



KOMMISSIONEN FOR DE EUROPÆISKE FÆLLESSKABER

Bruxelles, den 28.10.1998
KOM(1998) 625 endelig udg.

MEDDELELSE FRA KOMMISSIONEN

**FINANSIELLE TJENESTEYDELSER:
EN HANDLESRAMME**

UNITED STATES OF AMERICA

DEPARTMENT OF THE INTERIOR

BUREAU OF LAND MANAGEMENT

EN RAMME FOR FINANSIELLE TJENESTEYDELSER

RESUMÉ

Finansielle tjenesteydelser¹ tegner sig for ca. 6% af EU's BNP og for 2,45% af beskæftigelsen. Ifølge Kommissionens rapport om erhvervsfrekvenser (KOM(98) 572) er finansielle tjenesteydelser en af de sektorer, hvor Europa har det største potentiel for forøgelse af beskæftigelsen. Integrationen af de finansielle markeder vil give nye erhvervsmuligheder i den finansielle sektor, samtidig med at forbrugerne vil få mere valuta for pengene. De vil få tilbudt et bredere udvalg af finansielle tjenesteydelser og produkter som hypoteklån, pensioner og forsikringer til lavere priser.

Effektive og gennemsigtige finansielle markeder bidrager desuden til at sikre den optimale allokering af kapitalen. Ved at give udvidet adgang til egenkapitalfinansiering og risikokapital giver de finansielle markeder mindre og nystartede virksomheder mulighed for at udnytte deres vækst- og jobskabespotentiel fuldt ud.

Sammenlignet med situationen i andre industrialiserede lande er EU's finansielle sektor dog sakket agterud.

Selv om der er gjort betydelige fremskridt, har Europa stadig langt igen med hensyn til at høste de potentielle fordele ved det indre marked for finansielle tjenesteydelser. Ved at fjerne en vigtig kilde til markedssegmentering - de forskellige valutaer - øger indførelsen af euroen de potentielle fordele ved et indre marked for finansielle tjenesteydelser. Den udgør også en magtfuld katalysator for forandring.

Hvad de finansielle detailmarkeder angår, er det stadig på trods af de fremskridt, der er gjort med realiseringen af et finansielt enhedsmarked, undtagelsen, at de traditionelle finansielle produkter sælges på tværs af grænserne til den enkelte forbruger. Især den utilstrækkelige skatteharmonisering, administrative krav og manglende gennemsigtighed udgør væsentlige hindringer for realiseringen af det indre marked og er medvirkende til, at der hersker en vis mangel på tillid blandt forbrugerne til grænseoverskridende transaktioner.

Der er derfor behov for at finde pragmatiske måder, hvorpå man kan forene målet om at fremme fuld integration på det finansielle marked med målet om at sikre et højt forbrugerbeskyttelsesniveau.

Denne meddelelse fokuserer på to hovedaspekter af fuldførelsen af det indre marked for finansielle tjenesteydelser, hvis potentiel øges med indførelsen af euroen:

- dybe og likvide europæiske kapitalmarkeder, der tjener både udstederne og investorerne bedre
- afskaffelse af de resterende hindringer for grænseoverskridende udførelse af finansielle detailtjenesteydelser med det sigte at skabe et bredt forbrugsvalg, samtidig med forbrugertilliden og et højt forbrugerbeskyttelsesniveau fastholdes.

Uro på de internationale finansmarkeder er ikke nogen grund til at opgive denne fremgangsmåde. De strukturelle forbedringer i den europæiske økonomi, der bliver en

¹ Bank- og forsikringssektoren.

følge af et ægte finansielt enhedsmarked, vil sikre, at der både direkte og indirekte opnås den størst mulige virkning heraf for den langsigtede vækst, konkurrenceevne og jobskabelse. Et finansielt enhedsmarked i EU skal dog i lyset af et stadig mere integreret globalt kapitalmarked ledsages af en mere effektiv tilsynsregulering og overvågning på både europæisk og globalt plan. Dette skal søges opnået gennem en øget koordinering mellem de regulerende og tilsynsførende myndigheder, hvor Kommissionen har en betydningsfuld rolle at spille.

Kommissionen hilser opfordringen fra Det Europæiske Råd i Cardiff til at udarbejde en handlingsramme for finansielle tjenesteydelser velkommen. Denne meddelelse peger på en række spørgsmål, som der skal findes en løsning på, hvis EU skal opnå finansielle markeder, der formår at fastholde konkurrenceevnen og holde sig fri af finansiell ustabilitet. Kommissionens konklusioner bygger på en omfattende høring af eksperter fra medlemsstaterne, brugere af finansielle tjenesteydelser og markedsaktører.

Kommissionen konkluderer, at EU's sæt af tilsynsregler ikke kræver radikale indgreb. Vi har behov for **en slankere og mere moderne regulering** i det stærkt omskiftelige miljø, finansielle tjenesteydelser udgør. Den opfordrer derfor Rådet og Parlamentet til at undersøge, hvorledes lovgivningsprocessen kan gøres mere strømlinet, mere fleksibel og hurtigere. Tilsynsmyndighederne kan spille en rolle ved at styrke deres indbyrdes samarbejde, så det sikres, at anvendelsen af tilsynsreglerne sker på basis af en ensartet forståelse af reglerne. Der er desuden behov for mekanismer, der kan styrke den kollektive disciplin i forbindelse med implementeringen og håndhævelsen af EU-lovgivningen for den finansielle sektor.

Udsigterne til en fælles valuta har givet startskuddet til en markedsdrevet modernisering af EU's **engrosmarkeder**. Den fælles valuta vil dog ikke automatisk bevirke, at det fælles engrosmarked fungerer optimalt. Der vil være store økonomiske fordele forbundet med at gennemføre et sammenhængende handlingsprogram med det formål at fjerne de resterende lovgivningsmæssige, administrative og fiskale hindringer for grænseoverskridende udbud af finansielle tjenesteydelser og investeringsrelaterede aktiviteter. Disse fordele kan realiseres uden revolutionerende forandringer ved at foretage tilpasninger i gældende regulering for prospekter, optagelse af værdipapirer til officiel notering, finansiell rapportering og investeringsserviceudbydere. Hvis ikke disse skridt tages, vil vi gå glip af den potentielle reduktion af omkostningerne til kapital i EU, den fælles valuta frembyder. Kommissionen opfordrer medlemsstaterne til at færdiggøre og gennemføre et sæt prioriterede foranstaltninger, der som hastesag kan fremme en effektiv integration på engrosfinansmarkederne.

Hvad **de finansielle detailmarkeder** angår, er det på trods af store fremskridt med at opbygge det finansielle enhedsmarked undtagelsen snarere end reglen, at traditionelle finansielle produkter sælges på tværs af grænserne til den enkelte forbruger. Kommissionen vil intensivere indsatsen for trinvis at fuldende det indre marked for finansielle detailprodukter. For det første vil den slå til lyd for en klar og fælles opfattelse af sondringen mellem erhvervmæssige og ikke-erhvervmæssige brugere af finansielle tjenesteydelser. I overensstemmelse med de relevante internationale privatretlige og EU-retlige bestemmelser vil det blive søgt at begrænse supplerende værtslandskrav til forbrugere, der ikke handler erhvervmæssigt. For det andet vil Kommissionen identificere og katalogisere de materielle forskelle mellem de lovbestemmelser, der på nuværende tidspunkt opfattes som baggrunden for anvendelse af værtslandsregler.

Dette vil øge gennemsigtheden og gøre det nemmere at sikre, at anvendelsen af værtslandsregler er proportional. For det tredje vil Kommissionen fortsætte med at presse på for at opnå konvergens i den nationale praksis i retning af et højt forbrugerbeskyttelsesniveau, hvor dette er et nødvendigt og proportionalt svar på forbrugernes bekymringer. Rådet og Parlamentet opfordres til at samarbejde i videst muligt omfang med Kommissionen om at føre denne evolutionære slagplan ud i livet.

Tilsynsmæssigt og reguleringsmæssigt samarbejde i EU og på internationalt plan: Efterhånden som de reguleringsmæssige rammer for et finansielt enhedsmarked krystalliserer sig, træder brudlinjerne i tilsynet tydeligere frem. Efter Kommissionens opfattelse er det tilstrækkeligt med et struktureret samarbejde mellem de nationale tilsynsorganer - i stedet for at oprette nye organer på EU-plan - til at sikre finansiell stabilitet. Som forholdene er nu, foregår dette samarbejde på ad hoc-basis, men det må videreudbygges. Hvad angår specielt tilsynet med værdipapirmarkedene, formår de nuværende ordninger ikke at holde trit med den pludselige acceleration i markedsintegrationen. Kommissionen finder, at der er store fordele forbundet med klart at nedfælde på tryk, hvordan opgaverne skal fordeles, og hvordan koordineringen skal foregå mellem alle de forskellige nationale organer og EU-organer, der varetager tilsynet med den finansielle sektor.

Mulighederne og udfordringerne i forbindelse med finansiell stabilitet standser ikke ved EU's grænser. EU er ikke isoleret fra den uro, der for øjeblikket fejer hen over de internationale finansielle markeder. Kommissionen og medlemsstaterne må gøre en aktiv indsats for på internationalt plan at få gennemført et minimum af fundamentale tilsynskrav og medvirke til, at den bedste tilsynsmæssige praksis spredes bredest muligt. EU har af hensyn til ansøgerlandene i Central- og Østeuropa en særlig pligt til at opfylde disse målsætninger.

Skabelse af de generelle betingelser for et fuldt integreret finansielt enhedsmarked i EU forudsætter handling på følgende områder:

Opbygning af en **integreret infrastruktur**. Samspillet mellem de forskellige nationale værdipapirafregnings- og betalingssystemer skal forbedres, ligesom der må udvikles passende systemer til bekæmpelse af bedrageri og hvidvaskning af penge.

Lige konkurrencevilkår for aktørerne på det finansielle marked er et af hovedelementerne i et integreret enhedsmarked for finansielle tjenesteydelser. Integrationen på det finansielle marked skal derfor fremmes gennem en streng anvendelse af traktatens regler om **konkurrence og statsstøtte**. Der vil være behov for en øget indsats på dette område, fordi konkurrencen i den finansielle sektor efter al sandsynlighed vil blive skærpet efter indførelsen af euroen.

Beskatning: Med bortfaldet af kursrisici som en hindring for ægte EU-dækkende investeringsstrategier viser forskelle i den skattemæssige behandling sig allerede nu at være årsag til en væsentlig fordrejning af allokeringen af ressourcerne. Der er nået politisk enighed om at søge at løse de mest presserende skattefordrejninger på det indre marked, nemlig skattefordrejninger i allokeringen af opsparing og skadelig skattekonkurrence mellem finanscentrene. Der skal desuden arbejdes videre med en række centrale finansielle produkter, f.eks. livsforsikringer og pensionsfonde, hvor den skattemæssige behandling stiller sig hindrende i vejen for markedsføring på tværs af grænserne.

Skabelse af en konsensus:

Rådet og Parlamentet opfordres nu sammen med Kommissionen til at bringe denne debat videre. For at fastholde den politiske fremdrift i processen foreslår Kommissionen, at der udpeges personlige repræsentanter for finansministrene af medlemsstaterne, som skal mødes i en Politikgruppe for Finansielle Tjenesteydelser med Kommissionen som formand.

Denne gruppe har to umiddelbare opgaver. For det første skal gruppen inden juni 1999 identificere og prioritere et sæt foranstaltninger, som skal forelægges for Rådet.

Gruppens anden opgave er i perioden inden juni 1999 at opstille en række umiddelbare prioriteter, som kan garantere fremdrift i processen.

Gruppen skal derudover bistå Kommissionen med den kollektive overvågning af gennemførelsen og håndhævelsen af lovgivningen om finansielle tjenesteydelser.

Kommissionen agter at aflægge rapport regelmæssigt til ØKOFIN-Rådet.

Kommissionen vil endelig oprette en høringsmekanisme på højt plan, som skal sikre, at både markedsaktørerne og brugerne af finansielle tjenesteydelser får mulighed for at yde deres fulde bidrag til politikformuleringen på dette område.

