

Mercoledì 29 aprile 2015

P8_TA(2015)0170

Fondi comuni monetari ***I

Emendamenti del Parlamento europeo, approvati il 29 aprile 2015, alla proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio sui fondi comuni monetari (COM(2013)0615 — C7-0263/2013 — 2013/0306(COD)) ⁽¹⁾

(Procedura legislativa ordinaria: prima lettura)

(2016/C 346/38)

[Emendamento 1]

EMENDAMENTI DEL PARLAMENTO EUROPEO (*)

alla proposta della Commissione

REGOLAMENTO (UE) 2015/...

DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO

sui fondi comuni monetari

(Testo rilevante ai fini del SEE)

IL PARLAMENTO EUROPEO E IL CONSIGLIO DELL'UNIONE EUROPEA,

visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea, in particolare l'articolo 114,

vista la proposta della Commissione europea,

previa trasmissione del progetto di atto legislativo ai parlamenti nazionali,

visto il parere del Comitato economico e sociale europeo ⁽¹⁾,

deliberando secondo la procedura legislativa ordinaria,

considerando quanto segue:

- (1) I fondi comuni monetari (FCM) forniscono finanziamenti a breve termine agli enti finanziari, alle società o alle amministrazioni pubbliche; finanziando tali soggetti, contribuiscono al finanziamento dell'economia europea. **Per tali soggetti, gli investimenti negli FCM costituiscono un mezzo efficace per ripartire il loro rischio di credito e la loro esposizione, anziché affidarsi esclusivamente ai depositi bancari.**
- (2) Sul versante della domanda gli FCM costituiscono strumenti di gestione del contante a breve termine caratterizzati da elevata liquidità, diversificazione, stabilità del valore del capitale investito combinata a un rendimento basato sul mercato. Gli FCM sono utilizzati **da una vasta gamma di soggetti, compresi enti di beneficenza, associazioni edilizie, enti locali e investitori professionali di grandi dimensioni come le società e i fondi pensione** desiderosi d'investire le eccedenze di disponibilità liquide per un periodo breve: rappresentano quindi un raccordo fondamentale fra domanda e offerta di denaro a breve termine.

⁽¹⁾ La questione è stata rinviata alla commissione competente per un nuovo esame conformemente all'articolo 61, paragrafo 2, secondo comma, del regolamento del Parlamento (A8-0041/2015).

(*) Emendamenti: il testo nuovo o modificato è evidenziato in grassetto corsivo e le soppressioni sono segnalate con il simbolo ■.

⁽¹⁾ GU C 170 del 5.6.2014, pag. 50.

Mercoledì 29 aprile 2015

- (3) Alcuni eventi verificatisi nel corso della crisi finanziaria hanno messo in luce varie caratteristiche degli FCM che, determinandone la vulnerabilità nei periodi di difficoltà sui mercati finanziari, possono diffondere o amplificare rischi attraverso il sistema finanziario. Quando i prezzi delle attività in cui ha investito cominciano a scendere, specie in caso di mercati sotto pressione, non sempre l'FCM è in grado di tener fede alla promessa di rimborso immediato e della salvaguardia del valore nominale delle azioni o quote emesse: si tratta di una situazione che, **secondo il Financial Stability Board (FSB) e l'International Organization of Securities Commissions (IOSCO), può essere particolarmente grave per gli FCM con valore patrimoniale netto costante o stabile**, determinare un numero improvvisamente **elevato** di richieste di riscatto e quindi, in potenza, **innescare** conseguenze macroeconomiche su più vasta scala.
- (4) Un numero ingente di richieste di riscatto **può obbligare** l'FCM a vendere alcune attività d'investimento in un mercato in calo, alimentando così **potenzialmente** una crisi di liquidità. Si verifica quindi una situazione che, in caso di esaurimento **dei mercati** delle commercial paper (cambiali finanziarie) e di altri strumenti del mercato monetario, può porre serie difficoltà di reperimento fondi agli emittenti che vi operano. **Ciò potrebbe dar luogo a un** contagio del mercato del finanziamento a breve termine **e comportare** direttamente **■** grandi difficoltà per il finanziamento degli enti finanziari, delle società e delle amministrazioni pubbliche **e**, quindi, dell'economia.
- (5) Il gestore delle attività può decidere, **con l'appoggio del** promotore, di fornire un sostegno discrezionale per mantenere la liquidità e stabilità del proprio FCM. Spesso i promotori sono costretti a sostenere i propri FCM che stanno perdendo valore, perché devono arginare il rischio di reputazione e il timore che il panico si diffonda agli altri loro rami di attività. Secondo la dimensione del fondo e l'intensità della pressione al riscatto, il sostegno del promotore può acquistare proporzioni superiori alle riserve di cui egli può disporre immediatamente. È pertanto importante delineare un quadro normativo uniforme per impedire il fallimento del promotore e la propagazione del rischio ad altri soggetti che promuovono FCM.
- (6) Per salvaguardare l'integrità e stabilità del mercato interno **■** occorre stabilire norme sul funzionamento degli FCM, in particolare sulla composizione del loro portafoglio. **Ciò ha lo scopo di rendere più resilienti gli FCM e limitare le vie di contagio.** Sono necessarie norme uniformi in tutta l'Unione affinché gli FCM siano in grado di **onorare le richieste di riscatto degli** investitori, soprattutto in situazione di mercati sotto pressione. Occorrono altresì norme uniformi sul portafoglio degli FCM che permettano loro di far fronte a un numero improvvisamente **elevato** di richieste di riscatto presentate da un gruppo nutrito di investitori.
- (7) Norme uniformi sugli FCM sono necessarie anche per assicurare il buon funzionamento del mercato del finanziamento a breve termine per gli enti finanziari, le società emittenti di titoli di debito a breve termine e le amministrazioni pubbliche, nonché per garantire parità di trattamento agli investitori dell'FCM e per evitare che gli ultimi a chiedere il rimborso **siano svantaggiati** in caso di sospensione temporanea dei rimborsi o di liquidazione dell'FCM.
- (8) Occorre prevedere l'armonizzazione della regolamentazione prudenziale relativa agli FCM stabilendo regole chiare che impongano direttamente obblighi agli FCM e ai relativi gestori in tutta l'Unione. Si rafforzerebbe così la stabilità degli FCM in quanto fonte di finanziamento a breve termine per le amministrazioni pubbliche e le società in tutta l'Unione e si assicurerebbe il mantenimento del ruolo degli FCM quali strumenti affidabili per la gestione delle disponibilità liquide dell'industria dell'Unione.
- (9) Il persistere di norme nazionali divergenti è dimostrato dal fatto che, un anno dopo l'entrata in vigore, solo 12 Stati membri abbiano attuato gli orientamenti sugli FCM adottati dal comitato delle autorità europee di regolamentazione dei valori mobiliari (Committee of European Securities Regulators — CESR) per instaurare nell'Unione condizioni minime di parità in materia. **La** coesistenza di impostazioni nazionali differenti non permette di far fronte alle aree di vulnerabilità dei mercati monetari dell'Unione né di attenuare i rischi di contagio, con conseguenti pericoli per il funzionamento e la stabilità del mercato interno, **come è emerso con la crisi finanziaria.** Occorre pertanto che le norme comuni sugli FCM offrano un livello elevato di tutela degli investitori e scongiurino e attenuino i potenziali rischi di contagio derivanti da eventuali fughe **■** dagli FCM.
- (10) Se manca un regolamento che fissi le norme applicabili agli FCM, è possibile che a livello nazionale continuino ad essere adottate disposizioni divergenti che, presentando differenze rilevanti su criteri essenziali di tutela degli investimenti, rischiano di provocare considerevoli distorsioni della concorrenza. Dalla divergenza dei requisiti in tema di composizione del portafoglio, attività ammissibili e scadenza, liquidità e diversificazione relative, così come

Mercoledì 29 aprile 2015

in tema di qualità creditizia degli emittenti di strumenti del mercato monetario, scaturiscono livelli diversi di tutela degli investitori, corrispondenti ai livelli diversi di rischio insito nella proposta d'investimento associata al fondo comune monetario. ■ È pertanto di fondamentale importanza adottare una serie uniforme di norme per scongiurare, sul mercato del finanziamento a breve termine e tra i promotori degli FCM, l'eventualità di un contagio che metterebbe a rischio la stabilità del mercato finanziario dell'Unione. ***Per attenuare il rischio sistemico, a decorrere dalla data di entrata in vigore del presente regolamento gli FCM con valore patrimoniale netto costante (FCM di tipo CNAV) dovrebbero operare nell'Unione soltanto come FCM di tipo CNAV che investono in debito pubblico, come FCM di tipo CNAV al dettaglio o come FCM con NAV a bassa volatilità (FCM di tipo LVNAV). Tutti i riferimenti agli FCM di tipo CNAV che figurano nel presente regolamento si intendono fatti, salvo diversamente indicato, agli FCM di tipo CNAV che investono in debito pubblico, agli FCM di tipo CNAV al dettaglio e agli FCM con LVNAV. Gli attuali FCM di tipo CNAV dovrebbero invece poter scegliere di operare come FCM con valore patrimoniale netto variabile (FCM di tipo VNAV).***

- (11) Le nuove norme sugli FCM sono intimamente connesse alla direttiva 2009/65/CE⁽¹⁾ e alla direttiva 2011/61/UE⁽²⁾, in quanto tali atti compongono il quadro giuridico che disciplina la costituzione, gestione e commercializzazione degli FCM nell'Unione.
- (12) Nell'Unione gli organismi d'investimento collettivo possono operare come organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM), amministrati da gestori di OICVM o da società d'investimento autorizzati a norma della direttiva 2009/65/CE, oppure come fondi di investimento alternativi (FIA) amministrati da gestori di fondi di investimento alternativi (GEFIA) autorizzati o registrati a norma della direttiva 2011/61/UE. Le nuove norme sugli FCM integrano le disposizioni di dette direttive: vanno quindi applicate in aggiunta alle direttive 2009/65/CE e 2011/61/UE. Nel contempo, occorre escludere espressamente l'applicazione di varie disposizioni del capo VII della direttiva 2009/65/CE relative alle politiche d'investimento degli OICVM fissando regole specifiche ai prodotti in questione nelle nuove norme uniformi sugli FCM.
- (13) Agli organismi d'investimento collettivo che hanno caratteristiche analoghe a quelle degli FCM dovrebbero applicarsi norme uniformi. È opportuno che la conformità alle nuove norme sugli FCM sia obbligatoria per gli OICVM e i FIA che investono in attività a breve termine, quali strumenti del mercato monetario o depositi, oppure effettuano operazioni di acquisto con patto di rivendita o concludono determinati contratti derivati esclusivamente al fine di coprire i rischi insiti in altri investimenti del fondo, e che mirano a offrire rendimenti in linea con i tassi del mercato monetario o a mantenere il valore dell'investimento.
- (14) La peculiarità degli FCM discende dalla combinazione tra attività in cui investono e obiettivi che perseguono. L'obiettivo di offrire un rendimento in linea con i tassi del mercato monetario e quello di mantenere il valore dell'investimento non si escludono a vicenda: l'FCM può perseguire l'uno o l'altro oppure entrambi.
- (15) È opportuno interpretare in senso lato l'obiettivo di offrire rendimenti in linea con i tassi del mercato monetario: non necessariamente il rendimento prospettato dev'essere perfettamente allineato all'EONIA, al Libor, all'Euribor o ad altro tasso pertinente del mercato monetario e il fatto che l'OICVM o FIA persegua l'obiettivo di guadagnare un piccolo margine oltre il tasso del mercato monetario non dovrebbe escluderlo dall'ambito di applicazione delle nuove norme uniformi.
- (16) L'obiettivo di mantenere il valore dell'investimento non dovrebbe essere inteso come la promessa della garanzia del capitale da parte del fondo, bensì come una finalità perseguita dall'OICVM o FIA. Il fatto che il valore degli investimenti diminuisca non dovrebbe implicare una modifica dell'obiettivo perseguito dall'organismo d'investimento collettivo di mantenere tale valore.
- (17) È importante che gli OICVM e i FIA che hanno le caratteristiche degli FCM siano identificati come tali e che se ne verifichi esplicitamente la capacità di rispettare su base continuativa le nuove norme uniformi sugli FCM. A tal fine occorre prevedere che gli FCM ottengano un'autorizzazione dalle autorità competenti. Per gli OICVM tale

⁽¹⁾ Direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009, concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) (GU L 302 del 17.11.2009, pag. 32).

⁽²⁾ Direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'8 giugno 2011, sui gestori di fondi di investimento alternativi, che modifica le direttive 2003/41/CE e 2009/65/CE e i regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 1095/2010 (GU L 174 dell'1.7.2011, pag. 1).

Mercoledì 29 aprile 2015

autorizzazione dovrebbe costituire parte integrante dell'autorizzazione in quanto OICVM ottenuta secondo le procedure armonizzate previste dalla direttiva 2009/65/CE. Poiché la direttiva 2011/61/UE non stabilisce procedure armonizzate di autorizzazione e vigilanza al riguardo, per l'autorizzazione dei FIA occorre prevedere norme fondamentali comuni che rispecchino le norme armonizzate vigenti per gli OICVM. Occorre che le procedure applicabili assicurino che il FIA autorizzato come FCM sia gestito da un GEFA autorizzato a norma della direttiva 2011/61/UE.

