

DIRECTIVE

DIRECTIVA 2007/16/CE A COMISIEI

din 19 martie 2007

privind punerea în aplicare a Directivei 85/611/CEE a Consiliului privind coordonarea actelor cu putere de lege și a actelor administrative privind anumite organisme de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM), în ceea ce privește clarificarea anumitor definiții

(Text cu relevanță pentru SEE)

COMISIA COMUNITĂȚILOR EUROPENE,

având în vedere Tratatul de instituire a Comunității Europene,

având în vedere Directiva 85/611/CEE a Consiliului din 20 decembrie 1985 privind coordonarea actelor cu putere de lege și a actelor administrative privind anumite organisme de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM) ⁽¹⁾, în special articolul 53a litera (a),

întrucât:

- (1) Directiva 85/611/CEE conține mai multe definiții, care uneori se întrepătrund, privind activele eligibile pentru plasament de către organisme de plasament colectiv în valori mobiliare, denumite în continuare „OPCVM”, precum o definiție a valorilor mobiliare și o definiție a instrumentelor pieței monetare.
- (2) De la adoptarea Directivei 85/611/CEE, varietatea instrumentelor financiare tranzacționate pe piețele financiare a crescut considerabil, ducând la nesiguranță privind stabilirea faptului dacă anumite categorii de instrumente financiare sunt sau nu cuprinse în respectivele definiții. Nesiguranța în aplicarea definițiilor dă naștere la interpretări divergente ale directivei.
- (3) Pentru a se asigura aplicarea uniformă a Directivei 85/611/CEE, pentru a ajuta statele membre să dezvolte o înțelegere comună privind faptul dacă o anumită categorie de active este eligibilă pentru un OPCVM și pentru a se asigura că definițiile sunt înțelese în

concordanță cu principiile care stau la baza Directivei 85/611/CEE, precum cele care guvernează diversificarea riscului și limitele de expunere, capacitatea OPCVM de a-și răscumpăra unitățile la cererea deținătorilor de unități și de a calcula valoarea netă a activelor sale ori de câte ori unitățile sunt emise sau răscumpărate, este necesar să se ofere autorităților competente și actorilor de pe piață un grad mai mare de siguranță în această privință. A avea o mai mare siguranță va facilita, de asemenea, o funcționare mai bună a procedurii de notificare pentru distribuirea transfrontalieră a OPCVM.

- (4) Explicațiile prevăzute în această directivă nu dau naștere la noi obligații comportamentale sau operaționale pentru autoritățile competente sau actorii de pe piață. Decât să stabilească liste exhaustive de instrumente și tranzacții financiare, acestea elucidează criteriile de bază ca sprijin în vederea stabilirii faptului dacă o clasă de instrumente financiare este sau nu cuprinsă în diversele definiții.
- (5) Eligibilitatea unui activ pentru un OPCVM nu trebuie evaluată numai din perspectiva încadrării în sfera definițiilor conform explicațiilor din prezentul proiect, dar, de asemenea, cu privire la cerințele stabilite în Directiva 85/611/CEE. Autoritățile naționale competente ar putea conlucra prin Comitetul autorităților europene de reglementare a piețelor valorilor mobiliare (CAERV) pentru a elabora abordări comune asupra aplicării practice, zilnice a acelor explicații în contextul atribuțiilor lor de supraveghere, în special în legătură cu alte cerințe ale Directivei 85/611/CEE, precum proceduri de control sau de gestionare a riscurilor și pentru a asigura buna funcționare a pașaportului produsului.
- (6) Directiva 85/611/CEE definește valorile mobiliare exclusiv din punct de vedere formal-legal. În consecință, definiția valorilor mobiliare se aplică unei game largi de produse financiare cu caracteristici și niveluri de lichiditate diferite. Pentru fiecare dintre aceste produse financiare, se va asigura compatibilitatea între definiția valorilor mobiliare și alte dispoziții ale directivei.

⁽¹⁾ JO L 375, 31.12.1985, p. 3. Directivă, astfel cum a fost modificată ultima dată prin Directiva 2005/1/CE a Parlamentului European și a Consiliului (JO L 79, 24.3.2005, p. 9).