FINANSIELLE TJENESTEYDELSER: EN HANDLESRAMME

MEDDELELSE FRA KOMMISSIONEN

INDLEDNING

1. Et dybt og likvidt finansielt enhedsmarked, der kan fungere som katalysator for væksten, jobskabelsen og en forbedret konkurrenceevne i EU's økonomi, er inden for rækkevidde¹. Indførelsen af euroen markerer den logiske afslutning på det indre marked og frembyder en historisk chance for at høste fuld fordel af åbne og integrerede markeder. Afskaffelsen af kursrisici og den fælles monetære politik i euroområdet vil give et kraftigt incitament til at integrere penge-, lånefinansierings- og egenkapitalfinansieringsmarkederne.
2. Brugere af finansielle tjenesteydelser vil få fordel af mere konkurrencebaserede og innoverende finansielle tjenesteydelser, samtidig med at der sikres et højt forbrugerbeskyttelsesniveau. Den finansielle sektor vil kunne opbygge nye aktivitetsområder på bredere og dybere kapitalmarkeder. Integrationen af kapitalmarkederne vil desuden give sig udslag i lavere kapitalomkostninger for erhvervslivet gennem lavere rentesatser og nemmere adgang til egenkapitalfinansiering og risikovillig kapital. Dette er især til gavn og små og mellemstore virksomheder og nystartede virksomheder, som vil kunne se bort fra den bekostelige og ufleksible lånefinansiering, som de på nuværende tidspunkt er nødt til at ty til².
3. Indførelsen af euroen og de eksisterende regler for det indre marked er en nødvendig, men ikke tilstrækkelig forudsætning for at etablere et velfungerende finansielt enhedsmarked i EU. De gældende ordninger må desuden nyvurderes for at sikre, at EU's finansielle sektor kan klare de øgede konkurrencemæssige udfordringer, der følger i kølvandet på globaliseringen af de finansielle markeder.
4. Behovet for at undersøge mulighederne for yderligere forbedringer på dette felt blev erkendt på Det Europæiske Råds møde i Cardiff, som gav Kommissionen til opgave at udarbejde en handlingsramme med det formål at forbedre det indre marked for finansielle tjenesteydelser, især ved at undersøge, om gældende lovgivning er blevet gennemført effektivt, og påpege svage punkter, der kræver lovændringer. Som svar på denne anmodning fremlægger Kommissionen denne ramme for finansielle tjenesteydelser, der tager sigte på at:
 - tilvejebringe et EU-lovgrundlag, der modsvarer udfordringerne nu og i fremtiden

¹ Ifølge Kommissionens rapport om erhvervsfrekvenser (KOM(98) 572) er finansielle tjenesteydelser en af de sektorer, hvor Europa har det største potentielle forøgelse af beskæftigelsen.

² Lånefinansiering som en kilde til virksomhedsfinansiering udgør fra 50% i Nederlandene til over 70% i Frankrig, Tyskland og Italien og 80% i Spanien (sammenlignet med 20% i USA).

- fjerne resterende fragmentering på kapitalmarkederne med det formål at mindske omkostningerne til kapital, der fremskaffes på EU's finansielle markeder, mest muligt
- lade fordelene ved åbne markeder komme både brugerne og udbydere af finansielle tjenesteydelser til gode
- tilskynde til en tættere koordination mellem tilsynsmyndighederne
- fremme etableringen af en integreret infrastruktur på EU-plan
- reducere barriererne til det indre marked, der følger af forskellene i beskatning.

Analysen i dette dokument bygger på en bred høring af organisationer på EU-plan repræsenterende brugerne af finansielle tjenesteydelser, den finansielle sektor, markedsaktørerne og de nationale myndigheder.

5. For at klare disse opgaver kræves ikke en gennemgribende omlægning af den eksisterende lovgivning. Der er behov for pragmatisk, men samtidig målbevidste initiativer for at vende nye muligheder til vores fordel. Forværrede udsigter for den internationale økonomiske udvikling er ingen grund til at udsætte de nødvendige tilpasninger. Tværtimod øger de behovet for initiativer med gennemslagskraft.

SLANKERE OG MERE EFFEKTIVE LOVRAMMER

1. FØLGE MED TIDEN

6. Tilsynslovgivningen for et finansielt enhedsmarked skal løbende revideres, hvis den skal være et effektivt bolværk mod manglende finansiell stabilitet. EU's håndfaste tilsynsmæssige garantier, strenge tilsyn og ægte gennemsigtighed har medvirket til, at EU har undgået de værste følger af den turbulens, der nu fejer hen over de internationale finansielle markeder. Der er dog et løbende behov for at tilpasse lovgivningen til udviklingen på de finansielle markeder, de finansielle instrumenter og de finansielle produkter samt de systemrisici, der følger af den øgede indbyrdes afhængighed mellem de finansielle markeder. Tilsynsreglerne skal også holdes ajour for at sikre, at de tjener målsætningen om jobskabelse og konkurrenceevne bedst muligt. For at opfylde denne målsætning er der behov for initiativer på to fronter:

- en hurtigere tilpasning af lovgivningen
- en strømlinet metode til udarbejdelse af tilsynsregler.

7. *En hurtigere reaktionstid er af afgørende betydning:* Mindre og bedre lovgivning er dog ikke nok. Vi må lovgive hurtigere. Efterhånden som teknologien udvikles, og markedsintegrationen øges, sakter lovgivningen ofte agterud i forhold til forandringerne på markedet. Når så endelig direktiver fremlægges, debatteres og vedtages, viser de sig ofte at være detailløsninger på gårdsdagens problemer. Forsinkelser i moderniseringen af

EU's regler, så de lever op til den internationalt anerkendte bedste praksis, er en hæmsko for lovgiverne og tilsynsmyndigheder i deres bestræbelser på at bevare stabiliteten i det finansielle system. Der har allerede vist sig en høj pris at betale i form af konkurrenceevnetab ved, at de finansielle aktører ikke råder over en regulering, der fuldt ud er på omgangshøjde med markedsudviklingen, og et hurtigere tilsyn (fig. 1). Det løbende arbejde med at revidere centrale dele af EU's krav til bankers kapitalgrundlag sker sideløbende med arbejde i Basel-banktilsynskomiteén. Det er uhyre vigtigt, at slutresultatet i Bruxelles og Basel ikke blot stemmer overens indbyrdes, men også træder i kraft samtidig (se punkt 39 om behovet for, at EU spiller sin rolle i Basel-processen).

⇒**Fig. 1:** I 1996 fik de amerikanske banker tilladelse til at benytte avancerede edb-modeller til at beregne deres 'markedsrisici' og blev underlagt mere nøjagtige (og lavere) kapitalkrav. I EU var det nødvendigt med 2½ år for at indføre de nødvendige ændringer i vores direktiver, før vores banker kunne operere under tilsvarende konkurrencevilkår.

8. Det er derfor af altafgørende betydning, at tempoet i lovgivningsprocessen sættes op, men det er også nødvendigt at tage hensyn til den bredere debat om brugen af komitologiprocedurerne i EU-beslutningsprocessen. Kommissionen vil i samarbejde med de øvrige institutioner undersøge muligheden for brug af hurtige procedurer inden for finansielle tjenesteydelser i overensstemmelse med traktaten og Kommissionens forslag om revision af komitologiprocedurerne.

9. **Strømlining af lovgivningsteknikken:** Kommissionen agter at undersøge, hvordan der opnås en bedre balance mellem brede målsætninger og en høj detaljeringsgrad i EU-lovgivningen. Den nuværende lovgivning har en unødvendig høj detaljeringsgrad, primært som følge af detaljændringer af Kommissionens oprindelige forslag (fig. 2). Hvis man skal undgå en alt for kompleks lovgivning i fremtiden, må de institutionelle partnere og Kommissionen selv udvise selvdisciplin.

⇒**Fig. 2:** Hvordan man IKKE skal regulere det finansielle enhedsmarked:

Mens Kommissionens oprindelige forslag til direktiv om kravene til kapitalgrundlag var på 26 sider, var den version, der blev vedtaget af Rådet efter afslutningen af lovgivningsprocessen, på 79 sider. Den omfattede 42 siders bilag med minutiøse numeriske detaljer beskrivende bl.a. komplekse matematiske modeller til beregning af kapitalgrundlagskravene. Et ændringsdirektiv kom fire år efter; det havde en længde på yderligere 28 sider.

10. Mulighederne for at anvende en ny og mere pragmatisk måde at regulere finansielle tjenesteydelser på – mere kvalitativ og mindre kvantitativ – bør undersøges. Ny lovgivning om tjenesteyderne eller produkterne bør nøjes med at fastsætte de centrale målsætninger og grundlæggende krav, som lovgivningen tager sigte på at opfylde. Detailregler for og/eller en kvantitativ specificering af, hvordan man bedst opfylder disse målsætninger, behøver ikke at blive angivet detaljeret i rammelovgivning af denne art. Skulle der være behov for detaljerede retningslinjer, kunne disse tilvejebringes i en mere fleksibel supplerende form. De kunne have form af meddelelser eller henstillinger fra Kommissionen eller kommissionsafgørelser (som er underlagt passende komitologiprocedurer). Valget ville blive bestemt af den ønskede grad af retssikkerhed og/eller adgangen til fiks og færdige tekniske løsninger. Kommissionen vil overveje spørgsmålet om metode nærmere, så det kan drøftes med medlemsstaterne og Europa-Parlamentet i de kommende måneder.

2. UDNYTTE GÆLDENDE REGLER OPTIMALT

11. De erhvervsmæssige muligheder, de gældende regler frembyder, kan endvidere udnyttes bedre. Mangler i lovgivningen kan udbedres gennem en bedre implementering fra medlemsstaternes side, en strengere håndhævelse af implementeringen fra Kommissionens side og en klarere og mere ensartet fortolkning af EU-lovgivningen.

12. *En rettidig og effektiv implementering af gældende lovgivning.* På trods af store forsinkelser er medlemsstaternes implementering af direktiverne om finansielle tjenesteydelser nu næsten et overstået kapitel. En forsinket (eller ofte ufuldstændig eller ukorrekt) implementering har allerede medført ekstraudgifter for markedsaktørerne og fordrejninger og ineffektivitet på det indre marked, som har skabt forstyrrelser i det indre markeds funktion³. Næsten fem år efter at hovedparten af lovgivningen om finansielle tjenesteydelser er trådt i kraft, er situationen vedrørende gennemførelsen af direktiverne om finansielle tjenesteydelser i det store og hele tilfredsstillende. Tolv medlemsstater har taget skridt til at implementere hele sættet af bank-, forsikrings- og værdipapirlovgivning, og den gennemsnitlige gennemførelsesrate for EU-15 er på 98,94%. Der har dog været store akkumulerede forsinkelser med implementeringen af de aftalte regler i den mellem-liggende periode. Det er derfor afgørende, at gennemførelsesforsinkelser holdes på et minimum. Opmærksomheden bør også rettes mod indsatsen for at sikre, at de nationale gennemførelsesforanstaltninger giver mulighed for en effektiv håndhævelse i hele EU. Dette forudsætter et 100% målbevidst engagement fra den enkelte medlemsstats side, eventuelt suppleret med en eller anden form for selvovervågning for at øge den kollektive disciplin. Kommissionen vil sammen med medlemsstaterne undersøge, hvordan dette bedst kan opnås.

13. *En klar og ensartet fortolkning af reglerne.* De regler, medlemsstaterne anvender, skal være klare og utvetydige og fortolkes ensartet overalt i EU. Forskelle i fortolkninger kan fjernes ved brug af fortolkende meddelelser udstedt af Kommissionen og baseret på Domstolens retspraksis. Ikke-lovgivningsmæssige og selvregulerende løsninger, der aftales mellem tilsynsmyndighederne indbyrdes, kan også tjene til at skabe en fælles opfattelse af de operationelle begreber, der er nødvendige for at sikre et effektivt indre marked. De forskellige måder at implementere fælles regler på skal også analyseres, omkostningerne herved skal foreligge fuldt belyst, og der skal udvikles "benchmarking" på basis af bedste tilsynspraksis med henblik på at fjerne disse fortolkningsforskelle. Et sådant samarbejde mellem tilsynsmyndigheder vil få stigende betydning, efterhånden som investeringstjenesteydelser og tværnational handel med værdipapirer bliver mere udbredt, idet gensidig forståelse og gennemsigtighed er afgørende faktorer, især i forbindelse med regler for god forretningsskik. Disse processer bør udbygges og forstærkes, og det nyligt etablerede FESCO⁴ kan spille en central rolle i denne henseende. Kommissionen vil kraftigt tilskynde til denne udvikling.

³ Den forsinkede implementering af investeringsservicedirektivet har skabt markedsstivhed som følge af manglende konkurrence og besværlig markedsadgang. Markedsinnovationen er blevet hæmmet, samtidig med at investeringsselskaberne ikke er optimalt forberedt på den tilpasning og skærpede konkurrence, som euroen vil føre med sig.

⁴ FESCO er forummet af europæiske værdipapirkommissioner ("Forum of European Securities Commissions").

INDSATSOMRÅDER

Kommissionen

- ✓ vil fortsætte med at håndhæve, at gældende direktiver implementeres rettidigt og effektivt, og vil undersøge, hvordan denne indsats kan forbedres
- ✓ vil udstede fortolkende meddelelser for at vejlede medlemsstaterne og markedsaktørerne
- ✓ vil fremlægge detaljerede forslag med henblik på drøftelse af en bedre fremgangsmåde i den fremtidige lovgivning om tilsyn med finansielle tjenesteydelser.

Rådet og Europa-Parlamentet

- ✓ opfordres til i samarbejde med Kommissionen at undersøge mulighederne for at udforme en interinstitutionel aftale, der fastsætter de nærmere regler for en strømlinet, fleksibel og hurtigere lovgivning for enhedsmarkedet for finansielle tjenesteydelser
- ✓ bør vise vilje til at udøve en vis selvdisciplin i lovgivningsprocessen for at undgå alt for kompleks lovgivning.

