

DIRETTIVE

DIRETTIVA 2007/16/CE DELLA COMMISSIONE

del 19 marzo 2007

recante modalità di esecuzione della direttiva 85/611/CEE del Consiglio concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) per quanto riguarda il chiarimento di talune definizioni

(Testo rilevante ai fini del SEE)

LA COMMISSIONE DELLE COMUNITÀ EUROPEE,

visto il trattato che istituisce la Comunità europea,

vista la direttiva 85/611/CEE del Consiglio, del 20 dicembre 1985, concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) ⁽¹⁾, in particolare l'articolo 53 bis, lettera a),

considerando quanto segue:

- (1) La direttiva 85/611/CEE contiene talune definizioni, talora interconnesse, riguardanti le attività in cui possono investire gli organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (di seguito «OICVM»), come le definizioni di valori mobiliari e di strumenti del mercato monetario.
- (2) Dall'adozione della direttiva 85/611/CEE, la varietà degli strumenti finanziari negoziati sui mercati finanziari è notevolmente aumentata e di conseguenza sono emerse incertezze sulla questione se talune categorie di strumenti finanziari rientrassero o meno in tali definizioni. L'incertezza nell'applicazione delle definizioni determina divergenze nell'interpretazione della direttiva.
- (3) Al fine di assicurare un'applicazione uniforme della direttiva 85/611/CEE e aiutare gli Stati membri a sviluppare una posizione comune sull'ammissibilità di determinate categorie di attività per gli OICVM e per garantire che le definizioni siano intese in modo coerente con i principi

sottesi alla direttiva 85/611/CEE quali la diversificazione del rischio, la limitazione dell'esposizione e la capacità dell'OICVM di rimborsare le proprie quote su richiesta dei partecipanti e di calcolare il valore netto del suo patrimonio in caso di emissione o di rimborso di quote, è necessario fornire alle autorità competenti e ai partecipanti al mercato maggiore certezza in questo ambito. In questo modo si agevolerà anche il funzionamento della procedura di notifica per la distribuzione transfrontaliera degli OICVM.

- (4) I chiarimenti forniti dalla presente direttiva non danno origine di per sé a nuovi obblighi di condotta od operativi in capo alle autorità competenti o ai partecipanti al mercato. Anziché stabilire elenchi esaustivi degli strumenti finanziari e delle operazioni finanziarie, la direttiva chiarisce i criteri di base applicabili per valutare se una categoria di strumenti finanziari rientri o meno in una delle varie definizioni.
- (5) L'ammissibilità di un'attività per un OICVM deve essere valutata non soltanto alla luce del fatto che rientri o meno nelle definizioni quali chiarite dal presente testo, ma anche sulla base degli altri requisiti della direttiva 85/611/CEE. Le autorità nazionali competenti potrebbero collaborare in sede di Comitato delle autorità europee di regolamentazione dei valori mobiliari (CESR) per sviluppare approcci comuni per quanto riguarda l'applicazione pratica e quotidiana di questi chiarimenti nel contesto dei loro obblighi di vigilanza, in particolare in relazione ad altri requisiti della direttiva 85/611/CEE quali le procedure di controllo o gestione del rischio, e per assicurare il buon funzionamento del sistema del passaporto.
- (6) La direttiva 85/611/CEE definisce i valori mobiliari esclusivamente da un punto di vista giuridico formale. Di conseguenza la definizione di valori mobiliari è applicabile ad un'ampia gamma di prodotti finanziari aventi caratteristiche diverse e diversi livelli di liquidità. Occorre assicurare la coerenza tra la definizione di valori mobiliari e le altre disposizioni della direttiva per ciascuno di tali prodotti finanziari.

⁽¹⁾ GU L 375 del 31.12.1985, pag. 3. Direttiva modificata da ultimo dalla direttiva 2005/1/CE del Parlamento europeo e del Consiglio (GU L 79 del 24.3.2005, pag. 9).

