COMMISSIONE
EUROPEA

Bruxelles, 4.9.2013
COM(2013) 615 final

2013/0306 (COD)

Proposta di

REGOLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO

sui fondi comuni monetari

(Testo rilevante ai fini del SEE)

{SWD(2013) 315 final}
{SWD(2013) 316 final}

RELAZIONE

1. CONTESTO DELLA PROPOSTA

I fondi comuni monetari (FCM) sono un'importante fonte di finanziamenti a breve termine per gli enti finanziari, le società e le amministrazioni pubbliche, basti considerare che detengono in Europa circa il 22% dei titoli di debito a breve termine emessi da amministrazioni o società e il 38% di quelli emessi dal settore bancario.

Sul versante della domanda gli FCM costituiscono strumenti di gestione del contante a breve termine caratterizzati da elevata liquidità, diversificazione, stabilità del valore e rendimento basato sul mercato. Gli FCM sono utilizzati principalmente dalle società desiderose d'investire le eccedenze di disponibilità liquide per un periodo breve, ad esempio il tempo intercorrente fino ad una spesa importante come il pagamento degli stipendi.

Gli FCM rappresentano quindi un raccordo fondamentale fra domanda e offerta di denaro a breve termine. Con circa 1 000 miliardi di euro di attività gestite, gli FCM rappresentano una categoria di fondi distinti da tutti gli altri fondi comuni, e per la maggior parte (circa l'80% in base al parametro delle attività e il 60% in base a quello del numero di fondi) sono soggetti alla direttiva 2009/65/CE sugli organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM). A partire dal luglio 2013, la parte restante dovrebbe essere soggetta alle norme della direttiva 2011/61/UE sui gestori di fondi di investimento alternativi (GEFIA). La dimensione media di un FCM è di gran lunga superiore a quella di un fondo OICVM: un singolo FCM può ad esempio gestire un patrimonio di 50 miliardi di euro. Gli FCM sono domiciliati in alcuni Stati membri: FR, IE e LU rappresentano oltre il 95% del mercato. Vi sono tuttavia notevoli interconnessioni con altri paesi a causa della quota elevata di investimenti ed investitori transfrontalieri e delle possibilità di contagio transfrontaliero tra l'FCM e il promotore, che nella maggior parte dei casi è domiciliato in un paese diverso da quello dell'FCM.

A causa dei legami sistemici degli FCM con il settore bancario, da un lato, e con la finanza delle società e delle amministrazioni pubbliche, dall'altro, il loro funzionamento è al centro dei lavori internazionali sul sistema bancario ombra. Il *Financial Stability Board* (FSB) e altre istituzioni, come l'*International Organization of Securities Commissions* (IOSCO) e il comitato europeo per il rischio sistemico (CERS), hanno analizzato il settore finanziario giungendo alla conclusione che alcune attività ed entità di importanza sistemica non erano state regolamentate in misura sufficiente dalle autorità. Nel settore della gestione delle attività gli FCM sono stati considerati di importanza sistemica. Nel novembre 2012 il Parlamento europeo ha adottato una risoluzione sul sistema bancario ombra nella quale invita la Commissione a presentare una proposta con particolare riferimento alla questione degli FCM[1].

Il CERS ha fornito una solida analisi dei rischi sistemici inerenti al funzionamento degli FCM. Le sue raccomandazioni, riguardanti in particolare la stabilità e la liquidità degli FCM, contengono anche altre regole in materia di trasparenza e di informativa. Le raccomandazioni sono state ampiamente riprese nella proposta della Commissione, che ha anche tenuto conto del loro possibile impatto negativo sul finanziamento dell'economia europea.

Gli FCM rappresentano uno strumento conveniente per gli investitori, avendo essi caratteristiche analoghe ai depositi bancari: accesso istantaneo alla liquidità e valore relativamente stabile. Alla luce di queste caratteristiche gli investitori li considerano come

[1] Risoluzione del Parlamento europeo del 20 novembre 2012 sul sistema bancario ombra (2012/2115(INI)).

un'alternativa sicura e più diversificata ai depositi bancari, ma in realtà sono fondi di investimento classici con i rischi inerenti a qualsiasi fondo di investimento. Ne consegue che quando i prezzi delle attività in cui sono investiti cominciano a scendere, specie in caso di mercati sotto pressione, non sempre gli FCM sono in grado di tener fede alla promessa del riscatto immediato e della salvaguardia del valore nominale delle quote o azioni emesse. È possibile che alcuni promotori di fondi (per lo più banche) siano in grado di sostenere il valore delle azioni, ma altri (per lo più gestori di attività) potrebbero non disporre del capitale per farlo. A causa di disallineamenti di durata tra la liquidità giornaliera che un FCM offre agli investitori e la liquidità delle attività detenute nel suo portafoglio, un riscatto immediato potrebbe non essere sempre possibile. La promessa di prezzi di rimborso stabili è spesso corroborata da un rating AAA. L'inconveniente è che gli investitori chiedono il riscatto non appena avvertono il rischio che l'FCM potrebbe non onorare le promesse di liquidità e valore stabile, il che potrebbe determinare una sorta di "corsa" degli investitori al riscatto.

Questo fenomeno, caratterizzato da richieste di riscatto massicce e improvvise di un gran numero di investitori che mirano ad evitare perdite riscattando al prezzo più elevato possibile, è rilevante sotto il profilo sistemico in quanto costringe gli FCM a vendere le loro attività rapidamente per soddisfare le richieste di rimborso. La spirale dei riscatti accelera il declino del valore patrimoniale netto del fondo (NAV) accentuando il calo del NAV ed il timore che il mercato monetario nel suo insieme sia instabile. Dato che gli FCM svolgono un ruolo centrale nel finanziamento a breve termine di entità come banche, società o amministrazioni pubbliche, le corse al riscatto possono avere ampie conseguenze di natura macroeconomica. Sui 1 000 miliardi di euro investiti dagli FCM in strumenti finanziari, le emissioni di banche sono la percentuale più rilevante (85%), seguite da quelle di amministrazioni pubbliche (10%) e di società (5%). Per ottenere finanziamenti a breve termine, le amministrazioni pubbliche e le società molto grandi ricorrono al mercato monetario, oltre che alle linee di credito bancarie.

I problemi derivanti dalle corse degli investitori al riscatto sono di natura sistemica a causa: 1) degli stretti legami tra gli FCM e l'economia reale (gli FCM svolgono un ruolo importante nella copertura delle esigenze di finanziamento a breve termine di entità che ricorrono al mercato monetario, 2) dei loro legami con i promotori. In queste corse al riscatto vi è inoltre un aspetto rilevante sotto il profilo della protezione degli investitori, in quanto coloro che riscattano tardi (solitamente i privati) sono svantaggiati rispetto a quelli che li precedono.

Il regolamento proposto affronta questi problemi. Esso introduce norme comuni per aumentare la liquidità degli FCM e garantire loro una struttura stabile, nonché per introdurre un livello minimo di attività liquide giornaliere e settimanali. Prevede inoltre una politica standardizzata che consente al gestore del fondo di conoscere meglio i propri investitori. Il regolamento contiene anche norme volte a garantire che gli FCM investano in attività ben diversificate e di elevata qualità, in particolare sotto il profilo dell'affidabilità creditizia. Queste misure garantiscono che la liquidità del fondo sia adeguata per soddisfare le richieste di riscatto degli investitori.

La stabilità degli FCM sarà garantita tramite l'introduzione di regole di valutazione chiare e armonizzate per le attività in cui investono gli FCM, dalle quali emerga con evidenza che gli FCM sono normali fondi comuni le cui attività di investimento sono soggette a fluttuazioni dei prezzi.