Medlemsstaterne

- ✓ bør opfordre tilsynsmyndighederne til at øge deres selvregulerende rolle ved at udbygge og styrke processerne til styrkelse af reguleringsstandarder og operationel praksis på et effektivt fungerende indre marked
- ✓ bør give tilsagn om at sikre, at gældende direktiver implementeres effektivt og prompte.

INTEGREREDE ENGROSMARKEDER ER INDEN FOR RÆKKEVIDDE

14. Indførelsen af euroen vil bidrage til opbygningen af ét stort likvidt EU-dækkende kapitalmarked. Den vil dog ikke af sig selv integrere kapitalmarkederne. Markedsfragmenteringen vil fortsætte på grund af de tilbageblevne lovgivningsmæssige, administrative og skattemæssige hindringer. Denne fragmentering kombineret med fordrejninger andre steder i det finansielle system og virksomhedsstyringssystemet betyder, at kapitalmarkederne er stærkt underudviklede i en række medlemsstater⁵. Den pris, der betales herfor, er høj. Nogle finansieringsmekanismer, f.eks. aktie- og obligations-emissioner, benyttes ikke i tilstrækkeligt omfang af låntagende virksomheder i mange EU-lande. Tilsvarende sakker risikokapitalfinansieringen til innoverende nystartede virksomheder klart agterud i forhold til tilsvarende praksis i USA⁶.

15. Markederne er allerede selv ved at forberede handel med værdipapirer på EU-plan. De første strategiske alliancer mellem fondsbørser forsøger at tackle de spørgsmål, som absolut må løses, for at der kan opstå en EU-dækkende handel med værdipapirer. Der er ved at blive udviklet løsninger, der sikrer teknisk overensstemmelse mellem værdipapirhandelssystemerne og koordinering af markedskonventionerne.

16. I høringer med Kommissionen har der dog vist sig en række problemer i forbindelse med adgangen til kapitalmarkederne, begrænsningerne i investeringer i aktiver og investeringsserviceudbydernes aktiviteter. Disse problemer behandles nedenfor ud fra synsvinklen om henholdsvis efterspørgsel efter og udbud af kapital (selv om nogle problemområder dækker begge sider af spektret).

1. På efterspørgselssiden bør udstederne have nem adgang til EU-dækkende kapitalmarkeder på konkurrencedygtige vilkår.

17. Effektive og integrerede engrosmarkeder giver alle virksomheder mulighed for at fremskaffe eksternt egenkapitalfinansiering. Som forholdene er nu, er adgang til egenkapitalfinansiering for mange virksomheder ikke en mulighed - specielt ikke for mindre innoverende nystartede virksomheder, der ønsker at blive børsnoteret, men ikke på nuværende tidspunkt har adgang. På følgende områder er der behov for yderligere foranstaltninger, hvis visionen om et dybt og likvidt enhedskapitalmarked skal blive en realitet.

- **Gensidig anerkendelse af prospekter:** De nationale myndigheder har traditionelt stillet store og ofte forskelligartede informationskrav ved emissioner. Dette gør udstederne og formidlerne tilbageholdende med at markedsføre værdipapirer som

⁵ Aktiemarkedskapitaliseringen i EU (bortset fra Det Forenede Kongerige og Nederlandene) blegner i sammenligning med USA's (32% af EU's BNP sammenlignet med over 100% i USA).

⁶ 70% af emissionerne inden for EU udgøres af mere sikre aktiver (kreditvurdering Aa2 og derover) modsat i USA, hvor det tilsvarende tal er 30%. Hvis der blev skabt et dybt og likvidt virksomhedsobligationsmarked i EU, ville der kunne opbygges et segment med en højere forrentning.

aktier og obligationer tværnationalt og afskærer derved investorerne fra at drage nytte af et bredere produktudvalg. Direktivert om optagelse af værdipapirer til og prospekter fra 1989 har ikke formået at råde bod på dette problem. Kommissionen vil foreslå forbedringer både gennem ændret lovgivning og et udbygget samarbejde mellem tilsynsmyndighederne.

- **Finansiering af ikke-børsnoterede nystartede virksomheder:** Der skal tilvejebringes effektive og specialiserede markeder for egenkapitalfinansiering, som skal bringes til at fungere til gavn for hurtigt voksende, ikke-børsnoterede innoverende nystartede virksomheder. Kommissionen har for nylig i samarbejde med Den Europæiske Investeringsfond oprettet et instrument, som vil hjælpe specialiserede risikokapitalfonde med at mobilisere kapital⁷. Kommissionen er desuden ved at undersøge, om yderligere lovinitiativer vil være en hjælp for specialiserede risikokapitalfonde med at tilvejebringe startkapital på EU-dækkende basis⁸.
- **Virksomhedsstyring:** Der findes ikke én enkelt model for god virksomhedsstyring, som kan bane vejen for øget integration på engrosmarkederne. Der er imidlertid en voksende konsensus omkring en række fælles principper, som kan ligge til grund for god virksomhedsstyring. Disse omfatter bl.a. en retfærdig behandling af aktionærene og gennemsigtighed og ansvarlighed i virksomhedsstyringsprocessen. Kommissionen støtter de bestræbelser, organer i den offentlige og den private sektor udfolder for at forbedre regelsættet for virksomhedsstyring. Forskelle i virksomhedsstyringsstilen og -formen kan dog lægge begrænsninger på investeringer på tværs af grænserne og lægge hindringer i vejen for dannelsen af multinationale europæiske virksomheder. Blandt de primære harmoniseringsforslag, som der er behov for at gøre fremskridt med, er den retlige opbygning af selskaber med henblik på flytning af hovedsæde (fjortende selskabsretsdirektiv) og - i Rådet - procedurene i forbindelse med overtagelsesbud og statuten for det europæiske aktieselskab. Hvis der blev lagt sidste hånd på statuten for det europæiske aktieselskab, som i sig selv er en prioriteret opgave under handlingsplanen for det indre marked, ville dette være et stort skridt i retning af at etablere det indre marked. Det er dog vigtigt, at statuten for det europæiske aktieselskab, uanset hvilken model der vælges, ikke bliver unødigt stiv eller ufleksibel.

II. På udbudssiden bør det stå investorerne frit for at investere deres aktiver uden lovgivningsmæssige, administrative eller informationsmæssige barrierer.

18. Tre konkrete aspekter behandles nedenfor: forskellene i regnskabs- og oplysningsreglerne, investeringsrestriktioner via valutakrav og lige konkurrencevilkår for fondsadministratorerne.

- **Formidling af finansiel information:** Fra og med 1999 vil mange virksomheder offentliggøre deres regnskaber i euroen, selv om de ikke vil blive udarbejdet efter de samme regnskabsregler (fig. 3). Indførelsen af euroen rejser derfor spørgsmålet om,

⁷ Meddelelse om gennemførelse af ETF-iværksætterfaciliteten og SMV-garantifaciliteten under vækst- og beskæftigelsesinitiativet, EFT C 302 af 1.10.1998, s. 8.

⁸ SEK 98 (522) endelig udg. af 31.3.1998: "Risk capital: a key to job-creation in the EU".

hvorvidt der er behov for yderligere harmonisering af regnskabslovgivningen inden for EU.

⇒ *Fig. 3: Antallet af europæiske virksomheder, der er noteret på NYSE og NASDAQ i USA, er næsten femdoblet siden 1990 til henved 250 i 1998, med en samlet markedskapitalisering på ca. 300 mia. USD. Der er derfor et voksende pres for at bringe EU-direktiverne i overensstemmelse med de internationale regnskabsstandarder, så det undgås, at der gælder forskellige standarder på forskellige regnskaber.*

Sigtet er at stimulere grænseoverskridende investeringer gennem større gennemsigthed og større sammenlignelighed mellem regnskaber. Kommissionen vil overveje, om nogle af de muligheder, der opereres med i EU's regnskabsdirektiver, ikke længere er nødvendige eller hensigtsmæssige. Derudover vil Kommissionen undersøge, om der skal stilles krav til børsnoterede selskaber om at udarbejde deres regnskaber efter mere harmoniserede rammer, f.eks. IAS. Det vil også blive undersøgt, om der skal gøres en indsats for at skabe en fælles forståelse af den rolle, som den lovpligtige revisor skal spille i forbindelse med rapportering til investorerne og kapitalmarkederne i EU.

- **Afskaffelse af investeringsrestriktioner:** Pensions- og livsforsikringsfondsadministratorerne forvalter en voksende andel af EU's kæmpemæssige opsparingsreserver⁹. De fleste af disse er via valutakrav tvunget til i overvejende grad at investere i aktiver denomineret i den lokale møntfod. Der findes desuden kvantitative restriktioner, der angiver, hvilken type aktiv selskaberne må investere i. Restriktioner af denne art virker kraftigt fordrejende på de institutionelle investorers porteføljesammensætning¹⁰. Selv marginale forbedringer i forholdet mellem risici og forrentning kan medføre store fordele for pensionsopsparerne og lette noget af byrden ved at finansiere pensioner set i lyset af den demografiske udvikling. Hvad der er påkrævet er fornuftige tilsynsregler, der giver pensionsfondene mulighed for at optimere deres porteføljesammensætning med passende tildelinger af EU-papirer, internationale papirer, fast ejendom og fastforrentede aktiver. Kommissionen er som opfølgning af grønbogen om tillægspensioner på det indre marked ved at undersøge, hvilke muligheder der er for at lette restriktionerne på dette felt, uden at det går ud over det sunde tilsyn med fondsmidlerne. Dette kan f.eks. ske ved at sikre, at aktiverne er diversificeret i passende grad, at der er gennemsigthed for pensionsopsparerne, og at der er et strengt tilsyn¹¹. Dette kunne i sidste ende bidrage til jobskabelsen og beskæftigelsen, samtidig med at der opnåedes større sikkerhed om opsparinger til pensionsformål.

⁹ Pensionsfondenes aktiver ventes at stige fra 630 mia. USD til 1 800 mia. USD i perioden 1996-2001. Forsikringsselskabernes aktiver ventes at stige fra 2 600 mia. USD til 6 300 mia. USD i samme periode. Investeringsinstitutternes aktiver ventes at stige til 3 230 mia. USD i 2001 mod 1 680 mia. USD i 1996 (Bank of England, 1998).

¹⁰ Egenkapitalinvesteringers andel i disse porteføljer varierer fra 71% i Det Forenede Kongerige til 14% i Frankrig og 15% i Tyskland.

¹¹ Kommissionens grønbog "Supplerende pensioner i det indre marked" (KOM(97) 283) drøfter indgående aspekter, der er afgørende for pensionsfonde under søjle 2 og livsforsikringer under søjle 3.

- **Lige konkurrencevilkår for ensartede finansielle produkter:** Produkter, der næsten er substitutionsprodukter som pensionsfonde, livsforsikringselskaber og investeringsinstitutter, er underlagt forskellige former for regulering og skattemæssig behandling i de enkelte medlemsstater. Dette kan afstedkomme vilkårlige forskelle mellem produkterne og på uretfærdig vis forskyde balancen til fordel for nogle fondsadministratorer på bekostning af andre. Kommissionen vil tilstræbe at sikre større kohærens i den førte politik, samtidig med at der skabes større gennemsigtighed for forbrugerne og en effektiv konkurrence.

III. Investeringserviceudbydere bør kunne operere overalt i EU uden at blive stillet over for lovgivningsmæssige og administrative formaliteter, der overlapper hinanden

19. En ubøjeleg og uberettiget fastholdelse af anvendelse af lokale regler i henhold til investerings servicedirektivet medfører et virvar af forskellige krav og vanskeliggør investerings serviceudbydernes muligheder for at få adgang til og konkurrere effektivt inden for rammerne af de "regulerede markeder" i andre medlemsstater. (I forbindelse med høringer er dette problem et af de problemer, der hyppigst citeres som særlig problematisk for markedsaktørerne og de repræsentative organisationer). Artikel 11 i investerings servicedirektivet giver de lokale tilsynsmyndigheder vide beføjelser til at anvende lokale regler for god forretningsskik. Der er forskelle i fortolkningen af nøglebegreber som "loyalt og korrekt". Et tættere samarbejde mellem tilsynsmyndighederne på værdipapirområdet vil kunne sikre en forbedring i denne situation. Kommissionen vil på sin side søge at fjerne problemerne i den måde, direktivet anvendes på, ved at fremme konvergens i medlemsstaternes anvendelse af reglerne for god forretningsskik¹².

20. Der er meget ringe begrundelse for at lægge restriktioner på erhvervsmæssige investorer eller engroskunder, som bedre end detailkunder evner at vurdere, om komplekse investeringer er hensigtsmæssige eller ej. Kommissionen er derfor af den opfattelse, at tværnationale aktiviteter ikke bør være underlagt unødvendige værtslandsregler. Hjemlandets autorisation og tilsyn med institutionerne giver den erhvervsmæssige investor de garantier, han har behov for.