- (7) Fondurile închise de investiții constituie o categorie de active care nu este explicit descrisă ca activ eligibil pentru un OPCVM, în conformitate cu Directiva 85/611/CEE. Cu toate acestea, unitățile fondurilor închise de investiții sunt în mod frecvent tratate ca valori mobiliare și admiterea lor la tranzacționare pe o piață reglementată justifică adesea un astfel de tratament. Prin urmare, este necesar să se ofere actorilor de pe piață și autorităților competente siguranța încadrării sau neîncadrării unităților fondurilor închise de investiții în definiția valorilor mobiliare. Autoritățile naționale competente ar putea conlucra prin CAERVM pentru a dezvolta abordări comune privind aplicarea practică, zilnică a criteriilor aplicabile fondurilor închise de investiții, în special privind standardele minime de bază în legătură cu mecanismele de guvernare corporativă.
- (8) Mai multă siguranță juridică este, de asemenea, necesară în ceea ce privește clasificarea, ca valori mobiliare, a instrumentelor financiare care sunt legate de performanța altor active, inclusiv de activele nemenționate în Directiva 85/611/CEE sau care sunt susținute de astfel de active. Trebuie clarificat faptul că, în cazul în care asocierea la valoarea de bază sau la un alt element al instrumentului se ridică la valoarea unui element de care trebuie ținut seama ca derivat integrat, instrumentul financiar va fi încadrat în subcategoria valorilor mobiliare care includ un element derivat. Acest lucru are drept consecință faptul că criteriile corespunzătoare derivatelor în conformitate cu Directiva 85/611/CEE trebuie să se aplice elementului respectiv.
- (9) Pentru a se încadra în definiția instrumentelor pieței monetare din Directiva 85/611/CEE, un instrument financiar ar trebui să îndeplinească anumite criterii, în special trebuie să fie tranzacționat în mod normal pe piața monetară, trebuie să fie lichid și trebuie să aibă o valoare care să poată fi determinată cu exactitate în orice moment. Este necesar să se asigure o aplicare uniformă a acestor criterii, ținând seama de anumite practici de pe piață. De asemenea, este necesar să se clarifice dacă acele criterii trebuie înțelese în concordanță cu alte principii ale Directivei 85/611/CEE. Definiția instrumentelor de pe piața monetară ar trebui extinsă la instrumentele financiare care nu sunt admise sau tranzacționate pe o piață reglementată și pentru care Directiva 85/611/CEE stabilește alte criterii pe lângă criteriile generale pentru instrumentele pieței monetare. Prin urmare, era la fel de necesară clarificarea acelor criterii, având în vedere cerințele de protejare a investitorilor și ținând seama de principiile directivei, precum lichiditatea portofoliului, în conformitate cu articolul 37 al acesteia.
- (10) În temeiul Directivei 85/611/CEE, se va ține seama de instrumentele financiare derivate ca active lichide financiare, dacă acestea îndeplinesc criteriile stabilite în respectiva directivă. Este necesar să se asigure o aplicare uniformă a acelor criterii și, de asemenea, să se precizeze în mod clar că acele criterii trebuie înțelese în concordanță cu alte dispoziții ale directivei. De asemenea, trebuie precizat faptul că, în cazul în care derivatele de credit îndeplinesc acele criterii, ele devin instrumente financiare derivate în sensul Directivei 85/611/CEE și, prin urmare, sunt eligibile a fi tratate ca active lichide financiare.
- (11) Necesitatea clarificării este în mod special urgentă pentru derivatele pe indici financiar. În prezent există o gamă largă de indici financiar care funcționează ca valoare de bază pentru un instrument derivat. Acești indici pot varia în ceea ce privește compoziția sau ponderea elementelor lor. În toate cazurile trebuie să se asigure că OPCVM își poate îndeplini obligațiile în ceea ce privește lichiditatea portofoliului, în conformitate cu articolul 37 din Directiva 85/611/CEE și calculul valorii activului net și că acele obligații nu sunt afectate în mod negativ de caracteristicile valorii de bază ale unui derivat. Trebuie clarificat faptul că derivatele pe indici financiar a căror compoziție este destul de diversificată, care reprezintă un reper adecvat pentru piața la care fac referire și care fac obiectul informării corespunzătoare privind compoziția și calculul indicelui intră în categoria derivatelor ca active lichide financiare. Autoritățile naționale competente ar putea conlucra prin Comitetul autorităților europene de reglementare a piețelor valorilor mobiliare (CAERVM) pentru a dezvolta abordări comune privind aplicarea practică, zilnică a acelor criterii în ceea ce privește indicii bazați pe active care nu sunt identificate separat în directivă ca active eligibile.
- (12) Directiva 85/611/CEE identifică drept subcategorie de valori mobiliare și instrumente de pe piața monetară pe cele care includ un element derivat. Integrarea unui element derivat într-o valoare mobilă sau un instrument de pe piața monetară nu transformă întregul instrument financiar în instrument financiar derivat care nu s-ar mai încadra în definițiile valorii mobiliare sau ale instrumentului de pe piața monetară. Prin urmare, este necesară o clarificare privind condițiile în care un derivat financiar poate fi considerat integrat în alt instrument. În plus, integrarea unui derivat într-o valoare mobilă sau instrument de pe piața monetară atrage riscul ca norme pentru derivatele impuse de Directiva 85/611/CEE să fie ocolite. Din acel motiv, directiva cere identificarea elementului derivat integrat și respectarea acelor norme. Dat fiind gradul de inovație financiară, identificarea unui element derivat integrat nu este întotdeauna evidentă. Pentru o și mai mare siguranță în această privință, trebuie prezentate criteriile de identificare a acestor elemente.
- (13) În conformitate cu Directiva 85/611/CEE, tehnicile și instrumentele privind valorile mobiliare sau instrumentele pieței monetare în sensul unei gestionări eficiente a portofoliului nu se încadrează în definițiile valorilor mobiliare și ale instrumentelor pieței monetare. Pentru a clarifica limitele acelor definiții, este necesară stabilirea unor criterii de identificare a tranzacțiilor care ar intra