- (18) Affinché le nuove norme comuni sugli FCM si applichino a tutti gli organismi d'investimento collettivo che ne presentano le caratteristiche, è necessario vietare, laddove non siano rispettate le disposizioni del presente regolamento, l'uso della denominazione «FCM», o di qualsiasi altro termine che evochi l'assimilazione dell'organismo d'investimento collettivo a un FCM. Per evitare qualsiasi elusione delle norme sugli FCM, le autorità competenti dovrebbero monitorare le pratiche di mercato degli organismi d'investimento collettivo stabiliti o commercializzati nella rispettiva giurisdizione per accertare che non abusino della denominazione «FCM» o che non lascino intendere di essere un FCM senza conformarsi al nuovo quadro normativo.
- (19) È opportuno fondare le nuove norme applicabili agli FCM sul vigente quadro normativo costituito dalle direttive 2009/65/CE e 2011/61/UE e dagli atti adottati in loro esecuzione. Pertanto, le regole di prodotto relative agli FCM dovrebbero applicarsi in aggiunta a quelle previste dalla normativa dell'UE vigente, a meno che l'applicazione di quest'ultima non sia esclusa esplicitamente. Agli FCM dovrebbero applicarsi altresì le norme di gestione e di commercializzazione previste dal quadro vigente, in funzione della loro natura di OICVM o di FIA. Analogamente, le norme sulla prestazione transfrontaliera di servizi e sulla libertà di stabilimento previste dalle direttive 2009/65/CE e 2011/61/UE dovrebbero applicarsi di conseguenza alle attività transfrontaliere degli FCM.
- (20) Poiché un OICVM o FIA può assumere forme giuridiche diverse che non necessariamente gli conferiscono personalità giuridica, occorre intendere le disposizioni che impongono all'FCM di agire come riferite al suo gestore, qualora l'FCM sia costituito come OICVM o FIA impossibilitato ad agire autonomamente perché privo di personalità giuridica propria.
- (21) È opportuno che le norme sul portafoglio degli FCM impongano un'identificazione chiara delle categorie di attività in cui essi sono autorizzati a investire e delle condizioni cui è subordinata l'ammissibilità delle attività. Per garantirne l'integrità è altresì opportuno vietare all'FCM la partecipazione ad operazioni finanziarie che ne mettano a repentaglio la strategia d'investimento e gli obiettivi.
- (22) Tra gli strumenti del mercato monetario rientrano i valori mobiliari negoziati di norma sul mercato monetario, quali buoni del Tesoro e degli enti locali, certificati di deposito, commercial paper (cambiali finanziarie), **titoli garantiti da attività liquide di qualità elevata**, accettazioni bancarie o medium o short-term notes. Tali strumenti dovrebbero essere ammessi a costituire investimenti dell'FCM solo se rispettano i limiti di scadenza **o, nel caso dei titoli garantiti da attività, se sono ammissibili come attività di qualità elevata in conformità dei requisiti di liquidità di cui alla parte sei del regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio** ⁽¹⁾ e sono considerati dall'FCM di elevata qualità creditizia.
- (23) Le commercial paper garantite da attività (ABCP) dovrebbero essere considerate strumenti del mercato monetario ammissibili nella misura in cui rispettano requisiti aggiuntivi. Data la particolare instabilità di talune cartolarizzazioni nel corso della crisi, è necessario imporre limiti di scadenza e condizioni di qualità alle attività sottostanti **e garantire che l'aggregato di esposizioni sia sufficientemente diversificato. Tuttavia, non tutte le categorie di attività sottostanti si sono rivelate instabili, in particolare le cartolarizzazioni le cui attività sottostanti sono state associate al sostegno del capitale d'esercizio dei produttori e delle vendite di beni e servizi nell'economia reale. Tali cartolarizzazioni hanno ottenuto buoni risultati e dovrebbero essere considerate strumenti del mercato monetario ammissibili nella misura in cui sono attività liquide di qualità elevata in conformità dei requisiti di liquidità di cui alla parte sei del regolamento (UE) n. 575/2013, specificati nel regolamento delegato (UE) n. ... della Commissione** ⁽²⁾. Ciò dovrebbe applicarsi ai titoli qualificati garantiti da

⁽¹⁾ Regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 (GU L 176 del 27.6.2013, pag. 1).

⁽²⁾ Regolamento delegato (UE) n. ... della Commissione che integra il regolamento (UE) n. 575/2013 per quanto riguarda il requisito di copertura della liquidità per gli enti creditizi.

Mercoledì 29 aprile 2015

attività liquide di qualità elevata che comprendono una delle sottocategorie di attività sottostanti cartolarizzate di cui all'articolo 13, paragrafo 2, lettera g), punti iii) e iv), del regolamento delegato (UE) n. ... della Commissione, vale a dire prestiti e leasing auto concessi a titolari di prestiti o leasing stabiliti o residenti in uno Stato membro e prestiti commerciali, leasing o agevolazioni creditizie concessi a imprese stabilite in uno Stato membro per il finanziamento di spese in conto capitale o di attività commerciali diverse dall'acquisizione o dallo sviluppo di immobili commerciali. Il riferimento a determinate sottocategorie di attività sottostanti cartolarizzate di cui al regolamento delegato (UE) n. ... della Commissione è importante per garantire una definizione uniforme delle attività sottostanti cartolarizzate ammissibili ai fini delle norme in materia di liquidità per gli enti creditizi nonché del presente regolamento, il che, a sua volta, è essenziale per la liquidità di tali strumenti, allo scopo di evitare ostacoli alle cartolarizzazioni nell'economia reale.

- (23 bis) *Alla Commissione dovrebbe essere delegato il potere di adottare atti conformemente all'articolo 290 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE) riguardo alla definizione dei criteri per identificare una cartolarizzazione semplice, trasparente e standardizzata. Nel far ciò, la Commissione dovrebbe garantire la coerenza con gli atti delegati adottati conformemente all'articolo 460 del regolamento (UE) n. 575/2013 e all'articolo 135, paragrafo 2, della direttiva 2009/138/CE del Parlamento europeo e del Consiglio in materia di accesso ed esercizio delle attività di assicurazione e di riassicurazione (Solvibilità II) e tenere conto delle caratteristiche specifiche delle cartolarizzazioni con scadenza all'emissione inferiore a 397 giorni. Alla Commissione dovrebbe essere delegato il potere di adottare atti conformemente all'articolo 290 TFUE riguardo alla definizione dei criteri per identificare il debito di qualità creditizia elevata e le commercial paper garantite da attività liquide. La Commissione dovrebbe garantire la coerenza con i rispettivi flussi di lavoro dell'Autorità bancaria europea (ABE) e sostenerli.*
- (24) È opportuno permettere all'FCM d'investire in depositi, a condizione che sia in grado di ritirare il capitale investito in qualsiasi momento. L'effettiva possibilità di ritiro risulterebbe inficiata se il ritiro anticipato comportasse penali di entità tale da superare gli interessi maturati prima del ritiro. L'FCM dovrebbe pertanto evitare di effettuare depositi presso un ente creditizio che imponga penali superiori alla media o di impegnarsi in depositi di durata esageratamente lunga che possano determinare penali eccessive.
- (25) È opportuno che gli strumenti finanziari derivati in cui l'FCM è autorizzato a investire siano finalizzati esclusivamente a coprire il rischio di cambio e di tasso d'interesse e abbiano come sottostante esclusivamente tassi d'interesse, valute convertibili o indici che rappresentano tali categorie. Il ricorso a derivati per finalità diverse o con attività sottostanti diverse dovrebbe essere vietato: i derivati dovrebbero costituire soltanto un complemento della strategia del fondo, non il principale strumento per conseguire gli obiettivi del fondo. Qualora l'FCM investa in attività denominate in una valuta diversa dalla propria, è previsto che il gestore dell'FCM copra integralmente l'esposizione al rischio di cambio, anche tramite derivati. ***È opportuno che gli FCM possano investire in strumenti finanziari derivati, se tali strumenti vengono negoziati in mercati regolamentati ai sensi dell'articolo 50, paragrafo 1, lettera a), b) o c), della direttiva 2009/65/CE oppure negoziati fuori borsa (OTC) o in sedi organizzate di cui al regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, sui mercati degli strumenti finanziari.***
- (26) L'FCM potrebbe ricorrere a operazioni di acquisto con patto di rivendita come mezzo per investire le eccedenze di disponibilità liquide a brevissimo termine, purché la posizione sia garantita integralmente. A tutela degli interessi degli investitori occorre assicurare che la garanzia offerta nel quadro di operazioni di acquisto con patto di rivendita sia qualitativamente solida. L'FCM non dovrebbe applicare nessun'altra tecnica efficiente di gestione del portafoglio, comprese l'assunzione e la concessione in prestito di titoli, in quanto essa rischierebbe di ostacolarlo nel conseguimento dei suoi obiettivi d'investimento.
- (27) Per limitare l'assunzione di rischi, è fondamentale ridurre il rischio di controparte dell'FCM assoggettandone il portafoglio a precisi obblighi di diversificazione. A tal fine occorre altresì che le operazioni di acquisto con patto di rivendita siano garantite integralmente e che, a limitazione del rischio operativo, la controparte di una siffatta operazione non possa rappresentare più del 20 % delle attività dell'FCM. Tutti i derivati negoziati fuori borsa (over-the-counter — OTC) dovrebbero essere conformi al regolamento (UE) n. 648/2012⁽¹⁾.

⁽¹⁾ Regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 luglio 2012, sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni (GU L 201 del 27.7.2012, pag. 1).

Mercoledì 29 aprile 2015

- (28) A scopi prudenziali e per scongiurare il rischio che l'FCM eserciti un'influenza significativa sulla gestione di un emittente, è necessario evitare una concentrazione eccessiva dell'FCM su investimenti in strumenti di uno stesso emittente.
- (29) È opportuno attribuire all'FCM la responsabilità d'investire in attività ammissibili di elevata qualità. Esso dovrebbe pertanto predisporre una procedura di valutazione **del credito prudente** per stabilire la qualità creditizia degli strumenti del mercato monetario in cui intende investire. In conformità alla normativa dell'Unione che limita l'eccesso di dipendenza dai rating del credito, è importante che, nel valutare la qualità delle attività ammissibili, l'FCM non si basi **eccessivamente** sui rating attribuiti dalle agenzie di rating. ■
- (29 bis) *Tenuto conto del lavoro svolto da organismi internazionali quali l'IOSCO e l'FSB, nonché della normativa europea, come il regolamento (UE) n. 462/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽¹⁾ e la direttiva 2013/14/UE del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽²⁾, in merito alla riduzione dell'eccessiva dipendenza degli investitori dai rating del credito, non è opportuno vietare esplicitamente a qualsiasi prodotto, non solo agli FCM, di richiedere o finanziare un rating del credito esterno.*
- (30) È essenziale che, **nella valutazione della qualità del credito degli strumenti del mercato monetario**, i gestori **stabiliscano una procedura di valutazione interna basata su metodologie di attribuzione dei rating prudenti, sistematiche e costanti** per evitare che, applicando **criteri** diversi, a uno stesso strumento siano attribuite caratteristiche diverse di rischio. ■ Tra gli esempi di criteri di **valutazione** si annoverano: parametri quantitativi relativi all'emittente dello strumento, quali indici finanziari, dinamiche di bilancio e linee guida di redditività, che sono valutati e comparati rispetto a quelli degli omologhi e dei gruppi del settore; parametri qualitativi relativi all'emittente dello strumento, quali efficienza di gestione e strategia societaria, che sono analizzati al fine di appurare che la strategia globale dell'emittente non ne comprometta in futuro la qualità creditizia. L'attribuzione a uno strumento **della valutazione interna** più **alta** dovrebbe rispecchiare il fatto che l'emittente mantiene in ogni momento un merito di credito al massimo livello possibile.
- (31) Ai fini dello sviluppo di **una procedura di valutazione del credito** trasparente e coerente, il gestore dovrebbe documentare la procedura applicata per la valutazione **del credito**, assicurando che essa si attenga a regole chiare e verificabili e che le parti interessate **e l'autorità nazionale competente** siano informate, a richiesta, delle metodologie seguite.
- (32) Per ridurre il rischio di portafoglio dell'FCM è importante stabilire limiti applicabili alle scadenze fissando un massimo ammissibile di scadenza media ponderata (weighted average maturity — WAM) e di vita media ponderata (weighted average life — WAL).
- (33) La WAM è utilizzata per misurare la sensibilità dell'FCM alla variazione dei tassi di interesse sul mercato monetario. Nello stabilire la WAM il gestore dovrebbe tener conto dell'impatto degli strumenti finanziari derivati, dei depositi e delle operazioni di acquisto con patto di rivendita, rispecchiandone gli effetti sul rischio di tasso d'interesse dell'FCM. Nello stabilire la WAM si dovrebbe inoltre tener conto dei casi in cui l'FCM effettua un'operazione di swap per assumere una posizione su uno strumento a tasso fisso anziché a tasso variabile.
- (34) La WAL è utilizzata per misurare il rischio di credito, poiché quanto più a lungo è posticipato il rimborso del capitale, tanto più alto è il rischio di credito. La WAL è utilizzata anche per limitare il rischio di liquidità. Contrariamente al calcolo della WAM, il calcolo della WAL per titoli a tasso variabile e strumenti finanziari strutturati non consente l'uso di date di aggiustamento del tasso di interesse e si basa invece solo sulla scadenza finale dichiarata dello strumento finanziario. La durata utilizzata per il calcolo della WAL è la vita residua fino alla data legale di rimborso, in quanto è l'unica data in cui il gestore può avere la certezza dell'avvenuto rimborso dello

⁽¹⁾ Regolamento (UE) n. 462/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio del 21 maggio 2013 che modifica il regolamento (CE) n. 1060/2009 relativo alle agenzie di rating del credito (GU L 146 del 31.5.2013, pag. 1).

⁽²⁾ Direttiva 2013/14/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 21 maggio 2013 che modifica la direttiva 2003/41/CE, relativa alle attività e alla supervisione degli enti pensionistici aziendali o professionali, la direttiva 2009/65/CE, concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM), e la direttiva 2011/61/UE, sui gestori di fondi di investimento alternativi, per quanto riguarda l'eccessivo affidamento ai rating del credito (GU L 145 del 31.5.2013, pag. 1).

Mercoledì 29 aprile 2015

strumento. Ai fini di tale calcolo non possono essere prese in considerazione caratteristiche proprie dello strumento quali la possibilità di riscatto in date specifiche (le cosiddette opzioni di vendita).

