclusione del processo di riforma dei servizi finanziari è una tappa decisiva per il futuro della crescita in Europa e un complemento essenziale al risanamento dei bilanci e ai cambiamenti strutturali. Entro la prossima primavera la Commissione avrà proposto tutte le modifiche necessarie al sostanziale miglioramento del modo in cui i mercati finanziari europei sono regolamentati e controllati.

L'attuazione di tali misure sarà attentamente calibrata in modo da non frenare la ritrovata crescita economica dell'Europa ed evitare effetti prociclici. A tal fine, verranno condotte adeguate valutazioni d'impatto. La coordinazione con i principali partner internazionali dell'Unione europea, alcuni dei quali stanno introducendo riforme fondamentali, sarà determinante. Una convergenza in materia di regolamentazione a livello internazionale, ivi compresa per i principi contabili, aiuterà a migliorare la fiducia nei mercati, mentre le divergenze possono ostacolare la ripresa. A tal proposito il G20 è chiamato a svolgere un ruolo centrale.

La Commissione chiede al **Consiglio e al Parlamento europeo** un forte impegno politico perché venga data assoluta priorità al raggiungimento di un accordo sui **punti principali, sul calendario e sull'effettiva attuazione** di dette misure di riforma. Inoltre, la Commissione è fiduciosa che il settore dei servizi finanziari continuerà a contribuire attivamente e costruttivamente all'elaborazione delle riforme. **L'ultima proposta legislativa dovrebbe essere adottata al più tardi entro la fine del 2011, in modo da consentirne il recepimento negli ordinamenti nazionali entro la fine del 2012.**

¹⁶ Direttiva 94/19/CE, modificata dalla direttiva 2009/14/CE.

¹⁷ Direttiva 1997/9/CE.

ALLEGATO 1: ELENCO COMPLETO DELLE INIZIATIVE PROPOSTE E DELLE SCADENZE PRINCIPALI PER L'ADOZIONE DA PARTE DELLA COMMISSIONE E DELLE PROPOSTE DELLA COMMISSIONE CHE VANNO APPROVATE DAL CONSIGLIO E DAL PARLAMENTO EUROPEO

Iniziative	Adozione da parte della Commissione	Accordo politico
Misure proposte, in fase di discussione		
Direttiva sui gestori di fondi d'investimento alternativi	Aprile 2009	Estate 2010
3ª revisione della direttiva sui requisiti patrimoniali (CRD3)	Luglio 2009	Estate 2010
Pacchetto di vigilanza (Comitato europeo per il rischio sistemico ed Autorità europee di vigilanza)	Settembre 2009	Estate 2010
Comunicazione sui fondi di risoluzione per il settore bancario	Maggio 2010	n/d
Prossime proposte:		
OICVM — misure di esecuzione	Giugno 2010	Giugno 2010
Revisione del regolamento sulle agenzie di rating del credito (vigilanza a livello europeo di dette agenzie)	Giugno 2010	Entro la fine del 2011
Libro verde sul governo societario negli istituti finanziari	Giugno 2010	Entro la fine del 2011
Creazione di un gruppo di utenti dei servizi finanziari	Estate 2010	n/d
Revisione della direttiva sui regimi di garanzia dei depositi	Luglio 2010	Entro la fine del 2011
Libro bianco sui sistemi di garanzia nel settore delle assicurazioni	Luglio 2010	n/d
Revisione della direttiva relativa ai sistemi di indennizzo degli investitori	Luglio 2010	Entro la fine del 2011
Derivati — normativa sulle infrastrutture di mercato	Estate 2010	Entro la fine del 2011
Revisione della direttiva sui conglomerati finanziari	Estate 2010	Entro la fine del 2011
Seconda direttiva "omnibus" di modifiche alla normativa settoriale per adeguarla alle proposte sulla vigilanza	Estate 2010	Entro la fine del 2010
Direttiva relativa alla certezza giuridica in materia di detenzione di titoli e operazioni su titoli	Settembre 2010	Entro la fine del 2011
Regolamento sulla SEPA (l'area unica dei pagamenti in euro) che fissa un termine ultimo per il passaggio alla SEPA	Settembre 2010	Entro la fine del 2011
Comunicazione relativa a un quadro per la gestione delle crisi	Ottobre 2010	n/d