sub incidența acelor tehnici și instrumente. De asemenea, trebuie reamintit faptul că acele tehnici și instrumente trebuie înțelese în concordanță cu alte obligații ale OPCVM, în special în ceea ce privește profilul de risc. Altfel spus, trebuie să fie în concordanță cu normele prevăzute în Directiva 85/611/CEE privind gestionarea riscurilor și diversificarea riscului, precum și cu restricțiile asupra vânzărilor fără acoperire și a împrumuturilor.

- (14) Directiva 85/611/CEE stabilește criteriile de definire a OPCVM care reproduc indicii obligațiunilor sau acțiunilor. OPCVM care îndeplinesc acele criterii sunt supuse unui tratament mai flexibil în ceea ce privește limitele de integrare ale emitentului. Prin urmare, este necesar să se dezvolte o înțelegere clară a acestor criterii și să se asigure aplicarea lor uniformă în toate statele membre. Acel lucru presupune clarificarea ulterioară a faptului dacă un OPCVM poate fi considerat sau nu drept OPCVM ce reproduce structura unui indice, prin urmare, presupune o mai mare siguranță privind condițiile care justifică tratamentul preferențial al OPCVM ce reproduce structura unui indice.
- (15) Comitetul autorităților europene de reglementare a piețelor valorilor mobiliare a fost consultat pentru asistență tehnică.
- (16) Măsurile prevăzute de prezenta directivă sunt conforme cu avizul Comitetului European de Valori Mobiliare,

ADOPTĂ PREZENTA DIRECTIVĂ:

Articolul 1

Obiect

Prezenta directivă stabilește norme de clarificare, în sensul aplicării uniforme, a următorilor termeni:

1. valori mobiliare, în conformitate cu definiția prevăzută la articolul 1 alineatul (8) din Directiva 85/611/CEE;
2. instrumente ale pieței monetare, în conformitate cu definiția prevăzută la articolul 1 alineatul (9) din Directiva 85/611/CEE;
3. active financiare lichide, în conformitate cu definiția OPCVM prevăzută la articolul 1 alineatul (2) din Directiva 85/611/CEE, privind instrumentele financiare derivate;
4. valori mobiliare și instrumente de pe piața monetară care integrează derivate, în conformitate cu articolul 21 alineatul (3) paragraful al patrulea din Directiva 85/611/CEE;
5. tehnici și instrumente de gestionare eficientă a portofoliului, în conformitate cu articolul 21 alineatul (2) din Directiva 85/611/CEE;
6. OPCVM care reproduce compoziția unui indice, în conformitate cu articolul 22a alineatul (1) din Directiva 85/611/CEE.

Articolul 2

Articolul 1 alineatul (8) din Directiva 85/611/CEE

Valori mobiliare

- (1) Trimiterea din articolul 1 alineatul (8) din Directiva 85/611/CEE la valorile mobiliare se înțelege ca trimitere la instrumentele financiare care îndeplinesc următoarele criterii:
- (a) potențiala pierdere pe care OPCVM o poate suporta în ceea ce privește deținerea respectivelor instrumente se limitează la suma plătită pentru acestea;
 - (b) lichiditatea acestora nu compromite capacitatea OPCVM de a se conforma articolului 37 din Directiva 85/611/CEE;
 - (c) o evaluare sigură se află la dispoziția acestora după cum urmează:
 - (i) în cazul valorilor admise sau tranzacționate pe o piață reglementată, în conformitate cu articolul 19 alineatul (1) literele (a)-(d) din Directiva 85/611/CEE, sub formă de prețuri exacte, sigure și periodice care sunt fie prețuri ale pieței, fie prețuri puse la dispoziție prin sisteme de evaluare, independente de emitenți;
 - (ii) în cazul altor valori, în conformitate cu articolul 19 alineatul (2) din Directiva 85/611/CEE, sub forma unei evaluări periodice ce rezultă din informațiile obținute de la emitentul valorii sau din analiza financiară fiabilă;
 - (d) informații corespunzătoare se află la dispoziția acestora după cum urmează:
 - (i) în cazul valorilor admise sau tranzacționate pe o piață reglementată, în conformitate cu articolul 19 alineatul (1) literele (a)-(d) din Directiva 85/611/CEE, sub formă de informații periodice, exacte și cuprinzătoare furnizate pieței privind valoarea sau, dacă este cazul, privind portofoliul valorii;
 - (ii) în cazul altor valori, în conformitate cu articolul 19 alineatul (2) din Directiva 85/611/CEE, sub formă de informații periodice și exacte oferite OPCVM privind valoarea sau, dacă este cazul, privind portofoliul valorii;

(e) acestea sunt negociabile;

(f) achiziția acestora corespunde obiectivelor de investiție sau politicii de plasament în OPCVM în conformitate cu Directiva 85/611/CEE;

(g) riscurile acestora sunt cuprinse în procesul OPCVM de gestionare a riscurilor.