Taluni FCM avranno la possibilità di conservare la metodologia contabile che consente di mantenere stabile il prezzo di sottoscrizione e di rimborso a condizione di costituire riserve liquide appropriate. Questa riserva patrimoniale (la cosiddetta riserva NAV) serve ad assorbire i movimenti dei mercati dei capitali e dovrebbe anche impedire che i promotori siano impreparati in caso di richiesta di sostegno esterno da parte dei loro FCM. La riserva

sarà pari al 3% delle attività gestite dall'FCM. Solo in tre dei casi di sostegno del promotore verificatisi durante la crisi (123 casi riguardanti FCM statunitensi) il sostegno è stato superiore al 3%. Quando il Reserve Primary Fund fallì nel 2008, perse il 3% sull'esposizione dell'1,5% nei confronti di Lehman. La riserva non garantirà appieno i detentori di azioni di FCM con NAV costante (CNAV), ma il livello costituisce un buon compromesso tra la necessità di un modello sicuro con NAV costante e le capacità di finanziamento dei gestori. I costi dell'FCM dipenderanno dai costi di finanziamento di ciascun gestore e possono variare tra il 3% e il 10% all'anno. In caso di una riserva del 3%, i costi di gestione aumenterebbero annualmente di una percentuale compresa tra lo 0,09 e lo 0,30. È previsto che una quota di questo aggravio di costi sarà pagata dal gestore mentre il resto sarà trasferito agli investitori. L'incremento delle spese avrà un impatto sul rendimento che possono attendersi gli investitori degli FCM, i quali d'altro canto beneficeranno di un prodotto con uno strato aggiuntivo di protezione rispetto alle oscillazioni di mercato delle attività sottostanti.

Inoltre una regola comune sui rating garantirà che i gestori dei fondi e gli investitori cessino di affidarsi ai rating esterni che potrebbero danneggiare il funzionamento del mercato monetario in caso di declassamenti. Queste misure saranno accompagnate dal rafforzamento dei requisiti di trasparenza inteso a garantire che l'investitore comprenda correttamente il profilo di rischio e rendimento del suo investimento.

Il regolamento proposto si baserà sulle procedure di autorizzazione vigenti per gli OICVM che sono armonizzate dalla direttiva OICVM, mentre introdurrà una procedura di autorizzazione armonizzata per gli FCM FIA in quanto la direttiva GEFIA non disciplina l'autorizzazione dei FIA lasciandola alla discrezionalità degli Stati membri. La procedura armonizzata per gli FCM FIA rispecchierà la procedura di autorizzazione armonizzata prevista per gli OICVM. I gestori continueranno ad essere regolamentati dalla direttiva OICVM o GEFIA, ma i gestori e i fondi che rientrano nell'ambito di applicazione del presente regolamento dovranno rispettare uno strato aggiuntivo di regole di prodotto specifiche per gli FCM.

Queste regole uniformi intendono salvaguardare l'integrità del mercato interno ed accrescerne la robustezza per minimizzare gli effetti di una nuova crisi. Gli investitori saranno pertanto informati dei rischi inerenti a questi prodotti regolamentati e saranno certi dell'omogeneità degli investimenti proposti dai fondi del mercato monetario nell'Unione. Dal canto loro, i gestori di FCM beneficeranno di regole di prodotto armonizzate in tutta Europa e gli emittenti di strumenti del mercato monetario usufruiranno di un contesto più stabile che preserverà il ruolo degli FCM come strumento di finanziamento.

2. CONSULTAZIONE DELLE PARTI INTERESSATE E VALUTAZIONI D'IMPATTO

2.1. Consultazione delle parti interessate

La Commissione è impegnata in ampie consultazioni con i rappresentanti di una vasta gamma di organizzazioni a partire dall'inizio del 2012. L'interazione ha avuto luogo tramite riunioni bilaterali e multilaterali, una consultazione pubblica sul sistema bancario ombra, una consultazione pubblica sulla gestione delle attività (*asset management*) riguardante anche gli FCM ed una conferenza pubblica sul sistema bancario ombra. Grazie a questo processo la Commissione ha ottenuto una massa di informazioni sul funzionamento del mercato degli FCM e dei suoi vari segmenti, nonché pareri sulle questioni da risolvere e le possibili soluzioni.

2.1.1. Libro verde sul sistema bancario ombra

Le risposte al Libro verde hanno fornito un ampio quadro del sistema bancario ombra europeo, consentendo di elaborare domande più mirate sul funzionamento degli FCM in una consultazione pubblica sulla gestione delle attività lanciata nel luglio 2012. È stata in parte dedicata agli FCM anche una conferenza pubblica svoltasi nell'aprile 2012 cui hanno partecipato portatori di interesse provenienti dall'UE e dagli USA. I rappresentanti delle autorità di regolamentazione e degli operatori del settore che componevano il gruppo di esperti sugli FCM hanno esposto il loro parere sulla necessità di riformare il mercato UE degli FCM.

2.1.2. Consultazione sulla gestione delle attività

Un'ampia consultazione pubblica su varie questioni inerenti alla gestione delle attività pubblicata il 26 luglio 2012 conteneva un capitolo sugli FCM (questa consultazione si è conclusa il 18 ottobre 2012). I servizi della Commissione hanno ricevuto 56 risposte inerenti alla sezione degli FCM.

2.2. Valutazione d'impatto

In linea con la propria politica volta a garantire una migliore legiferazione, la Commissione ha condotto una valutazione d'impatto su diverse politiche alternative. Per garantire la liquidità e la stabilità degli FCM sono state esaminate in totale 16 opzioni. Tutte quante sono state analizzate a fronte degli obiettivi generali, ovvero rafforzare la stabilità finanziaria nel mercato interno e migliorare la protezione degli investitori degli FCM, ma anche a fronte degli obiettivi più specifici di questa iniziativa: i) prevenire il rischio di contagio dell'economia reale, ii) prevenire il rischio di contagio del promotore e iii) ridurre gli svantaggi in caso di riscatto tardivo, specie in caso di mercati sotto pressione.

Sono stati analizzati gli effetti (costi e vantaggi) per i vari portatori di interesse ovvero investitori, gestori di attività, emittenti di debito a breve termine e promotori e ne è emersa l'opportunità di creare un quadro più robusto per gli FCM, con livelli di liquidità più elevati e una struttura più stabile. Migliorando la resilienza degli FCM in caso di mercati sotto tensione, le opzioni privilegiate dovrebbero apportare benefici agli FCM e al mercato monetario in generale. Ne deriverà un mercato monetario europeo più stabile, a tutto vantaggio degli investitori, degli emittenti di debito a breve termine e delle banche promotrici degli FCM.

I servizi della DG MARKT hanno incontrato il comitato per la valutazione d'impatto il 16 gennaio 2013. Il comitato ha esaminato la valutazione d'impatto e ha formulato un parere positivo in merito il 18 gennaio 2013. Durante la riunione i membri del comitato hanno comunicato ai servizi della DG MARKT osservazioni volte a migliorare il contenuto della valutazione d'impatto, che hanno indotto ad apportare alcune modifiche al testo finale. La definizione del problema è stata migliorata fornendo maggiori informazioni sui mercati degli FCM e la sua descrizione è stata arricchita con ulteriori esempi riguardanti l'Unione che illustrano in particolare la dimensione transfrontaliera dei problemi. Gli obiettivi e le opzioni sono stati collegati meglio ai problemi individuati e sono stati utilizzati obiettivi operativi più quantificabili. Gli effetti delle misure previste per gli investitori e i costi di messa in conformità con la normativa sono stati spiegati più dettagliatamente. Sono state inoltre descritte meglio anche le conseguenze per gli Stati membri e la coerenza regolamentare internazionale. Infine sono stati presentati sistematicamente i pareri dei portatori di interessi, in particolare nelle sezioni che analizzano e raffrontano le opzioni.

3. ELEMENTI GIURIDICI DELLA PROPOSTA

3.1. Base giuridica e scelta dello strumento giuridico

L'articolo 114, paragrafo 1, del TFUE costituisce la base giuridica per un regolamento volto a istituire disposizioni uniformi per il funzionamento del mercato interno. Le regole prudenziali dei prodotti stabiliscono i limiti dei rischi connessi agli FCM: in quanto tali non regolamentano l'accesso alle attività di gestione degli attivi, bensì disciplinano il modo in cui tali attività sono svolte al fine di garantire la protezione degli investitori e la stabilità finanziaria. Esse contribuiscono al funzionamento corretto e sicuro del mercato interno.

Perseguendo l'obiettivo dell'integrità del mercato interno la misura legislativa proposta creerà un quadro di regolamentazione degli FCM che migliori la protezione degli investitori degli FCM e rafforzi la stabilità finanziaria prevenendo il rischio di contagio. Le disposizioni proposte avranno la finalità specifica di garantire che la liquidità del fondo sia adeguata per far fronte alle richieste di rimborso degli investitori e rendere la struttura degli FCM sufficientemente salda per tenere in caso di condizioni di mercato avverse. Il regolamento è considerato lo strumento giuridico più appropriato per introdurre requisiti uniformi che riguarderanno tra l'altro le attività ammissibili, le regole di diversificazione, le regole relative alle esposizioni ai rischi di credito, tasso di interesse e liquidità, nonché le regole relative all'autorizzazione dei fondi che intendono investire nel mercato monetario. Si tratta sostanzialmente di regole di prodotto prudenziali che mirano a rendere gli FCM europei più sicuri ed efficienti, attenuando così le preoccupazioni ad essi inerenti sotto il profilo del rischio sistemico.