INDSATSOMRÅDER

Kommissionen

- ✓ vil fremlægge forslag til forbedringer i direktivet om optagelse af værdipapirer til prospekter for at fjerne indbyrdes uoverensstemmende nationale krav og bane vejen for gensidig anerkendelse
- ✓ vil undersøge, om lovinitiativer vil kunne hjælpe de specialiserede risikokapitalfonde med at tilvejebringe startkapital på EU-dækkende basis til mindre virksomheder
- ✓ vil vurdere, om virksomhedsrapporteringskravene i regnskabsdirektiverne fortsat er hensigtsmæssige i lyset af behovet for yderligere harmonisering af den finansielle rapportering

¹² Se punkt 7 ovenfor.

- ✓ vil på grundlag af en meddelelse udarbejde et direktiv om afskaffelse af restriktioner på investeringer i aktiver i tillægspensionsfonde, der ikke er valutarelateret
- ✓ vil arbejde for, at der opnås en fælles opfattelse af den lovpligtige revisors rolle i forbindelse med rapportering til investorerne og kapitalmarkederne
- ✓ vil fortsætte med i et samarbejde med offentlige myndigheder og private organer at forbedre rammerne for virksomhedsstyring
- ✓ vil arbejde for at bevare indbyrdes overensstemmelse mellem EU's rammer for finansiel rapportering og de af IASC udarbejdede internationale regnskabsstandarder, bl.a. ved at indføre regnskabsaflæggelse efter handelsværdi ("fair value accounting") i EU's rammer
- ✓ vil fastlægge, hvilken metode (lovgivningsmæssig eller ikke-lovgivningsmæssig) der er den mest hensigtsmæssige til at effektivisere investerings servicedirektivet ved at fremme den fornødne konvergens i medlemsstaternes anvendelse af reglerne for god forretningskik.

Rådet og Europa-Parlamentet

- ✓ opfordres til at gøre fremskridt med vedtagelsen af forslag til direktiver om procedurerne for overtagelsesbud og statuten for det europæiske aktieselskab
- ✓ opfordres til at arbejde for, at der snarest muligt vedtages lovgivning baseret på Kommissionens forslag vedrørende kollektive investeringsinstitutter.

MEDLEMSSTATERNES DETAILMARKEDER ER ENDNU IKKE ÅBNE

21. Bestræbelserne på at indføre et enhedsmarked har hidtil primært fokuseret på de traditionelle finansielle tjenesteydelser. De tilsynsmæssige grundregler fastsætter de betingelser, hvorunder udbydere af finansielle tjenesteydelser har lov til at udbyde en række finansielle tjenesteydelser. Har udbydere én gang opnået tilladelse fra tilsynsmyndigheden i etableringslandet, står det dem frit for at drive forretning overalt i EU på basis af et "EU-enheds pas". Denne indtrængen på hinandens markeder er primært sket gennem etablering af et forretningssted på det pågældende marked, ofte gennem opkøb af etablerede operatører. Direkte præstering af tjenesteydelser fra udbyderen til forbrugeren på tværs af grænserne er fortsat på det nærmeste et uopdyrket område. F.eks. inden for markedet for livsforsikring kan forsikringsselskaberne i de fleste medlemsstater ikke notere noget som helst grænseoverskridende salg. Det højeste konstaterede niveau er på 0,14% for danske selskabers vedkommende. Inden for markedet for andre forsikringer end livsforsikring er situationen lidt bedre med en omsætning hidrørende fra grænseoverskridende salg på fra 0,13% i Tyskland til 4,13% i Belgien¹³.

¹³ Omsætningen hos datterselskaber i andre medlemsstater ligger i området 0-4% for livsforsikringer og når op på maksimalt 34% for andre forsikringer end livsforsikringer for de belgiske selskabers vedkommende. Luxembourg indtager en outsiderrolle i alle tilfælde og kan notere en betydelig højere grad af grænseoverskridende omsætning.

22. Bestræbelserne på at opbygge et finansielt enhedsdetailmarked har endnu ikke ført til konvergens i priserne på finansielle produkter. Fig. 4 viser, at udgifterne i forbindelse med udstedelse af et kreditkort i den dyreste medlemsstat er tre gange højere end i den billigste. Forskellene i de faste provisioner i relation til private egenkapitaltransaktioner er endnu mere markante, idet honorarerne i det dyreste land er svimlende sytten gange højere end i den billigste medlemsstat. Den manglende konvergens i priserne på det indre bankmarked er blevet tilskrevet mangel på et fælles pengemarked og de fortsatte forskelle i de kulturelle, lovgivningsmæssige og reguleringsmæssige forhold. Uanset dette har programmet for det indre marked dog medført et øget forbrugsvalg og en samlet forbedring i kvaliteten af den finansielle formidling¹⁴.

Fig. 4: Prisforskelle på finansielle produkter på det indre marked (1996).

Produkt ¹⁵	UK	F	D	B	NL	I	E
Erhvervslån	7500	3885	2114	3755	2741	4843	6976
Kreditkort	35	33	32	71	27	40	43
Hypoteklån	475	626	245	408	180	552	540
Privat egenkapitaltransaktion	18	51	20	13	13	3	13

Alle priser i ecu. %-forskel = maksimum sat i forhold til minimum. Kilde: Kommissionen (1997).

Afvejning af målsætninger

23. Et ægte enhedsmarked for finansielle detailtjenesteydelser kan kun opnås gennem en afvejning af to undertiden indbyrdes modstridende målsætninger. For det første bør forbrugerne kunne udøve deres valg på et informeret grundlag og i fuld tillid til, at deres interesser er beskyttet af robuste forbrugergarantier. Finansielle tjenesteydelser er ofte komplekse, og vurderingen af produkternes sikkerhed/forrentning og tjenesteyderens pålidelighed er en vanskelig opgave for uindviede. Gennemsigtige og effektive garantier skaber den tillid, der er nødvendig for, at de finansielle markeder kan blomstre. EU's regelrammer baseret på forsigtighedstilsyn udgør en formidabel første forsvarslinje for forbrugernes interesser og yder en effektiv beskyttelse af forbrugerne over for finansielle institutioner, der konkurrerer på grundlag af et "enhedspas". Den nyligt udsendte grøn bog

¹⁴ Inden for forsikringsområdet kan der konstateres en tilsvarende begrænset konvergens i præmierne. Bilforsikringspræmier går fra 346 ecu (Portugal) til 1391 ecu (Tyskland), hvilket afspejler forskelle i kontraktvilkårene og dækningen samt i størrelsen af erstatninger, som de nationale domstole tilkender. Selv om disse forskelle er et biprodukt af forskellige retstraditioner, vil de fortsat udføre en formidabel hindring for mulighederne for at handle med finansielle produkter på tværs af grænserne.

¹⁵ Definitioner på produkter benyttet i tabellen: (1) Erhvervslån: omkostninger (inklusive provisioner og gebyrer) for en mellemstor virksomhed til et erhvervslån på 250 000 ecu. (2) Kreditkort: årlige omkostninger under forudsætning af et kreditloft på 500 ecu. (3) Årlige udgifter til et huslån på 25 000 ecu. (4) Provision til en kontanthandel på 1 440 ecu.

og opfølgende meddelelse fra Kommissionen om "opfyldelse af forbrugernes forventninger" inden for finansielle tjenesteydelser fremdrog andre understøttende initiativer på EU-plan, der tjener til at sikre, at forbrugerinteresser står i forgrunden ved udbygningen af det finansielle enhedsmarked¹⁶. Kommissionen er fast besluttet på at følge de initiativer, der blev bebudet i grønbogen, op.

24. En anden målsætning er at skærpe konkurrencen og udvide forbrugsvalget ved at give de finansielle formidlere mulighed for at gøre forretninger med kunder overalt i EU på basis af en tilladelse udstedt af tilsynsmyndigheden i deres hjemland. De finansielle formidlere føler sig på nuværende tidspunkt generelt tvunget af lovgivningsmæssige, skattemæssige eller administrative grunde til at oprette datterselskaber i andre medlemsstater. På et ægte enhedsmarked bør de finansielle institutioner have et reelt valg mellem at ekspandere på tværs af grænserne gennem etablering af et forretningssted (filial eller datterselskab) eller at præstere tjenesteydelserne fra deres hjemland.

25. Det er magtpåliggende for medlemsstaterne at beskytte deres forbrugere mod finansielle risici. Traktaten er blevet fortolket således, at medlemsstaternes ret til at anvende nationale bestemmelser, hvis dette er et nødvendigt og proportionalt middel til at tilgodese forbrugernes interesser (bestemmelsen om det "almene hensyn"), anerkendes. Rom-konventionen og Bruxelles-konventionen giver også forbrugerne ret til at forlade sig på deres lokale retssystem og aftaleret, hvis de ønsker det.

26. Behovet for at sikre et højt forbrugerbeskyttelsesniveau skal dog være proportionalt og må ikke benyttes som påskud for at hindre grænseoverskridende handel. Hvis dette var tilfældet, ville fordelene i form et udvidet forbrugsvalg og udsigten til reelle besparelser gå tabt. Det er sandsynligt, at forbrugerne efter euroens indførelse vil få stadig vanskeligere ved at forstå, hvorfor finansielle tjenesteydelser ikke nemt kan købes og sælges på tværs af grænserne.

27. Så længe forskellene i medlemsstaternes lovbestemmelser om konkurs, sikkerhedsstillelse og lovvalg findes, vil disse problemer fortsat eksistere. EU-dækkende produkter som hypoteklån, livsforsikringer og pensionsfonde kan ikke videreudvikles, før de grundlæggende forskelle i disse nationale bestemmelser er samordnet og/eller gensidigt anerkendt. Det er på nuværende tidspunkt umuligt for en kunde at åbne en normal bankkonto i forskellige EU-lande. Af en række lovgivningsmæssige, administrative og skattemæssige grunde vil indførelsen af euroen ikke ændre herved (fig. 5).

⇒ *Fig. 5: Hvorfor en enkelt bankkonto ikke kan tilbydes bankkunder inden for euroområdet*

Kunder, der har aktiviteter i flere medlemsstater, ville drage fordel af at have mulighed for at samle deres kontante indeståender i euro i hele EU på én konto. Derved ville kontohaverens kredit- eller debitsaldi, der er denomineret i euro og/eller de nationale valutaer, kunne udlignes nominelt med henblik på at opnå størst mulig renteindtægt. Hvis kontohaverens penge kunne samles på én konto, ville han desuden opnå større fleksibilitet i likviditetsstyringen. Denne mulighed er på nuværende tidspunkt udelukket på grund af en række faktorer, bl.a. den manglende mulighed for at udligne lån eller indeståender i ét land med lån eller indeståender i et andet. Der er også komplicerende faktorer i form af de forskellige

¹⁶ Kommissionens meddelelse "Opfyldelse af forbrugernes forventninger", KOM(97) 309 endelig udg.

nationale regler om behandling af betalingskrav, investor-/kreditorbeskyttelsen i tilfælde af konkurs, sikkerhedsstillelse og moderselskabers betalingsansvar i tilfælde af et datterselskabs misligholdelse af en betalingsforpligtelse. Der er et virvar af komplicerende administrative faktorer i relation til tilbagekaldelse af betalingsordrer, beregningsbetingelser og betaling af stempelafgift. Endelig har en flytning af pengemidler fra én konto i én medlemsstat til en konto i en anden konsekvenser for skatteprovenuet. Denne kombination af faktorer vil også efter indførelsen af euroen fortsat hindre muligheden for at operere med én enkelt bankkonto.

28. Det er usandsynligt, at den nødvendige grad af konvergens inden for nøgleområder af den nationale lovgivning vil blive opnået på kort sigt. Der er derfor behov for at udvikle pragmatiske måder, hvorpå man kan forene målet om at fremme fuld integration på det finansielle mæred med sikringen af et højt forbrugerbeskyttelsesniveau og forbrugertillid. Kommissionen vil i et samarbejde med medlemsstaterne intensivere indsatsen for trinvis at etablere et fælles marked for finansielle detailprodukter.

- For det første vil den fremme en klar og fælles opfattelse af, hvordan der skelnes mellem erhvervmæssige og ikke-erhvervmæssige brugere af finansielle tjenesteydelser. I overensstemmelse med de relevante bestemmelser i den internationale privatretlige lovgivning og EU-lovgivningen vil der blive gjort en indsats for at begrænse supplerende værtslandskrav til forbrugere, der handler ikke-erhvervmæssigt.
- For det andet vil Kommissionen identificere og katalogisere de materielle forskelle mellem de lovbestemmelser, der på nuværende tidspunkt anses for at kræve anvendelse af værtslandsregler. Dette vil forbedre gennemsigtigheden og give EU-myndigheder lejlighed til at sikre, at brugen af værtslandsregler er proportional.
- For det tredje vil Kommissionen fortsætte med at fremme konvergens i den nationale praksis til sikring af et højt forbrugerbeskyttelsesniveau i de tilfælde, hvor dette er et nødvendigt og berettiget middel til at sikre, at en effektiv udbygning af det indre marked for finansielle detailprodukter sker under overholdelse af forbrugernes interesser.
- For det fjerde kan der også gøres et værdifuldt praktisk arbejde med at sikre en bedre koordinering mellem de nationale systemer for genoprejsning for at fjerne uredlige forretningskik i den tværnationale handel.