- (7) I fondi chiusi costituiscono una categoria di attività che non viene esplicitamente considerata ammissibile per un OICVM a norma della direttiva 85/611/CEE. Tuttavia, le quote di fondi chiusi sono spesso trattate come valori mobiliari e la loro ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato spesso giustifica tale trattamento. Occorre pertanto dare certezza ai partecipanti al mercato e alle autorità competenti sulla questione se le quote dei fondi chiusi rientrino o meno nella definizione di valori mobiliari. Le autorità nazionali competenti potrebbero collaborare nel quadro del CESR per sviluppare approcci comuni per quanto riguarda l'applicazione pratica quotidiana dei criteri applicabili ai fondi chiusi e in particolare standard minimi di base relativi ai meccanismi di governo societario.
- (8) È necessario garantire maggiore certezza giuridica anche riguardo alla classificazione tra i valori mobiliari degli strumenti finanziari che sono collegati al rendimento di altre attività, comprese quelle cui non si fa riferimento nella direttiva 85/611/CEE, o che cartolarizzano un portafoglio di altre attività. Occorre chiarire che se il collegamento con il sottostante o con un altro componente dello strumento consiste in un elemento che deve essere considerato come uno strumento derivato incorporato, lo strumento finanziario rientra nella sottocategoria dei valori mobiliari che incorporano un elemento derivato. Ne consegue che rispetto a tale elemento devono applicarsi i criteri riguardanti gli strumenti derivati di cui alla direttiva 85/611/CEE.
- (9) Per rientrare nella definizione di strumenti del mercato monetario di cui alla direttiva 85/611/CEE, uno strumento finanziario deve soddisfare taluni criteri, in particolare deve essere normalmente negoziato sul mercato monetario, deve essere liquido e deve avere un valore determinabile accuratamente in qualunque momento. È necessario assicurare un'applicazione uniforme di tali criteri tenendo conto di talune pratiche di mercato. È altresì necessario chiarire che i criteri devono essere intesi alla luce degli altri principi della direttiva 85/611/CEE. La definizione di strumenti del mercato monetario deve includere gli strumenti finanziari che non sono ammessi o negoziati in un mercato regolamentato e per i quali la direttiva 85/611/CEE stabilisce dei criteri aggiuntivi a quelli generalmente applicabili agli strumenti del mercato monetario. Era pertanto ugualmente necessario chiarire tali criteri alla luce degli obblighi di protezione degli investitori e tenendo conto dei principi sanciti dalla direttiva, come ad esempio quello della liquidità del portafoglio di cui all'articolo 37.
- (10) A norma della direttiva 85/611/CEE gli strumenti finanziari derivati devono essere considerati come attività finanziarie liquide se soddisfano i criteri stabiliti nella predetta direttiva. È necessario assicurare un'applicazione uniforme di tali criteri e chiarire che essi devono essere intesi in modo coerente con le altre disposizioni della direttiva. Occorre inoltre chiarire che se soddisfano tali criteri, gli strumenti derivati su crediti costituiscono strumenti finanziari derivati ai sensi della direttiva 85/611/CEE e possono pertanto essere trattati come attività finanziarie liquide.
- (11) La necessità di chiarimenti è particolarmente urgente per gli strumenti derivati su indici finanziari. Vi è attualmente un'ampia gamma di indici finanziari che possono fungere da sottostante per uno strumento derivato. Questi indici possono variare quanto a composizione o a ponderazione dei loro componenti. In ogni caso occorre assicurare che l'OICVM sia in grado di adempiere ai propri obblighi per quanto riguarda la liquidità del portafoglio, di cui all'articolo 37 della direttiva 85/611/CEE, e il calcolo del valore netto del patrimonio e che il rispetto di detti obblighi non sia messo a rischio dalle caratteristiche del sottostante di uno strumento derivato. Occorre chiarire che gli strumenti derivati su indici finanziari la cui composizione sia sufficientemente diversificata, che costituiscano un parametro di riferimento adeguato per il mercato al quale si riferiscono e la cui composizione e calcolo siano oggetto di informazioni appropriate rientrano nella categoria degli strumenti derivati da considerarsi attività finanziarie liquide. Le autorità nazionali competenti potrebbero collaborare in sede di CESR per sviluppare approcci comuni per quanto riguarda l'applicazione pratica quotidiana di tali criteri rispetto agli indici basati su attività che non sono indicate individualmente come ammissibili nella direttiva.
- (12) La direttiva 85/611/CEE riconosce come sottocategoria dei valori mobiliari e degli strumenti del mercato monetario quelli che incorporano un elemento derivato. L'incorporazione di un elemento derivato in un valore mobiliare o in uno strumento del mercato monetario non trasforma l'intero strumento finanziario in questione in uno strumento finanziario derivato che non rientra nelle definizioni di valore mobiliare o di strumento del mercato monetario. Occorre pertanto chiarire se uno strumento finanziario derivato possa essere considerato incorporato in un altro strumento. In aggiunta, l'incorporazione di uno strumento derivato in un valore mobiliare o in uno strumento del mercato monetario comporta il rischio che le regole riguardanti gli strumenti derivati imposte dalla direttiva 85/611/CEE siano aggirate. Per questa ragione la direttiva impone l'identificazione dell'elemento derivato incorporato e l'osservanza di dette regole. Dato il livello di innovazione finanziaria, l'identificazione di un elemento derivato incorporato non è sempre evidente. Per garantire maggiore certezza sotto questo profilo, occorre fissare i criteri per l'identificazione di tali elementi.
- (13) Conformemente alla direttiva 85/611/CEE, le tecniche e gli strumenti relativi ai valori mobiliari o agli strumenti del mercato monetario impiegati ai fini di una gestione efficace del portafoglio non rientrano nelle definizioni di valori mobiliari o di strumenti del mercato monetario. Per chiarire i confini di queste definizioni è necessario

stabilire i criteri per identificare le operazioni che rientrerebbero tra tali tecniche e strumenti. È altresì necessario ricordare che tali tecniche e strumenti devono essere intesi in modo coerente con gli altri obblighi di un OICVM, in particolare per quanto riguarda il suo profilo di rischio. In altri termini devono essere conformi alle regole fissate dalla direttiva 85/611/CEE sulla gestione del rischio e sulla diversificazione del rischio, nonché alle sue restrizioni in materia di vendite allo scoperto e di assunzione di prestiti.