L'esercizio dell'attività di gestore del fondo è regolamentato dalla direttiva OICVM o dalla direttiva GEFIA. Le attività dei gestori continueranno ad essere soggette alla direttiva GEFIA o OICVM ma le regole di prodotto contenute nel quadro OICVM saranno integrate da quelle del presente regolamento.

3.2. Sussidiarietà e proporzionalità

Per definizione, le politiche di regolamentazione nazionali sono limitate allo Stato membro in questione. Regolamentare il profilo di prodotto e liquidità di un FCM solo a livello nazionale comporta il rischio che diversi prodotti siano tutti venduti come FCM, generando confusione tra gli investitori e impedendo di garantire pari opportunità a quanti offrono FCM a investitori professionali o al dettaglio. Analogamente, avere approcci nazionali diversi in merito alla definizione delle caratteristiche essenziali di un FCM acuirebbe il rischio di contagio transfrontaliero, soprattutto se gli emittenti e l'FCM sono situati in Stati membri diversi. Dato che gli FCM investono in un'ampia gamma di strumenti finanziari in tutta l'UE, il fallimento di uno di essi (a causa della regolamentazione insufficiente a livello nazionale) avrebbe ripercussioni sui finanziamenti di amministrazioni pubbliche e società in tutta l'UE.

Inoltre, dato che molti operatori che offrono FCM in Europa sono domiciliati in Stati membri diversi da quelli in cui sono commercializzati i fondi, la creazione di un quadro robusto è essenziale per prevenire il contagio transfrontaliero, che dovrebbe essere evitato anche tra un FMC e il suo promotore, spesso ubicato in uno Stato membro diverso. Quanto precede è valido in particolare quando il promotore è situato in uno Stato membro che potrebbe non disporre delle risorse di bilancio necessarie per il suo salvataggio in caso di eventuale fallimento.

Per quanto riguarda la proporzionalità, la proposta rappresenta il giusto punto di equilibrio tra l'interesse pubblico in gioco e l'efficienza della misura sotto il profilo dei costi. I requisiti applicabili alle diverse parti sono stati attentamente calibrati. Se possibile, i requisiti sono stati concepiti come standard minimi (ad esempio liquidità giornaliera o settimanale, limiti in

materia di concentrazione degli emittenti) e sono stati messi a punto in modo tale da non sconvolgere indebitamente i modelli di business esistenti (ad esempio prevedendo periodi di transizioni appropriati prima del passaggio ad un NAV variabile o lasciando agli operatori la scelta tra l'applicazione al loro FCM di requisiti patrimoniali stringenti o il suo passaggio ad un NAV variabile). In particolare nel processo di definizione di questi requisiti sono stati considerati i seguenti aspetti: la protezione degli investitori, la prevenzione del contagio transfrontaliero, l'efficienza dei mercati, il finanziamento del settore europeo e i costi a suo carico.

3.3. Impatto sui diritti fondamentali

La proposta ha rilevanza per l'impatto su due diritti fondamentali della Carta europea dei diritti fondamentali, la libertà d'impresa (articoli 16 e 22) e la protezione dei consumatori (articolo 38).

L'obiettivo di interesse generale della proposta, che giustifica talune limitazioni dei diritti fondamentali summenzionati, è garantire l'integrità e la stabilità del mercato. La libertà d'impresa può risentire della necessità di perseguire gli obiettivi specifici di garantire una liquidità sufficiente, prevenire il rischio di contagio e tutelare meglio gli interessi degli investitori. La proposta rispetta tuttavia pienamente la sostanza di questa libertà fondamentale. Le nuove regole proposte rafforzeranno nel complesso il diritto alla protezione dei consumatori (articolo 38), rispettando nel contempo i diritti fondamentali e osservando i principi riconosciuti nella Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea sanciti nel trattato sul funzionamento dell'Unione europea.

3.4. Illustrazione dettagliata della proposta

La proposta di regolamento sui fondi comuni monetari (FCM) è strutturata in nove capi.

3.4.1. Capo I - Disposizioni generali (articoli 1-6)

Il capo I contiene le disposizioni generali, ad esempio l'oggetto e l'ambito di applicazione delle regole proposte, le definizioni, le regole in materia di autorizzazione degli FCM e l'interazione tra il regolamento proposto e le disposizioni delle direttive 2009/65/CE (OICVM) e 2011/61/UE (GEFIA).

L'articolo 1 specifica l'oggetto e l'ambito di applicazione del regolamento proposto, il quale si applica a tutti gli FCM stabiliti, gestiti e/o commercializzati nell'Unione e precisa che i requisiti contenuti nel regolamento sono esaustivi, in altri termini che non è lasciato agli Stati membri alcun margine per l'introduzione di obblighi aggiuntivi. Gli FCM sono OICVM o FIA che investono in strumenti finanziari a breve termine e hanno obiettivi specifici. L'articolo 2 contiene le definizioni fondamentali per l'applicazione uniforme del regolamento proposto. L'articolo 3 prevede che gli organismi di investimento collettivo siano autorizzati esplicitamente come FCM nel quadro della procedura di autorizzazione armonizzata degli OICVM o della nuova procedura armonizzata di cui all'articolo 4 per i FIA. L'articolo 5 riserva la denominazione "fondo comune monetario" solo ai fondi conformi al regolamento. L'articolo 6 descrive l'interazione tra le disposizioni vigenti delle direttive OICVM e GEFIA e il nuovo regolamento sugli FCM, specificando sostanzialmente che spetta al gestore dell'FCM garantire l'osservanza del regolamento.

3.4.2. Capo II – Obblighi riguardanti le politiche di investimento degli FCM (articoli 7-20)

Il capo II contiene le regole sulle politiche di investimento che un FCM può perseguire, ad esempio sulle attività ammissibili, sulla diversificazione, sulla concentrazione e sulla qualità creditizia delle attività di investimento.

L’articolo 7 descrive la relazione tra le regole sulle politiche di investimento della direttiva OICVM e quelle proposte nel regolamento per gli FCM, considerando che quest’ultimo costituisce una “lex specialis” rispetto alle disposizioni sugli OICVM enumerate all’articolo 7. L’articolo 8 descrive quattro categorie di attività finanziarie in cui può investire un FCM: gli strumenti del mercato monetario, i depositi presso enti creditizi, gli strumenti finanziari derivati e le operazioni di acquisto con patto di rivendita. Per contro, un FCM non può investire in nessun altra attività, vendere allo scoperto strumenti del mercato monetario, assumere esposizioni in azioni o materie prime, concludere accordi di concessione e assunzione di titoli in prestito, realizzare operazioni di vendita con patto di riacquisto, prendere o dare in prestito contante, in quanto tali categorie di attività e pratiche metterebbero a repentaglio il profilo di liquidità dell’FCM. Gli articoli da 9 a 13 precisano ulteriormente le condizioni di ammissibilità per le quattro categorie di attività in cui l’FCM può investire. In particolare, l’articolo 13 contiene regole volte a garantire che le garanzie ricevute in cambio di un accordo di acquisto con patto di rivendita siano sufficientemente liquide per poter essere vendute rapidamente in caso di necessità.

L’articolo 14 contiene regole dettagliate in merito alla diversificazione delle attività di investimento ammissibili che ciascun FCM deve rispettare, ad esempio massimali sull’esposizione verso un singolo emittente (in percentuale del patrimonio gestito dell’FCM) e una singola controparte. L’articolo 15, d’altro canto, stabilisce la percentuale massima di strumenti emessi da un singolo emittente che l’FCM (come investitore) può detenere (limiti di concentrazione). Gli articoli da 16 a 19 contengono regole dettagliate sulla valutazione interna della qualità creditizia degli strumenti di investimento degli FCM, al fine di ridurre l’affidamento meccanico ai rating esterni. L’articolo 20 descrive i requisiti di governance inerenti al processo interno di rating del credito, in particolare il ruolo dell’alta dirigenza.