Næste afsnit behandler mere indgående, hvordan disse skridt kan føres ud i praksis med det formål at opfylde målsætningen om et indre marked for finansielle detailprodukter, der yder et højt forbrugerbeskyttelsesniveau.

Fremskridt på pragmatisk grundlag

29. For det første bør der tages målrettede skridt til at sikre konvergens i den nationale praksis med henblik på sikring af et højt forbrugerbeskyttelsesniveau. Behovet for at sikre gennemsigtighed på markedet og især formidling af oplysninger til forbrugere, så de får mulighed for at foretage et informeret valg, vil blive søgt tilgodeset. Gennemførelsen af de foranstaltninger, der er omhandlet i Kommissionens meddelelse om opfyldelse af forbrugernes forventninger, vil også medvirke til at forbedre det indre markeds funktion, så det tilgodeser forbrugernes interesser. En samordning af den nationale praksis i relation til forsikringsmæglere vil især yde et væsentligt bidrag til forbru-

gerbeskyttelsen og gøre det nemmere at handle med forsikringsprodukter. Kommissionen vil fremsætte passende forslag herom i løbet af 1999.

30. For det andet yder medlemsstaterne i mange situationer den samme grad af forbrugerbeskyttelse, selv om deres nationale ordninger forekommer forskellige. *Vi bør derfor identificere og katalogisere de materielle forskelle mellem de nationale ordninger for beskyttelse af forbrugernes rettigheder.* Det bør endvidere overvejes at begrænse brugen af værtslandsregler til disse tilfælde. På nuværende tidspunkt hersker der manglende gennemsigtighed med hensyn til, på hvilke betingelser medlemsstaterne anvender nationale forbrugerbeskyttelsesregler, så der er behov for mekanismer, som kan give EU-institutionerne et systematisk billede af, i hvilket omfang der pålægges brug af nationale bestemmelser.

31. For det tredje er der stærke, objektive argumenter, der taler for, at der i højere grad sondres mellem forskellige kategorier af kunder til finansielle tjenesteydelser, idet erhvervsmæssige investorer kan nøjes med mindre beskyttelse end den almindelige forbruger¹⁷. Værtslandsbestemmelser bør derfor kun benyttes der, hvor der er mest behov for dem, dvs. med det formål at skabe sikre forhold for forbrugerne¹⁸. *Kommissionen agter derfor fortsat, i overensstemmelse med den relevante lovgivning, at føre en politik, der skelner mellem forbrugere og operatører, der handler i erhvervsmæssigt øjemed.*

32. For det fjerde bør vi udvikle en metode, der beskytter forbrugerne mod aggressiv og uredelig forretningsskik, men som samtidig giver dem mulighed for at gå på jagt efter gode tilbud. Hindringerne for grænseoverskridende salg af finansielle detailprodukter vil træde tydeligere frem, efterhånden som enhver forbruger med en Internet-forbindelse via de nye elektroniske teknologier får tilbudt finansielle detailprodukter og -tjenesteydelser. Kommissionens nylige forslag om fjernsalg (og om kort tid om elektronisk handel) tager sigte på at præcisere en række spørgsmål i relation til redelig forretningsskik, som efter al sandsynlighed vil trænge sig på med øget hyppighed, efterhånden som elektroniske indkøb mere og mere bliver en dagligdags foreteelse¹⁹. I tilfælde, hvor forbrugerne tager initiativ til at konsulere websteder på Internettet, som drives af udbydere af finansielle tjenesteydelser i en anden medlemsstat, skal de dog være villige til at acceptere, at webstedet er konfigureret og drives i overensstemmelse med lovgivningen i det pågældende land. Dette berører dog ikke bestemmelserne om lovvalg i kontraktforhold og

¹⁷ Forsøget på at operere med et differentieret beskyttelsesniveau for forbrugerne er selvsagt ikke af ny dato. Princippet blev fastslået for mere end ti år siden af Domstolen, som statuerede, at forbrugerbeskyttelseshensyn "ikke foreligger i lige stort omfang" inden for alle sektorer, og "at der endog kan være tilfælde, hvor (tjenesteydelsen) er af en sådan art, og (den, der efterspørger tjenesteydelsen,) har en sådan stilling, at der intet behov er for at beskytte ham gennem anvendelsen af de præceptive regler i national ret". Kommissionen har allerede anvendt dette princip på forsikrings- og investeringservicevirksomhed (Domstolens dom i sag 205/84, Sml. 1986, s. 3755).

¹⁸ En "forbruger" er allerede i den relevante forbrugerbeskyttelseslovgivning defineret som "en fysisk person, der handler uden for sit professionelle eller erhvervsmæssige virkefelt".

¹⁹ I situationer, hvor finansielle institutioner aktivt markedsfører og sælger finansielle tjenesteydelser (enten online eller offline), tager forslaget om fjernsalg sigte på at sikre, at alle forbrugere nyder godt af en ensartet høj beskyttelse i form af en betænkingsfrist, inden salgskontrakten indgås, og en fortrydelsesret, når der foreligger de rette omstændigheder.

kompetence ved bilægelse af tvister, der er fastsat i Bruxelles-konventionen og Rom-konventionen.

33. For det femte bør der tilvejebringes effektive muligheder for genoprejsning i forbindelse med grænseoverskridende handel. Der er behov for yderligere initiativer inden for genoprejsning og behandling af klager i forbindelse med grænseoverskridende virksomhed. Forbrugerorganisationerne opfordres til at fremsætte passende forslag på dette område.

INDSATSOMRÅDER

Kommissionen

- ✓ vil følge de initiativer, den bebudede i grønbogen om opfyldelse af forbrugernes forventninger inden for finansielle tjenesteydelser, op
- ✓ vil stille forslag om indførelse af en passende ordning for genoprejsning og behandling af klager fra forbrugere af finansielle tjenesteydelser og opfordre forbrugerorganisationerne til at bidrage hertil
- ✓ vil identificere og katalogisere forskellene mellem medlemsstaternes forbrugerbeskyttelsesregler inden for finansielle tjenesteydelser, der er begrundet i almene hensyn, som grundlag for aftalte, målrettede og proportionale politiske tiltag
- ✓ vil lægge sig fast på en politik, hvori der sondres mellem erhvervsmæssige engrosforbrugere og individuelle forbrugere, for derigennem at lede reguleringsindsatsen derhen, hvor der er mest behov for den, og undgå alt for store udgifter i forbindelse med regeloverholdelsen
- ✓ vil undersøge nye materielle forslag til sikring af, at forsikringsmæglere overholder strenge faglige og andre krav med henblik på at forbedre forbrugerbeskyttelsen og det fælles forsikringsmarkeds funktion
- ✓ vil på grund af de dybt forankrede forskelle i retstraditionerne søge at finde en løsning på de fundamentale retlige hindringer for finansielle produkter trin for trin.

Rådet og Europa-Parlamentet

- ✓ bør snarest muligt vedtage forslaget om elektroniske penge
- ✓ bør snarest muligt vedtage forslaget til direktiv om fjernsalg med henblik på at sikre konvergens i de nationale markedsførings- og salgsteknikker.

SAMARBEJDE MELLEM REGULERINGS- OG TILSYNSMYNDIGHEDERNE MED HENBLIK PÅ SIKRING AF FINANSIEL STABILITET

Samarbejde mellem tilsynsmyndighederne inden for EU

34. Samarbejdet mellem de nationale tilsynsmyndigheder har udviklet sig organisk for dels at forbedre evnen til at løse grænseoverskridende problemer (f.eks. BCCI) og dels at udvikle fælles tilsynsmetoder i forbindelse med tilsynet med nye former for tilsynsrisici på bank-, forsikrings- og værdipapirmarkedet. De udvalg, der bistår Kommissionen med gennemførelsen af lovgivningen om det indre marked, har udviklet sig til

at spille en central rolle i tilsynsmyndighedernes samarbejde²⁰. Andre initiativer fra tilsynsmyndighedernes side, f.eks. oprettelsen af FESCO og banktilsynsudvalget under Det Europæiske System af Centralbanker, kan også være en hjælp til at fremme samarbejdet på dette felt. Et øget samarbejde mellem tilsynsmyndighederne er nøglen til forvaltningen af institutionelle/tilsynsmæssige risici.

35. I takt med at de finansielle institutioner organiserer sig på tværnationalt grundlag, udviskes deres nationalitet mere og mere, og opgaven med at finde ud af, hvilken tilsynsmyndighed der bør være ansvarlig i tilfælde af en solvenskrise, vanskeliggøres. Også på dette punkt bliver det stadig vigtigere med et mere intensivt samarbejde om opsporing af problemer og løsning af disse i så tidlig en fase som muligt. Det er af vital betydning for retssikkerheden på dette område, at der sker fremskridt med Rådets vedtagelse af direktiverne om konkurs og likvidation inden for bank- og forsikringssektoren. Tendensen til sammenslutning i finansielle konglomerater udvisker også skillelinjen mellem de forskellige finansielle aktiviteter og det hertil knyttede tilsyn. Samarbejdet mellem tilsynsmyndighederne inden for forskellige sektorer bør også styrkes i takt med, at der sker fremskridt med Joint Forum. Tilsvarende komplicerer tendensen i retning af outsourcing af visse finansielle aktiviteter til eksterne organer tilsynsmyndighedernes opgave med at spore og vurdere de finansielle operatørers adfærd.

36. Det er af altafgørende betydning, at EU's tilsynsmyndigheder er konsekvente i deres forvaltning af disse risici, så stabiliteten i det finansielle system inden for euroområdet sikres. Det er ikke blot nødvendigt med et tæt samarbejde mellem tilsynsmyndighederne indbyrdes, men også mellem disse myndigheder og den pengepolitiske myndighed, der har ansvaret for likviditetsstyringen inden for systemet. Samarbejdet skal sigte mod at fastlægge en klar opgavefordeling, så det bliver muligt at reagere hurtigt i krisesituationer.

37. Eftersom tilsynsmyndighederne i stigende grad befinder sig i frontlinjen i forbindelse med forvaltningen af institutionelle risici og systemrisici på tværnationalt grundlag, er det helt afgørende med en veludbygget koordinering. Kommissionen mener, at meget taler for at udarbejde et "tilsynsmyndighedscharter", der skulle indeholde en klar fordeling af de forskellige tilsynsopgaver på tværnational basis og samtidig oprette mekanismer til løsning af problemer, der knytter sig til forskellige tilsynsmæssige hensyn.

Den eksterne dimension af internationalt regulerings- og tilsynssamarbejde

38. Udviklingen på internationalt plan forstærker behovet for et tættere samarbejde mellem EU's finansielle myndigheder. Globaliseringen indebærer, at afsmitningsvirkninger er den alvorligste bekymring for tilsynsmyndighederne og de regulerende myndigheder. Den seneste udvikling har givet planerne om samarbejde på internationalt plan mellem de regulerende og tilsynsførende myndigheder ny aktualitet. Især bliver det en mere og mere udbredt opfattelse, at det globale finansielle system i den form, det blev udformet og opbygget i 1940'erne, trænger til en overhaling. Det er nødvendigt, at EU-medlemsstaterne optræder samlet, hvis de skal opbygge det mest hensigtsmæssige tilsynssystem for EU.

20

Det Rådgivende Udvalg for Banklovgivning, Forsikringskomitéen, Udvalget af Højstående Repræsentanter for Tilsynsmyndighederne for Værdipapirmarkedene, Kontaktudvalget for Regnskabsdirektiverne og Kontaktudvalget for Investeringsinstitutterne.

i) Internationalt reguleringssamarbejde:

39. Kommissionen må fortsat spille en fuld og aktiv rolle i forbindelse med at skabe en international konsensus og sikre en bred gennemførelse af bedste praksis inden for reguleringen af den finansielle sektor. Den vil fortsætte med at støtte IAS's arbejde med at tilvejebringe et globalt accepteret sæt af regnskabsstandarder, der vil forbedre gennemsigtigheden i den finansielle sektor og lette finanstillsynsmyndighedernes opgave. Centrale dele af EU's krav til bankers kapitalgrundlag er nu ved at blive genovervejet med henblik på at føre dem ajour med tilsynspraksis og tendensen i banksektoren. Denne proces finder sted sideløbende med tilsvarende drøftelser i Basel-banktillsynskomiteén, hvori de regulerende myndigheder fra EU's vigtigste konkurrenter på bankområdet deltager²¹. EU bør indtage en førende rolle i bestræbelserne på at sikre lige konkurrencevilkår (under hensyntagen til den uensartede opbygning af EU-landenes banksektor). EU må også tage skridt (se punkt 7) til at tilpasse sin lovgivning lige så hurtigt, som de regulerende myndigheder for USA's, Canadas og Japans banker gør det

ii) Internationalt tilsynssamarbejde:

40. På et stadig mere integreret globalt finansielt marked spiller tilsynsregler en afgørende rolle. Den seneste tids begivenheder viser, at EU ikke kan hvile på sine laurbær hvad angår regulerings- og tilsynssystemet. Systemet skal løbende gås efter i sømmene, tilpasses og om nødvendigt forbedres. EU's indsats bør dog være en del af en koordineret international indsats for at effektivisere det finansielle system. Som led i de kommende GATS-drøftelser vil EU presse kraftigt på for at opnå et forbedret tilsyn og større reguleringsmæssig og administrativ gennemsigtighed samt mindre restriktive regler for udenlandske direkte investeringer i den finansielle sektor. Tilsammen skulle disse tiltag bidrage til at skabe sundere kapitalmarkeder på verdensplan²². Denne problematik vil sandsynligvis også stå i forgrunden i næste runde af GATS-drøftelserne. Verdensbanken lægger i sin strukturelle bistand større og større vægt på institutionsopbygning og tilsynsinfrastruktur. Medlemsstaternes tilsynsmyndigheder opfordres til at bidrage til dette arbejde ved at sikre, at nye ordninger (EFEX) til mobilisering af ekspertise fra den finansielle sektor til inkludering i teknisk assistance til kriseramte lande bliver en succes.