- (35) Per rafforzare la capacità dell'FCM di far fronte ai rimborsi e impedire che le sue attività siano liquidate a prezzi fortemente ribassati, occorre prevedere che l'FCM detenga in ogni momento un volume minimo di attività liquide a scadenza giornaliera o settimanale. Ai fini del calcolo della percentuale di attività a scadenza giornaliera o settimanale ci si dovrebbe basare sulla data legale di rimborso. Si può tener conto della possibilità offerta al gestore di chiudere a breve termine il contratto: ad esempio, l'operazione di acquisto con patto di rivendita che può essere chiusa con un giorno di preavviso andrebbe considerata un'attività a scadenza giornaliera, così come può essere considerata un'attività a scadenza giornaliera la possibilità offerta al gestore di ritirare denaro da un conto di deposito con un giorno di preavviso. ***I titoli di Stato possono essere inclusi tra le attività a scadenza giornaliera, se un gestore di FCM determina che sono di qualità creditizia elevata.***
- (36) Giacché gli FCM possono investire in attività con diverse scadenze, gli investitori dovrebbero poter distinguere tra diverse categorie di FCM. Occorre pertanto classificare gli FCM in FCM a breve termine o FCM standard. Gli FCM a breve termine hanno l'obiettivo di offrire i rendimenti del mercato monetario garantendo il livello più elevato possibile di sicurezza per gli investitori. Con WAM e WAL brevi, il rischio di durata e il rischio di credito degli FCM a breve termine sono mantenuti a livelli bassi.
- (37) Gli FCM standard mirano a offrire rendimenti lievemente superiori a quelli del mercato monetario e investono pertanto in attività a scadenza più lunga. Per poter ottenere tale risultato migliore, occorre che questa categoria di FCM possa contare su limiti più ampi riguardo al rischio di portafoglio, in termini di scadenza media ponderata e di vita media ponderata.
- (38) A norma dell'articolo 84 della direttiva 2009/65/CE, il gestore dell'FCM OICVM ha la facoltà di sospendere provvisoriamente i rimborsi in casi eccezionali, quando le circostanze lo richiedano. A norma dell'articolo 16 della direttiva 2011/61/UE e dell'articolo 47 del regolamento delegato (UE) n. 231/2013 ⁽¹⁾, il gestore dell'FCM FIA può applicare disposizioni speciali per far fronte alla sopravvenuta illiquidità delle attività del fondo.
- (39) ***Per evitare che*** la gestione del rischio dell'FCM ***sia condizionata*** dalle decisioni a breve termine influenzate dal possibile rating dell'FCM, ***qualora il gestore dell'FCM intenda fare ricorso a un rating del credito esterno, tale procedura è soggetta al regolamento (UE) n. 462/2013 ed è eseguita in conformità dello stesso.*** ■ Ai fini di una gestione adeguata della liquidità, è necessario che l'FCM predisponga politiche e procedure solide per conoscere i propri investitori. Le politiche attuate dal gestore dovrebbero agevolare la conoscenza della base di investitori dell'FCM in modo da poter prevedere in anticipo eventuali forti richieste di riscatto. Per scongiurare l'eventualità di forti ed improvvise richieste di riscatto, si dovrebbero seguire con particolare attenzione i grandi investitori che rappresentano una percentuale considerevole delle attività dell'FCM, ad esempio l'investitore che, da solo, rappresenta attività per un volume superiore alla percentuale delle attività a scadenza giornaliera: in tal caso, l'FCM dovrebbe aumentare le attività a scadenza giornaliera fino alla percentuale rappresentata da tale investitore. Nella misura del possibile il gestore dovrebbe accertare l'identità degli investitori, anche se rappresentati da conti di soggetti che agiscono su mandato (nominee), portali o altro acquirente indiretto.
- (40) Nel quadro di una gestione prudente del rischio, l'FCM dovrebbe effettuare prove di stress ***almeno*** a cadenza ***trimestrale***. Laddove queste evidenzino punti di vulnerabilità, il gestore dell'FCM è tenuto a intervenire per rafforzare la solidità dell'FCM.
- (41) Per rispecchiarne il valore effettivo, il metodo da privilegiare per valutare le attività dell'FCM dovrebbe essere la valutazione in base ai prezzi di mercato. Quando questa permette di attribuire all'attività un valore attendibile, non dovrebbe essere consentito al gestore il ricorso alla valutazione in base ad un modello, che si presta ad essere meno accurata. Valutare in modo attendibile il valore in base ai prezzi di mercato è in genere possibile per attività quali

⁽¹⁾ Regolamento delegato (UE) n. 231/2013 della Commissione, del 19 dicembre 2012, che integra la direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda deroghe, condizioni generali di esercizio, depositari, leva finanziaria, trasparenza e sorveglianza (GU L 83 del 22.3.2013, pag. 1).

Mercoledì 29 aprile 2015

buoni del Tesoro e degli enti locali, medium e short-term notes. Per la valutazione delle commercial paper o dei certificati di deposito il gestore dovrebbe appurare se un mercato secondario fornisca prezzi precisi. È inoltre opportuno considerare il prezzo di riacquisto offerto dall'emittente una stima adeguata del valore della commercial paper. **Il gestore dovrebbe effettuare una stima del valore, ad esempio basandosi su dati di mercato quali i rendimenti di emissioni ed emittenti analoghi o utilizzare il metodo del costo ammortizzato riconosciuto a livello internazionale e previsto dai principi contabili internazionali riconosciuti.**

- (42) Obiettivo degli FCM di tipo CNAV è salvaguardare il capitale investito assicurando nel contempo un grado elevato di liquidità. La maggior parte degli FCM di tipo CNAV prevede un valore patrimoniale netto (NAV) per azione o quota, fissato, ad esempio, a 1 EUR o 1 GBP o 1 USD, quando distribuisce reddito agli investitori, mentre altri accumulano il reddito nel NAV del fondo mantenendo contestualmente a un valore costante il valore intrinseco dell'attività.
- (43) Date le peculiarità che li contraddistinguono, occorre consentire agli FCM di tipo CNAV di determinare il valore patrimoniale netto costante per azione o quota anche secondo il metodo della valutazione al costo ammortizzato. Per poter monitorare in ogni momento la differenza fra NAV costante per azione o quota e NAV per azione o quota, occorre tuttavia che l'FCM di tipo CNAV calcoli altresì il valore delle attività secondo il metodo della valutazione in base ai prezzi di mercato o il metodo della valutazione in base ad un modello.
- (44) Dato che l'FCM dovrebbe pubblicare un NAV che rispecchi tutte le variazioni di valore delle sue attività, è opportuno che il NAV pubblicato sia arrotondato al massimo al più vicino punto base o equivalente: per il NAV pubblicato in una data valuta, ad esempio 1 EUR, la variazione progressiva di valore dovrebbe quindi essere rilevata ogni 0,0001 EUR, e per il NAV a 100 EUR, ogni 0,01 EUR. L'FCM può pubblicare un prezzo che non rispecchia interamente le variazioni di valore delle sue attività solo se si tratta di un FCM di tipo CNAV, nel qual caso è possibile arrotondare al più vicino cent il NAV a 1 EUR (ogni variazione di 0,01 EUR).
- (44 bis) **L'investitore dovrebbe ricevere, prima di effettuare l'investimento, informazioni chiare sulla natura dell'FCM (FCM a breve termine o standard). Per non generare nell'investitore aspettative immotivate, la documentazione promozionale dovrebbe inoltre specificare chiaramente che l'FCM non è un veicolo di investimento garantito.**
- (45) Per essere in grado di **mitigare i possibili riscatti da parte dei clienti in periodi di forti tensioni nei mercati, tutti gli FCM di tipo CNAV che investono in debito pubblico, gli FCM di tipo CNAV al dettaglio e gli FCM di tipo LVNAV dovrebbero applicare disposizioni in materia di commissioni di liquidità e restrizioni dei riscatti, al fine di impedire riscatti significativi in periodi di tensioni nei mercati e di evitare che gli altri investitori siano ingiustamente esposti alle condizioni prevalenti del mercato. La commissione di liquidità dovrebbe essere equivalente al costo effettivo di liquidazione delle attività sostenuto per il riscatto da parte del cliente in periodi di tensione dei mercati e non corrispondere a una penale superiore alla somma necessaria a controbilanciare le perdite causate dal riscatto ad altri investitori.**
- (46) **Gli FCM di tipo CNAV che investono in debito pubblico e gli FCM di tipo CNAV al dettaglio dovrebbero cessare di essere di tipo CNAV qualora non siano in grado di soddisfare il requisito del volume minimo di attività liquide a scadenza settimanale entro 30 giorni dopo aver utilizzato le commissioni di liquidità o le restrizioni dei riscatti. In tal caso, l'FCM di tipo CNAV che investe in debito pubblico o al dettaglio in questione dovrebbe convertirsi automaticamente in FCM di tipo VNAV o essere liquidato.**
- (46 bis) **Gli FCM di tipo LVNAV dovrebbero essere autorizzati solo per un periodo di cinque anni. La Commissione dovrebbe riesaminare la loro adeguatezza quattro anni dopo l'entrata in vigore del presente regolamento. Il riesame dovrebbe riguardare l'impatto e l'attuazione delle disposizioni concernenti gli FCM di tipo LVNAV, compresa la frequenza dei meccanismi di salvaguardia di cui al presente regolamento. Il riesame dovrebbe inoltre tenere conto del rischio per la stabilità finanziaria del sistema finanziario dell'Unione e dei costi per l'economia, in particolare per le imprese, il settore degli FCM e, più in generale, il settore finanziario. Il riesame dovrebbe altresì esaminare la possibilità di autorizzare gli FCM di tipo LVNAV per un periodo superiore a cinque anni o a tempo indeterminato e, in tal caso, verificare se sia necessario apportare modifiche al regime degli FCM di tipo LVNAV.**

Mercoledì 29 aprile 2015

- (47) Fornire sostegno esterno all'FCM ■ al fine di **preservarne la** liquidità o stabilità, ovvero con la conseguenza, di fatto, di ottenere tale risultato, acuisce il rischio di contagio fra il settore degli FCM e il resto del settore finanziario. Il terzo che fornisce sostegno nutre un interesse al riguardo, perché ha un interesse economico nella società di gestione dell'FCM oppure perché vuole tutelarsi dai danni che potrebbero ledere la sua reputazione se il suo nome fosse associato al fallimento dell'FCM. Poiché il terzo in questione non s'impegna esplicitamente a fornirlo o a garantirlo, non è detto che il sostegno sia concesso quando l'FCM ne ha bisogno: questa discrezionalità del sostegno del promotore alimenta quindi nei partecipanti al mercato l'incertezza circa il soggetto che dovrebbe farsi carico delle eventuali perdite subite dall'FCM. Tale incertezza aumenta con ogni probabilità la vulnerabilità dell'FCM alla fuga degli investitori nei periodi d'instabilità finanziaria, quando maggiori sono i rischi finanziari generali e quando affiorano timori circa la solidità del promotore e la sua capacità di fornire sostegno all'FCM affiliato. **Per tali motivi, il sostegno esterno all'FCM dovrebbe essere vietato.**
- (48) L'investitore dovrebbe ricevere, prima di effettuare l'investimento, informazioni chiare sulla natura dell'FCM (FCM a breve termine o standard) ■. Per non generare nell'investitore aspettative immotivate, la documentazione promozionale deve inoltre specificare chiaramente che l'FCM non è un veicolo di investimento garantito. ■
- (48 bis) ***Gli investitori dovrebbero inoltre essere informati in merito alle fonti di accesso alle informazioni relative al portafoglio di investimenti e ai livelli di liquidità dell'FCM.***
-
- (50) L'autorità competente dell'FCM dovrebbe verificare se questo sia in grado di assicurare continuativamente la conformità al presente regolamento. Le direttive 2009/65/CE e 2011/61/UE conferiscono già ampi poteri alle autorità competenti, che occorre estendere perché possano essere esercitati riguardo alle nuove norme comuni sugli FCM. Le autorità competenti degli OICVM e dei FIA dovrebbero verificare altresì la conformità di tutti gli organismi d'investimento collettivo con caratteristiche di FCM esistenti alla data di entrata in vigore del presente regolamento.
- (50 bis) ***È opportuno che, nei tre anni seguenti all'entrata in vigore del presente regolamento, la Commissione analizzi l'esperienza acquisita con la sua applicazione e gli effetti sui diversi aspetti economici inerenti agli FCM. Il debito emesso o garantito dagli Stati membri rappresenta una categoria distinta di investimento con caratteristiche specifiche di credito e liquidità. Inoltre il debito sovrano svolge un ruolo fondamentale nel finanziamento degli Stati membri. È opportuno che la Commissione valuti l'evoluzione del mercato del debito sovrano emesso o garantito dagli Stati membri e la possibilità di creare un quadro speciale per gli FCM che concentrano i loro investimenti su quel tipo di debito.***
- (51) Dovrebbe essere delegato alla Commissione il potere di adottare atti conformemente all'articolo 290 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE) riguardo alla procedura di valutazione interna. È di particolare importanza che durante i lavori preparatori la Commissione svolga adeguate consultazioni, anche a livello di esperti.
- (52) È opportuno che alla Commissione sia conferito anche il potere di adottare norme tecniche di attuazione attraverso atti di esecuzione ai sensi dell'articolo 291 del TFUE e ai sensi dell'articolo 15 del regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽¹⁾. È opportuno che l'AESFEM sia incaricata di elaborare i progetti delle norme tecniche di attuazione, da presentare alla Commissione, relative al modulo (template) per la segnalazione di informazioni sugli FCM per le autorità competenti.
- (53) È auspicabile che l'AESFEM possa esercitare, riguardo al presente regolamento, tutti i poteri conferitile dalle direttive 2009/65/CE e 2011/61/UE. L'AESFEM è inoltre incaricata di elaborare i progetti di norme tecniche di regolamentazione e di attuazione.
- (54) È essenziale ■ che, nei tre anni seguenti all'entrata in vigore del presente regolamento, la Commissione analizzi l'esperienza acquisita con la sua applicazione e gli effetti sui diversi aspetti economici inerenti agli FCM. ***Tale riesame dovrebbe essere incentrato sull'effetto sull'economia reale e sulla stabilità finanziaria delle modifiche richieste dal presente regolamento.***

⁽¹⁾ Regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/77/CE della Commissione (GU L 331 del 15.12.2010, pag. 84).

Mercoledì 29 aprile 2015

- (55) È opportuno che le nuove norme uniformi sugli FCM rispettino la direttiva 95/46/CE del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽¹⁾ e il regolamento (CE) n. 45/2001 del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽²⁾.
- (56) Poiché gli obiettivi del presente regolamento, vale a dire la fissazione di requisiti prudenziali uniformi applicabili agli FCM in tutta l'Unione tenendo pienamente conto della necessità di raggiungere un equilibrio fra, da un lato, la sicurezza e l'affidabilità degli FCM e, dall'altro, il funzionamento efficiente dei mercati monetari e il costo a carico delle diverse parti interessate, non possono essere conseguiti in misura sufficiente dagli Stati membri **ma** possono **invece**, a motivo della portata e degli effetti dell'azione, essere conseguiti meglio a livello di Unione, quest'ultima può intervenire in base al principio di sussidiarietà sancito dall'articolo 5 del trattato sull'Unione europea. Il presente regolamento si limita a quanto è necessario per conseguire tali obiettivi in ottemperanza al principio di proporzionalità enunciato nello stesso articolo.
- (57) Le nuove norme uniformi sugli FCM rispettano i diritti fondamentali e osservano i principi riconosciuti, in particolare, dalla Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea, segnatamente la protezione dei consumatori, la libertà d'impresa e la protezione dei dati di carattere personale. Le nuove norme uniformi sugli FCM dovrebbero essere applicate conformemente a tali diritti e principi,

HANNO ADOTTATO IL PRESENTE REGOLAMENTO:

Capo I

Disposizioni generali

Articolo 1

Oggetto e ambito di applicazione

1. Il presente regolamento disciplina i fondi comuni monetari (FCM) relativamente agli strumenti finanziari nei quali sono autorizzati a investire, al portafoglio e alla valutazione, nonché gli obblighi di segnalazione riguardanti gli FCM stabiliti, gestiti o commercializzati nell'Unione.

Il presente regolamento si applica agli organismi d'investimento collettivo che:

- i) devono essere autorizzati come OICVM a norma della direttiva 2009/65/CE o come FIA a norma della direttiva 2011/61/UE;
 - ii) investono in attività a breve termine;
 - iii) sono finalizzati all'obiettivo di offrire rendimenti in linea con i tassi del mercato monetario o di mantenere il valore dell'investimento ovvero ad entrambi gli obiettivi.
2. Gli Stati membri non impongono obblighi aggiuntivi nella materia disciplinata dal presente regolamento.