3.4.3. Capo III – Obblighi relativi alla gestione del rischio degli FCM (articoli 21-25)

Il capo III tratta degli aspetti inerenti alla gestione del rischio, ad esempio il profilo di scadenza e di liquidità delle attività degli FCM e la richiesta di rating, delle politiche volte a conoscere i clienti e delle prove di stress che l’FCM deve introdurre.

Le nuove regole sulla scadenza media ponderata (WAM) e sulla vita media ponderata (WAL), unitamente ai requisiti sulla detenzione di attività a scadenza giornaliera o settimanale, sono essenziali per migliorare il profilo di liquidità dell’FCM e pertanto la sua capacità di soddisfare le richieste di rimborso degli investitori. L’articolo 21 contiene l’importante disposizione sul profilo di scadenza riguardante gli FCM a breve termine. L’articolo 22 contiene regole corrispondenti per gli FCM standard che investono in strumenti a scadenza più lunga rispetto agli FCM a breve termine. Gli FCM standard hanno limiti di scadenza diversi, ad esempio in materia di WAL e WAM, e possono avvalersi di un limite di diversificazione inferiore per gli investimenti in strumenti del mercato monetario emessi dalla stessa entità. Queste caratteristiche sono coerenti con l’obiettivo degli FCM standard di offrire rendimenti leggermente più elevati di quelli del mercato monetario. Le caratteristiche di questa categoria specifica di FCM sono altresì coerenti con il fatto che gli FCM standard non possono essere gestiti come FCM a NAV costante (articolo 22, paragrafo 5) e pertanto sono meno esposti al rischio di massicci deflussi.

L’articolo 23 vieta all’FCM di richiedere o finanziare un rating del credito esterno e pertanto è complementare alle regole sui rating interni contenute negli articoli da 16 a 19. L’articolo 24 introduce requisiti in materia di conoscenza del cliente, il cui obiettivo è consentire agli FCM una migliore previsione dei cicli di rimborsi. L’articolo 25 contiene disposizioni sulle prove di stress.

3.4.4. Capo IV – Regole di valutazione (articoli 26-28)

Il capo IV ha per oggetto la valutazione delle attività di investimento dell'FCM e il calcolo del suo valore patrimoniale netto per azione o quota.

Gli articoli da 26 a 28 contengono regole sulle modalità di valutazione delle singole attività di investimento e del calcolo del valore patrimoniale netto (NAV) per azione o quota, nonché sulla frequenza di entrambe le valutazioni. Ferma restando la regola generale che privilegia la valutazione in base ai prezzi di mercato, quando quest'ultima è impossibile o i dati di mercato non sono di qualità sufficiente gli FCM possono altresì applicare la valutazione in base ad un modello. Solo gli FCM di tipo CNAV possono valutare le attività anche al costo ammortizzato. Il metodo scelto per il calcolo del NAV è particolarmente importante in sede di emissione e rimborso di azioni o quote dell'FCM (articolo 26).

3.4.5. Capo V – Obblighi specifici per gli FCM di tipo CNAV (articoli 29-34)

Il capo V contiene obblighi specifici per gli FCM che valutano le loro attività al costo ammortizzato o pubblicizzano un NAV costante per azione o quota o arrotondano il NAV costante per azione o quota al punto percentuale più vicino – i cosiddetti FCM con NAV costante o di tipo CNAV.

L'articolo 29 contiene requisiti specifici per l'autorizzazione che si applicano soltanto agli FCM che valutano le loro attività al costo ammortizzato o pubblicizzano un NAV costante per azione o quota o arrotondano il NAV costante per azione o quota al punto percentuale più vicino. Questi FCM di tipo CNAV devono creare e mantenere costantemente una riserva pari ad almeno il 3% del valore totale delle loro attività. L'articolo 30 descrive la costituzione della riserva (di seguito "riserva NAV"), mentre l'articolo 31 ne descrive il funzionamento. L'articolo 31 contiene principalmente la regola che la riserva NAV può essere utilizzata solo per compensare la differenza tra il NAV costante per azione o quota e il valore "reale" di un'azione o quota. Inoltre l'articolo 31 prevede quando il conto di riserva NAV possa essere addebitato o accreditato. Infine, gli articoli da 32 a 34 prevedono l'obbligo di ricostituire la riserva NAV e le conseguenze in caso di mancata ricostituzione.

3.4.6. Capo VI – Sostegno esterno (articoli 35-36)

Il capo VI contiene disposizioni sul sostegno esterno. Prevede che gli FCM di tipo CNAV possano ricevere sostegno esterno solo tramite la riserva NAV, mentre in linea di massima è fatto divieto agli altri FCM di ricevere sostegno esterno.

L'articolo 35 precisa che cosa si intende per sostegno esterno e contiene un elenco non esaustivo di casi di sostegno esterno. L'obiettivo del presente articolo è duplice: garantire che l'eventuale sostegno del promotore all'FCM di tipo CNAV avvenga tramite il meccanismo trasparente di cui all'articolo 31 ricorrendo alla riserva NAV prestabilita o, in caso di sostegno del promotore ad altri FCM, che le autorità competenti consentano tale sostegno solo se circostanze eccezionali connesse al mantenimento della stabilità finanziaria ne giustifichino la concessione ad hoc (articolo 36).

3.4.7. Capo VII – Obblighi di trasparenza (articoli 37-38)

Il capo VII contiene regole di trasparenza riguardanti la pubblicità degli FCM destinata agli investitori e obblighi di segnalazione alle autorità competenti.

L'articolo 37 contiene obblighi speciali di trasparenza. L'articolo 38 stabilisce obblighi di segnalazione per tutti gli FCM che si applicano in aggiunta a quelli delle direttive 2009/65/CE e 2011/61/UE.

3.4.8. Capo VIII – Vigilanza (articoli 39-42)

Il capo VIII contiene le regole applicabili alla vigilanza degli FCM: l'articolo 39 spiega i ruoli rispettivi delle autorità competenti dell'FCM e del suo gestore. L'articolo 40 stabilisce che i poteri conferiti alle autorità competenti dalle direttive OICVM e GEFIA debbano essere esercitati anche con riferimento al regolamento proposto. L'articolo 41 riguarda i poteri dell'AESFEM, mentre l'articolo 42 prevede la cooperazione tra autorità.

3.4.9. Capo IX — Disposizioni finali (articoli 43-46)

Il capo IX contiene regole sul trattamento degli OICVM e dei FIA esistenti che operano come FCM, volte a garantire che essi si conformino alle nuove regole sugli FCM, e una clausola di riesame riguardante l'applicazione delle riserve NAV a taluni FCM di tipo CNAV. In particolare l'articolo 43 prevede le modalità in base alle quali gli OICVM e FIA esistenti che rientrano nella definizione di FCM di tipo CNAV debbono costituire progressivamente la riserva NAV. L'articolo 45 stabilisce che l'applicazione delle riserve NAV agli FCM di tipo CNAV che investono i loro portafogli principalmente in debito emesso o garantito da Stati membri deve essere riesaminata entro tre anni dall'entrata in vigore del presente regolamento.

4. INCIDENZA SUL BILANCIO

I lavori sulla riforma degli FCM si sono svolti in coordinamento con l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (AESFEM). Gli esperti della Commissione nel settore della gestione dei fondi hanno avuto contatti regolari con i loro omologhi all'AESFEM, nel quadro sia dei gruppi di lavoro operativi sugli FCM sia del comitato permanente sui servizi di gestione degli investimenti avente sede presso l'AESFEM.

In seguito l'AESFEM ha sospeso i suoi lavori sugli FCM in quanto la Commissione ha annunciato l'intenzione di proporre un atto legislativo nel settore, trasferendo tra l'altro nel corpus del diritto di primo livello alcuni principi contenuti negli orientamenti preesistenti del CESR e dell'AESFEM. Questa sospensione è sopravvenuta in una fase in cui l'AESFEM aveva già iniziato un filone di lavoro sulle metodologie di rating alternative che dovrebbero sostituire i rating del credito emessi dalle agenzie di rating sugli strumenti del mercato monetario. L'AESFEM ha sospeso questo filone in attesa del mandato formale che dovrebbe esserle conferito in materia dall'atto legislativo proposto. Inoltre, nel quadro del suo impegno per garantire la convergenza nel settore degli FCM, l'AESFEM sta lavorando alla creazione di una base dati sulle pratiche di vigilanza e sull'adesione agli orientamenti da essa emanati.