- (14) La direttiva 85/611/CEE stabilisce i criteri per definire gli OICVM che riproducono indici obbligazionari o azionari. Gli OICVM che soddisfano tali criteri sono soggetti ad un trattamento più flessibile per quanto concerne i limiti di concentrazione per emittente. È pertanto necessario che tali criteri siano compresi chiaramente e applicati in modo uniforme in tutti gli Stati membri. A tal fine occorre chiarire maggiormente se un OICVM possa essere considerato come un OICVM che riproduce un indice e pertanto creare maggiore certezza in merito alle condizioni che giustificano il trattamento preferenziale degli OICVM che riproducono indici.
- (15) Il Comitato delle autorità europee di regolamentazione dei valori mobiliari (CESR) è stato consultato per un parere tecnico.
- (16) Le misure previste nella presente direttiva sono conformi al parere del Comitato europeo dei valori mobiliari (ESC),

HA ADOTTATO LA PRESENTE DIRETTIVA:

Articolo 1

Oggetto

La presente direttiva stabilisce regole che chiariscono i seguenti termini, al fine di garantirne l'applicazione uniforme:

- 1) valori mobiliari, quali definiti all'articolo 1, paragrafo 8, della direttiva 85/611/CEE;
- 2) strumenti del mercato monetario, quali definiti all'articolo 1, paragrafo 9, della direttiva 85/611/CEE;
- 3) attività finanziarie liquide, di cui alla definizione di OICVM contenuta all'articolo 1, paragrafo 2, della direttiva 85/611/CEE, per quanto riguarda gli strumenti finanziari derivati;
- 4) valori mobiliari e strumenti del mercato monetario che incorporano uno strumento derivato, di cui all'articolo 21, paragrafo 3, quarto comma, della direttiva 85/611/CEE;
- 5) tecniche e strumenti impiegati in vista della buona gestione del portafoglio, di cui all'articolo 21, paragrafo 2, della direttiva 85/611/CEE;
- 6) OICVM che riproducono indici, di cui all'articolo 22 bis, paragrafo 1, della direttiva 85/611/CEE.

Articolo 2

Articolo 1, paragrafo 8, della direttiva 85/611/CEE

Valori mobiliari

1. Il riferimento ai valori mobiliari di cui all'articolo 1, paragrafo 8, della direttiva 85/611/CEE è inteso come riferimento agli strumenti finanziari che soddisfano i criteri seguenti:
 - a) la perdita potenziale che l'OICVM può sostenere in relazione alla detenzione di tali strumenti è essere limitata all'importo per loro pagato;
 - b) la loro liquidità non mette a repentaglio la capacità dell'OICVM di rispettare l'articolo 37 della direttiva 85/611/CEE;
 - c) è disponibile per tali strumenti una valutazione affidabile del tipo seguente:
 - i) nel caso dei valori mobiliari ammessi o negoziati su un mercato regolamentato di cui all'articolo 19, paragrafo 1, lettere da a) a d), della direttiva 85/611/CEE, prezzi accurati, affidabili e regolari che siano prezzi di mercato o prezzi messi a disposizione da sistemi di valutazione indipendenti dagli emittenti;
 - ii) in caso di altri valori mobiliari di cui all'articolo 19, paragrafo 2, della direttiva 85/611/CEE, una valutazione periodica basata sulle informazioni provenienti dall'emittente del valore mobiliare o su ricerche specializzate in materia di investimenti;
 - d) sono disponibili per tali strumenti informazioni appropriate del tipo seguente:
 - i) nel caso dei valori mobiliari ammessi o negoziati su un mercato regolamentato di cui all'articolo 19, paragrafo 1, lettere da a) a d), della direttiva 85/611/CEE, informazioni, comunicate al mercato, regolari, accurate e complete sul valore mobiliare o, laddove rilevante, sul portafoglio del valore mobiliare;
 - ii) in caso di altri valori mobiliari di cui all'articolo 19, paragrafo 2, della direttiva 85/611/CEE, informazioni, comunicate all'OICVM, regolari e accurate sul valore mobiliare o, laddove rilevante, sul portafoglio del valore mobiliare;

- e) sono negoziabili;
- f) la loro acquisizione è coerente con gli obiettivi e/o la politica di investimento dell'OICVM in applicazione della direttiva 85/611/CEE;
- g) i loro rischi sono adeguatamente controllati dal processo di gestione del rischio dell'OICVM.