41. Langt det mest betydningsfulde initiativ, EU har taget på dette område, er dog dens eksport af dens regelsæt til sikring af finansiell stabilitet til Østeuropa. Ansøgerlandene gør stabile, om end divergerende fremskridt med at gennemføre EU's lovgivning om finansielle tjenesteydelser. Disse fremskridt har delvis hjulpet disse lande til at undslippe de værste ødelæggende virkninger af den internationale finanskrisen. Disse lovrammer skal dog understøttes af effektive overvågnings- og tilsynsordninger. Der lægges derfor stadig større vægt på institutionsopbygning og tilsynsassistance i forberedelserne til tiltrædelse. Kommissionen er for øjeblikket i samarbejde med medlemsstaternes tilsynsmyndigheder og ansøgerlandenes myndigheder i færd med at undersøge nye måder, hvorpå dette arbejde kan fremskyndes.

²¹ Otte medlemsstater er medlem af Basel-komiteén, nemlig Belgien, Frankrig, Tyskland, Italien, Luxemborg, Nederlandene, Sverige og Det Forenede Kongerige. Kommissionen og ECB deltager med observatørstatus.

²² Finanskrisen i Asien har afsløret huller i ekspertisen inden for afsløring, konkursbehandling og likvidation af institutioner samt finansiell revision.

INDSATSOMRÅDER

Kommissionen

- ✓ vil bidrage til udarbejdelsen af et "tilsynsmyndighedscharter", der skal fastlægge opgavefordelingen og oprette mekanismer til samordning mellem de forskellige organer, der udøver tilsynsfunktioner på EU-plan
- ✓ vil i samarbejde med medlemsstaterne og sideløbende med arbejdet i Basel-banktilsynskomitéen tage EU's krav til bankers kapitalgrundlag op til revision med henblik på at ajourføre dem
- ✓ vil vurdere de tilsynsmæssige spørgsmål, som finansielle konglomerater kan give anledning til, bl.a. på grundlag af arbejdet i "Joint Forum".

Rådet og Europa-Parlamentet

- ✓ bør vedtage forslagene til direktiver om konkurs og likvidation inden for bank- og forsikringssektoren
- ✓ bør støtte, at EU indtager en førende rolle med henblik på at sikre konsekvens og lige konkurrencevilkår ved nyvurderingen af kravene til bankers kapitalgrundlag som led i Basel-processen.

Medlemsstaterne

- ✓ bør tilskynde deres tilsynsmyndigheder til at bidrage i videst muligt omfang til en forbedring af de globale tilsynsinfrastrukturer
- ✓ bør fremsætte konkrete tilbud om at stille ekspertise til rådighed for EFEX-ordningerne.

GENERELLE BETINGELSER FOR ET FULDT INTEGRERET FINANSIELT MARKED I EU

42. Uanset hvor fleksibel og ajourført en regelramme er, kan den dog ikke af sig selv frembringe et optimalt fungerende finansielt enhedsmarked. En række bredere betingelser skal opfyldes, hvilket forudsætter en sammenhængende strategi fra medlemsstaternes side i deres egenskab af lovgiver, tilsynsmyndighed og konkurrencemyndighed.

Infrastruktur

43. Et effektivt fungerende finansielt enhedsmarked forudsætter, at man råder over de tekniske og praktiske midler til at muliggøre en lige så smidig og effektiv afregning af grænseoverskridende transaktioner som indenlandske transaktioner. Fremkomsten af fjernhandel i forbindelse med investerings servicedirektivet viser, at de tekniske hjælpemidler til at gennemføre handel på tværs af grænserne findes. Fondsbørserne og derivatmarkederne står lige på spring til at gøre brug af denne teknologi. Strategiske forbindelser mellem markederne øger tempoet i denne udvikling med henblik på clearing og afvikling

af værdipapirtransaktioner. Disse forbindelser bør fortsat være markedsdrevne²³. Det er dog ikke kun et spørgsmål om at etablere tekniske gatewayfaciliteter, så centraler kan tilsluttes en fælles platform. Der er en række lovgivningsmæssige og administrative spørgsmål, der også skal løses.

- **Lukning af smuthuller i lovgivningen om betalings- og værdipapirsystemer:** Direktivet om endelig afregning udgør en sund retlig og operationel ramme, der gør det muligt at holde relaterede systemrisici under kontrol. Indførelsen af euroen vil øge antallet af transaktioner, der involverer grænsoverskridende sikkerhedsstillelse. Vi må derfor sikre, at bestemmelserne om sikkerhedsstillelse stemmer overens indbyrdes, hvis vi skal undgå unødige forstyrrelser på de finansielle markeder og mulige følgevirkninger for EU-økonomien i bred forstand. Hvis der findes praktisk gennemførlige løsninger på EU-plan, vil dette fremme markedsdrevne fremskridt hen imod en integreret infrastruktur, f.eks. udbygning af de planlagte sammenkoblinger mellem værdipapircentralerne i EU. Desuden skal systemet være tilstrækkelig sundt og sikkert til, at det yder garanti mod hvidvaskning af penge og for forebyggelse af bedrageri. Der er allerede indledt et arbejde med at udvide anvendelsesområdet for Rådets direktiv om hvidvaskning af penge, så det omfatter andre aktører i økonomien.
- **Detailbetalingssystemer:** Udviklingen af det tekniske udstyr til at håndtere privatpersoners mindre overførsler sakker fortsat agterud i forhold til teknikken til håndtering af store overførsler. Denne situation vil fremkalde bitterhed hos de enkelte forbrugere, hvis der ikke hurtigt sker forbedringer, som giver mulighed for at foretage betalinger på tværs af grænserne inden for euroområdet til lave omkostninger. En del af løsningen herpå består i at mindske de hindringer, der er en følge af de statistiske indberetningskrav. Den nært forestående tilpasning af de statistiske metoder er en god lejlighed til at indføre passende dispensationsgrænser, så disse problemer kan løses. Kommissionen vil som hastesag fortsat tilskynde banksektoren til at udbygge de tværnationale forbindelser mellem de automatiske clearingcentre for de indenlandske detailbetalingssystemer.

Konkurrencepolitik og anvendelse af statsstøttere reglerne

44. Med indførelsen af euroen vil konkurrencen inden for den finansielle sektor - som i forvejen må anses for at være hård - blive yderligere skærpet. Dette kræver, at traktatens regler om kontrol med misbrug af dominerende stilling, samarbejde mellem virksomheder, fusioner og statsstøtteforanstaltninger må anvendes strengt.

45. Hvad angår samarbejde mellem banker og andre virksomheder inden for finansielle tjenesteydelser, anerkender Kommissionen, at det medfører effektivitetsforbedringer inden for mange felter, f.eks. opbygning af integrerede handelsstrategier og afregnings- og betalingssystemer. Kommissionen vil dog fortsat holde et vågent øje med, at sådanne aftaler ikke indeholder konkurrencebegrænsninger i form af deling af aktiviteter, fastsættelse af priser eller opbygning af private barrierer for fri udveksling af finansielle tjenesteydelser. Sådanne barrierer vil blive behandlet særlig strengt. Kommissionen er desuden yderst opmærksom over for, om der findes gennemsigthed i reglerne for adgang til de forskellige net, som mange finansielle tjenesteydelser er afhængige af.

²³ Erfaringen med fælles markedskonventioner for euromarkederne vidner om, at markederne evner at finde løsninger.

46. I betragtning af den skærpede konkurrence skal det bemærkes, at enhver form for intervention fra medlemsstaternes side i form af statsstøtte indebærer risiko for at forårsage omfattende fordrejninger, som kun kan opvejes af en særlig vægtig fællesskabsinteresse. De kommende år kræver således en endnu kraftigere indsats fra Kommissionens side for at skabe lige konkurrencevilkår ved at anvende traktatens statsstøtteregler strengt.

47. Faktisk har Kommissionen inden for de seneste år måttet behandle et stigende antal statsstøttesager, der involverer virksomheder fra den finansielle sektor. Der pågår for øjeblikket en række undersøgelser af statsstøtte ydet inden for den finansielle sektor. Kommissionen vil fortsat i forbindelse med godkendelse af statsstøtte til omstrukturering af finansielle institutioner sikre sig, at der pålægges en eller anden form for kompensation, f.eks. reducerede aktiviteter i den støttede virksomhed, til opvejning af den fordrejning, som statsstøtten medfører.

48. Efter en anmodning fra Det Europæiske Råd i Amsterdam i 1997 har Kommissionen udarbejdet en rapport med titlen "Tjenesteydelser af almindelig økonomisk interesse i banksektoren", som snarest belejligt vil blive forelagt for ØKOFIN-Rådet. Rapporten behandler spørgsmålet om, hvorvidt kreditinstitutterne i de forskellige medlemsstater udfører tjenesteydelser af almindelig økonomisk interesse, hvorvidt etablering af en omfattende og effektiv finansiell infrastruktur skal betragtes som en sådan tjenesteydelse, hvorvidt en undtagelse i henhold til EF-traktatens artikel 90, stk. 2, kan hævdes at være nødvendig for nogen af disse tjenesteydelser, og hvorvidt situationen i de forskellige medlemsstater kan sammenlignes. På grundlag af denne rapport vil Kommissionen fremover anvende EF-traktatens artikel 90, stk. 2, på banksektoren ved at vurdere hver enkelt sag for sig.

Beskatning

49. Skattepolitikken skal udformes og gennemføres således, at den tager hensyn til de generelle fordele, der følger af et effektivt finansielt enhedsmarked uden fordrejninger. Når kursrisici fjernes som en hindring for en ægte EU-dækkende investeringsstrategi, viser forskelle i den skattemæssige behandling sig allerede nu at frembyde en betydelig fordrejning af fordelingen af ressourcerne. Både udførelsen af tjenesteydelser på tværs af grænserne og de finansielle formidlers beslutning om geografisk placering er kraftigt påvirket af skatteforholdene.

50. *Skattemæssige fordrejninger af placeringen af opsparing:* Det tjener ikke noget formål at fjerne alle hindringer for de frie kapitalbevægelser, hvis slutresultatet er, at placeringen og behandlingen af privat opsparing alligevel bestemmes af forskelle i den skattemæssige behandling af kapitalindkomst. Den enkelte skatteydners private opsparing er en ressource, der i særlig grad udsættes for forskellig skattemæssig kapitalindkomstbehandling, idet landene underbyder hinanden på skatteprocenten på opsparing på statskassens bekostning. Den geografiske placering af erhvervsvirksomhed, der beskæftiger sig med håndtering og forvaltning af privat opsparing, bliver derved også fordrejet. Kommissionens forslag om beskatningen af opsparing er specielt målrettet foranstaltning, der tager sigte på at modvirke disse fordrejninger ved at sikre en reel minimumsbeskatning af opsparingsindkomst, der krydser landegrænser.

51. *Skadelig skattekonkurrence mellem finanscentre:* Adfærdskodeksgruppen behandler aktivt potentielt skadelige skatteforanstaltninger efter aftalen i december 1997 om en adfærdskodeks for erhvervsbeskatning. Adfærdskodeksens formål er at begrænse skade-

lig skattekonkurrence, der kan have afgørende indflydelse på den geografiske placering af erhvervsaktiviteter.