Pertanto l'AESFEM è ben preparata per eseguire il mandato che le verrà conferito dal regolamento proposto, avendo essa iniziato a lavorare in questo ambito prima dell'elaborazione della presente proposta da parte della Commissione.

Date le circostanze la Commissione ritiene che non vi sia alcuna incidenza sul bilancio UE. Alla luce di quanto precede, l'AESFEM non avrà bisogno di finanziamenti o posti aggiuntivi per svolgere i compiti che l'atto legislativo proposto le affiderà, ovvero l'elaborazione di una metodologia di rating alternativa e la creazione di una base dati degli FCM autorizzati. Come già spiegato, tali compiti fanno già parte di filoni di lavoro consolidati all'interno dell'AESFEM.

Inoltre la definizione di regole operative nel settore degli FCM già rientra nell'ambito delle attuali responsabilità dell'AESFEM. Nel quadro della sua più ampia attività di vigilanza e creazione di una convergenza regolamentare nel settore degli OICVM, l'AESFEM già dispone di personale addetto all'elaborazione di strumenti di policy e vigilanza per gli FCM, una categoria speciale di fondi soggetti alla regolamentazione OICVM o FIA.

Già il predecessore dell'AESFEM, il CESR, era impegnato in questa materia e emanò nel maggio 2010 ampi orientamenti sugli FCM (CESR 10/049).

Nel 2012 l'AESFEM ha condotto una revisione inter pares, con notevole impiego di risorse, per valutare come gli Stati membri applicavano gli orientamenti in pratica (12 Stati membri li applicavano mentre otto non li avevano recepiti nella loro prassi regolamentare).

Nel 2013 gli orientamenti sugli FCM sono stati integrati da una serie di Q & A (domande e risposte) dettagliate.

2013/0306 (COD)

Proposta di

REGOLAMENTO 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[2],

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.

(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 principalmente dalle società desiderose 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.

(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 può determinare un numero improvvisamente ingente di richieste di riscatto e quindi, in potenza, avere conseguenze macroeconomiche su più vasta scala.

(4) Un numero ingente di richieste di riscatto obbliga l'FCM a vendere alcune attività d'investimento in un mercato in calo, alimentando così una crisi di liquidità. Si verifica quindi una situazione che, in caso di esaurimento del mercato delle commercial paper (cambiali finanziarie) e di altri strumenti del mercato monetario, può porre serie difficoltà di reperimento fondi agli emittenti che vi operano. L'eventuale contagio del mercato del finanziamento a breve termine potrebbe poi

[2] GU C [….] del [….], pag. [….].

porre direttamente anche grandi difficoltà per il finanziamento degli enti finanziari, delle società e delle amministrazioni pubbliche, quindi dell'economia.

(5) Il gestore delle attività può decidere, aiutato dal 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 promuovendo FCM più resilienti e limitando le vie di contagio occorre stabilire norme sul funzionamento degli FCM, in particolare sulla composizione del loro portafoglio. Sono necessarie norme uniformi in tutta l'Unione affinché gli FCM siano in grado di rimborsare immediatamente gli 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 ingente 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 incappino in difficoltà supplementari 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. Come è emerso con la crisi finanziaria, 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. 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 degli investitori 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 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. Non adottando norme comuni rigorose applicabili agli FCM nel mercato interno si preclude agli investitori la possibilità di godere di una tutela uniforme e li si espone a incentivi differenti a riscattare l'investimento, con la possibile conseguenza di scatenare una fuga. 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 grave rischio la stabilità del mercato finanziario dell'Unione.

(11) Le nuove norme sugli FCM sono intimamente connesse alla direttiva 2009/65/CE[3] e alla direttiva 2011/61/UE[4], 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.

---

[3] 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).

[4] 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).

(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 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 GEFIA 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), 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 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. Non tutte le categorie di attività sottostanti dovrebbero essere ammissibili in quanto alcune sono state più soggette ad instabilità di altre. Per questa ragione le attività sottostanti dovrebbero essere composte esclusivamente da strumenti di debito a breve termine emessi da imprese nel corso della loro attività, ad esempio i crediti commerciali. Non dovrebbero essere invece ammissibili strumenti come prestiti e leasing auto, leasing di attrezzature, prestiti al consumo, mutui ipotecari su immobili residenziali, prestiti su carte di credito o qualsiasi altro tipo di strumento collegato all'acquisizione o al finanziamento di servizi o beni di consumo. Occorre affidare all'AESFEM il compito di redigere i progetti delle norme tecniche di regolamentazione, da presentare alla Commissione a fini di approvazione, riguardanti le condizioni e le circostanze alle quali l'esposizione o l'aggregato di esposizioni sottostanti sono considerati come costituiti esclusivamente da debito societario nonché le condizioni e soglie numeriche in base alle quali è stabilito se il debito societario è di qualità creditizia elevata e liquido.

(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) Occorre 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.

(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[5].

(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) Occorre attribuire all'FCM la responsabilità d'investire in attività ammissibili di elevata qualità. Esso dovrebbe pertanto predisporre una procedura di valutazione interna, caratterizzata da prudenza e rigore, 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 supinamente sui rating attribuiti dalle agenzie di rating. A tal fine è opportuno che l'FCM instauri un sistema di rating interno basato su una scala armonizzata e su una procedura di valutazione interna.

(30) È essenziale che i gestori applichino gli stessi criteri nella valutazione del rischio di credito degli strumenti del mercato monetario per evitare che, applicandone di diversi, a uno stesso strumento siano attribuite caratteristiche diverse di rischio. Occorre a tal fine definire con precisione i criteri di classificazione e armonizzarli. Tra gli esempi di criteri di rating interno 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 del rating interno più alto 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 un sistema di rating interno trasparente e coerente, il gestore dovrebbe documentare la procedura applicata per la valutazione interna, assicurando che essa si attenga a regole chiare e verificabili e che le parti interessate 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.

---

[5] 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).

(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 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.

(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 categorie 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[6], il gestore dell'FCM FIA può applicare disposizioni speciali per far fronte alla sopravvenuta illiquidità delle attività del fondo.

(39) Poiché è importante che la gestione del rischio dell'FCM faccia astrazione dalle decisioni a breve termine influenzate dal possibile rating dell'FCM, occorre vietare all'FCM, o al suo gestore, di chiedere il rating a un'agenzia di rating del credito, onde evitare che questo rating esterno sia utilizzato a fini di commercializzazione. L'FCM o il suo gestore non dovrebbero nemmeno ricorrere a metodi alternativi per ottenere un

[6] 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.)

rating dell'FCM. Qualora all'FCM fosse attribuito un rating esterno, su iniziativa dell'agenzia di rating del credito o dietro richiesta di un terzo che è indipendente rispetto all'FCM o al suo gestore e che non agisce per loro conto, il gestore dell'FCM non dovrebbe basarsi sui criteri che hanno ispirato tale rating esterno. 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 a cadenza periodica. 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 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. In tutti gli altri casi il gestore dovrebbe effettuare una stima del valore, ad esempio basandosi su dati di mercato quali i rendimenti di emissioni ed emittenti analoghi.

(42) Obiettivo degli FCM con valore patrimoniale netto costante (di seguito "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).

(45) Per essere in grado di assorbire le fluttuazioni giornaliere del valore delle sue attività e poter offrire un NAV costante per azione o quota, l'FCM di tipo CNAV dovrebbe disporre in ogni momento di una riserva patrimoniale pari ad almeno il 3% delle attività (di seguito "riserva NAV"). La riserva NAV dovrebbe fungere da meccanismo di assorbimento per mantenere il NAV costante; ad essa si dovrebbe ricorrere per neutralizzare qualsiasi differenza tra il NAV costante per azione o quota e il NAV per azione o quota. In situazioni di tensione sui mercati, quando le differenze possono aumentare rapidamente, occorre che una procedura assicuri l'attivazione dell'intera catena di gestione: questa procedura di attivazione di livelli successivi d'intervento dovrebbe consentire all'alta dirigenza di intervenire rapidamente per sanare la situazione.