Ai fini delle lettere b) ed e) del primo comma, a meno che l'OICVM non disponga di informazioni che inducano ad una valutazione diversa, gli strumenti finanziari che sono ammessi o negoziati su un mercato regolamentato conformemente all'articolo 19, paragrafo 1, lettere a), b) o c), della direttiva 85/611/CEE sono considerati non atti a mettere a repentaglio la capacità dell'OICVM di rispettare l'articolo 37 della direttiva 85/611/CEE e sono altresì considerati negoziabili.

2. I valori mobiliari di cui all'articolo 1, paragrafo 8, della direttiva 85/611/CEE includono:

- a) le quote di fondi chiusi costituiti in forma di società di investimento o di «unit trust», purché:
- i) rispondano ai criteri di cui al paragrafo 1;
 - ii) siano soggetti ai meccanismi di governo societario applicati alle società;
 - iii) quando un'attività di gestione del patrimonio è svolta da un'altra entità per conto del fondo chiuso, tale entità sia soggetta alla regolamentazione nazionale per la protezione degli investitori;
- b) le quote di fondi chiusi costituiti in forma contrattuale, purché:
- i) rispondano ai criteri di cui al paragrafo 1;
 - ii) siano soggetti a meccanismi di governo societario equivalenti a quelli applicati alle società di cui alla lettera a), punto ii);
 - iii) siano gestiti da un'entità soggetta alla regolamentazione nazionale per la protezione degli investitori;

- c) gli strumenti finanziari, purché:
- i) rispondano ai criteri di cui al paragrafo 1;
 - ii) siano strumenti che cartolarizzano un portafoglio di altre attività, o che sono collegati al rendimento di altre attività, che possono differire da quelle di cui all'articolo 19, paragrafo 1, della direttiva 85/611/CEE.

3. Quando uno strumento finanziario di cui al paragrafo 2, lettera c), contiene un elemento derivato incorporato, di cui all'articolo 10 della presente direttiva, si applicano a tale elemento gli obblighi di cui all'articolo 21 della direttiva 85/611/CEE.

Articolo 3

Articolo 1, paragrafo 9, della direttiva 85/611/CEE

Strumenti normalmente negoziati sul mercato monetario

1. Il riferimento agli strumenti del mercato monetario di cui all'articolo 1, paragrafo 9, della direttiva 85/611/CEE è inteso come riferimento ai seguenti tipi di strumenti:

- a) strumenti finanziari ammessi alla negoziazione o negoziati su un mercato regolamentato, conformemente all'articolo 19, paragrafo 1, lettere a), b) e c), della direttiva 85/611/CEE;
 - b) strumenti finanziari che non sono ammessi alla negoziazione.
2. Il riferimento di cui all'articolo 1, paragrafo 9, della direttiva 85/611/CEE agli strumenti del mercato monetario in quanto strumenti normalmente negoziati sul mercato monetario è inteso come riferimento agli strumenti finanziari che soddisfano uno dei criteri seguenti:
- a) avere una durata massima di 397 giorni all'emissione;
 - b) avere una durata residua massima di 397 giorni;
 - c) essere soggetti a rettifiche periodiche del rendimento, in linea con le condizioni del mercato monetario, almeno ogni 397 giorni;
 - d) il loro profilo di rischio, compresi il rischio di credito e il rischio di tasso di interesse, corrisponde a quello degli strumenti finanziari che hanno una durata quale prevista ai punti a) o b) o sono soggetti alle rettifiche di rendimento quali previste al punto c).

Articolo 4

Articolo 1, paragrafo 9, della direttiva 85/611/CEE

Strumenti liquidi con un valore determinabile accuratamente in qualunque momento

1. Il riferimento di cui all'articolo 1, paragrafo 9, della direttiva 85/611/CEE agli strumenti del mercato monetario in quanto strumenti liquidi è inteso come riferimento agli strumenti finanziari che possono essere venduti a costo limitato in un periodo di tempo relativamente breve, tenuto conto dell'obbligo dell'OICVM di riacquistare o rimborsare le sue quote a richiesta del partecipante.

2. Il riferimento di cui all'articolo 1, paragrafo 9, della direttiva 85/611/CEE agli strumenti del mercato monetario quali strumenti il cui valore sia determinabile accuratamente in qualunque momento è inteso come riferimento agli strumenti finanziari per i quali siano disponibili sistemi di valutazione accurati ed affidabili, che soddisfino i criteri seguenti:

- a) consentire agli OICVM di calcolare un valore dell'attivo netto che sia conforme al valore al quale lo strumento finanziario detenuto nel portafoglio possa essere scambiato tra parti consapevoli e disponibili ad eseguire l'operazione a condizioni di mercato;
- b) essere basati su dati del mercato o su modelli di valutazione, compresi i sistemi basati sui costi ammortizzati.