În sensul literelor (b) și (e) ale primului alineat, și cu excepția cazului în care OPCVM deține informații care ar duce la o determinare diferită, se presupune că instrumentele financiare admise sau tranzacționate pe o piață reglementată, în conformitate cu articolul 19 alineatul (1) literele (a), (b) sau (c) din Directiva 85/611/CEE, nu compromit capacitatea OPCVM de a se conforma articolului 37 din Directiva 85/611/CEE și se presupune a fi, de asemenea, negociabile.

(2) Valorile mobiliare, în conformitate cu articolul 1 alineatul (8) din Directiva 85/611/CEE, se interpretează că includ după cum urmează:

(a) unități ale fondurilor închise de investiții constituite sub formă de societăți de investiții sau sub formă fonduri de plasament care îndeplinesc următoarele criterii:

(i) îndeplinesc criteriile stabilite la alineatul (1);

(ii) sunt supuse mecanismelor de guvernare corporativă aplicate societăților;

(iii) în cazul în care o altă entitate desfășoară o activitate de gestionare a activelor în numele unui fond închis de investiții, respectiva entitate este supusă regulamentelor naționale în sensul protejării investitorilor;

(b) unități ale fondurilor închise de investiții constituite în temeiul legislației contractuale care îndeplinesc următoarele criterii:

(i) îndeplinesc criteriile stabilite la alineatul (1);

(ii) sunt supuse mecanismelor de guvernare corporativă echivalente celor aplicate societăților în conformitate cu litera (a) punctul (ii);

(iii) sunt gestionate de o entitate care este supusă reglementărilor naționale în sensul protejării investitorilor;

(c) instrumente financiare care îndeplinesc următoarele criterii:

(i) îndeplinesc criteriile stabilite la alineatul (1);

(ii) sunt susținute sau legate de performanța altor active, care pot fi diferite de cele prevăzute la articolul 19 alineatul (1) din Directiva 85/611/CEE.

(3) Dacă un instrument financiar reglementat la alineatul (2) litera (c) conține un element derivat integrat în conformitate cu articolul 10 al acestei directive, elementului respectiv i se aplică cerințele articolului 21 din Directiva 85/611/CEE.

Articolul 3

Articolul 1 alineatul (9) din Directiva 85/611/CEE

Instrumente tranzacționate normal pe piața monetară

(1) Trimiterea din articolul 1 alineatul (9) din Directiva 85/611/CEE la instrumentele pieței monetare ca instrumente se înțelege ca trimitere la următoarele:

(a) instrumente financiare admise la tranzacționare sau tranzacționate pe o piață reglementată în conformitate cu articolul 19 alineatul (1) literele (a), (b) și (c) din Directiva 85/611/CEE;

(b) instrumente financiare care nu sunt admise spre tranzacționare.

(2) Trimiterea din articolul 1 alineatul (9) din Directiva 85/611/CEE la instrumentele pieței monetare ca instrumente în mod normal tranzacționate se înțelege ca trimitere la instrumente financiare care îndeplinesc următoarele criterii:

(a) la emisiune au o scadență de până la și inclusiv 397 de zile;

(b) au o scadență reziduală de până la și inclusiv 397 de zile;

(c) suferă modificări regulate ale randamentului în linie cu termenii pieței monetare cel puțin o dată la 397 de zile;

(d) profilul de risc, inclusiv riscurile de credit și ale ratei dobânzii, corespunde profilului instrumentelor financiare care au o scadență în conformitate cu literele (a) sau (b), ori sunt supuse unei modificări a randamentului în conformitate cu litera (c).

Articolul 4

Articolul 1 alineatul (9) din Directiva 85/611/CEE

Instrumente lichide cu o valoare ce poate fi determinată cu exactitate în orice moment

(1) Trimiterea din articolul 1 alineatul (9) din Directiva 85/611/CEE la instrumentele pieței monetare care sunt lichide se înțelege ca trimitere la instrumente financiare care pot fi vândute la preț limitat într-o perioadă de timp suficient de scurtă, ținând seama de obligația OPCVM de a răscumpăra sau de a-și răscumpăra unitățile la cererea oricărui deținător de unități.