Misure sulle operazioni di vendita allo scoperto e sui credit default swap	Ottobre 2010	Entro la fine del 2011
Iniziativa sull'accesso ai servizi bancari di base minimi	Ottobre/Novembre 2010	Entro la fine del 2011
Comunicazione sulle sanzioni nel settore dei servizi finanziari	Dicembre 2010	n/d
Revisione della direttiva sui requisiti patrimoniali (CRD4)	Dicembre 2010	Entro la fine del 2011
Revisione della direttiva sugli abusi di mercato (valori mobiliari)	Dicembre 2010	Entro la fine del 2011
Riesame della direttiva sui mercati degli strumenti finanziari	Primavera 2011	Entro la fine del 2011
OICVM — funzione dei depositari	Primavera 2011	Entro la fine del 2011
Misure di esecuzione della direttiva "solvibilità II" sui requisiti patrimoniali delle imprese di assicurazione	Primavera 2011	Entro la fine del 2011
Proposte legislative sui prodotti di investimento al dettaglio preassemblati	Primavera 2011	Entro la fine del 2011
Proposte legislative sulla gestione delle crisi (compresi i fondi di risoluzione per il settore bancario)	Primavera 2011	Entro la fine del 2011
Revisione della direttiva sull'intermediazione assicurativa	Primavera 2011	Entro la fine del 2011
Ulteriori modifiche al regolamento sulle agenzie di rating del credito	Primavera 2011	Entro la fine del 2011
Normativa sul governo societario	Primavera 2011	Entro la fine del 2011

ALLEGATO 2: MISURE PROPOSTE GIÀ ADOTTATE

Iniziativa	Adozione da parte della Commissione	Situazione
Direttiva "solvibilità II" (requisiti patrimoniali delle imprese di assicurazione)	Luglio 2007	Adottata nel dicembre 2009
Modifica alla direttiva sul carattere definitivo del regolamento e alla direttiva sulle garanzie finanziarie (valori mobiliari)	Aprile 2008	Adottata nel maggio 2009
Rifusione della direttiva sugli OICVM	Luglio 2008	Adottata nel luglio 2009
Seconda revisione della direttiva sui requisiti patrimoniali delle banche — modifiche alle regole di cartolarizzazione, limiti applicabili ai grandi fidi, collegi delle autorità di vigilanza, gestione del rischio di liquidità e qualità dei fondi propri	Ottobre 2008	Adottata nel maggio 2009
Modifica alla direttiva sui regimi di garanzia dei depositi	Ottobre 2008	Adottata nel marzo 2009
Regolamento sulle agenzie di rating del credito	Ottobre 2008	Adottato nel settembre 2009
Comunicazione sui principi di remunerazione	Aprile 2009	Per le tappe future, cfr. l'allegato 2
Alfabetizzazione finanziaria — Dolceta, programma d'istruzione online, nuovi moduli	n/d	Lanciato nell'aprile 2010
Comunicazione sui prodotti di investimento al dettaglio preassemblati	Aprile 2009	Prossime proposte legislative
Direttiva sui gestori di fondi d'investimento alternativi	Aprile 2009	Codecisione in corso
Terza revisione della direttiva sui requisiti patrimoniali delle banche — requisiti patrimoniali per il portafoglio di negoziazione e le ricartolarizzazioni, informazione sulle esposizioni inerenti a cartolarizzazione e politiche di remunerazione	Luglio 2009	Codecisione in corso
Pacchetto di vigilanza (Comitato europeo per il rischio sistemico e Autorità europee di vigilanza)	Settembre 2009	Codecisione in corso
Modifiche alla direttiva "prospetti" (valori mobiliari)	Settembre 2009	Codecisione in corso
Comunicazione sulla gestione delle crisi nel settore bancario	Ottobre 2009	Nuova comunicazione in autunno 2010 e proposta legislativa nella primavera 2011
Comunicazione sui derivati	Luglio-Ottobre 2009	Prossime proposte legislative