3. I criteri di cui ai paragrafi 1 e 2 sono considerati soddisfatti nel caso di strumenti finanziari che sono normalmente negoziati sul mercato monetario ai fini dell'articolo 1, paragrafo 9, della direttiva 85/611/CEE e che sono ammessi o negoziati su un mercato regolamentato conformemente all'articolo 19, paragrafo 1, lettere a), b) o c), a meno che l'OICVM non disponga di informazioni che inducano ad una valutazione diversa.

Articolo 5

Articolo 19, paragrafo 1, lettera h), della direttiva 85/611/CEE

Strumenti la cui emissione o il cui emittente sono regolamentati ai fini della protezione degli investitori e dei risparmi

1. Il riferimento, di cui all'articolo 19, paragrafo 1, lettera h), della direttiva 85/611/CEE, agli strumenti del mercato monetario diversi da quelli negoziati su un mercato regolamentato, la cui emissione o il cui emittente sono di per sé regolamentati ai fini della protezione degli investitori e dei risparmi, è inteso come riferimento agli strumenti finanziari che soddisfano i criteri seguenti:

- a) rispondere a uno dei criteri di cui all'articolo 3, paragrafo 2, e tutti i criteri di cui all'articolo 4, paragrafi 1 e 2;

b) essere disponibili per tali strumenti informazioni appropriate, comprese informazioni che consentano una valutazione appropriata dei rischi di credito connessi agli investimenti in tali strumenti, tenendo conto dei paragrafi 2, 3 e 4 del presente articolo;

c) essere liberamente trasferibili.

2. Per gli strumenti del mercato monetario di cui all'articolo 19, paragrafo 1, lettera h), secondo e quarto trattino, della direttiva 85/611/CEE o che sono emessi da un'amministrazione locale o regionale di uno Stato membro o da un organismo pubblico internazionale ma non sono garantiti da uno Stato membro o, nel caso di uno Stato membro che è uno Stato federale, da uno dei membri che fanno parte della federazione, per informazioni appropriate di cui al paragrafo 1, lettera b), del presente articolo si intende quanto segue:

a) le informazioni sull'emissione o programma di emissione e sulla situazione giuridica e finanziaria dell'emittente prima dell'emissione dello strumento del mercato monetario;

b) l'aggiornamento delle informazioni di cui alla lettera a) su base periodica e ogniqualvolta si verifichi un evento significativo;

c) le informazioni di cui alla lettera a), verificate da parte di terzi adeguatamente qualificati non soggetti alle istruzioni dell'emittente;

d) affidabili statistiche disponibili sull'emissione o sul programma di emissione.

3. Per gli strumenti del mercato monetario di cui all'articolo 19, paragrafo 1, lettera h), terzo trattino, della direttiva 85/611/CEE, per informazioni appropriate di cui al paragrafo 1, lettera b), del presente articolo si intende quanto segue:

a) le informazioni sull'emissione o sul programma di emissione o sulla situazione giuridica e finanziaria dell'emittente prima dell'emissione dello strumento del mercato monetario;

b) l'aggiornamento delle informazioni di cui alla lettera a) su base periodica e ogniqualvolta si verifichi un evento significativo;

c) affidabili statistiche disponibili sull'emissione o sul programma di emissione o di altri dati che consentano una valutazione appropriata dei rischi di credito connessi agli investimenti in tali strumenti.

4. Per tutti gli strumenti del mercato monetario di cui all'articolo 19, paragrafo 1, lettera h), primo trattino, della direttiva 85/611/CEE, ad eccezione di quelli di cui al paragrafo 2 del presente articolo e di quelli emessi dalla Banca centrale europea o dalla banca centrale di uno Stato membro, per informazioni appropriate di cui al paragrafo 1, lettera b), del presente articolo si intendono le informazioni sull'emissione o sul programma di emissione o sulla situazione giuridica e finanziaria dell'emittente prima dell'emissione dello strumento del mercato monetario.

Articolo 6

Articolo 19, paragrafo 1, lettera h), della direttiva 85/611/CEE

Istituto che è soggetto e si conforma a norme prudenziali considerate dalle autorità competenti almeno altrettanto rigorose di quelle previste dal diritto comunitario

Il riferimento, di cui all'articolo 19, paragrafo 1, lettera h), terzo trattino, della direttiva 85/611/CEE, ad un istituto che è soggetto e si conforma a norme prudenziali considerate dalle autorità competenti almeno altrettanto rigorose di quelle previste dal diritto comunitario è inteso come riferimento ad un emittente che è soggetto e si conforma a norme prudenziali e soddisfa uno dei criteri seguenti:

- 1) ha sede nello Spazio economico europeo;
- 2) ha sede in uno dei paesi dell'OCSE appartenenti al gruppo dei Dieci;
- 3) il suo rating non è inferiore a «investment grade»;
- 4) è dimostrabile sulla base di un'analisi approfondita dell'emittente che le norme prudenziali applicabili a tale emittente siano almeno altrettanto rigorose di quelle previste dal diritto comunitario.