(46) Occorre imporre all'FCM di tipo CNAV, che, essendo privo di riserva NAV del livello previsto, non è in grado di mantenere un NAV costante per azione o quota, di trasformarlo in NAV variabile e di cessare di essere un FCM di tipo CNAV. Pertanto, se, nonostante l'avvio della procedura di attivazione di livelli successivi d'intervento, l'entità della riserva NAV resta per un mese 10 punti base al di sotto del 3% richiesto, l'FCM di tipo CNAV dovrebbe convertirsi automaticamente in FCM cui sono preclusi sia la valutazione al costo ammortizzato sia l'arrotondamento al più vicino punto percentuale. Occorre conferire all'autorità competente il potere di convertire l'FCM di tipo CNAV in FCM non di tipo CNAV se, prima del termine di un mese concesso per la ricostituzione della riserva NAV, ravvisa validi motivi a dimostrazione del fatto che l'FCM di tipo CNAV non è in grado di assicurare tale ricostituzione. La riserva NAV è l'unico mezzo con cui è possibile fornire sostegno esterno all'FCM di tipo CNAV.

(47) Fornire sostegno esterno all'FCM non di tipo CNAV al fine di assicurargli 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. L'FCM non dovrebbe quindi fare affidamento sul sostegno esterno per preservare la liquidità e la stabilità del NAV per azione o quota, a meno che tale sostegno esterno sia autorizzato espressamente dall'autorità competente dell'FCM per salvaguardare la stabilità dei mercati finanziari.

(48) L'investitore dovrebbe ricevere, prima di effettuare l'investimento, informazioni chiare sulla natura dell'FCM (FCM a breve termine o standard) e sulla tipologia (CNAV o no). Per non generare nell'investitore aspettative immotivate, la

documentazione promozionale deve inoltre specificare chiaramente che l'FCM non è un veicolo di investimento garantito. L'FCM di tipo CNAV dovrebbe illustrare chiaramente agli investitori il meccanismo della riserva NAV applicato per mantenere il NAV costante per azione o quota.

(49) Per consentire alle autorità competenti di rilevare e monitorare i rischi presenti sul mercato degli FCM e di rispondervi, occorre che l'FCM comunichi all'autorità competente, oltre alle informazioni già richieste a norma della direttiva 2009/65/CE o 2011/61/UE, un elenco particolareggiato di dati. Le autorità competenti dovrebbero raccogliere sistematicamente tali dati in tutta l'Unione, in modo da acquisire una conoscenza concreta delle principali evoluzioni del mercato degli FCM. Per favorire un'analisi collettiva degli impatti potenziali del mercato degli FCM nell'Unione, è opportuno trasmettere tali dati all'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (AESFEM), che dovrebbe costituire una banca dati centrale sugli 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.

(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[7]. 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) Occorre 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 procedere ad un riesame del presente regolamento per valutare se sia opportuno esentare taluni FCM di tipo CNAV che investono i loro portafogli principalmente in debito emesso da Stati membri dall'obbligo di costituire una riserva patrimoniale pari ad almeno il 3% del valore totale delle attività dell'FCM di tipo CNAV. Pertanto 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.

[7] 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).

È necessario 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.

(55) Occorre che le nuove norme uniformi sugli FCM rispettino la direttiva 95/46/CE[8] e il regolamento (CE) n. 45/2001[9].

(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 e possono dunque, 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 devono essere autorizzati come OICVM a norma della direttiva 2009/65/CE o come FIA a norma della direttiva 2011/61/UE, che investono in attività a breve termine e che 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.

---

[8] 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).

[9] 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).

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 del mercato monetario ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 1, lettera o), della direttiva 2009/65/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[10];

(8) "debito societario": gli strumenti di debito emessi da imprese effettivamente impegnate 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;

[10] 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).

(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

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.

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.

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.

   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;

   (b) depositi presso enti creditizi;

   (c) strumenti finanziari derivati;

   (d) operazioni di acquisto con patto di rivendita.

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 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, realizzazione di operazioni di vendita con patto di riacquisto ovvero conclusione di qualsiasi altro accordo che vincoli le attività dell'FCM;

   (e) assunzione e concessione di prestiti in contante.

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;

   (c) al relativo emittente è stato attribuito uno dei due gradi più elevati di rating interno a norma degli articoli da 16 a 19;

   (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 considerata ammissibile purché soddisfi tutte le condizioni seguenti:

   (a) l'esposizione o l'aggregato di esposizioni sottostanti sono costituiti esclusivamente da debito societario;

   (b) il debito societario sottostante è di qualità creditizia elevata e liquido;

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

2. Ai fini dell'applicazione uniforme del paragrafo 1, l'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione che specificano:

   (a) le condizioni e le circostanze nelle quali l'esposizione o l'aggregato di esposizioni sottostanti sono considerati come costituiti esclusivamente da debito societario;

   (b) le condizioni e le soglie numeriche in base alle quali è stabilito se il debito societario è di qualità creditizia elevata e liquido.

   L'AESFEM presenta alla Commissione i progetti di norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma entro il […].

Alla Commissione è delegato il potere di adottare le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

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 negoziati fuori borsa (OTC), purché soddisfino in ogni caso 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 delle operazioni con strumenti derivati OTC 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 OTC 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 ha 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 dell'esborso di contante.

2. Le attività ricevute dall'FCM nel quadro dell'operazione di acquisto con patto di rivendita consistono in strumenti del mercato monetario conformi 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. Le attività ricevute dall'FCM nel quadro dell'operazione di acquisto con patto di rivendita non sono vendute, reinvestite, impegnate né altrimenti trasferite.

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.

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 conformi con l'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 al paese terzo in questione sia attribuito uno dei due gradi più elevati di rating interno 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.

6. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati conformemente all'articolo 44 per specificare i requisiti quantitativi e qualitativi di liquidità applicabili alle attività di cui al paragrafo 5 nonché i requisiti quantitativi e qualitativi di qualità creditizia applicabili alle attività di cui al paragrafo 5, lettera a).

   A tal fine la Commissione tiene conto della relazione di cui all'articolo [509, paragrafo 3], del regolamento (UE) n. 575/2013.

   La Commissione adotta l'atto delegato di cui al primo comma entro il 31 dicembre 2014.

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;

   (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 OTC, 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 20% delle attività dell’FCM.

5. Fermi restando i limiti individuali stabiliti nei paragrafi 1 e 3, l’FCM non può, qualora ciò determini investimenti in un unico organismo pari a oltre il 10% 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 OTC 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, l’autorità centrale, regionale o locale o la banca centrale di uno Stato membro, la Banca centrale europea, l’Unione, il Meccanismo europeo di stabilità, la Banca europea per gli investimenti, l’autorità centrale o la banca centrale di un paese terzo oppure l’organismo pubblico 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 l’autorità centrale, regionale o locale o la banca centrale di uno Stato membro, la Banca centrale europea, l’Unione, il Meccanismo europeo di stabilità, la Banca europea per gli investimenti, l’autorità centrale o la banca centrale di un paese terzo oppure l’organismo pubblico 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[11], 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.

[11] 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.

Articolo 15
Concentrazione

1. L'FCM non può detenere più del 10% 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, 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 sistematicamente una procedura prudente e rigorosa di valutazione interna per determinare la qualità creditizia degli strumenti del mercato monetario in considerazione dell'emittente e delle caratteristiche dello strumento stesso.

2. La procedura di valutazione interna si fonda su un sistema di rating interno e su metodologie di attribuzione dei rating prudenti, rigorose, sistematiche e costanti. Le metodologie di attribuzione sono sottoposte a convalida del gestore, che si basa sull'esperienza del passato e su prove empiriche, anche sotto forma di test retrospettivi.

3. La procedura di valutazione interna soddisfa i requisiti seguenti:

   (a) il gestore dell'FCM assicura che le informazioni utilizzate per l'attribuzione del rating interno del credito siano qualitativamente adeguate, aggiornate e provenienti da fonti attendibili. Il gestore predispone e mantiene 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 il rating interno sia attribuito sulla scorta di un'analisi approfondita di tutte le informazioni disponibili e pertinenti e tenendo conto di tutti i pertinenti fattori che influiscono sul merito di credito dell'emittente;

   (c) il gestore dell'FCM tiene costantemente controllate le attribuzioni di rating interni e le riesamina tutte a cadenza almeno annuale. Riesamina l'attribuzione ogniqualvolta si verifichi un cambiamento sostanziale che può ripercuotersi sul rating interno del credito. Predispone meccanismi interni per monitorare l'impatto che l'evoluzione della situazione macroeconomica o dei mercati finanziari oppure della situazione specifica all'emittente ha sul rating interno del credito;

   (d) è considerato cambiamento sostanziale ai fini della lettera c), e richiede l'avvio di una nuova procedura di attribuzione da parte del gestore, il fatto che un'agenzia di rating registrata presso l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (AESFEM) declassi l'emittente di strumenti del

mercato monetario attribuendogli un rating inferiore ai due gradi più alti da essa utilizzati per il credito a breve termine;

(e) le metodologie di attribuzione dei rating sono riesaminate a cadenza almeno annuale per determinare se siano sempre adeguate al portafoglio e alle condizioni esterne del momento;

(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, e comunque trascorso non oltre un mese dalla modifica, tutti i rating interni del credito interessati;

(g) l'attribuzione del rating interno 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
Sistema di rating interno

1. A ciascun emittente di strumenti del mercato monetario in cui l'FCM intende investire è attribuito un rating interno in base alla procedura di valutazione interna.