(2) Trimiterea din articolul 1 alineatul (9) din Directiva 85/611/CEE la instrumentele pieței monetare ca instrumente cu o valoare ce poate fi determinată cu exactitate în orice moment se înțelege ca trimitere la instrumente financiare pentru care sunt disponibile sisteme de evaluare exacte și sigure care îndeplinesc următoarele criterii:

(a) permit OPCVM să calculeze valoarea activului net conform valorii la care instrumentul financiar din portofoliu ar putea fi schimbat între părți dispuse, bine informate în cadrul unei tranzacții neprivilegiate;

(b) se bazează fie pe datele de pe piață fie pe modele de evaluare, inclusiv sisteme bazate pe costuri amortizate.

(3) Criteriile prevăzute la alineatele (1) și (2) sunt considerate ca fiind îndeplinite în cazul instrumentelor financiare în mod normal tranzacționate pe piața monetară în sensul articolului 1 alineatul (9) din Directiva 85/611/CEE și admise sau tranzacționate pe o piață reglementată, în conformitate cu articolul 19 alineatul (1) literele (a), (b) sau (c), cu excepția cazului în care OPCVM deține informații care ar duce la o determinare diferită.

Articolul 5

Articolul 19 alineatul (1) litera (h) din Directiva 85/611/CEE

Instrumente a căror emisiune sau emitent este reglementat în sensul protejării investitorilor și a economiilor

(1) Trimiterea din articolul 19 alineatul (1) litera (h) din Directiva 85/611/CEE la instrumentele pieței monetare, altele decât cele tranzacționate pe o piață reglementată, a căror emisiune sau al cărui emitent este reglementat în sensul protejării investitorilor și a economiilor, se înțelege ca trimitere la instrumente financiare care îndeplinesc următoarele criterii:

(a) îndeplinesc unul din criteriile stabilite la articolul 3 alineatul (2) și toate criteriile stabilite la articolul 4 alineatul (1) și articolul 4 alineatul (2);

(b) au la dispoziție informații corespunzătoare, inclusiv informații care permit o evaluare adecvată a riscurilor de credit aferente investiției în astfel de instrumente, ținând seama de alineatele (2), (3) și (4) ale acestui articol;

(c) sunt liber transferabile.

(2) În cazul instrumentelor pieței monetare reglementate la articolul 19 alineatul (1) litera (h) a doua și a patra liniuță din Directiva 85/611/CEE sau în cazul celor emise de o autoritate locală sau regională a unui stat membru sau de un organism public internațional care, însă, nu sunt garantate de un stat membru sau, în cazul unui stat federal care este stat membru, de unul din membrii care face parte din federație, informațiile corespunzătoare în conformitate cu alineatul (1) litera (b) din prezentul articol constau în următoarele:

(a) informații privind atât emisiunea sau programul de emisiune, cât și situația juridică și financiară a emitentului înaintea emisiunii instrumentului pe piața monetară;

(b) actualizări ale informațiilor prevăzute la litera (a) în mod regulat și la apariția unui eveniment semnificativ;

(c) informațiile menționate la litera (a), verificate de terți calificați în mod corespunzător, care nu se supun instrucțiunilor unui emitent;

(d) statistici sigure și disponibile privind emisiunea sau programul de emisiune.

(3) În cazul instrumentelor pieței monetare reglementate la articolul 19 alineatul (1) litera (h) a treia liniuță din Directiva 85/611/CEE, informațiile corespunzătoare menționate la alineatul (1) litera (b) din prezentul articol constau în următoarele:

(a) informații privind emisiunea sau programul de emisiune sau situația juridică și financiară a emitentului înaintea emisiunii instrumentului pe piața monetară;

(b) actualizări ale informațiilor prevăzute la litera (a) în mod regulat și la apariția unui eveniment semnificativ;

(c) statistici sigure și disponibile privind emisiunea sau programul de emisiune ori alte date care permit o evaluare corespunzătoare a riscurilor de credit aferente investiției în astfel de instrumente.

(4) În cazul tuturor instrumentelor de pe piața monetară, reglementate la articolul 19 alineatul (1) litera (h) prima liniuță din Directiva 85/611/CEE, cu excepția celor menționate la alineatul (2) din prezentul articol și a celor emise de Banca Centrală Europeană și de o bancă centrală dintr-un stat membru, informațiile corespunzătoare menționate la alineatul (1) litera (b) din prezentul articol constau din informații privind emisiunea sau programul de emisiune ori situația juridică și financiară a emitentului înaintea emisiunii instrumentului pe piața monetară.