Articolo 1 bis**Tipologie di FCM di tipo CNAV**

A decorrere dalla data di entrata in vigore del presente regolamento, gli FCM di tipo CNAV operano nell'Unione solo come:

- a) ***FCM di tipo CNAV che investono in debito pubblico;***
- b) ***FCM di tipo CNAV al dettaglio; o***
- c) ***FCM di tipo LVNAV.***

⁽¹⁾ Direttiva 95/46/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 ottobre 1995, relativa alla tutela delle persone fisiche con riguardo al trattamento dei dati personali e alla libera circolazione di tali dati (GU L 281 del 23.11.1995, pag. 31).

⁽²⁾ Regolamento (CE) n. 45/2001 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 18 dicembre 2000, concernente la tutela delle persone fisiche in relazione al trattamento dei dati personali da parte delle istituzioni e degli organismi comunitari, nonché la libera circolazione di tali dati (GU L 8 del 12.1.2001, pag. 1).

Mercoledì 29 aprile 2015

Tutti i riferimenti agli FCM di tipo CNAV che figurano nel presente regolamento si intendono fatti, salvo diversamente indicato, agli FCM di tipo CNAV che investono in debito pubblico, agli FCM di tipo CNAV al dettaglio e agli FCM di tipo LVNAV.

Articolo 2

Definizioni

Ai fini del presente regolamento si intende per:

- (1) «attività a breve termine»: le attività finanziarie con vita residua non superiore a due anni;
- (2) «strumenti del mercato monetario»: gli strumenti **trasferibili di cui all'articolo 2, paragrafo 1, lettera o), della direttiva 2009/65/CE negoziati di norma sul mercato monetario, inclusi buoni del Tesoro e degli enti locali, certificati di deposito, commercial paper, accettazioni bancarie o medium e short-term notes, nonché gli strumenti di cui all'articolo 3 della direttiva 2007/16/CE;**
- (3) «valori mobiliari»: i valori mobiliari ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 1, lettera n), della direttiva 2009/65/CE;
- (4) «operazione di vendita con patto di riacquisto»: l'operazione con la quale una parte trasferisce titoli o diritti loro connessi ad una controparte con l'obbligo di riacquistarli ad un determinato prezzo e ad una data stabilita o da stabilire;
- (5) «operazione di acquisto con patto di rivendita»: l'operazione con la quale una parte riceve titoli o diritti loro connessi da una controparte con l'obbligo di rivenderli ad un determinato prezzo e ad una data stabilita o da stabilire;
- (6) «concessione e assunzione di titoli in prestito»: l'operazione con la quale l'ente o la sua controparte trasferisce titoli con l'impegno per chi riceve il prestito di restituire titoli equivalenti ad una data da stabilirsi o quando richiesto dal concedente il prestito; costituisce una concessione di titoli in prestito per l'ente che trasferisce i titoli e un'assunzione di titoli in prestito per l'ente a cui tali titoli sono trasferiti;
- (7) «cartolarizzazione»: la cartolarizzazione ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 61, del regolamento (UE) n. 575/2013;
- (7 bis) **«titolo garantito da attività liquide di qualità elevata»: il titolo qualificato garantito da attività che soddisfa i requisiti di cui all'articolo 13 del regolamento delegato (UE) n. ... della Commissione che integra il regolamento (UE) n. 575/2013 per quanto riguarda il requisito di copertura della liquidità per gli enti creditizi sulla base dell'articolo 460 del regolamento (UE) n. 575/2013, definito ai fini di una descrizione uniforme delle attività trasferibili ammissibili aventi una liquidità e una qualità creditizia elevate conformemente all'articolo 416, paragrafo 1, lettera d), del regolamento (UE) n. 575/2013;**
- (8) «debito societario»: gli strumenti di debito emessi da **un'impresa** effettivamente **impegnata** nella produzione e nel commercio di beni o servizi non finanziari;
- (9) «valutazione in base ai prezzi di mercato»: la valutazione delle posizioni in base a prezzi di chiusura prontamente disponibili forniti da fonti indipendenti, tra cui i prezzi di borsa, le quotazioni a video o quelle fornite da diversi broker indipendenti di elevata reputazione;
- (10) «valutazione in base ad un modello»: qualsiasi valutazione basata su un parametro (benchmark) o estrapolata o altrimenti calcolata a partire da uno o più dati di mercato;
- (11) «metodo del costo ammortizzato»: il metodo di valutazione che considera il costo di acquisizione dell'attività e ne corregge il valore per tener conto dell'ammortamento dei premi (o degli sconti) fino a scadenza;
- (12) «fondo comune monetario con valore patrimoniale netto costante» (di seguito «FCM di tipo CNAV»): il fondo comune monetario che mantiene invariato il NAV per azione o quota, dove il reddito del fondo è accumulato quotidianamente o può essere versato all'investitore e dove le attività sono generalmente valutate con il metodo del costo ammortizzato o il NAV è arrotondato al più vicino punto percentuale o all'equivalente in termini valutari;

Mercoledì 29 aprile 2015

- (12 bis) **«fondo comune monetario con valore patrimoniale netto costante al dettaglio» (di seguito «FCM di tipo CNAV al dettaglio»): il fondo comune monetario di tipo CNAV che può essere sottoscritto esclusivamente da enti di beneficenza, organizzazioni senza scopo di lucro, enti pubblici e fondazioni pubbliche;**
- (12 ter) **«fondo comune monetario con valore patrimoniale netto a bassa volatilità» (di seguito «FCM di tipo LVNAV»): il fondo comune monetario che soddisfa i requisiti di cui all'articolo 27, paragrafi da 1 a 4;**
- (13) «FCM a breve termine»: il fondo del mercato monetario che investe in strumenti del mercato monetario ammissibili di cui all'articolo 9, paragrafo 1;
- (14) «FCM standard»: il fondo del mercato monetario che investe in strumenti del mercato monetario ammissibili di cui all'articolo 9, paragrafi 1 e 2;
- (15) «enti creditizi»: gli enti creditizi ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 1, del regolamento (UE) n. 575/2013;
- (16) «autorità competente dell'FCM»:
- a) per l'OICVM, l'autorità competente dello Stato membro di origine dell'OICVM designata conformemente all'articolo 97 della direttiva 2009/65/CE;
 - b) per il FIA dell'UE, l'autorità competente dello Stato membro di origine del FIA definita all'articolo 4, paragrafo 1, lettera p), della direttiva 2011/61/UE;
 - c) per il FIA non UE, **una delle seguenti autorità:**
 - i) l'autorità competente dello Stato membro in cui il FIA non UE è commercializzato nell'Unione senza passaporto;
 - ii) l'autorità competente del gestore del fondo d'investimento alternativo dell'UE (GEFIA dell'UE) che gestisce il FIA non UE dove questo è commercializzato nell'Unione con passaporto oppure non è commercializzato nell'Unione;
 - iii) l'autorità competente dello Stato membro di riferimento se il FIA non UE non è gestito da un GEFIA dell'UE ed è commercializzato nell'Unione con passaporto;
- (17) «Stato membro di origine dell'FCM»: lo Stato membro in cui l'FCM è autorizzato;
- (18) «scadenza media ponderata» (WAM): il periodo di tempo medio fino alla scadenza legale, o, se precedente, fino al successivo adeguamento del tasso di interesse al tasso del mercato monetario, di tutte le attività sottostanti del fondo in funzione della consistenza relativa di ciascuna attività;
- (19) «vita media ponderata» (WAL): il periodo di tempo medio fino alla scadenza legale di tutte le attività sottostanti del fondo in funzione della consistenza relativa di ciascuna attività;
- (20) «scadenza legale»: la data alla quale il capitale di un titolo dev'essere rimborsato integralmente e che non è soggetta a discrezionalità;
- (21) «vita residua»: il periodo di tempo fino alla scadenza legale;
- (22) «vendita allo scoperto»: la vendita di strumenti del mercato monetario non direttamente posseduti;
- (22 bis) **«FCM di tipo CNAV che investe in debito pubblico»: il fondo comune monetario di tipo CNAV che investe il 99,5 % delle sue attività in strumenti del debito pubblico e, entro il 2020, almeno l'80 % delle sue attività in strumenti del debito pubblico dell'UE. Gli FCM di tipo CNAV che investono in debito pubblico dovrebbero aumentare gradualmente i loro investimenti nel debito pubblico;**

Mercoledì 29 aprile 2015

(22 ter) *«sostegno esterno»: il sostegno diretto o indiretto offerto da terzi, tra cui il promotore dell'FCM, avente l'obiettivo o l'effetto di garantire la liquidità dell'FCM o stabilizzarne il NAV per azione o quota. Esso comprende:*

- a) *capitale da parte di terzi;*
- b) *l'acquisto da parte di terzi delle attività dell'FCM a prezzo gonfiato;*
- c) *l'acquisto da parte di terzi di quote o azioni dell'FCM al fine di fornirgli liquidità;*
- d) *la concessione all'FCM da parte di terzi di qualsiasi tipo di garanzia esplicita o implicita o lettera di sostegno;*
- e) *ogni azione da parte di terzi mirante direttamente o indirettamente a mantenere il profilo di liquidità e il NAV per azione o quota dell'FCM;*

(22 quater)« *strumenti di debito pubblico dell'UE»: gli strumenti di debito pubblico che sono liquidità, attivi pubblici degli Stati membri o operazioni di acquisto con patto di rivendita garantiti dal debito pubblico delle istituzioni dell'Unione o dei suoi organi e organismi, in particolare la Banca centrale europea, il Meccanismo europeo di stabilità, la Banca europea per gli investimenti, il Fondo europeo per gli investimenti e il Fondo europeo per gli investimenti strategici;*

(22 quinquies)« *strumenti di debito pubblico»: liquidità, attivi pubblici o operazioni di acquisto con patto di rivendita garantiti dal debito pubblico sovrano, come determinato dal gestore dell'FCM.*

Articolo 3

Autorizzazione dell'FCM

1. È istituito, commercializzato o gestito nell'Unione come FCM soltanto l'organismo d'investimento collettivo autorizzato a norma del presente regolamento.

L'autorizzazione è valida in tutti gli Stati membri.

2. L'organismo d'investimento collettivo che deve essere autorizzato come OICVM a norma della direttiva 2009/65/CE è autorizzato come FCM nel quadro della procedura di autorizzazione ai sensi di detta direttiva.

3. L'organismo d'investimento collettivo che è un FIA è autorizzato come FCM secondo la procedura di autorizzazione prevista all'articolo 4.

4. È autorizzato come FCM soltanto l'organismo d'investimento collettivo per il quale l'autorità competente dell'FCM reputa che questo sia in grado di adempiere tutti gli obblighi previsti dal presente regolamento.

5. Ai fini dell'autorizzazione l'FCM trasmette all'autorità competente la documentazione seguente:

- a) il regolamento o i documenti costitutivi del fondo;
- b) l'identità del gestore;
- c) l'identità del depositario;
- d) una descrizione dell'FCM o ogni altra informazione al riguardo messa a disposizione degli investitori;
- e) una descrizione o ogni altra informazione relativa alle disposizioni e procedure necessarie per ottemperare agli obblighi di cui ai capi da II a VII;
- f) ogni altra informazione o documentazione che l'autorità competente dell'FCM chiede per verificare il rispetto degli obblighi imposti dal presente regolamento.

Mercoledì 29 aprile 2015

6. L'autorità competente informa l'AESFEM, a cadenza trimestrale, delle autorizzazioni rilasciate o revocate conformemente al presente regolamento.

7. L'AESFEM tiene un registro pubblico centrale in cui è identificato ciascun FCM autorizzato a norma del presente regolamento, con indicazione della tipologia, del gestore e dell'autorità competente. Il registro è messo a disposizione in formato elettronico.

Articolo 4

Procedura di autorizzazione dell'FCM FIA

1. Il FIA è autorizzato come FCM soltanto se l'autorità competente ha approvato la domanda di gestire il FIA presentata dal GEFIA autorizzato a norma della direttiva 2011/61/UE, il regolamento del fondo e la scelta del depositario.

2. All'atto della presentazione della domanda di gestire il FIA, il GEFIA autorizzato trasmette all'autorità competente dell'FCM:

- a) l'accordo con il depositario, in forma scritta;
- b) informazioni sulle modalità di delega relative alla gestione del portafoglio, alla gestione del rischio e all'amministrazione del FIA;
- c) informazioni sulle strategie d'investimento, sul profilo di rischio e sulle altre caratteristiche del FIA che il GEFIA è autorizzato a gestire.

L'autorità competente dell'FCM può chiedere all'autorità competente del GEFIA precisazioni e informazioni riguardo alla documentazione prevista al comma precedente ovvero un'attestazione che indichi se l'FCM rientra nell'ambito di applicazione dell'autorizzazione di gestione del GEFIA. L'autorità competente del GEFIA risponde alla richiesta dell'autorità competente dell'FCM entro 10 giorni lavorativi.

3. Il GEFIA comunica immediatamente all'autorità competente dell'FCM qualsiasi successiva modifica alla documentazione di cui al paragrafo 2.

4. L'autorità competente dell'FCM può rigettare la domanda del GEFIA soltanto se questo:

- a) non rispetta il presente regolamento;
- b) non rispetta la direttiva 2011/61/UE;
- c) non ha ottenuto dall'autorità competente l'autorizzazione a gestire FCM;
- d) non ha fornito la documentazione di cui al paragrafo 2.

Prima di rigettare la domanda l'autorità competente dell'FCM consulta l'autorità competente del GEFIA.

5. Non costituisce una condizione per l'autorizzazione del FIA come FCM il fatto che il FIA sia gestito da un GEFIA autorizzato nello Stato membro di origine del FIA né che il GEFIA eserciti o deleghi attività nello Stato membro di origine del FIA.

6. Entro due mesi dalla presentazione della domanda completa il GEFIA riceve comunicazione del rilascio o del rifiuto dell'autorizzazione del FIA come FCM.

7. L'autorità competente dell'FCM non rilascia l'autorizzazione se al FIA è preclusa per legge la possibilità di commercializzare azioni o quote nello Stato membro d'origine.

Articolo 5

Uso della denominazione di FCM

1. L'OICVM o il FIA usa la denominazione «fondo comune monetario» o «FCM» riferendosi a se stesso oppure alle azioni o quote che emette soltanto se è stato autorizzato a norma del presente regolamento.

Mercoledì 29 aprile 2015

L'OICVM o il FIA usa una denominazione che evoca un fondo comune monetario o usa termini quali «contante», «liquido», «denaro», «attività di pronto realizzo», «tipo deposito» o termini analoghi soltanto se è autorizzato a norma del presente regolamento.