Articolo 7

Articolo 19, paragrafo 1, lettera h), della direttiva 85/611/CEE

Veicoli di cartolarizzazione che usufruiscono di una «liquidity line» bancaria

1. Il riferimento di cui all'articolo 19, paragrafo 1, lettera h), quarto trattino, della direttiva 85/611/CEE ai veicoli di cartolarizzazione è inteso come riferimento a strutture aventi forma societaria, di trust o contrattuale, costituite a fini di operazioni di cartolarizzazione.

2. Il riferimento di cui all'articolo 19, paragrafo 1, lettera h), quarto trattino, della direttiva 85/611/CEE ad una «liquidity line» bancaria è inteso come riferimento ad una linea di credito bancaria garantita da un ente finanziario che a sua volta ottempera all'articolo 19, paragrafo 1, lettera h), terzo trattino, della direttiva 85/611/CEE.

Articolo 8

Articolo 1, paragrafo 2, e articolo 19, paragrafo 1, lettera g), della direttiva 85/611/CEE

Attività finanziarie liquide con riferimento agli strumenti finanziari derivati

1. Il riferimento alle attività finanziarie liquide di cui all'articolo 1, paragrafo 2, della direttiva 85/611/CEE è inteso, rispetto agli strumenti finanziari derivati, come riferimento agli strumenti finanziari derivati, purché:

- a) il loro sottostante sia costituito da uno o più dei seguenti elementi:
 - i) attività incluse nell'elenco di cui all'articolo 19, paragrafo 1, della direttiva 85/611/CEE, compresi gli strumenti finanziari che presentano una o diverse caratteristiche di tali attività;
 - ii) tassi d'interesse;
 - iii) tassi di cambio o valute;
 - iv) indici finanziari;
- b) nel caso degli strumenti derivati negoziati fuori mercato (OTC), essi rispondano alle condizioni di cui all'articolo 19, paragrafo 1, lettera g), secondo e terzo trattino, della direttiva 85/611/CEE.

2. Gli strumenti finanziari derivati di cui all'articolo 19, paragrafo 1, lettera g), della direttiva 85/611/CEE includono gli strumenti che soddisfano i criteri seguenti:

- a) consentire il trasferimento del rischio di credito di un'attività di cui al paragrafo 1, lettera a), del presente articolo, indipendentemente dagli altri rischi connessi a tale attività;
- b) non dare luogo alla consegna o al trasferimento, anche sotto forma di contante, di attività diverse da quelle di cui all'articolo 19, paragrafi 1 e 2, della direttiva 85/611/CEE;
- c) soddisfare i criteri per gli strumenti derivati negoziati fuori mercato (OTC) di cui all'articolo 19, paragrafo 1, lettera g), secondo e terzo trattino, della direttiva 85/611/CEE e ai paragrafi 3 e 4 del presente articolo;
- d) i loro rischi sono adeguatamente controllati dal processo di gestione del rischio dell'OICVM e dai suoi meccanismi di controllo interno in caso di rischi di asimmetria delle informazioni tra l'OICVM e la controparte dello strumento derivato su crediti, dovuta al potenziale accesso della controparte a informazioni non pubbliche su imprese le cui attività sono utilizzate come sottostante dagli strumenti derivati su crediti;

3. Ai fini dell'articolo 19, paragrafo 1, lettera g), terzo trattino, della direttiva 85/611/CEE, il riferimento al valore equo è inteso come riferimento all'importo per il quale un'attività può essere scambiata o una passività regolata tra parti consapevoli e disponibili in un'operazione a condizioni di mercato.

4. Ai fini dell'articolo 19, paragrafo 1, lettera g), terzo trattino, della direttiva 85/611/CEE, il riferimento ad una valutazione affidabile e verificabile è inteso come riferimento ad una valutazione ad opera dell'OICVM corrispondente al valore equo di cui al paragrafo 3 del presente articolo, che non si basa soltanto sulle quotazioni di mercato fornite dalla controparte, purché:

a) la base per la valutazione sia un valore di mercato aggiornato affidabile dello strumento o, se tale valore non è disponibile, un modello di calcolo del prezzo che utilizzi una metodologia riconosciuta come adeguata;

b) la verifica della valutazione sia compiuta da uno dei seguenti soggetti:

i) un soggetto terzo che sia indipendente dalla controparte dello strumento derivato negoziato fuori mercato (OTC), con frequenza adeguata ed in modo tale che l'OICVM sia in grado di controllarla;

ii) un'unità all'interno dell'OICVM che sia indipendente dal dipartimento incaricato della gestione delle attività e che sia adeguatamente attrezzata per tale compito.