Articolul 6

Articolul 19 alineatul (1) litera (h) din Directiva 85/611/CEE

Instituția care este supusă și se conformează regulilor prudențiale considerate de autoritățile competente a fi cel puțin la fel de stringente precum cele prevăzute de dreptul comunitar

Trimiterea din articolul 19 alineatul (1) litera (h) a treia liniuță din Directiva 85/611/CEE la o instituție care este supusă și se conformează regulilor prudențiale considerate de autoritățile competente ca fiind cel puțin la fel de stringente precum cele prevăzute de dreptul comunitar se înțelege ca trimitere la un emitent care este supus și se conformează regulilor prudențiale și îndeplinește unul din următoarele criterii:

1. se află în Spațiul Economic European;
2. se află în țările OCDE ce fac parte din Grupul celor Zece;
3. are cel puțin un calificativ de risc scăzut de investiții;
4. se poate demonstra, pe baza unei analize aprofundate a emitentului, că regulile prudențiale aplicabile respectivului emitent sunt cel puțin la fel de stringente precum cele prevăzute de dreptul comunitar.

Articolul 7

Articolul 19 alineatul (1) litera (h) din Directiva 85/611/CEE

Mijloace de transformare a creanțelor în titluri negociabile care beneficiază de o linie bancară de lichidități

(1) Trimiterea din articolul 19 alineatul (1) litera (h) a patra liniuță din Directiva 85/611/CEE la mijloacele de transformare a creanțelor în titluri negociabile se înțelege ca trimitere la structuri, sub formă corporativă, fiduciară sau contractuală, stabilite în sensul operațiunilor ce permit transformarea creanțelor în titluri negociabile.

(2) Trimiterea din articolul 19 alineatul (1) litera (h) a patra liniuță din Directiva 85/611/CEE la linia bancară de lichidități se înțelege ca trimitere la facilitățile bancare asigurate de o instituție financiară în conformitate cu articolul 19 alineatul (1) litera (h) a treia liniuță din Directiva 85/611/CEE.

Articolul 8

Articolul 1 alineatul (2) și articolul 19 alineatul (1) litera (g) din Directiva 85/611/CEE

Active financiare lichide privind instrumentele financiare derivate

(1) Trimiterea din articolul 1 alineatul (2) din Directiva 85/611/CEE la activele financiare lichide privind instrumentele financiare derivate se înțelege ca trimitere la instrumentele financiare derivate care îndeplinesc următoarele criterii:

- (a) valorile de bază ale acestora constau în una sau mai multe din următoarele:
 - (i) activele din articolul 19 alineatul (1) din Directiva 85/611/CEE, inclusiv instrumentele financiare cu una sau mai multe caracteristici ale activelor respective;
 - (ii) ratele dobânzii;
 - (iii) monedele sau cursurile de schimb valutar;
 - (iv) indici financiari;
- (b) în cazul instrumentelor financiare derivate tranzacționate pe OTC, acestea îndeplinesc condițiile din articolul 19 alineatul (1) litera (g) a doua și a treia liniuță din Directiva 85/611/CEE.
- (2) Instrumentele financiare derivate menționate la articolul 19 alineatul (1) litera (g) din Directiva 85/611/CEE se interpretează în sensul includerii instrumentelor care îndeplinesc următoarele criterii:
 - (a) permit transferul riscului de credit al unui activ menționat la alineatul (1) litera (a) din prezentul articol, independent de celelalte riscuri asociate activului respectiv;
 - (b) nu au drept rezultat livrarea sau transferul, inclusiv sub formă de numerar, a altor active în afara celor menționate la articolul 19 alineatele (1) și (2) din Directiva 85/611/CEE;
 - (c) îndeplinesc criteriile pentru instrumente financiare derivate tranzacționate pe OTC din articolul 19 alineatul (1) litera (g) a doua și a treia liniuță din Directiva 85/611/CEE și alineatele (3) și (4) din prezentul articol;
 - (d) riscurile lor sunt cuprinse în procesul de gestionare a riscurilor OPCVM și în mecanismele interne de control în cazul riscurilor de asimetrie a informațiilor între OPCVM și cealaltă parte a derivatului de credit care rezultă din potențialul acces al părții la informații care nu sunt făcute publice privind firmele ale căror active sunt utilizate ca valori de bază de către derivatele de credit.

(3) În sensul articolului 19 alineatul (1) litera (g) a treia liniuță din Directiva 85/611/CEE, trimiterea la valoarea reală se înțelege ca trimitere la suma contra căreia poate fi schimbat un activ sau poate fi lichidată o obligație între părți dispuse, bine informate în cadrul unei tranzacții neprivilegiate.

(4) În sensul articolului 19 alineatul (1) litera (g) a treia liniuță din Directiva 85/611/CEE, trimiterea la evaluarea sigură și verificabilă se înțelege ca trimitere la o evaluare, efectuată de către OPCVM, corespunzătoare valorii reale menționate la alineatul (3) al acestui articol, care nu se bazează numai pe cotațiile pieței oferite de cealaltă parte și care îndeplinește următoarele criterii:

(a) baza evaluării este fie o valoare de piață sigură, actualizată, a instrumentului, fie, dacă o astfel de valoare nu este disponibilă, un model de stabilire a prețului, utilizând o metodologie adecvată recunoscută;

(b) verificarea evaluării este realizată de unul din următorii:

(i) un terț corespunzător, independent de cealaltă parte a instrumentului financiar derivat tranzacționat pe OTC, cu o frecvență adecvată și astfel încât OPCVM să o poată verifica;

(ii) o unitate din cadrul OPCVM, independentă de departamentul responsabil de gestionarea activelor și care este dotat corespunzător în acest scop.