2. La struttura del sistema di rating interno soddisfa tutti i requisiti seguenti:

(a) il sistema di rating interno si basa su una scala unica, che rispecchia esclusivamente la quantificazione del rischio di credito dell'emittente. La scala è articolata in sei gradi per gli emittenti non inadempienti e in uno per gli emittenti inadempienti;

(b) esiste una relazione chiara tra il grado attribuito all'emittente in funzione del rischio di credito che presenta e i criteri di rating che contraddistinguono il corrispondente livello di rischio di credito;

(c) il sistema di rating interno tiene conto del carattere a breve termine degli strumenti del mercato monetario.

3. I criteri di rating di cui al paragrafo 2, lettera b), soddisfano tutti 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;

(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, rigorose, 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 scadenza media ponderata (WAM) non superiore a 60 giorni;

(b) il portafoglio ha una vita media ponderata (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.

Articolo 22
Norme in materia di portafoglio degli FCM standard

1. L'FCM standard rispetta in ogni momento 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.

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

3. Nonostante il limite individuale stabilito al paragrafo 2, 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 OTC 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 3 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

L'FCM o il gestore dell'FCM si astengono dal richiedere ad un'agenzia di rating del credito il rating dell'FCM o dal finanziarla a tale scopo.

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. 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 grado di sofisticatezza dei diversi investitori;

(c) l'avversione al rischio dei diversi investitori;

(d) il grado di correlazione o gli stretti legami tra i diversi investitori dell'FCM.

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.

   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.

2. Inoltre, nel caso degli FCM di tipo CNAV, 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, compreso l'impatto della differenza sulla riserva NAV.

3. 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.

4. Le prove di stress sono effettuate con una frequenza stabilita dal consiglio di amministrazione del gestore 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 annuale.

5. Un'ampia relazione contenente i risultati delle prove di stress è sottoposta all'esame del consiglio di amministrazione del gestore dell'FCM. Se necessario, il consiglio di amministrazione modifica il piano di azione proposto e approva il piano di azione definitivo.

   La relazione contenente i risultati delle prove di stress e il piano di azione è redatta in forma scritta e conservata per un periodo di almeno cinque anni.

6. La relazione contenente i risultati delle prove di stress è presentata alle autorità competenti del gestore e dell'FCM. Le autorità competenti trasmettono la relazione all'AESFEM.

7. L'AESFEM emana orientamenti al fine di stabilire parametri di riferimento comuni per gli scenari da includere nelle prove di stress tenendo conto dei fattori di cui al paragrafo 1. Gli orientamenti sono aggiornati almeno ogni anno tenendo conto dei più recenti sviluppi del mercato.

Capo IV
Regole di valutazione

Articolo 26
Valutazione delle attività dell'FCM

1. Le attività dell'FCM sono valutate almeno su base giornaliera.

2. Le attività dell'FCM sono valutate in base ai prezzi di mercato ogniqualvolta ciò sia possibile.

3. Quando le attività sono valutate in base ai prezzi di mercato la valutazione fa riferimento al livello denaro e lettera più prudente, a meno che l'ente possa liquidare alla media di mercato.

   Per la valutazione in base ai prezzi di mercato sono utilizzati unicamente dati di mercato di qualità. 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 la valutazione in base ai prezzi di mercato non è possibile o quando i dati di mercato non sono di qualità sufficiente, le attività dell'FCM sono valutate in modo prudente in base ad un modello.

   Il modello stima con precisione il valore intrinseco dell'attività, sulla base degli elementi chiave aggiornati seguenti:

   (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.

   Per la valutazione in base ad un modello non sono utilizzati modelli di valutazione basati sul costo ammortizzato.

5. Oltre che con il metodo di valutazione in base ai prezzi di mercato di cui ai paragrafi 2 e 3 e con il metodo di valutazione in base ad un modello di cui al paragrafo 4, le attività dell'FCM di tipo CNAV possono essere valutate anche utilizzando il metodo del costo ammortizzato.

Articolo 27
Calcolo del NAV per azione o quota

1. Il "valore patrimoniale netto (*net asset value* – NAV) 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, valutate utilizzando il metodo della valutazione in base ai prezzi di mercato e il metodo della valutazione in base ad un modello, divisa per il numero di quote o azioni in essere dell'FCM.

Il NAV per azione o quota è calcolato per ciascun FCM, a prescindere dal fatto che sia o no un FCM di tipo CNAV.

2. Il NAV 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 per azione o quota dell'FCM è calcolato almeno giornalmente.

4. Il "valore patrimoniale netto (*net asset value* – NAV) costante per azione o quota" è calcolato come la differenza tra la somma di tutte le attività dell'FCM di tipo CNAV e la somma di tutte le passività dell'FCM di tipo CNAV, valutate utilizzando il metodo del costo ammortizzato, divisa per il numero di quote o azioni in essere dell'FCM di tipo CNAV.

5. Il NAV costante per azione o quota dell'FCM di tipo CNAV può essere arrotondato al punto percentuale più vicino o ad un valore equivalente se il NAV è pubblicato in un'unità monetaria.

6. La differenza tra il NAV costante per azione o quota e il NAV per azione o quota dell'FCM di tipo CNAV è tenuta costantemente sotto controllo.

Articolo 28
Prezzo di emissione e prezzo di rimborso

1. Le azioni o quote dell'FCM 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 sono emesse o rimborsate ad un prezzo pari al NAV costante per azione o quota dell'FCM.

Capo V
Obblighi specifici per gli FCM di tipo CNAV

Articolo 29
Obblighi aggiuntivi per gli FCM di tipo CNAV

1. L'FCM non utilizza il metodo del costo ammortizzato per la valutazione, né pubblica un NAV costante per azione o quota né 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.

2. L'FCM di tipo CNAV soddisfa tutti i seguenti obblighi aggiuntivi:

   (a) ha costituito una riserva NAV conformemente agli obblighi di cui all'articolo 30;

   (b) l'autorità competente dell'FCM di tipo CNAV ha approvato il piano dettagliato dell'FCM di tipo CNAV che specifica le modalità di utilizzo della riserva ai sensi dell'articolo 31;

   (c) l'autorità competente dell'FCM di tipo CNAV ha approvato le disposizioni adottate dall'FCM di tipo CNAV per ricostituire la riserva NAV e ha accertato la capacità finanziaria del soggetto tenuto a finanziare la ricostituzione;

(d) il regolamento o i documenti costitutivi dell'FCM di tipo CNAV prevedono procedure chiare per la conversione dell'FCM di tipo CNAV in un FCM non autorizzato a utilizzare i metodi del costo ammortizzato o dell'arrotondamento;

(e) l'FCM di tipo CNAV e il suo gestore dispongono di strutture di *governance* chiare e trasparenti che individuano in modo univoco i diversi livelli di *governance* e gli attribuiscono le rispettive responsabilità;

(f) l'FCM di tipo CNAV si è dotato di strumenti di comunicazione chiari ed efficaci nei confronti degli investitori che assicurano la rapidità dell'informazione in relazione all'uso o alla ricostituzione della riserva NAV o alla conversione dell'FCM di tipo CNAV;

(g) il regolamento o i documenti costitutivi dell'FCM di tipo CNAV indicano chiaramente che l'FCM di tipo CNAV non può ricevere sostegno esterno se non attraverso la riserva NAV.

Articolo 30
Riserva NAV

1. L'FCM di tipo CNAV istituisce e mantiene in ogni momento una riserva NAV pari ad almeno il 3% del valore totale delle sue attività. Il valore totale delle attività dell'FCM di tipo CNAV è pari alla somma del valore di ogni singola attività dell'FCM determinato conformemente all'articolo 26, paragrafo 3 o 4.