5. Il riferimento di cui all'articolo 1, paragrafo 2, e all'articolo 19, paragrafo 1, lettera g), della direttiva 85/611/CEE alle attività finanziarie liquide esclude gli strumenti derivati su merci.

Articolo 9

Articolo 19, paragrafo 1, lettera g), della direttiva 85/611/CEE

Indici finanziari

1. Il riferimento agli indici finanziari di cui all'articolo 19, paragrafo 1, lettera g), della direttiva 85/611/CEE è inteso come riferimento agli indici che soddisfano i criteri seguenti:

a) essere sufficientemente diversificati, nel senso che:

i) l'indice è composto in modo tale che le oscillazioni dei prezzi o le attività di negoziazione riguardanti un componente non influenzino indebitamente il rendimento dell'intero indice;

ii) quando l'indice è composto da attività di cui all'articolo 19, paragrafo 1, della direttiva 85/611/CEE, la sua composizione è quanto meno diversificata conformemente all'articolo 22 bis di tale direttiva;

iii) quando l'indice è composto da attività diverse da quelle di cui all'articolo 19, paragrafo 1, della direttiva 85/611/CEE, la sua composizione è diversificata in modo equivalente a quello previsto dall'articolo 22 bis di tale direttiva;

b) rappresentano un parametro di riferimento adeguato per il mercato al quale si riferiscono, nel senso che sono soddisfatti i criteri seguenti:

i) l'indice misura il rendimento di un gruppo rappresentativo di sottostanti in modo rilevante e appropriato;

ii) l'indice è rivisto o riequilibrato periodicamente per assicurare che continui a riflettere i mercati ai quali si riferisce in base a criteri che siano pubblicamente disponibili;

iii) i sottostanti sono sufficientemente liquidi, in modo che gli utenti possano riprodurre l'indice, se necessario;

c) sono resi pubblici in modo adeguato, nel senso che sono soddisfatti i criteri seguenti:

i) il loro processo di pubblicazione è basato su procedure efficaci per raccogliere i prezzi e per calcolare e pubblicare successivamente il valore dell'indice, incluse le procedure di definizione dei prezzi dei componenti per i quali non è disponibile un prezzo di mercato;

ii) sono fornite, su base ampia e tempestiva, informazioni rilevanti su questioni quali i metodi di calcolo, le metodologie di riequilibrio dell'indice, le variazioni dell'indice o eventuali difficoltà operative a fornire informazioni tempestive o accurate.

2. Quando la composizione delle attività utilizzate come sottostanti dagli strumenti finanziari derivati di cui all'articolo 19, paragrafo 1, della direttiva 85/611/CEE non soddisfa i criteri di cui al paragrafo 1 del presente articolo, tali strumenti finanziari derivati sono considerati, quando soddisfano i criteri di cui all'articolo 8, paragrafo 1, della presente direttiva, strumenti finanziari derivati su una combinazione di attività di cui all'articolo 8, paragrafo 1, lettera a), punti i), ii) e iii).

Articolo 10

Articolo 21, paragrafo 3, quarto comma, della direttiva 85/611/CEE

Valori mobiliari e strumenti del mercato monetario che incorporano strumenti derivati

1. Il riferimento ai valori mobiliari che incorporano uno strumento derivato di cui all'articolo 21, paragrafo 3, quarto comma, della direttiva 85/611/CEE è inteso come riferimento agli strumenti finanziari che soddisfano i criteri di cui all'articolo 2, paragrafo 1, della presente direttiva e che contengono un elemento che soddisfi i criteri seguenti:

- a) in virtù di tale elemento una parte o la totalità dei flussi di cassa che altrimenti sarebbero resi necessari dal valore mobiliare che funge da contratto ospite può essere modificata in funzione di un determinato tasso di interesse, prezzo di uno strumento finanziario, tasso di cambio, indice di prezzi o di tassi, valutazione del merito di credito o indice di credito, o altra variabile e pertanto variare in modo analogo ad un derivato a sé stante;
- b) le sue caratteristiche economiche e i suoi rischi non sono strettamente correlati alle caratteristiche economiche e ai rischi del contratto ospite;
- c) hanno un impatto significativo sul profilo di rischio e sul prezzo del valore mobiliare.

2. Gli strumenti del mercato monetario che soddisfano uno dei criteri di cui all'articolo 3, paragrafo 2, e tutti i criteri di cui all'articolo 4, paragrafi 1 e 2, e che contengono un elemento che soddisfa i criteri di cui al paragrafo 1 del presente articolo vengono considerati come strumenti del mercato monetario che incorporano un derivato.