2. Per uso della denominazione «fondo comune monetario» o «FCM» ovvero di una denominazione che evoca un FCM e per uso dei termini di cui al paragrafo 1 s'intende l'uso in qualsiasi documento, interno o esterno, relazione, dichiarazione, messaggio promozionale, comunicazione, lettera o altro materiale divulgato, o destinato ad essere divulgato, a potenziali investitori, detentori di quote, azionisti o autorità competenti, siano essi in forma scritta, orale, elettronica o di altro tipo.

Articolo 6

Norme applicabili

1. L'FCM rispetta in ogni momento le disposizioni del presente regolamento.
2. Salvo disposizione contraria del presente regolamento, l'FCM OICVM e il suo gestore rispettano in ogni momento le disposizioni della direttiva 2009/65/CE.
3. Salvo disposizione contraria del presente regolamento, l'FCM FIA e il suo gestore rispettano in ogni momento le disposizioni della direttiva 2011/61/UE.
4. Il gestore dell'FCM ha la responsabilità di assicurare la conformità al presente regolamento. Il gestore risponde di qualsiasi perdita o danno dovuti all'inosservanza del presente regolamento.
5. Il presente regolamento non osta a che l'FCM applichi limiti d'investimento più rigorosi di quelli imposti dal presente regolamento.

Capo II

Obblighi relativi alle politiche d'investimento dell'FCM

SEZIONE I

NORME GENERALI E ATTIVITÀ AMMISSIBILI

Articolo 7

Principi generali

1. Se l'FCM comprende più comparti d'investimento, ogni comparto è considerato un FCM separato ai fini dei capi da II a VII.
2. Salvo disposizione contraria esplicita del presente regolamento, l'FCM autorizzato come OICVM non è soggetto agli obblighi relativi alle politiche d'investimento degli OICVM imposti dagli articoli 49, 50 e 50 bis, dall'articolo 51, paragrafo 2, e dagli articoli da 52 a 57 della direttiva 2009/65/CE.

Articolo 8

Attività ammissibili

1. L'FCM investe soltanto in una o più delle seguenti categorie di attività finanziarie, rigorosamente alle condizioni stabilite dal presente regolamento:
 - a) strumenti del mercato monetario;
 - a bis) **strumenti finanziari emessi o garantiti individualmente o congiuntamente dalle amministrazioni nazionali, regionali e locali degli Stati membri, dalle loro banche centrali o dalle istituzioni, dagli organi o dagli organismi dell'Unione, in particolare la Banca centrale europea, oppure dalla Banca europea per gli investimenti, dal Fondo europeo per gli investimenti, dal nuovo Fondo europeo per gli investimenti strategici, o dal Meccanismo europeo di stabilità, dal Fondo monetario internazionale, dalla Banca internazionale per la ricostruzione e lo sviluppo, dalla Banca di sviluppo del Consiglio d'Europa e dalla Banca europea per la ricostruzione e lo sviluppo;**

Mercoledì 29 aprile 2015

- b) depositi presso enti creditizi;
 - c) strumenti  derivati **ammissibili utilizzati esclusivamente a fini di copertura**;
 - d) operazioni di acquisto con patto di rivendita **od operazioni di vendita con patto di riacquisto, a condizione che siano soddisfatte le seguenti condizioni:**
 - i) **le attività fornite in garanzia non siano vendute, reinvestite o impegnate**;
 - ii) **il contratto di vendita con patto di riacquisto sia utilizzato su base temporanea e non a fini di investimento**;
 - iii) **l'FCM abbia diritto di porre fine all'operazione in qualsiasi momento con un preavviso massimo di due giorni lavorativi**;
 - iv) **la liquidità ricevuta dall'FCM nel quadro delle operazioni di vendita con patto di riacquisto non superi il 10 % delle sue attività e non sia trasferita, reinvestita o in altro modo riutilizzata**.
2. L'FCM non svolge nessuna delle attività seguenti:
- a) investimento in attività non menzionate al paragrafo 1;
 - b) vendita allo scoperto di strumenti del mercato monetario;
 - c) assunzione di esposizione diretta o indiretta in **fondi indicizzati quotati (ETF)**, azioni o materie prime, neanche per mezzo di derivati, certificati che le rappresentano, indici basati su di esse o qualsiasi altro mezzo o strumento che determini un'esposizione in esse;
 - d) conclusione di accordi di concessione o assunzione di titoli in prestito  ovvero conclusione di qualsiasi altro accordo che vincoli le attività dell'FCM;
 - e) assunzione e concessione di prestiti in contante;
- e bis) **investimento in altri FCM**.

Articolo 9

Strumenti del mercato monetario ammissibili

1. L'FCM è autorizzato a investire negli strumenti del mercato monetario che soddisfano tutti i requisiti seguenti:
- a) rientrano in una delle categorie di strumenti del mercato monetario di cui all'articolo 50, paragrafo 1, lettera a), b), c) o h), della direttiva 2009/65/CE;
 - b) presentano una delle caratteristiche alternative seguenti:
 - i) scadenza legale all'emissione pari o inferiore a 397 giorni;
 - ii) vita residua pari o inferiore a 397 giorni; o
 - iii) **sono ammissibili come titoli garantiti da attività liquide di qualità elevata ai sensi dell'articolo 2, punto 7 bis**;
 - c) al relativo emittente è stato attribuito uno dei due gradi più elevati di rating interno a norma **dell'articolo 18**;

Mercoledì 29 aprile 2015

d) in caso di cartolarizzazioni, lo strumento è soggetto ai requisiti aggiuntivi di cui all'articolo 10.

2. L'FCM standard è autorizzato a investire in strumenti del mercato monetario soggetti, ogni 397 giorni o più frequentemente, a rettifiche periodiche del rendimento in linea con le condizioni del mercato monetario, purché non abbiano vita residua superiore a **due** anni.

3. Il paragrafo 1, lettera c), non si applica agli strumenti del mercato monetario emessi o garantiti da un'autorità centrale o dalla banca centrale di uno Stato membro, dalla Banca centrale europea, dall'Unione, dal Meccanismo europeo di stabilità o dalla Banca europea per gli investimenti.

Articolo 10

Cartolarizzazioni ammissibili

1. La cartolarizzazione è **■** ammissibile purché soddisfi tutte le condizioni seguenti:

a) l'esposizione o l'aggregato di esposizioni sottostanti sono costituiti esclusivamente da debito **ammissibile e sono sufficientemente diversificati**;

b) il debito **■** sottostante **ammissibile** è di qualità creditizia elevata e liquido;

c) il debito **■** sottostante **ammissibile** ha una scadenza legale all'emissione pari o inferiore a 397 giorni o ha una vita residua pari o inferiore a 397 giorni.

1 bis. *I titoli garantiti da attività liquide di qualità elevata di cui all'articolo 2, punto 7 bis, sono considerati cartolarizzazioni ammissibili.*

1 ter. *Le commercial paper garantite da attività sono considerate cartolarizzazioni ammissibili purché siano liquide ai sensi del regolamento (UE) n. 575/2013 e le esposizioni sottostanti siano di qualità creditizia elevata.*

2. *La Commissione, entro [i 6 mesi successivi alla pubblicazione del presente regolamento], adotta atti delegati conformemente all'articolo 44 riguardo alla definizione dei criteri per identificare una cartolarizzazione semplice, trasparente e standardizzata in relazione a ciascuno dei seguenti aspetti:*

a) *le condizioni e le circostanze nelle quali l'esposizione o l'aggregato di esposizioni sottostanti sono considerati come costituiti esclusivamente da debito **ammissibile e se sono considerati sufficientemente diversificati**;*

b) *le condizioni e le soglie numeriche in base alle quali è stabilito se il debito **sottostante** è di qualità creditizia elevata e liquido;*

b bis) *gli obblighi di trasparenza della cartolarizzazione e delle sue attività sottostanti.*

Nel far ciò, la Commissione garantisce la coerenza con gli atti delegati adottati conformemente all'articolo 460 del regolamento (UE) n. 575/2013 e all'articolo 135, paragrafo 2, della direttiva 2009/138/CE del Parlamento europeo e del Consiglio in materia di accesso ed esercizio delle attività di assicurazione e di riassicurazione (Solvibilità II) e tiene conto delle caratteristiche specifiche delle cartolarizzazioni con scadenza all'emissione inferiore a 397 giorni.

Inoltre, la Commissione, entro [i 6 mesi successivi alla pubblicazione del presente regolamento], adotta atti delegati che specificano i criteri per identificare il debito delle commercial paper garantite da attività liquide di qualità creditizia elevata in relazione al paragrafo 1 bis. Nel far ciò, la Commissione garantisce la coerenza con i rispettivi flussi di lavoro dell'ABE e li sostiene.

Mercoledì 29 aprile 2015

Articolo 11

Depositi ammissibili presso enti creditizi

L'FCM è autorizzato a investire in un deposito presso un ente creditizio che soddisfa tutte le condizioni seguenti:

- a) è rimborsabile su richiesta o può essere ritirato in qualsiasi momento;
- b) giunge a scadenza entro 12 mesi;
- c) è costituito presso un ente creditizio che ha sede legale in uno Stato membro o, se la sede è situata in un paese terzo, è soggetto a norme prudenziali considerate equivalenti a quelle stabilite dalla normativa dell'Unione ai sensi della procedura di cui all'articolo 107, paragrafo 4, del regolamento (UE) n. 575/2013.

Articolo 12

Strumenti finanziari derivati ammissibili

L'FCM è autorizzato a investire in strumenti finanziari derivati negoziati su un mercato regolamentato di cui all'articolo 50, paragrafo 1, lettera a), b) o c), della direttiva 2009/65/CE oppure **è soggetto all'obbligo di compensazione previsto dal regolamento (UE) n. 648/2012**, purché soddisfi tutte le condizioni seguenti:

- a) il sottostante è costituito da tassi d'interesse, tassi di cambio, valute oppure indici che rappresentano una di tali categorie;
- b) scopo esclusivo dello strumento derivato è coprire il rischio di durata e il rischio di cambio insiti in altri investimenti dell'FCM;
- c) le controparti **degli strumenti** derivati sono enti soggetti a regolamentazione e vigilanza prudenziali, appartenenti alle categorie approvate dalle autorità competenti dello Stato membro di origine dell'FCM;
- d) gli strumenti derivati sono oggetto di una valutazione affidabile e verificabile su base quotidiana e possono essere venduti, liquidati o chiusi con un'operazione di compensazione in qualsiasi momento al loro valore equo («fair value») su iniziativa dell'FCM.

Articolo 13

Operazioni di acquisto con patto di rivendita ammissibili

1. L'FCM è autorizzato a effettuare l'operazione di acquisto con patto di rivendita che soddisfa tutte le condizioni seguenti:

- a) l'FCM abbia diritto di porre fine all'operazione in qualsiasi momento con un preavviso massimo di due giorni lavorativi;
- b) il valore di mercato delle attività ricevute nel quadro dell'operazione è pari in qualsiasi momento almeno al valore **del** contante **distribuito**.

2. Le attività ricevute dall'FCM nel quadro dell'operazione di acquisto con patto di rivendita consistono in strumenti del mercato monetario **previsti** all'articolo 9.

3. Le cartolarizzazioni ai sensi dell'articolo 10 non possono essere ricevute dall'FCM nel quadro dell'operazione di acquisto con patto di rivendita.

4. Le attività ricevute dall'FCM nel quadro dell'operazione di acquisto con patto di rivendita sono computate nel calcolo dei limiti di diversificazione e di concentrazione previsti dal presente regolamento. **Dette attività non sono vendute, reinvestite, impegnate né altrimenti trasferite.**

Mercoledì 29 aprile 2015

5. In deroga al paragrafo 2, nel quadro dell'operazione di acquisto con patto di rivendita l'FCM può ricevere valori mobiliari o strumenti del mercato monetario liquidi diversi da quelli **previsti all'articolo 9** purché tali attività soddisfino una delle condizioni seguenti:

- a) siano di elevata qualità creditizia e siano emesse o garantite da un'autorità centrale o dalla banca centrale di uno Stato membro, dalla Banca centrale europea, dall'Unione, dal Meccanismo europeo di stabilità o dalla Banca europea per gli investimenti;
- b) siano emesse o garantite da un'autorità centrale o dalla banca centrale di un paese terzo, a condizione che **il paese terzo in questione superi la valutazione interna** a norma degli articoli da 16 a 19.

Gli investitori dell'FCM sono informati delle attività ricevute nel quadro delle operazioni di acquisto con patto di rivendita a norma del primo comma.

Le attività ricevute nel quadro dell'operazione di acquisto con patto di rivendita conformemente al primo comma sono soggette al disposto dell'articolo 14, paragrafo 6.

5 bis. L'FCM può prendere in prestito o stipulare contratti di vendita con patto di riacquisto, a condizione che siano soddisfatte tutte le condizioni seguenti:

- a) **il contratto di vendita con patto di riacquisto sia utilizzato su base temporanea, per un massimo di sette giorni lavorativi e non a fini di investimento;**
- b) **l'importo dei contratti di vendita con patto di riacquisto non superi il 10 % delle sue attività e non sia investito in attività ammissibili;**
- c) **l'FCM abbia diritto di porre fine all'operazione in qualsiasi momento con un preavviso massimo di due giorni lavorativi;**
- d) **la garanzia in contanti ricevuta sia esclusivamente:**

- **affidata in deposito presso gli enti di cui all'articolo 50, lettera f), della direttiva OICVM;**
- **investita in titoli di Stato di qualità elevata;**
- **utilizzata ai fini di operazioni di acquisto con patto di rivendita, purché le operazioni avvengano con istituti di credito soggetti a vigilanza prudenziale e l'OICVM possa ritirare in qualsiasi momento l'intero importo in contanti secondo il criterio della competenza;**
- **investita in fondi comuni monetari a breve termine, quali definiti negli orientamenti relativi a una definizione comune dei fondi comuni monetari europei.**

La garanzia in contanti reinvestita viene diversificata sulla base dei requisiti di diversificazione applicabili alle garanzie non in contanti. Il prospetto informa chiaramente gli investitori in merito alla politica di garanzia dell'OICVM, inclusa, nel caso di garanzie in contanti, la politica di reinvestimento dell'OICVM e i rischi da essa derivanti.

I

SEZIONE II

POLITICHE D'INVESTIMENTO

Articolo 14

Diversificazione

1. L'FCM investe non oltre il 5 % delle attività in:

- a) strumenti del mercato monetario emessi da uno stesso organismo;

Mercoledì 29 aprile 2015

b) depositi costituiti presso uno stesso ente creditizio.

2. Il valore aggregato di tutte le esposizioni su cartolarizzazioni non supera il 10 % delle attività dell'FCM.

3. L'esposizione complessiva al rischio verso una stessa controparte, determinata da operazioni in derivati **■**, non supera il 5 % delle attività dell'FCM.

4. L'importo complessivo del contante fornito a una stessa controparte nel quadro di operazioni di acquisto con patto di rivendita non supera il **10 %** delle attività dell'FCM.