52. *Beskatning af finansielle tjenesteydelser (livsforsikringer og pensionsfonde):* De omfattende forskelle mellem skattesystemerne øger de direkte omkostninger for udbydere af finansielle tjenesteydelser. Livsforsikringer og andre opsparingsprodukter skal f.eks. skræddersyes, så de har de karakteristika, der kræves i værtsmedlemsstaten for at komme i betragtning til skattelettelser. Desuden skal de opfylde de forskellige skatteopkrævnings- og informationskrav. I stedet for at give tjenesteyderne mulighed for at opnå stordriftsfordele driver dette omkostningerne i vejret og kan modvirke (eller endog virke som en uoverstigelig hindring for) handel på tværs af grænserne. Sådanne krav har den virkning, at tjenesteyderne ledes til at kopiere den landespecifikke infrastruktur, hvilket driver driftsomkostningerne i vejret og virker konkurrencebegrænsende. Der findes også klare hindringer, der øger risikoen for dobbeltbeskatning hos den enkelte modtager, hvilket får forbrugerne til at afholde sig fra at indgå grænseoverskridende kontrakter. Inden for hypoteklån og livsforsikring er det f.eks. kun de præmier, der indbetales til den indenlandske institution, der opnår favorabel skattemæssig behandling (i form af skattefradrag)²⁴.

53. *Skattemæssige hindringer for EU-dækkende virksomhedsstrukturer og personers mobilitet:* I et integreret økonomisk og monetært område er arbejdskraftmobiliteten en faktor i forbindelse med tilpasninger til asymmetriske økonomiske chok. Afskaffelse af hindringerne for arbejdskraftmobiliteten er et yderligere stabiliserende element i et vel-fungerende euroområde. Skattetilpasninger inden for pensionsfundsområdet kan også bidrage til at opfylde denne målsætning. For det første vil en gensidig anerkendelse af de nationale skattesystemer bane vejen for ydelse af pensionstjenesteydelser på EU-dækkende grundlag. Virksomheder, der opererer i flere end én medlemsstat, vil derved ikke være tvunget til at oprette en særlig fond i hvert eneste land med den dertil hørende negative virkning for lønomkostningerne. Enkeltpersoner bør også fortsat kunne indbetale bidrag til én bestemt pensionsfond på tværs af grænserne uden at miste vel-erhvervede rettigheder eller komme ud for skattemæssig ufordelagtig behandling. Enkeltpersoner (især arbejdstagere, der udstationeres i udlandet i forholdsvis korte tidsrum) vil derved kunne udøve deres rettigheder til at arbejde og tage bopæl i andre medlemsstater. Denne problematik har tidligere delvis været berørt i EU-lovgivning²⁵.

54. *Initiativer til begrænsning af den forskellige skattemæssige behandling af låne- og egenkapitalfinansiering:* Bestræbelserne på at puste nyt liv i EU's finansmarkeder vil løbe ud i sandet, hvis fordelene ved lånefinansiering fortsat holdes kunstigt i live via skattesystemet. Renteindtægter af gæld (opsparingskonti og obligationer) beskattes generelt lavere end udbytte af aktiebesiddelser i virksomheder. Der findes desuden fortsat forskelle i den skattemæssige behandling af udenlandsk udbytte i forhold til indenlandsk udbytte på trods af det komplekse net af bilaterale beskatningsoverenskomster mellem medlemsstaterne. Kommissionen vil fortsætte med at presse på for at ændre en situation,

²⁴ Bemærk, at der findes forskellige finansieringsmetoder for tillægspensionsordninger (præfinansiering, løbende indbetaling ("pay-as-you-go"), regnskabsmæssig reserve).

²⁵ Jf. direktiv 98/49/EF om beskyttelse af supplerende pensionsrettigheder for arbejdstagere og selvstændige erhvervsdrivende, der flytter inden for Fællesskabet. De skatterelaterede spørgsmål vil blive behandlet i et separat forslag.

der giver forvrængede prissignaler til investorerne, som straffes i stedet for at blive belønnet for at foretage investeringer i mere risikobetonede aktiver, hvorved virksomheder, der foretager emissioner (især mindre børsnoterede selskaber), udsultes i henseende til egenkapitalfinansiering.

INDSATSOMRÅDER

Kommissionen

- ✓ vil fremsætte forslag til forbedring af retssikkerheden i forbindelse med tværnational sikkerhedsstillelse
- ✓ vil skære ned på de statistiske hindringer for håndteringen af mindre betalinger i detailsektoren
- ✓ vil forelægge en rapport om tjenesteydelser af almindelig økonomisk interesse i banksektoren og anvendelsen af konkurrencereglerne i artikel 90, stk. 2, for ØKOFIN-Rådet
- ✓ vil fremsætte forslag til løsning af de skattemæssige hindringer for grænseoverskridende medlemskab af pensionsfonde for derved at bane vejen for EU-dækkende virksomhedsstrukturer og fremme arbejdskraftmobiliteten.

Rådet og Europa-Parlamentet

- ✓ bør vedtage forslaget til direktiv om beskatning af opsparing.

Rådet og medlemsstaterne

- ✓ bør sikre, at adfærdskodeksen for erhvervsbeskatning gennemføres.

SKABELSE AF EN KONSENSUS

55. Dette svar på Det Europæiske Råds anmodning om at opstille en handlingsramme for finansielle tjenesteydelser bygger på en omfattende, om end kortvarig høring af alle implicerede parter. Høringen pegede på en række nøgleområder, hvor der er behov for handling på kort, mellemlang eller lang sigt, men pegede også på euroen som en magtfuld katalysator for forandring. Det tilsynsmæssige grundlag for at styre denne tilpasning affødt af indførelsen af den fælles mønt er sundt. Et langt mere integreret finansielt enhedsmarked inden for EU er inden for rækkevidde. En række mindre tiltag - specielt på engrosmarkederne - vil give EU mulighed for at få fuldt udbytte af den fælles mønt. Gevinsten herved er betydelig og til at tage og føle på - en globalt konkurrencedygtig sektor, som bedre er i stand til at opfylde investorernes, erhvervslivets og forbrugernes behov uden samtidig at bringe den høje standard i forbrugerbeskyttelsen i fare eller undergrave markedets evne til at overvinde manglende stabilitet og i sidste ende bidrager til en øget økonomisk vækst.

56. De tiltag, der omtales i dette baggrundsdokument, er tænkt som grundlag for et klart sæt af prioriteter for det fremtidige arbejde og som ramme for foranstaltninger inden for finansielle tjenesteydelser, som det måske vil tage adskillige år at fuldføre.

57. Rådet og Parlamentet opfordres hermed sammen med Kommissionen til at bringe denne debat videre. For at fastholde den politiske fremdrift foreslår Kommissionen, at der udpeges personlige repræsentanter for finansministrene af medlemsstaterne, som skal mødes i en Politikgruppe for Finansielle Tjenesteydelser med Kommissionen som formand.

58. Denne gruppe har to umiddelbare opgaver. For det første skal gruppen inden juni 1999 identificere og prioritere et sæt foranstaltninger, som skal forelægges for Rådet.

59. Gruppens anden opgave er i perioden inden juni 1999 at opstille en række umiddelbare prioriteter, som kan garantere fremdrift i processen.

60. Gruppen skal derudover bistå Kommissionen med den kollektive overvågning af gennemførelsen og håndhævelsen af lovgivningen om finansielle tjenesteydelser.

61. Kommissionen agter at aflægge rapport regelmæssigt til ØKOFIN-Rådet.

62. Kommissionen vil endelig oprette en høringsmekanisme på højt plan, som skal sikre, at både markedsaktørerne og brugerne af finansielle tjenesteydelser får mulighed for at yde deres fulde bidrag til politikformuleringen på dette område.

ISSN 0254-1459

KOM(98) 625 endelig udg.

DOKUMENTER

DA

09 10 08 01

Katalognummer : CB-CO-98-616-DA-C

Kontoret for De Europæiske Fællesskabers Officielle Publikationer
L-2985 Luxembourg

			regnskabsstandarder (IAS)		
Meddelelse fra Kommissionen om ajourføring af regnskabsstrategi	1		At lægge en strategi for at øge sammenligneligheden mellem regnskaber udarbejdet af børsnoterede selskaber i EU på grundlag af en kombination af EU's regnskabsdirektiver og regnskaber udarbejdet efter vedtagne internationale regnskabsstandarder. Strategien bør omfatte en mekanisme til godkendelse af internationale benchmark-standarder, så de kan bruges (uden nationale variationer) af børsnoterede selskaber i EU.	Kommissionen	Meddelelse ultimo 1999
Modernisering af regnskabsbestemmelserne i 4. og 7. selskabsretsdirektiver	2		At tilpasse 4. og 7. direktiv til det indre markeds behov og tage hensyn til udviklinger i fastsættelse af internationale regnskabsstandarder.	Kommissionen, Rådet, EP	Forslag ultimo 2000 Vedtagelse 2002
Henstilling fra Kommissionen om revisionspraksis i EU	2		At forbedre kvaliteten af den lovpligtige revision i EU ved at anbefale specifikke foranstaltninger inden for kvalitetssikring og revisionsstandarder	Kommissionen	Henstilling ultimo 1999

At begrænse systemrisici ved værdipapirafvikling:

Aktion	Prioritet	Mål	Aktører	Optimal tidsramme
Gennemførelse af direktivet om endelig afregning	1	Fælles og ensartet anvendelse af direktivet i hele EU er vigtig for, at systemerne kan fungere.	Medlemsstaterne	Kommissionen fortsætter tilsynet med gennemførelsen i en arbejdsgruppe Kommissionen rapporterer til Rådet ultimo 2002
Direktiv om grænseoverskridende brug af sikkerhedsstillelse	1	Retssikkerhed om gyldigheden af og muligheden for at udnytte sikkerhedsstillelse for grænseoverskridende værdipapirtransaktioner.	Kommissionen i samråd med medlemsstaterne og markedseksperter	Høring iværksættes efteråret 1999. Forslag ultimo 2000. Vedtagelse 2003

Et sikkert og gennemsigtigt miljø for grænseoverskridende omstrukturering:

Aktion	Prioritet	Mål	Aktører	Optimal tidsramme
Politisk enighed om direktivforslaget om overtagelsestilbud	1	At skabe klarhed og gennemsigtighed på EU-plan med hensyn til retlige spørgsmål, der skal afklares i forbindelse med overtagelsestilbud. At forhindre fordrejning af mønsteret i omstruktureringen af EU's virksomheder på grund af arbitrære kulturelle forskelle i virksomhedsstyring og ledelse.	Rådet, EP	Medio 1999 Vedtagelse 2000
Politisk enighed om vedtægterne for det europæiske selskab	1	At skabe valgfrie retlige strukturer for at give virksomhederne mulighed for at samle deres tværeuropæiske aktiviteter under en stor rationaliseret retlig paraply. I denne forbindelse at afklare omfanget af de ansattes deltagelse og dermed udbygge fællesskabet med hensyn til virksomhedsstyring.	Rådet, EP	Medio 1999 Vedtagelse 2000
Gennemgang af virksomhedsstyring "corporate governance" i EU	3	Identifikation af retlige eller administrative hindringer og deraf følgende forskelle i virksomhedsstyring.	Kommissionen, medlemsstaterne, markederne	Gennemgang iværksættes primo 2000
Ændring af 10. selskabsretsdirektiv	3	At give virksomhederne mulighed for grænseoverskridende fusioner	Kommissionen	Forslag efteråret 1999 Vedtagelse 2002
14. selskabsretsdirektiv	3	At give virksomhederne mulighed for at flytte deres hovedsæde til en anden medlemsstat	Kommissionen	Forslag efteråret 1999 Vedtagelse 2002

Et indre marked, der fungerer for investorer:

Aktion	Prioritet	Mål	Aktører	Optimal tidsramme
Meddelelse fra Kommissionen om bidragsfinansierede	1	Høring om tilsynsmæssige rammer for supplerende pensionsordninger for at beskytte de begunstigedes	Kommissionen	Udsendes senest maj 1999

pensionsordninger		rettigheder gennem skrappe tilsynsmæssige sikkerhedsforanstaltninger og omhyggelig kontrol.		
Politisk enighed om direktivforslagene om kollektive investeringsinstitutter (UCITS)	1	Forslag 1 vil fjerne hindringerne for grænseoverskridende markedsføring af kollektive investeringsinstitutter ved at give fondene bredere investeringsmuligheder. Forslag 2 vil give forvaltningsselskaberne et europæisk pas og bredere investeringsmuligheder (skal også godkendes af hensyn til individuel porteføljepleje).	Rådet, EP	Ultimo 1999 Vedtagelse 2000
Direktiv om tilsyn med pensionsfonde	1	I overensstemmelse med den politik, Kommissionen har skitseret i sin meddelelse, vil den fremsætte forslag til direktiv om tilsyn med pensionsfonde. Den vil tage hensyn til de meget forskellige pensionsfonde, der i øjeblikket findes i EU, og inddrage godkendelse, rapportering, hæderlighedskriterier og regler om passiver og investeringer.	Kommissionen	Forslag medio 2000 Vedtagelse 2002

STRATEGISK MÅLSÆTNING 2

ÅBNE OG SIKRE DETAILMARKEDER

Der er behov for, at EU-institutionerne og alle de interesserede parter yder en fælles indsats efter nedenstående retningslinjer for at:

- give forbrugerne de instrumenter (information) og sikkerhedsforanstaltninger (klare rettigheder og effektiv bilæggelse af tvister), der er nødvendige, for at de kan tage fuldt og aktivt del i det indre finansielle marked
- udpege og afvise uberettiget insistensen på ikke-harmoniserede forbrugerbeskyttelsesregler som en hindring for grænseoverskridende udbud af tjenester
- fremme indførelse af effektive mekanismer til at løse problemer på det indre detailmarked for finansielle tjenester, der skyldes forskelle i privatretten
- skabe retlige forhold, der muliggør udnyttelse af nye distributionskanaler og teleteknologi på tværeuropæisk plan
- tilskynde til indførelse af omkostningseffektive og sikre betalingssystemer, der giver borgerne mulighed for at foretage mindre grænseoverskridende betalinger uden at skulle betale urimelige gebyrer.