(5) Trimiterea din articolul 1 alineatul (2) și articolul 19 alineatul (1) litera (g) din Directiva 85/611/CEE la activele lichide financiare se înțelege ca excluzând instrumentele financiare derivate pe mărfuri.

Articolul 9

Articolul 19 alineatul (1) litera (g) din Directiva 85/611/CEE

Indici financiari

(1) Trimiterea din articolul 19 alineatul (1) litera (g) din Directiva 85/611/CEE la indicii financiari se înțelege ca trimitere la indicii care îndeplinesc următoarele criterii:

(a) sunt suficient de diversificați, adică sunt îndeplinite următoarele criterii:

(i) indicele este alcătuit astfel încât fluctuația cursurilor sau activitățile de tranzacționare privind un singur element să nu influențeze în mod necorespunzător performanța întregului indice;

(ii) dacă indicele este alcătuit din activele menționate în articolul 19 alineatul (1) din Directiva 85/611/CEE, compoziția sa este cel puțin diversificată în conformitate cu articolul 22 litera (a) din aceeași directivă;

(iii) dacă indicele este compus din alte active decât cele menționate la articolul 19 alineatul (1) din Directiva 85/611/CEE, acesta este diversificat astfel încât să fie echivalentul celui prevăzut la articolul 22 litera (a) din aceeași directivă;

(b) reprezintă un reper adecvat pentru piața la care fac referire, adică sunt îndeplinite următoarele criterii:

(i) indicele măsoară performanța unui grup reprezentativ de valori de bază într-un mod relevant și corespunzător;

(ii) indicele este revizuit sau reechilibrat periodic pentru a se asigura că reflectă în continuare piețele la care face referire, conform criteriilor disponibile publicului;

(iii) valorile de bază sunt suficient de lichide, ceea ce permite utilizatorilor să reproducă indicele, dacă este necesar;

(c) sunt publicați în mod corespunzător, adică respectând următoarele criterii:

(i) procesul de publicare a acestora se bazează pe proceduri solide de colectare a prețurilor, de calculare și de publicare ulterioară a valorii indicilor, inclusiv pe proceduri de stabilire a prețurilor pentru elementele pentru care nu este disponibil un preț al pieței;

(ii) informații relevante privind probleme precum calcularea indicilor metodologii de reechilibrare, modificări ale indicilor sau orice dificultăți operaționale în furnizarea la timp sau de informații exacte sunt furnizate la scară largă și în mod oportun.

(2) În cazul în care compoziția activelor care sunt utilizate ca valori de bază de către derivatele financiare în conformitate cu articolul 19 alineatul (1) din Directiva 85/611/CEE nu îndeplinește criteriile stabilite la alineatul (1) din prezentul articol, respectivele derivate financiare sunt considerate, în cazul în care îndeplinesc criteriile prevăzute la articolul 8 alineatul (1) al acestei directive, drept derivate financiare pe o combinație de active de la punctele (i), (ii) și (iii) din articolul 8 alineatul (1) litera (a).

Articolul 10

Articolul 21 alineatul (3) din Directiva 85/611/CEE, paragraful al patrulea

Valori mobiliare și instrumente ale pieței monetare care integrează derivate

(1) Trimiterea din articolul 21 alineatul (3) paragraful al patrulea din Directiva 85/611/CEE la valorile mobiliare care integrează un derivat se înțelege ca trimitere la instrumentele financiare care îndeplinesc criteriile din articolul 2 alineatul (1) din prezenta directivă și care conțin un element care îndeplinește următoarele criterii:

(a) în baza elementului respectiv, unele sau toate fluxurile de numerar care ar fi altfel cerute de valoarea mobilă ale cărei funcții de contract-gazdă pot fi modificate conform unui rate specifice a dobânzii, prețului instrumentului financiar, cursului de schimb valutar, indicelui prețurilor și ratelor, gradului de solvabilitate sau a indicelui de credit ori altor variabile și, prin urmare, variază într-un mod asemănător unui derivat autonom;

(b) caracteristicile sale economice și riscurile nu sunt strâns legate de caracteristicile economice și riscurile contractului-gazdă;

(c) are un impact semnificativ asupra profilului de risc și stabilirii prețului valorii mobiliare.