3. Non si considera che un valore mobiliare o uno strumento del mercato monetario incorporino uno strumento derivato se contengono un elemento che è contrattualmente trasferibile indipendentemente dal valore mobiliare o dallo strumento del mercato monetario. Tale elemento viene considerato uno strumento finanziario separato.

Articolo 11

Articolo 21, paragrafo 2, della direttiva 85/611/CEE

Tecniche e strumenti impiegati in vista della buona gestione del portafoglio

1. Il riferimento di cui all'articolo 21, paragrafo 2, della direttiva 85/611/CEE a tecniche e strumenti che abbiano per oggetto valori mobiliari e che vengano impiegati in vista della buona gestione del portafoglio è inteso come riferimento a tecniche e strumenti che soddisfano i criteri seguenti:

- a) essere economicamente appropriati, nel senso che sono efficienti sul piano dei costi;

b) essere impiegati per perseguire uno o più obiettivi seguenti:

i) riduzione del rischio;

ii) riduzione del costo;

iii) generazione di capitale o reddito aggiuntivo per l'OICVM con un livello di rischio coerente con il profilo di rischio dell'OICVM e le regole di diversificazione del rischio di cui all'articolo 22 della direttiva 85/611/CEE;

c) i loro rischi sono adeguatamente controllati dal processo di gestione del rischio dell'OICVM.

2. Le tecniche e gli strumenti che soddisfano i criteri di cui al paragrafo 1 e che hanno per oggetto strumenti del mercato monetario sono considerati come tecniche e strumenti aventi per oggetto strumenti del mercato monetario impiegati in vista della buona gestione del portafoglio di cui all'articolo 21, paragrafo 2, della direttiva 85/611/CEE.

Articolo 12

Articolo 22 bis, paragrafo 1, della direttiva 85/611/CEE

OICVM che riproducono indici

1. Il riferimento di cui all'articolo 22 bis, paragrafo 1, della direttiva 85/611/CEE alla riproduzione della composizione di un indice azionario od obbligazionario è inteso come riferimento alla riproduzione della composizione delle attività sottostanti dell'indice, compreso l'uso di strumenti derivati o di altre tecniche e strumenti di cui all'articolo 21, paragrafo 2, della direttiva 85/611/CEE e all'articolo 11 della presente direttiva.

2. Il riferimento di cui all'articolo 22 bis, paragrafo 1, primo trattino, della direttiva 85/611/CEE ad un indice la cui composizione sia sufficientemente diversificata è inteso come riferimento ad un indice che rispetta le regole di diversificazione del rischio di cui all'articolo 22 bis di tale direttiva.

3. Il riferimento di cui all'articolo 22 bis, paragrafo 1, secondo trattino, della direttiva 85/611/CEE ad un indice che rappresenti un parametro di riferimento adeguato è inteso come riferimento ad un indice il cui provider utilizzi una metodologia riconosciuta che in generale non determina l'esclusione di alcun emittente importante dal mercato al quale esso si riferisce.

4. Il riferimento di cui all'articolo 22 bis, paragrafo 1, terzo trattino, della direttiva 85/611/CEE ad un indice che sia reso pubblico in modo adeguato è inteso come riferimento ad un indice che soddisfi i criteri seguenti:

- a) è accessibile al pubblico;

b) il provider dell'indice è indipendente dall'OICVM che riproduce l'indice.

La lettera b) non vieta che i provider di indici e gli OICVM appartengano allo stesso gruppo economico, purché esistano disposizioni efficaci per la gestione dei conflitti di interesse.

Articolo 13

Attuazione

1. Gli Stati membri adottano e pubblicano le disposizioni legislative, regolamentari e amministrative necessarie per conformarsi alla presente direttiva entro il 23 marzo 2008. Essi comunicano immediatamente alla Commissione il testo di tali disposizioni nonché una tavola di concordanza tra queste ultime e la presente direttiva.

Gli Stati membri applicano tali disposizioni a partire dal 23 luglio 2008.

Quando gli Stati membri adottano tali disposizioni, queste contengono un riferimento alla presente direttiva o sono corredate di un siffatto riferimento all'atto della pubblicazione ufficiale. Le modalità del riferimento sono decise dagli Stati membri.

2. Gli Stati membri comunicano alla Commissione il testo delle disposizioni essenziali di diritto interno adottate nella materia disciplinata dalla presente direttiva.

Articolo 14

Entrata in vigore

La presente direttiva entra in vigore il terzo giorno successivo alla pubblicazione nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea*.

Articolo 15

Destinatari

Gli Stati membri sono destinatari della presente direttiva.

Fatto a Bruxelles, il 19 marzo 2007.

Per la Commissione

Charlie McCREEVY

Membro della Commissione