5. Fermi restando i limiti individuali stabiliti nei paragrafi 1 e 3, l'FCM **che investe in debito pubblico e l'FCM standard non possono**, qualora ciò determini investimenti in un unico organismo pari a oltre **l'8 %** delle proprie attività, cumulare:

a) investimenti in strumenti del mercato monetario emessi da detto organismo;

b) depositi costituiti presso detto organismo;

c) strumenti finanziari derivati **■** che comportano un'esposizione al rischio di controparte nei confronti di detto organismo.

6. In deroga al paragrafo 1, lettera a), l'autorità competente può autorizzare l'FCM a investire, nel rispetto del principio di ripartizione dei rischi, sino al 100 % delle attività in strumenti del mercato monetario diversi emessi o garantiti da un'autorità centrale, regionale o locale o dalla banca centrale di uno Stato membro, dalla Banca centrale europea, dall'Unione, dal Meccanismo europeo di stabilità, dalla Banca europea per gli investimenti, da un'autorità centrale o dalla banca centrale di un paese terzo oppure da un organismo pubblico internazionale di cui fanno parte uno o più Stati membri.

Il primo comma si applica soltanto se l'FCM soddisfa tutti i requisiti seguenti:

a) detiene strumenti del mercato monetario di almeno sei emissioni diverse dell'emittente in questione;

b) limita al 30 % delle proprie attività l'investimento in strumenti del mercato monetario provenienti da una stessa emissione;

c) cita espressamente, nel regolamento o nei documenti costitutivi, **le autorità centrali, regionali o locali o le banche centrali degli Stati membri**, la Banca centrale europea, l'Unione, il Meccanismo europeo di stabilità o la Banca europea per gli investimenti, **il Fondo europeo per gli investimenti, il Fondo europeo per gli investimenti strategici**, l'autorità centrale o la banca centrale di un paese terzo, **strumenti di debito pubblico, il Fondo monetario internazionale, la Banca internazionale per la ricostruzione e lo sviluppo, la Banca dei regolamenti internazionali, la Banca di sviluppo del Consiglio d'Europa, la Banca europea per la ricostruzione e lo sviluppo o qualunque altra organizzazione internazionale** di cui fanno parte uno o più Stati membri che emette o garantisce gli strumenti del mercato monetario nei quali l'FCM intende investire oltre il 5 % delle attività;

d) inserisce nel prospetto e nelle comunicazioni promozionali, dandole adeguato risalto, una dichiarazione in cui segnala il ricorso a questa deroga e indica le autorità centrali, regionali o locali o **le banche centrali degli Stati membri**, la Banca centrale europea, l'Unione, il Meccanismo europeo di stabilità, la Banca europea per gli investimenti, **il Fondo europeo per gli investimenti, il Fondo europeo per gli investimenti strategici**, l'autorità centrale o la banca centrale di un paese terzo, **il Fondo monetario internazionale, la Banca internazionale per la ricostruzione e lo sviluppo, la Banca dei regolamenti internazionali o qualunque altra organizzazione internazionale** di cui fanno parte uno o più Stati membri che emette o garantisce gli strumenti del mercato monetario nei quali l'FCM intende investire oltre il 5 % delle attività;

7. Le società che sono incluse nello stesso gruppo ai fini della redazione dei conti consolidati, come previsto dalla direttiva 83/349/CEE del Consiglio ⁽¹⁾, o in base alle norme contabili riconosciute a livello internazionale, sono considerate un unico organismo ai fini del calcolo dei limiti di cui ai paragrafi da 1 a 5.

⁽¹⁾ Settima direttiva 83/349/CEE del Consiglio, del 13 giugno 1983, basata sull'articolo 54, paragrafo 3, lettera g), del trattato e relativa ai conti consolidati (GU L 193 del 18.7.1983, pag. 1).

Mercoledì 29 aprile 2015

Articolo 15
Concentrazione

1. L'FCM non può detenere più del **5 %** degli strumenti del mercato monetario emessi da un unico organismo.
2. Il limite fissato al paragrafo 1 non si applica alla detenzione di strumenti del mercato monetario emessi o garantiti da un'autorità centrale, regionale o locale o dalla banca centrale di uno Stato membro, dalla Banca centrale europea, dall'Unione, dal Meccanismo europeo di stabilità o dalla Banca europea per gli investimenti, da un'autorità centrale o dalla banca centrale di un paese terzo oppure da un organismo pubblico internazionale di cui fanno parte uno o più Stati membri.

SEZIONE III
QUALITÀ CREDITIZIA DEGLI STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO

Articolo 16
Procedura di valutazione interna

1. Il gestore dell'FCM predispone, attua e applica **una procedura prudente** di valutazione interna per determinare la qualità creditizia degli strumenti del mercato monetario in considerazione dell'emittente e delle caratteristiche dello strumento stesso.

1 bis. *Il gestore dell'FCM garantisce che le informazioni utilizzate in sede di applicazione della procedura di valutazione interna siano qualitativamente adeguate, aggiornate e provenienti da fonti attendibili.*

2. La procedura di valutazione interna si fonda su **metodologie** di attribuzione dei rating prudenti, **sistematiche** e costanti. Le metodologie **utilizzate** sono sottoposte a convalida del gestore **dell'FCM**, che si basa sull'esperienza del passato e su prove empiriche, anche sotto forma di test retrospettivi.
3. La procedura di valutazione interna osserva i seguenti **principi generali**:
 - a) **stabilisce** un processo efficace di acquisizione e aggiornamento delle pertinenti informazioni sulle caratteristiche dell'emittente;
 - b) il gestore dell'FCM adotta e applica misure atte ad assicurare che **la valutazione del credito si svolga** sulla scorta di un'analisi approfondita **delle** informazioni disponibili e pertinenti e tenendo conto di tutti i fattori del caso che influiscono sul merito di credito dell'emittente;
 - c) il gestore dell'FCM tiene costantemente **controllata la procedura di valutazione interna** e riesamina tutte **le valutazioni del credito a cadenza semestrale. Riconsidera la propria valutazione interna** ogniqualvolta si verifichi un cambiamento sostanziale che può ripercuotersi sulla **propria valutazione del credito dell'emittente**;
 - d) **all'atto dell'applicazione della propria procedura di valutazione interna, il gestore dell'FCM procede in tal senso fatto salvo il regolamento (UE) n. 462/2013 e in conformità dello stesso**;
 - e) le metodologie di **valutazione del credito** sono riesaminate **dal gestore dell'FCM** a cadenza almeno **semestrale** per determinare se siano sempre adeguate al portafoglio e alle condizioni esterne del momento **e tale riesame è trasmesso alle autorità competenti**;
 - f) in caso di modifica delle metodologie, dei modelli o delle ipotesi fondamentali di rating utilizzati nelle procedure di valutazione interna, il gestore dell'FCM riesamina al più presto **tutte le valutazioni interne** del credito **interessate**;

Mercoledì 29 aprile 2015

- g) **le valutazioni interne del credito** e il relativo riesame periodico da parte del gestore dell'FCM non sono effettuati da persone incaricate della gestione del portafoglio dell'FCM o che ne hanno la responsabilità.

Articolo 17

Procedura di valutazione interna del credito

1. A ciascun emittente di strumenti del mercato monetario in cui l'FCM intende investire è **attribuita una valutazione del credito** in base alla procedura di valutazione **del credito, definita in conformità della** procedura di valutazione interna.
2. La struttura della **procedura di valutazione del credito** osserva **i seguenti principi generali**:
 - a) **la procedura prende in esame la** quantificazione del rischio di credito dell'emittente **tenendo conto del relativo rischio di inadempimento**;
 - b) **la procedura prende in esame il** rischio di credito **dell'emittente e documenta** i criteri **impiegati per determinare il** livello di rischio di credito;
 - c) **la procedura** tiene conto del carattere a breve termine degli strumenti del mercato monetario.
3. **La valutazione del credito** di cui al **paragrafo 1 si basa su criteri che soddisfano** i requisiti seguenti:
 - a) comprendono almeno indicatori quantitativi e qualitativi relativi all'emittente dello strumento e alla situazione macroeconomica e dei mercati finanziari;
 - b) rimandano ai valori di riferimento numerici e qualitativi comuni utilizzati per valutare gli indicatori quantitativi e qualitativi;
 - c) sono adeguati al tipo specifico di emittente. È operata una distinzione almeno tra i tipi seguenti di emittenti: autorità pubblica statale, regionale o locale, società finanziarie e società non finanziarie;
 - d) in caso di esposizioni su cartolarizzazioni, tengono conto del rischio di credito dell'emittente, della struttura della cartolarizzazione e del rischio di credito delle attività sottostanti.

Articolo 18

Documentazione

1. Il gestore dell'FCM documenta la procedura di valutazione interna e il sistema di rating interno. La documentazione specifica:
 - a) la struttura e le modalità operative della procedura di valutazione interna e del sistema di rating interno, in modo che l'autorità competente possa comprendere come sono attribuiti i vari gradi e valutare l'adeguatezza del grado attribuito;
 - b) la logica e l'analisi su cui si fonda la scelta operata dal gestore quanto ai criteri di rating e alla frequenza del riesame. L'analisi include i parametri, il modello e i limiti del modello utilizzato per scegliere i criteri di rating;
 - c) tutte le modifiche di rilievo apportate alla procedura di valutazione interna, compresa l'indicazione dei fattori che le hanno determinate;
 - d) l'organizzazione della procedura di valutazione interna, compresi il processo di attribuzione del rating e la struttura di controllo interno;
 - e) serie storiche complete dei rating interni degli emittenti e dei garanti riconosciuti;
 - f) la data di attribuzione del rating interno;

Mercoledì 29 aprile 2015

- g) i dati fondamentali e la metodologia utilizzati per ottenere il rating interno, comprese le ipotesi fondamentali di rating;
- h) il o i responsabili dell'attribuzione del rating interno.

2. La procedura di valutazione interna è illustrata nel regolamento o nei documenti costitutivi dell'FCM e tutti i documenti menzionati al paragrafo 1 sono messi a disposizione su richiesta dell'autorità competente dell'FCM o dell'autorità competente del gestore dell'FCM.

Articolo 19

Atti delegati

Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati conformemente all'articolo 44 riguardo alla precisazione dei punti seguenti:

- a) le condizioni alle quali le metodologie di attribuzione del rating sono considerate prudenti, sistematiche e costanti e le condizioni della convalida di cui all'articolo 16, paragrafo 2;
- b) le definizioni di ciascun grado con riferimento alla quantificazione del rischio di credito dell'emittente di cui all'articolo 17, paragrafo 2, lettera a) e i criteri per quantificare il rischio di credito di cui all'articolo 17, paragrafo 2, lettera b);
- c) i valori di riferimento precisi per ciascun indicatore qualitativo e i valori di riferimento numerici per ciascun indicatore quantitativo. Tali valori di riferimento degli indicatori sono specificati per ciascun grado di rating, tenuto conto dei criteri di cui all'articolo 17, paragrafo 3;
- d) il significato del termine «cambiamento sostanziale» di cui all'articolo 16, paragrafo 3, lettera c).

Articolo 20

Governance della valutazione della qualità creditizia

1. La procedura di valutazione interna è approvata dall'alta dirigenza, dall'organo di gestione e, se esiste, dall'organo che esercita la funzione di sorveglianza sul gestore dell'FCM.

Detti soggetti hanno una buona conoscenza delle procedure di valutazione interna, dei sistemi di rating interno e delle metodologie di attribuzione del rating del gestore e una conoscenza particolareggiata delle connesse segnalazioni.

2. L'analisi del profilo di rischio di credito dell'FCM, basata sui rating interni, costituisce parte essenziale delle segnalazioni ai soggetti di cui al paragrafo 1. Le segnalazioni contemplano almeno il profilo di rischio per gradi di rating, la migrazione fra i vari gradi, la stima dei parametri pertinenti per ciascun grado e il raffronto dei tassi di inadempimento effettivi. La frequenza delle segnalazioni dipende dalla rilevanza e dalla tipologia delle informazioni ed è perlomeno annuale.

3. L'alta dirigenza assicura in ogni momento che la procedura di valutazione interna funzioni correttamente.

L'alta dirigenza è informata periodicamente dei risultati del processo di valutazione interna, degli aspetti nei quali sono state rilevate carenze e dell'andamento delle iniziative e degli interventi intrapresi per rimediare alle carenze rilevate in precedenza.

Capo III

Obblighi relativi alla gestione del rischio degli FCM

Articolo 21

Norme in materia di portafoglio degli FCM a breve termine

L'FCM a breve termine rispetta in ogni momento tutti i seguenti obblighi in materia di portafoglio:

- a) il portafoglio ha una WAM non superiore a 60 giorni;

Mercoledì 29 aprile 2015

- b) il portafoglio ha una WAL non superiore a 120 giorni;
- c) almeno il 10 % delle attività è costituito da attività a scadenza giornaliera. L'FCM a breve termine non acquista attività diverse dalle attività a scadenza giornaliera quando con tale acquisizione si troverebbe a investire in attività a scadenza giornaliera meno del 10 % del suo portafoglio;
- d) almeno il 20 % delle attività è costituito da attività a scadenza settimanale. L'FCM a breve termine non acquista attività diverse dalle attività a scadenza settimanale quando con tale acquisizione si troverebbe a investire in attività a scadenza settimanale meno del 20 % del portafoglio. ***Ai fini del calcolo, gli strumenti del mercato monetario possono essere inclusi tra le attività a scadenza settimanale fino a un massimo del 5 %, a condizione che possano essere venduti per regolamento entro i successivi cinque giorni lavorativi.***

d bis) ***I requisiti di liquidità giornaliera e settimanale di cui alle lettere c) e d) sono incrementati rispettivamente:***

- ***del 5 % delle attività dell'FCM valutate utilizzando il metodo del costo ammortizzato;***
- ***del 10 % delle attività dell'FCM valutate utilizzando il metodo del costo ammortizzato.***

Articolo 22

Norme in materia di portafoglio degli FCM standard

1. L'FCM standard rispetta tutti i seguenti obblighi in materia di portafoglio:
 - a) il portafoglio ha costantemente una WAM non superiore a 6 mesi;
 - b) il portafoglio ha costantemente una WAL non superiore a 12 mesi;
 - c) almeno il 10 % delle attività è costituito da attività a scadenza giornaliera. L'FCM standard non acquista attività diverse dalle attività a scadenza giornaliera quando con tale acquisizione si troverebbe a investire in attività a scadenza giornaliera meno del 10 % del suo portafoglio;
 - d) almeno il 20 % delle attività è costituito da attività a scadenza settimanale. L'FCM standard non acquista attività diverse dalle attività a scadenza settimanale quando con tale acquisizione si troverebbe a investire in attività a scadenza settimanale meno del 20 % del portafoglio. ***Ai fini del calcolo, gli strumenti del mercato monetario possono essere inclusi tra le attività a scadenza settimanale fino a un massimo del 5 %, a condizione che possano essere venduti per regolamento entro i successivi cinque giorni lavorativi.***

d bis) ***I requisiti di liquidità giornaliera e settimanale di cui alle lettere c) e d) sono incrementati rispettivamente:***

- ***del 5 % delle attività dell'FCM valutate utilizzando il metodo del costo ammortizzato;***
- ***del 10 % delle attività dell'FCM valutate utilizzando il metodo del costo ammortizzato.***

2. L'FCM standard può investire fino al 10 % delle attività in strumenti del mercato monetario emessi da un unico organismo.