(2) Instrumentele de pe piața monetară care îndeplinesc unul din criteriile din articolul 3 alineatul (2) și toate criteriile din articolele 4 alineatul (1) și articolul 4 alineatul (2) și care conțin un element ce îndeplinește criteriile de la alineatul (1) din prezentul articol sunt considerate instrumente ale pieței monetare care integrează un derivat.

(3) O valoare mobilă sau un instrument de pe piața monetară nu este considerat ca integrând un derivat în cazul în care conține un element care este transferabil din punct de vedere contractual, independent de valoarea mobilă sau de instrumentul pieței monetare. Un astfel de element este considerat instrument financiar separat.

Articolul 11

Articolul 21 alineatul (2) din Directiva 85/611/CEE

Tehnici și instrumente de gestionare eficientă a portofoliului

(1) Trimiterea din articolul 21 alineatul (2) din Directiva 85/611/CEE la tehnicile și instrumentele care privesc valorile mobiliare și la care se recurge în sensul unei gestionări eficiente a portofoliului se înțelege ca trimitere la tehnicile și instrumentele care îndeplinesc următoarele criterii:

(a) sunt corespunzătoare din punct de vedere economic, adică sunt realizate într-un mod eficient sub aspectul costurilor;

(b) sunt încheiate pentru unul sau mai multe din următoarele scopuri specifice:

(i) reducerea riscului;

(ii) reducerea costului;

(iii) generarea de capital sau venituri suplimentare pentru OPCVM cu un nivel de risc în concordanță cu profilul de risc al OPCVM și normele de diversificare a riscului prevăzute la articolul 22 din Directiva 85/611/CEE;

(c) riscurile acestora sunt cuprinse în procesul de gestionare a riscurilor OPCVM.

(2) Tehnicile și instrumentele care se conformează criteriilor de la alineatul (1) și care se leagă de instrumentele de pe piața monetară sunt considerate tehnici și instrumente aferente instrumentelor de pe piața monetară în sensul unei gestionări eficiente a portofoliului în conformitate cu articolul 21 alineatul (2) din Directiva 85/611/CEE.

Articolul 12

Articolul 22a alineatul (1) din Directiva 85/611/CEE

OPCVM ce reproduc indici

(1) Trimiterea din articolul 22a alineatul (1) din Directiva 85/611/CEE la reproducerea compoziției unui indice al acțiunilor sau al titlurilor de creanță se înțelege ca trimitere la reproducerea compoziției activelor de bază ale indicelui, inclusiv utilizarea de derivate sau de alte tehnici și instrumente în conformitate cu articolul 21 alineatul (2) din Directiva 85/611/CEE și articolul 11 din prezenta directivă.

(2) Trimiterea din articolul 22a alineatul (1) prima liniuță din Directiva 85/611/CEE la un indice a cărui compoziție este suficient de diversificată se înțelege ca trimitere la un indice care se conformează normelor de diversificare a riscului din articolul 22a din prezenta directivă.

(3) Trimiterea din articolul 22a alineatul (1) a doua liniuță din Directiva 85/611/CEE la un indice care reprezintă un reper adecvat se înțelege ca trimitere la un indice al cărui furnizor utilizează o metodologie recunoscută care nu are, în general, drept rezultat excluderea unui emitent principal de pe piața la care se referă.

(4) Trimiterea din articolul 22a alineatul (1) a treia liniuță din Directiva 85/611/CEE la un indice publicat în mod corespunzător se înțelege ca trimitere la un indice care îndeplinește următoarele criterii:

(a) este accesibil publicului;

(b) furnizorul indicelui nu depinde de OPCVM care reproduce indicele.

Litera (b) nu exclude furnizorii de indici și OPCVM care fac parte din același grup economic, cu condiția ca aranjamente eficiente de gestionare a conflictelor de interese să fie puse în aplicare.

Articolul 13

Transpunere

(1) Statele membre adoptă și publică, până la 23 martie 2008 cel târziu, actele cu putere de lege și actele administrative necesare pentru a se conforma prezentei directive. Statele membre comunică de îndată Comisiei textele acestor acte și un tabel de corespondență între respectivele acte și prezenta directivă.

Statele aplică aceste dispoziții de la 23 iulie 2008.

Atunci când statele membre adoptă aceste acte, ele conțin o trimitere la prezenta directivă sau sunt însoțite de o asemenea trimitere la data publicării lor oficiale. Statele membre stabilesc modalitatea de efectuare a acestei trimiteri.

(2) Comisiei îi sunt comunicate de către statele membre textele principalelor dispoziții de drept intern, pe care le adoptă în domeniul reglementat de prezenta directivă.

Articolul 14

Intrarea în vigoare

Prezenta directivă intră în vigoare în a treia zi de la data publicării în *Jurnalul Oficial al Uniunii Europene*.

Articolul 15

Destinatarii

Prezenta directivă se adresează statelor membre.

Adoptată la Bruxelles, 19 martie 2007.

Pentru Comisie

Charlie McCREEVY

Membru al Comisiei