Aktion	Prioritet	Mål	Aktører	Optimal tidsramme
Politisk enighed om et forslag til direktiv om fjernsalg af finansielle tjenester	1	Forslaget skal samordne reglerne om virksomhedernes markedsføring af produkter til forbrugerne og salgsteknikker. Det vil begrænse brugen af uønskede markedsføringsteknikker (leverance uden forudgående bestilling og salg under pres) ved at tilføje passende bestemmelser (omfattende fortrydelsesret, forbud). Når reglerne er trådt i kraft, bør denne form for hindring ikke længere gælde fjernsalg via teleteknologi.	Rådet, EP	Ultimo 1999 Vedtagelse 2000

Meddelelse fra Kommissionen om kodificering af klare og forståelige forbrugeroplysninger	2	At skabe overblik over forbrugernes basale oplysningsbehov for at kunne vurdere (grænseoverskridende) tjenesteudbydere skudsmaal, sikkerheden/resultaterne af de tjenester, vedkommende udbyder (samt klagemulighed). At undersøge i hvilken udstrækning disse krav er opfyldt for en række finansielle detailtjenester.	Kommissionen, medlemsstaterne	Gennemgang påbegyndes ultimo 1999 Meddelelse medio 2000
Henstilling om en kodeks for god informationspraksis på realkreditområdet	1	På grundlag af drøftelser som led i forbrugerdialogen vil Kommissionen udsende en meddelelse for at tilskynde til aftaler om, hvilke oplysninger, der skal afgives ved udbud af grænseoverskridende realkreditlån. Kommissionen inddrages i tilsynet.	Kommissionen, bank- og forbrugerrepræsentanter	Meddelelse ultimo 1999

Aktion	Prioritet	Mål	Aktører	Optimal tidsramme
Kommissionens rapport om betydelige forskelle mellem de nationale ordninger for transaktioner mellem virksomheder og forbrugere	3	Rapporten vil beskrive forhindringer for grænseoverskridende transaktioner mellem virksomheder og forbrugere i forbindelse med de relevante finansielle tjenester. Den vil indeholde en analyse af, hvorvidt, hvordan og hvorfor værtslandets regler gælder, og fastslå, hvornår der er/ikke er tale om ækvivalens mellem nationale regler. At skabe et objektivt og empirisk grundlag for drøftelser med medlemsstaterne og EP af, hvordan grænseoverskridende udbud af finansielle detailtjenester kan fremmes uden at bringe forbrugerbeskyttelsen i fare.	Kommissionen, medlemsstaterne	Gennemgang iværksættes efteråret 1999; statusrapport medio 2000 Drøftelser med Rådet og EP påbegyndes ultimo 2000
Fortolkningsmeddelelse om fri udveksling af tjenesteydelser og begrebet	2	Større retssikkerhed og klarhed for medlemsstaterne,	Kommissionen	Udsendes sommeren 1999

almene hensyn inden for forsikringssektoren		forsikringselskaberne og borgerne skal bidrage til oprettelse af det indre marked.		
Forslag om ændring af direktivet om forsikringsmæglere	2	Fremme af frit tjenesteudbud for forsikringsmæglere og øget forbrugerbeskyttelse gennem ajourføring og indførelse af sikkerhedskrav om professionalisme og kompetence. Ved at indføre strenge fælles grundregler for forsikringsmæglere kan man lette markedsføringen af forsikringspræmier fra selskaber i partnerlande.	Kommissionen (FK ¹⁴)	Forslag medio 2000 Vedtagelse 2002
Meddelelse fra Kommissionen om et indre marked for betalinger	2	Skal fungere som vejledning for offentlige og private foretagender, som er medvirkende til at sikre, at der kan foretages sikre og omkostningseffektive grænseoverskridende betalinger af mindre beløb. I øjeblikket pålægges sådanne transaktioner gebyrer, som i gennemsnit er langt højere end for indenlandske betalinger, hvilket er uholdbart inden for samme valutazone. Meddelelsen vil især koncentrere sig om kreditoverførsler, men også behandle betalinger med kort, check og kontanter.	Kommissionen, ESCB, markederne, forbrugerne	Udsendes sommeren 1999
Kommissionens handlingsplan til bekæmpelse af svig og forfalskning i betalingssystemer	2	At nå til enighed om, hvordan man kan forebygge svig, f.eks. ved at organisere udveksling af data eller forbedre tekniske systemers sikkerhed.	Kommissionen, industrien, brugerne og medlemsstaterne	Meddelelse ultimo 1999
Kommissionens grønbog om en politik for elektronisk handel med finansielle tjenester	1	En klar og sammenhængende politik for hele den finansielle sektor, der tager hensyn til eksisterende regler, bredere internationale udviklinger og teknologiske fremskridt.	Kommissionen	Offentliggørelse medio 2000

14 Forsikringskomitéen.

STRATEGISK MÅLSÆTNING 3 TIDSSVARENDE FORSIGTIGHEDSREGLER OG TILSYN

Der skal snarest gøres fremskridt for at:

- *udfylde eventuelle lakuner i EU's tilsynsregler, der skyldes nye finansielle samhandelsformer eller globalisering, så hurtigt som overhovedet muligt*
- *fastsætte skrappe passende standarder for at give EU's banksektor mulighed for at klare det forhøjede konkurrencepres*
- *bidrage til at udvikle tilsynsstrukturer i EU, som kan værne om stabiliteten og tilliden i en tid præget af nye markedsstrukturer og globalisering*
- *udvikle en fremgangsmåde for regulering og tilsyn, som kan benyttes som grundlag for en vellykket udvidelse*
- *give EU lejlighed til at indtage en førende rolle ved fastsættelsen af høje globale standarder for regulering og tilsyn, herunder med hensyn til finansielle konglomerater.*

Aktion	Prioritet	Mål	Aktører	Optimal tidsramme
Vedtagelse af direktivforslaget om afvikling og likvidering af forsikringselskaber	1	At skabe et ensartet retsgrundlag for afvikling og likvidering af forsikringselskaber i det indre marked gennem gensidig anerkendelse af procedurer og principperne om enhed, universalitet, åbenhed og ikke-diskrimination.	Rådet, EP	Ny førstebehandling i EP ultimo 1999. Politisk enighed hurtigst muligt. Vedtagelse 2001
Vedtagelse af direktivforslaget om afvikling og likvidering af banker	1	Fælles regler for afvikling og likvidering vil indføre fælles procedurer for insolvente banker og udpege de ansvarlige myndigheder. Dermed vil man undgå, at insolvente banker fortsætter deres aktiviteter, hvilket kunne indebære medkontrahentrisici.	Rådet, EP	Fælles holdning ultimo 1999 Vedtagelse 2001
Vedtagelse af direktivforslaget om elektroniske penge	1	At sikre markedsadgang for og passende regulering af udbydere af elektroniske penge. At fastlægge tilsynsregler, der	Rådet, EP	Fælles holdning efteråret 1999

		<p>lillader andre institutioner end traditionelle kreditinstitutter at udbyde elektroniske pengejenester. At muliggøre udbydelse af denne aktivitet på tværs af grænserne.</p>		Vedtagelse 2000
Ændring af direktivet om hvidvaskning af penge	1	<p>At bekæmpe svindel og hvidvaskning af penge i det finansielle system ved at udvide definitionen af lovovertrædelser, der kan formodes at give anledning til hvidvaskning, bredere og ved at udvide kravet om rapportering (suspekterede transaktioner) til relevante ikke-finansielle erhverv.</p>	Kommissionen	<p>Forslag medio 1999</p> <p>Vedtagelse 2001</p>
Kommissionens henstilling om afgivelse af oplysninger om finansielle instrumenter	2	<p>Flere oplysninger om bankers og andre finansieringsinstitutters aktiviteter for at give investorerne mulighed for at træffe velbegrundede beslutninger og for at øge gennemsigtigheden og disciplinen på markedet som supplement til tilsynet.</p>	Kommissionen	Meddelelse medio 1999
Ændring af direktivene om kapitalgrundlag for banker og investeringsselskaber	2	<p>Arbejdet med at revidere rammerne for bankers kapitalgrundlag for at afspille markedsudviklingen kører parallelt med arbejdet i G10-landenes Basel-komite (Basle Committee on Banking Supervision). Arbejdet forventes at munde ud i en revision af EU-rammerne for banker og investeringskapital.</p>	Kommissionen (BAC, HLSS ¹⁵), medlemsstaterne, markederne	<p>Forslag til direktiv foråret 2000, afhængigt af udviklingen i Basel</p> <p>Vedtagelse 2002</p>

¹⁵ Bankudvalget (Banking Advisory Committee), Det Højtstående Udvalg for Værdipapirtilsyn (High Level Securities Supervisors Committee).

Aktion	Prioritet	Mål	Aktører	Optimal tidsramme
Ændring af kravene til solvensmargen i forsikringsdirektiverne	3	At beskytte forbrugerne på det indre marked ved at sikre passende kapitalgrundlag for forsikringssekskaber i forhold til karakteren af deres risici.	Kommissionen, Forsikringskomitéen, medlemsstaterne, markederne	Forslag til direktiv medio 2000 Vedtagelse 2003
Forslag om at ændre forsikringsdirektiverne og ISD for at muliggøre udveksling af oplysninger med tredjelande	3	Grundlag for international udveksling af oplysninger for at styrke den finansielle stabilitet.	Kommissionen	Forslag efteråret 1999 Vedtagelse 2001
Udarbejdelse af tilsynsregler for finansielle konglomerater efter henstillinger fra det fælles forum	1	At lukke smuthuller i den nugældende lovgivning for sektoren og behandle yderligere forsigtighedsrisici for at sikre gode tilsynsordninger.	Kommissionen, Bankudvalget, Forsikringskomitéen, HLSS, medlemsstaterne, tilsynsmyndighederne og markederne.	Forslag ultimo 2000 Vedtagelse 2002
Oprettelse af et værdipapirudvalg	2	Et formelt regulerende udvalg på dette område vil bidrage til udarbejdelse af EU-regler på værdipapirområdet. Kræver, at EU's institutioner kan nå til enighed om en passende komitologiprocedure.	Kommissionen, Rådet, EP	Forslag ultimo 2000 Vedtagelse 2002

GENERELLE MÅLSÆTNINGER

BREDERE BETINGELSER FOR ET OPTIMALT INDRE FINANSIELT MARKED

- *At fjerne forskelle i beskatningen*
- *Et effektivt og gennemsigtigt retssystem for virksomhedsstyring (corporate governance)*

<i>Aktion</i>	<i>Prioritet</i>	<i>Mål</i>	<i>Aktører</i>	<i>Optimal tidsramme</i>
Vedtagelse af et direktiv om beskatning af opsparing	1	Målet er at fjerne forskelle i beskatningen af privat opsparing som supplement til nedbrydelsen af barriererne for kapitalens og finansielle tjenesters fri bevægelighed for at gavne den finansielle sektor.	Rådet	Politisk enighed inden november 1999 Vedtagelse 2000
Gennemførelse af adfærdskodeksen fra december 1997 for erhvervsbeskatning	1	At imødegå skadelig skattemæssig konkurrence, som kan få betydelige følger for placeringen af erhvervsaktiviteter i EU.	Kommissionen, medlemsstaterne.	Løbende tilsyn i adfærdskodeksgruppen
Gennemgang af beskatningen af finansielle tjenester	3	At sænke omkostningerne og fjerne faktorer, der hæmmer grænseoverskridende aktiviteter.	Kommissionen, medlemsstaterne, markederne	Drøftelser i skattepolitikgruppen
Kommissionens forslag om koordinering af skatteordninger for supplerende pensioner	2	På grundlag af drøftelser i skattepolitikgruppen vil der blive udarbejdet forslag til lovgivning om beskatning af vandrede arbejdstageres bidrag til supplerende pensionsfonde. Skal bidrage til arbejdskraftens bevægelighed.	Kommissionen	Forslag ultimo 1999 Vedtagelse 2002
Gennemgang af praksis i EU med hensyn til virksomhedsstyring (corporate governance)	3	Udpegelse af retlige eller administrative hindringer og deraf følgende forskelle i ordninger for virksomhedsstyring.	Kommissionen, medlemsstaterne, markederne	Gennemgang iværksættes primo 2000