Mercoledì 29 aprile 2015

3. Nonostante il limite individuale stabilito al paragrafo 2, **e a titolo di deroga**, l'FCM standard può cumulare quanto segue, qualora ciò determini investimenti in un unico organismo non superiori al 15 % delle proprie attività:

- a) investimenti in strumenti del mercato monetario emessi da detto organismo;
- b) depositi costituiti presso detto organismo;
- c) strumenti finanziari derivati ■ che comportano un'esposizione al rischio di controparte nei confronti di detto organismo.

4. Tutte le attività di portafoglio che l'FCM standard investe conformemente ai paragrafi 2 e 5 sono comunicate agli investitori dell'FCM.

5. L'FCM standard non assume la forma di FCM di tipo CNAV.

Articolo 23

Rating del credito dell'FCM

Nel caso in cui l'FCM intenda fare ricorso a un rating del credito esterno, tale procedura è soggetta al regolamento (UE) n. 462/2013 ed è eseguita in conformità dello stesso.

Articolo 24

Conoscenza del proprio cliente

1. Il gestore dell'FCM istituisce, attua e applica procedure ed esercita tutta la diligenza dovuta per determinare il numero di investitori dell'FCM, le loro esigenze e il loro comportamento e l'entità delle rispettive quote, al fine di prevedere correttamente l'effetto di riscatti concomitanti da parte di diversi investitori, ***tenendo conto perlomeno del tipo di investitori, del numero di azioni del fondo detenute da un singolo investitore e dell'evoluzione dei flussi in entrata e in uscita.*** A tal fine, il gestore dell'FCM prende in considerazione almeno i seguenti elementi:

- a) le dinamiche individuabili delle esigenze di liquidità degli investitori;
- b) **il tipo di investitore;**
- c) l'avversione al rischio dei diversi investitori;
- d) il grado di correlazione o gli stretti legami tra i diversi investitori dell'FCM;

d bis) ***l'evoluzione ciclica del numero di azioni nell'FCM.***

1a. Se gli investitori dell'FCM effettuano i loro investimenti tramite un intermediario, il gestore dell'FCM richiede informazioni che gli consentano di gestire adeguatamente la liquidità e la concentrazione di investitori dell'FCM, e l'intermediario provvede a fornirle.

2. Il gestore dell'FCM assicura che

- a) il valore delle azioni o quote detenute da un singolo investitore non superi in alcun momento il valore delle attività a scadenza giornaliera;
- b) il riscatto da parte di un investitore non abbia un impatto rilevante sul profilo di liquidità dell'FCM.

Articolo 25

Prove di stress

1. Per ogni FCM sono messe in atto solide procedure per l'effettuazione di prove di stress che consentano di individuare possibili eventi o cambiamenti futuri delle condizioni economiche che potrebbero avere effetti negativi sull'FCM. Il gestore dell'FCM procede regolarmente a prove di stress ed elabora piani di azione relativi a diversi scenari possibili. ***Inoltre, nel caso degli FCM di tipo LVNAV, le prove di stress valutano per i diversi scenari la differenza tra il NAV costante per azione o quota e il NAV reale per azione o quota.***

Mercoledì 29 aprile 2015

Le prove di stress sono basate su criteri obiettivi e tengono conto degli effetti di scenari gravi plausibili. Gli scenari delle prove di stress prendono in considerazione almeno i parametri di riferimento, tra cui i seguenti fattori:

- a) le variazioni ipotetiche del livello della liquidità delle attività detenute nel portafoglio dell'FCM;
- b) le variazioni ipotetiche del livello di rischio di credito delle attività detenute nel portafoglio dell'FCM, compresi gli eventi creditizi e di rating;
- c) le fluttuazioni ipotetiche dei tassi di interesse;
- d) i livelli ipotetici di riscatto;
- d bis) ***l'ampliamento o la riduzione ipotetici degli scarti tra gli indici a cui sono legati i tassi di interesse dei titoli in portafoglio;***
- d ter) ***gli shock macrosistemici ipotetici che incidono sull'economia nel suo insieme.***

2. Inoltre, nel caso degli FCM di tipo CNAV ***che investono in debito pubblico e degli FCM di tipo CNAV al dettaglio***, le prove di stress valutano per i diversi scenari la differenza tra il NAV costante per azione o quota e il NAV per azione o quota. ***In base agli esiti della prova di stress, il gestore dell'FCM elabora piani di recupero per i diversi scenari possibili. I piani di recupero sono approvati dalle autorità competenti.***

4. Le prove di stress sono effettuate con una frequenza stabilita dal consiglio di amministrazione dell'FCM, dopo aver preso in considerazione l'adeguatezza e la ragionevolezza della frequenza alla luce delle condizioni di mercato e dei cambiamenti previsti del portafoglio dell'FCM. La frequenza è almeno ***trimestrale***.

4 bis. Se le prove di stress evidenziano una vulnerabilità dell'FCM, il gestore dell'FCM prende provvedimenti per potenziarne la solidità, comprese azioni per rafforzare la liquidità o per migliorare la qualità delle attività dell'FCM, e informa immediatamente l'autorità competente circa le misure adottate.

5. Un'ampia relazione contenente i risultati delle prove di stress ***e una proposta di piano di azione sono sottoposte*** all'esame del consiglio di amministrazione dell'FCM. Se necessario, il consiglio di amministrazione modifica il piano di azione proposto e approva il piano di azione definitivo. ***La relazione è conservata per almeno cinque anni.***

6. La relazione ***di cui al paragrafo 5*** è presentata ***all'autorità competente*** dell'FCM. Le autorità competenti trasmettono la relazione all'AESFEM.

Capo IV

Regole di valutazione ***e trattamento contabile***

Articolo 26

Valutazione delle attività dell'FCM

1. Le attività dell'FCM sono valutate almeno su base giornaliera. ***Il risultato di tale valutazione è pubblicato quotidianamente sul sito web dell'FCM. Fatto salvo l'articolo 27, paragrafo 4, lettere a) e b), la valutazione è condotta da un terzo indipendente che si avvale dei metodi della valutazione in base ai prezzi di mercato o della valutazione in base ad un modello. Essa non è condotta dall'FCM stesso, né dal suo gestore di attività o dal suo promotore.***

Mercoledì 29 aprile 2015

2. **Fatto salvo l'articolo 27, paragrafo 4, lettera b)**, le attività dell'FCM sono valutate in base ai prezzi di mercato ogniqualvolta ciò sia possibile.

3. **In caso di ricorso al metodo della valutazione in base ai prezzi di mercato**, la valutazione delle attività fa riferimento al livello denaro e lettera più prudente, a meno che l'ente possa liquidare alla media di mercato. **In caso di ricorso al metodo della valutazione in base ai prezzi di mercato**, sono utilizzati unicamente dati di mercato di qualità **forniti da soggetti indipendenti riconosciuti, a condizione che non pregiudichino indebitamente il regolamento nello stesso giorno**. La qualità dei dati di mercato è valutata sulla base di tutti gli elementi seguenti:

- a) il numero e la qualità delle controparti;
- b) il volume dell'attività sul mercato e il volume dei relativi scambi;
- c) l'entità dell'emissione e la parte dell'emissione che l'FCM prevede di acquistare o di vendere.

4. Quando ■ non è possibile **ricorrere al metodo della valutazione in base ai prezzi di mercato** o quando i dati di mercato non sono di qualità sufficiente, le attività dell'FCM sono valutate in modo prudente **utilizzando il metodo della valutazione in base ad un modello**. Il modello stima con precisione il valore intrinseco dell'attività, sulla base degli elementi chiave aggiornati in appresso:

- a) il volume dell'attività sul mercato e il volume dei relativi scambi;
- b) l'entità dell'emissione e la parte dell'emissione che l'FCM prevede di acquistare o di vendere;
- c) il rischio di mercato, il rischio di tasso di interesse e il rischio di credito connessi all'attività.

In caso di ricorso al metodo della valutazione in base ad un modello, non si utilizza il metodo della valutazione al costo ammortizzato.

In caso di ricorso al metodo della valutazione in base ad un modello, si possono utilizzare soltanto dati sui prezzi forniti da soggetti indipendenti riconosciuti e la metodologia di determinazione del prezzo del modello è soggetta all'approvazione dell'autorità competente dell'FCM.

5. **In deroga ai paragrafi da 1 a 4**, le attività dell'FCM di tipo CNAV **che investe in debito pubblico e dell'FCM di tipo CNAV al dettaglio** possono essere valutate ■ utilizzando il metodo del costo ammortizzato **ai fini della valutazione delle attività**.

Articolo 27

Calcolo del NAV per azione o quota

1. **Fatto salvo l'articolo 2, punto 13 ter**, il NAV **reale** per azione o quota è calcolato come la differenza tra la somma di tutte le attività dell'FCM e la somma di tutte le passività dell'FCM **ed è valutato** utilizzando il metodo della valutazione in base ai prezzi di mercato o il metodo della valutazione in base ad un modello, e tale importo è diviso per il numero di quote o azioni in essere dell'FCM.

Il primo comma si applica a tutti gli FCM, ivi compresi gli FCM di tipo LVNAV, quelli di tipo CNAV che investono in debito pubblico e quelli di tipo CNAV al dettaglio.

2. Il NAV **reale** per azione o quota è arrotondato al punto base più vicino o ad un valore equivalente se il NAV è pubblicato in un'unità monetaria.

3. Il NAV **reale** per azione o quota dell'FCM è calcolato almeno giornalmente.

4. **Oltre a calcolare il NAV reale per azione o quota in conformità dei paragrafi da 1 a 3, l'FCM di tipo LVNAV può altresì presentare un NAV costante per quota o azione, a condizione che siano rispettate tutte le condizioni seguenti:**

Mercoledì 29 aprile 2015

- a) viene utilizzato il metodo del costo ammortizzato per la valutazione delle attività con vita residua al di sotto dei 90 giorni; tutte le attività con vita residua superiore ai 90 giorni sono valutate in base ai prezzi di mercato o in base ad un modello;
- b) ai fini della valutazione le attività sono arrotondate al secondo decimale, purché il NAV costante per azione o quota non si scosti dal relativo NAV reale di oltre 20 punti base, e, in seguito, al quarto decimale;
- c) si rimborsa o si sottoscrive al NAV costante per azione o quota, purché quest'ultimo non si scosti dal relativo NAV reale di oltre 20 punti base;
- d) si rimborsa o si sottoscrive al NAV costante per azione o quota, il quale è arrotondato al quarto decimale, oppure a un decimale inferiore qualora il NAV costante si scosti dal NAV reale di oltre 20 punti base;
- e) prima della conclusione del contratto i potenziali investitori sono avvertiti chiaramente per iscritto delle circostanze in cui il fondo non rimborsa o non sottoscrive più al NAV costante;
- f) la differenza tra il NAV costante per azione o quota e il NAV reale per azione o quota è tenuta costantemente sotto controllo e pubblicata quotidianamente sul sito web dell'FCM.

5. Quattro anni dopo l'entrata in vigore del presente regolamento, la Commissione svolge un riesame relativo all'impatto e all'attuazione del presente regolamento, che contempli altresì la frequenza dei meccanismi di salvaguardia impiegati di cui all'articolo 27, paragrafo 4, lettera d), e lo presenta al Parlamento europeo e al Consiglio.

Le autorizzazioni concesse agli LVNAV nell'ambito di applicazione del presente regolamento scadono cinque anni dopo l'entrata in vigore di quest'ultimo.

La Commissione valuta se il rischio sistemico così come qualsiasi altra minaccia alla stabilità finanziaria dell'interno sistema finanziario dell'Unione, o di una parte di esso, siano stati adeguatamente presi in considerazione dall'FCM di tipo LVNAV. In linea con i risultati del riesame in parola e dell'impatto sulla stabilità finanziaria, la Commissione formula proposte legislative in conformità del primo comma, valutando anche la possibilità di sopprimere il secondo comma.

■

Articolo 28

Prezzo di emissione e prezzo di rimborso

1. Le azioni o quote dell'FCM, **ad eccezione dell'FCM di tipo LVNAV soggetto all'articolo 27, paragrafo 4**, sono emesse o rimborsate ad un prezzo pari al NAV per azione o quota dell'FCM.
2. In deroga al paragrafo 1, le azioni o quote dell'FCM di tipo CNAV **al dettaglio e dell'FCM di tipo CNAV che investe in debito pubblico** sono emesse o rimborsate ad un prezzo pari al NAV costante per azione o quota dell'FCM.

■

Capo V bis

Obblighi specifici per gli FCM di tipo CNAV che investono in debito pubblico, gli FCM di tipo CNAV al dettaglio e gli FCM di tipo LVNAV

Articolo 34 bis

Obblighi aggiuntivi per gli FCM di tipo CNAV che investono in debito pubblico e gli FCM di tipo CNAV al dettaglio

L'FCM non utilizza il metodo del costo ammortizzato per la valutazione, né pubblica un NAV costante per azione o quota o arrotonda il NAV costante per azione o quota al punto percentuale più vicino o ad un valore equivalente se il NAV è pubblicato in un'unità monetaria, a meno che sia stato esplicitamente autorizzato come FCM di tipo CNAV che investe in debito pubblico o come FCM di tipo CNAV al dettaglio, o a meno che sia un FCM di tipo LVNAV soggetto all'articolo 27, paragrafo 4.

Mercoledì 29 aprile 2015

Articolo 34 ter

Commissioni di liquidità e restrizioni al riscatto per gli FCM di tipo CNAV che investono in debito pubblico, gli FCM di tipo CNAV al dettaglio e gli FCM di tipo LVNAV

1. Il gestore dell'FCM di tipo CNAV che investe in debito pubblico, dell'FCM di tipo CNAV al dettaglio oppure dell'FCM di tipo LVNAV istituisce, attua e applica in modo coerente una procedura di valutazione interna prudente, rigorosa, sistematica e costante al fine di stabilire le soglie di liquidità settimanale applicabili all'FCM. Nella gestione delle soglie di liquidità settimanale si applicano le seguenti procedure:

a) Ogniqualvolta la percentuale di attività a scadenza settimanale scende al di sotto del 30 % delle attività complessive dell'FCM, il gestore e il consiglio di amministrazione dell'FCM rispettano la seguente procedura:

i) il gestore informa immediatamente il consiglio di amministrazione dell'FCM, il quale procede a una valutazione documentata della situazione al fine di determinare l'opportuna linea d'azione da intraprendere, tenendo presenti gli interessi degli investitori dell'FCM, e decide se applicare o meno una delle seguenti misure:

- commissioni di liquidità sui riscatti che riflettano adeguatamente il costo che l'FCM deve sostenere per reperire la liquidità e garantire che gli investitori che rimangono nel fondo non siano ingiustamente penalizzati qualora altri investitori riscattino le loro quote o azioni nel corso del periodo;
- restrizioni al riscatto che limitino la quantità di quote o azioni da rimborsare in qualsiasi giorno lavorativo al 10 % delle quote o azioni dell'FCM per qualsiasi periodo non superiore a 15 giorni lavorativi;
- una sospensione dei riscatti per qualsiasi periodo di tempo non superiore a 15 giorni lavorativi; oppure
- nessun provvedimento immediato.

b) Ogniqualvolta la percentuale di attività a scadenza settimanale scende al di sotto del 10 % delle attività complessive dell'FCM, il gestore e il consiglio di amministrazione dell'FCM rispettano la seguente procedura:

i) il gestore informa immediatamente il consiglio di amministrazione dell'FCM, il quale procede a una valutazione documentata della situazione al fine di determinare la linea d'azione opportuna da intraprendere, tenendo presenti gli interessi degli investitori dell'FCM, e decide se applicare o meno una delle seguenti misure:

- commissioni di liquidità sui riscatti che riflettano adeguatamente il costo che l'FCM deve sostenere per reperire la liquidità e garantire che gli investitori che rimangono nel fondo non siano ingiustamente penalizzati qualora altri investitori riscattino le loro quote o azioni nel corso del periodo;
- una sospensione dei riscatti per un periodo non superiore a 15 giorni lavorativi;

c) Dopo che il consiglio di amministrazione dell'FCM ha determinato la linea d'azione da intraprendere per ciascuna delle procedure di cui alle lettere a) e b), esso comunica tempestivamente i dettagli della decisione all'autorità competente dell'FCM.

Capo VI

Sostegno esterno

Articolo 35

Sostegno esterno

1. L'FCM ■ non riceve sostegno esterno ■.

Mercoledì 29 aprile 2015

3. Per sostegno esterno si intende il sostegno diretto o indiretto offerto da terzi, **tra cui il promotore dell'FCM**, mirante a o avente l'effetto di garantire la liquidità dell'FCM o stabilizzarne il NAV per azione o quota.

Il sostegno esterno comprende:

- a) apporti di capitale da parte di terzi;
- b) acquisto da parte di terzi delle attività dell'FCM a prezzo gonfiato;
- c) acquisto da parte di terzi di quote o azioni dell'FCM al fine di fornirgli liquidità;
- d) concessione all'FCM da parte di terzi di qualsiasi tipo di garanzia esplicita o implicita o lettera di sostegno;
- e) ogni azione da parte di terzi mirante direttamente o indirettamente a mantenere il profilo di liquidità e il NAV per azione o quota dell'FCM.

Capo VII

Obblighi di trasparenza

Articolo 37

Trasparenza

1. **Gli investitori dell'FCM ricevono, almeno a cadenza settimanale, le seguenti informazioni:**

- a) **il profilo di liquidità dell'FCM, compresa la percentuale cumulativa di investimenti a scadenza giornaliera e settimanale e il modo in cui è ottenuta la liquidità;**
- b) **il profilo di credito e la composizione del portafoglio;**
- c) **la WAM e la WAL dell'FCM;**
- d) **la concentrazione cumulativa dei cinque principali investitori dell'FCM.**

2. **Oltre ad osservare gli obblighi di cui al paragrafo 1, gli FCM di tipo CNAV che investono in debito pubblico, quelli di tipo CNAV al dettaglio e quelli di tipo LVNAV comunicano ai relativi investitori le seguenti informazioni:**

- a) **il valore totale delle attività;**
- b) **la WAM e la WAL;**
- c) **la scomposizione per scadenza;**
- d) **la percentuale delle attività in portafoglio a scadenza giornaliera;**
- e) **la percentuale delle attività in portafoglio a scadenza settimanale;**
- f) **il rendimento netto;**
- g) **il valore indicativo giornaliero al tasso di mercato al quarto decimale;**
- h) **le informazioni relative alle attività detenute nel portafoglio dell'FCM, quali nome, paese, scadenza e tipo di attività (comprese le informazioni sulla controparte in caso di accordi di rivendita);**

Mercoledì 29 aprile 2015

- i) *il NAV pubblicato sul proprio sito web.*
- 3. *L'FCM comunica periodicamente informazioni sulla percentuale del portafoglio complessivo che si compone di:*
 - a) *strumenti del mercato monetario emessi dal promotore dell'FCM;*
 - b) *se del caso, cartolarizzazioni emesse dal promotore dell'FCM;*
 - c) *se il promotore è un ente creditizio, depositi in contanti costituiti presso il promotore dell'FCM, nonché*
 - d) *esposizioni nei confronti del promotore dell'FCM quale controparte delle operazioni con strumenti derivati OTC.*
- 4. *Laddove il promotore dell'FCM investa in azioni o quote dell'FCM, il fondo comunica agli altri investitori dell'FCM l'importo totale investito dal promotore nell'FCM e, successivamente, li informa di qualsiasi variazione delle azioni o quote totali detenute.*

■

Articolo 38

Segnalazione alle autorità competenti

- 1. Per ogni FCM gestito il gestore trasmette almeno trimestralmente informazioni all'autorità competente dell'FCM. Il gestore fornisce, su richiesta, le informazioni anche all'autorità competente del gestore, se diversa dall'autorità competente dell'FCM.
 - 2. Le informazioni comunicate ai sensi del paragrafo 1 comprendono gli elementi seguenti:
 - a) il tipo e le caratteristiche dell'FCM;
 - b) indicatori di portafoglio quali valore totale delle attività, NAV, WAM, WAL, scomposizione per scadenza, liquidità e rendimento;
-
- d) i risultati delle prove di stress;
 - e) informazioni sulle attività detenute in portafoglio dall'FCM:
 - i) le caratteristiche di ciascuna attività, quali nome, paese, categoria di emittente, rischio o scadenza e rating interni assegnati;
 - ii) il tipo di attività, comprese le coordinate della controparte in caso di derivati o di operazioni di acquisto con patto di rivendita;
 - f) informazioni sulle passività dell'FCM, compresi gli elementi seguenti:
 - i) il paese di stabilimento dell'investitore;
 - ii) la categoria di investitore;
 - iii) l'attività di sottoscrizione e di rimborso.

Se necessario e debitamente giustificato, le autorità competenti possono richiedere informazioni supplementari.

- 3. L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di attuazione per stabilire un modulo (template) per la trasmissione delle informazioni contenente tutte le informazioni di cui al paragrafo 2.

Alla Commissione è conferito il potere di adottare le norme tecniche di attuazione di cui al primo comma conformemente all'articolo 15 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

Mercoledì 29 aprile 2015

4. Le autorità competenti comunicano all'AESFEM tutte le informazioni ricevute ai sensi del presente articolo, nonché ogni altra informazione scambiata con l'FCM o il suo gestore in virtù del presente regolamento. Dette informazioni sono trasmesse all'AESFEM entro 30 giorni dalla fine del trimestre di riferimento.

L'AESFEM raccoglie le informazioni e crea una banca dati centrale di tutti gli FCM stabiliti, gestiti o commercializzati nell'Unione. La Banca centrale europea ha diritto di accedere alla banca dati unicamente a fini statistici.

Capo VIII

Vigilanza

Articolo 39

Vigilanza delle autorità competenti

1. Le autorità competenti vigilano sul rispetto del presente regolamento su base continuativa. ***L'autorizzazione dell'FCM è ritirata in caso di violazione del divieto relativo al sostegno del promotore.***
2. L'autorità competente dell'FCM è responsabile ***del*** rispetto delle disposizioni di cui ai capi da II a VII.
3. L'autorità competente dell'FCM è responsabile della vigilanza sul rispetto degli obblighi previsti dal regolamento o dai documenti costitutivi del fondo e degli obblighi previsti nel prospetto, che sono conformi al presente regolamento.
4. L'autorità competente del gestore è responsabile della vigilanza sull'adeguatezza dei meccanismi e dell'organizzazione predisposti dal gestore per conformarsi agli obblighi e alle norme in materia di costituzione e funzionamento di tutti gli FCM da esso gestiti.
5. Le autorità competenti controllano gli OICVM o i FIA stabiliti o commercializzati nel loro territorio per verificare che utilizzino la designazione di FCM o si presentino come FCM solo se rispettano il presente regolamento.

Articolo 40

Poteri delle autorità competenti

1. Alle autorità competenti sono conferiti tutti i poteri di vigilanza e di indagine necessari per l'esercizio delle loro funzioni conformemente al presente regolamento.
2. I poteri conferiti alle autorità competenti conformemente alla direttiva 2009/65/CE e alla direttiva 2011/61/UE sono esercitati anche in riferimento al presente regolamento.

Articolo 41

Poteri e competenze dell'AESFEM

1. All'AESFEM sono conferiti i poteri necessari per l'esercizio delle funzioni che le sono attribuite dal presente regolamento.
2. I poteri dell'AESFEM ai sensi della direttiva 2009/65/CE e della direttiva 2011/61/UE sono esercitati anche in relazione al presente regolamento e in conformità alle disposizioni del regolamento (CE) n. 45/2001.
3. Ai fini dell'applicazione del regolamento (UE) n. 1095/2010, il presente regolamento è incluso in ogni ulteriore atto giuridicamente vincolante dell'Unione che attribuisca compiti all'Autorità di cui all'articolo 1, paragrafo 2, del regolamento (UE) n. 1095/2010.

Articolo 42

Cooperazione tra autorità

1. L'autorità competente dell'FCM e l'autorità competente del gestore, se diversa, cooperano tra di loro e si scambiano informazioni ai fini dell'esercizio delle funzioni loro assegnate dal presente regolamento.

Mercoledì 29 aprile 2015

2. Le autorità competenti, **incluse le autorità designate da uno Stato membro conformemente al regolamento (UE) n. 575/2013 e alla direttiva 2013/36/UE del Parlamento europeo e del Consiglio** ⁽¹⁾ **relativa agli enti creditizi nello Stato membro d'origine dell'FCM, il MVU e la BCE**, e l'AESFEM collaborano per l'esercizio delle funzioni loro assegnate dal presente regolamento conformemente al regolamento (UE) n. 1095/2010.

3. Le autorità competenti, **incluse le autorità designate da uno Stato membro conformemente al regolamento (UE) n. 575/2013 e alla direttiva 2013/36/UE relativa agli enti creditizi nello Stato membro d'origine dell'FCM, il MVU e la BCE**, e l'AESFEM si scambiano tutte le informazioni e la documentazione necessarie per l'esercizio delle funzioni loro assegnate dal presente regolamento conformemente al regolamento (UE) n. 1095/2010, in particolare per identificare violazioni del presente regolamento e porvi rimedio.

Capo IX

Disposizioni finali

Articolo 43

Trattamento degli OICVM e dei FIA esistenti

1. Entro **nove** mesi dalla data di entrata in vigore del presente regolamento, gli OICVM o i FIA esistenti che investono in attività a breve termine e che hanno come obiettivi distinti o cumulativi l'offerta di rendimenti in linea con i tassi del mercato monetario o la preservazione del valore dell'investimento presentano domanda all'autorità competente corredata dei documenti e delle prove necessari per dimostrare la conformità alle disposizioni del presente regolamento.

I

Articolo 44

Esercizio della delega

1. Il potere di adottare atti delegati è conferito alla Commissione alle condizioni stabilite nel presente articolo.

2. Il potere di adottare gli atti delegati di cui agli articoli 13 e 19 è conferito alla Commissione per un periodo di tempo indeterminato a decorrere dall'entrata in vigore del presente regolamento.

3. La delega dei poteri di cui agli articoli 13 e 19 può essere revocata in qualsiasi momento dal Parlamento europeo o dal Consiglio. La decisione di revoca pone fine alla delega di potere ivi specificata. Gli effetti della decisione decorrono dal giorno successivo alla pubblicazione della decisione nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea* o da una data successiva ivi specificata. Essa non pregiudica la validità degli atti delegati già in vigore.

4. Non appena adotta un atto delegato la Commissione ne dà contestualmente notifica al Parlamento europeo e al Consiglio.

5. L'atto delegato adottato ai sensi degli articoli 13 e 19 entra in vigore solo se né il Parlamento europeo né il Consiglio hanno sollevato obiezioni entro il termine di due mesi dalla data in cui esso è stato loro notificato o se, prima della scadenza di tale termine, sia il Parlamento europeo che il Consiglio hanno informato la Commissione che non intendono sollevare obiezioni. Tale termine è prorogato di due mesi su iniziativa del Parlamento europeo o del Consiglio.

⁽¹⁾ Direttiva 2013/36/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, sull'accesso all'attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e sulle imprese di investimento, che modifica la direttiva 2002/87/CE e abroga le direttive 2006/48/CE e 2006/49/CE (GU L 176 del 27.6.2013, pag. 338).

Mercoledì 29 aprile 2015

Articolo 45

Riesame

Entro [tre anni dall'entrata in vigore del presente regolamento], la Commissione riesamina l'adeguatezza del presente regolamento dal punto di vista sia prudenziale che economico. In particolare, il riesame valuta ***l'opportunità di apportare modifiche al regime degli FCM di tipo CNAV al dettaglio, degli FCM di tipo CNAV che investono in debito pubblico e degli FCM di tipo LVNAV. Inoltre,*** in sede di riesame la Commissione

- a) analizza l'esperienza acquisita nell'applicazione del presente regolamento, l'impatto sugli investitori, sugli FCM e sui gestori di FCM nell'Unione;
- b) valuta il ruolo svolto dagli FCM nell'acquisto del debito emesso o garantito dagli Stati membri;
- c) tiene conto delle caratteristiche specifiche del debito emesso o garantito dagli Stati membri e del ruolo svolto da tale debito nel finanziamento degli Stati membri;
- d) tiene conto della relazione di cui all'articolo 509, paragrafo 3 del regolamento (UE) n. 575/2013;
- e) tiene conto dell'evoluzione del quadro regolamentare a livello internazionale.

I risultati del riesame sono comunicati al Parlamento europeo e al Consiglio, accompagnati, se del caso, da opportune proposte di modifica.

Articolo 46

Entrata in vigore

Il presente regolamento entra in vigore il ventesimo giorno successivo alla pubblicazione nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea*.

Il presente regolamento è obbligatorio in tutti i suoi elementi e direttamente applicabile in ciascuno degli Stati membri.

Fatto a ..., il

Per il Parlamento europeo

Il presidente

Per il Consiglio

Il presidente