   La riserva NAV è utilizzata esclusivamente per coprire la differenza tra il NAV costante per azione o quota dell'FCM di tipo CNAV e il NAV per azione o quota dell'FCM di tipo CNAV conformemente all'articolo 31.

2. Gli importi iscritti alla riserva NAV non sono inclusi nel calcolo del NAV o del NAV costante dell'FCM di tipo CNAV.

3. La riserva NAV è composta unicamente di liquidità.

4. La riserva NAV è detenuta in un conto di riserva protetto aperto a nome e per conto dell'FCM presso un ente creditizio che soddisfa i requisiti di cui all'articolo 11, lettera c).

   Il conto di riserva è separato da ogni altro conto dell'FCM, dai conti del gestore dell'FCM, dai conti degli altri clienti dell'ente creditizio e dai conti di ogni altro soggetto che finanzi la riserva NAV.

   Il conto di riserva o gli importi sul conto di riserva non sono soggetti a pegno, vincolo o contratto di garanzia. In caso di insolvenza del gestore dell'FCM o dell'ente creditizio presso il quale il conto è aperto o di qualsiasi soggetto che ha finanziato la riserva NAV, il conto di riserva non è disponibile alla distribuzione o alla liquidazione per la ripartizione dei proventi tra i creditori del soggetto insolvente.

5. Il conto di riserva è utilizzato esclusivamente a beneficio dell'FCM. Il trasferimento di fondi dal conto di riserva è consentito solo alle condizioni di cui all'articolo 31, paragrafo 2, lettera b), e all'articolo 31, paragrafo 3, lettera a).

6. Il depositario dell'FCM di tipo CNAV verifica che i trasferimenti dal conto di riserva siano conformi alle disposizioni del presente capo.

7. L'FCM di tipo CNAV conclude per iscritto accordi chiari e dettagliati con il soggetto tenuto a finanziare la ricostituzione della riserva NAV. Gli accordi prevedono un

impegno esplicito a finanziare la ricostituzione e impongono al soggetto di finanziare la ricostituzione utilizzando risorse finanziarie proprie.

Le modalità di ricostituzione e l'identità del soggetto tenuto a finanziare la ricostituzione sono riportate nel regolamento o nei documenti costitutivi dell'FCM di tipo CNAV.

Articolo 31
Uso della riserva NAV

1. La riserva NAV è utilizzata unicamente per le sottoscrizioni e i rimborsi, al fine dell'equalizzazione della differenza tra il NAV costante per azione o quota e il NAV per azione o quota.

2. Ai fini del paragrafo 1, per le sottoscrizioni:

   (a) se il NAV costante al quale l'azione o la quota sono sottoscritte è superiore al NAV per azione o quota, la differenza positiva è accreditata sul conto di riserva;

   (b) se il NAV costante al quale l'azione o la quota sono sottoscritte è inferiore al NAV per azione o quota, la differenza negativa è addebitata sul conto di riserva.

3. Ai fini del paragrafo 1, per i rimborsi:

   (a) se il NAV costante al quale l'azione o la quota sono rimborsate è superiore al NAV per azione o quota, la differenza negativa è addebitata sul conto di riserva;

   (b) se il NAV costante al quale l'azione o quota sono rimborsate è inferiore al NAV per azione o quota, la differenza positiva è accreditata sul conto di riserva.

Articolo 32
Procedura di attivazione di livelli successivi di intervento

1. L'FCM di tipo CNAV stabilisce e attua una procedura di attivazione di livelli successivi di intervento che assicuri che la differenza negativa fra il NAV costante per azione o quota e il NAV per azione o quota sia presa in considerazione dalle persone competenti ad agire per il fondo in modo tempestivo.

2. Secondo la procedura di attivazione di livelli successivi di intervento:

   (a) quando la differenza negativa raggiunge 10 punti base o un valore equivalente se il NAV è pubblicato in un'unità monetaria, deve essere informata l'alta dirigenza del gestore dell'FCM di tipo CNAV;

   (b) quando la differenza negativa raggiunge 15 punti base o un valore equivalente se il NAV è pubblicato in un'unità monetaria, devono essere informati il consiglio di amministrazione del gestore dell'FCM di tipo CNAV, le autorità competenti dell'FCM di tipo CNAV e l'AESFEM;

   (c) le persone competenti valutano la causa della differenza negativa e prendono i provvedimenti opportuni per ridurre gli effetti negativi.

Articolo 33
Ricostituzione della riserva NAV

1. La riserva NAV è ricostituita se il suo importo scende al di sotto del 3%.

2. Quando la riserva NAV non è stata ricostituita e per un mese il suo importo resta inferiore di 10 punti base rispetto al 3% previsto all'articolo 30, paragrafo 1, l'FCM cessa automaticamente di essere un FCM di tipo CNAV e gli è fatto divieto di utilizzare i metodi del costo ammortizzato o dell'arrotondamento.

   L'FCM di tipo CNAV ne informa immediatamente ogni investitore per iscritto e in modo chiaro e comprensibile.

Articolo 34
Poteri dell'autorità competente in materia di riserva NAV

1. L'autorità competente dell'FCM di tipo CNAV è informata immediatamente di ogni calo al di sotto del 3% dell'importo della riserva NAV.

2. L'autorità competente dell'FCM di tipo CNAV e l'AESFEM sono informate immediatamente quando l'importo della riserva NAV cala di 10 punti base al di sotto della soglia del 3% di cui all'articolo 30, paragrafo 1.

3. A seguito dell'informazione di cui al paragrafo 1, l'autorità competente attua una stretta sorveglianza dell'FCM di tipo CNAV.

4. A seguito dell'informazione di cui al paragrafo 2, l'autorità competente controlla che la riserva NAV sia stata ricostituita o che l'FCM abbia cessato di agire come FCM di tipo CNAV e ne abbia informato i suoi investitori.

Capo VI
Sostegno esterno

Articolo 35
Sostegno esterno

1. L'FCM di tipo CNAV non può ricevere sostegno esterno se non nella forma e alle condizioni di cui agli articoli da 30 a 34.

2. Gli FCM che non sono di tipo CNAV non sono autorizzati a ricevere sostegno esterno, salvo alle condizioni di cui all'articolo 36.

3. Per sostegno esterno si intende il sostegno diretto o indiretto offerto da terzi 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.

Articolo 36
Circostanze eccezionali

1. In circostanze eccezionali giustificate da implicazioni sistemiche o condizioni di mercato sfavorevoli l'autorità competente può autorizzare l'FCM che non sia di tipo CNAV a ricevere il sostegno esterno di cui all'articolo 35 mirante a o avente l'effetto di garantire la liquidità dell'FCM o stabilizzarne il NAV per azione o quota, a condizione che siano soddisfatte tutte le condizioni seguenti:

   (a) l'FCM giustifichi debitamente la necessità del sostegno esterno e ne dimostri mediante prove inoppugnabili l'urgente necessità;

   (b) il sostegno esterno sia limitato in termini di importo fornito e di periodo di tempo in cui è messo a disposizione;

   (c) l'autorità competente si sia accertata che il fornitore del sostegno esterno sia finanziariamente solido e disponga di risorse finanziarie sufficienti per far fronte senza effetti negativi a eventuali perdite dovute al sostegno esterno concesso.

2. Ai fini del paragrafo 1, lettera c), se il fornitore del sostegno esterno è un soggetto sottoposto a vigilanza prudenziale è necessario il consenso dell'autorità di vigilanza del soggetto, al fine di assicurare che il sostegno concesso dal soggetto sia coperto da adeguati fondi propri forniti dal soggetto stesso e sia in linea con il sistema di gestione dei rischi del soggetto.

3. Se sono soddisfatte le condizioni per ricevere il sostegno esterno di cui al paragrafo 1, l'FCM ne informa immediatamente ogni investitore per iscritto e in modo chiaro e comprensibile.

Capo VII
Obblighi di trasparenza

Articolo 37
Trasparenza

1. L'FCM indica chiaramente di essere un FCM a breve termine o standard in ogni documento, relazione, dichiarazione, pubblicità, lettera o altro documento scritto esterno o interno emanato da esso o dal gestore e indirizzato o destinato a essere distribuito a potenziali investitori, detentori di quote, azionisti o autorità competenti dell'FCM o del relativo gestore.

   L'FCM di tipo CNAV indica chiaramente di essere un FCM di tipo CNAV in ogni documento, relazione, dichiarazione, pubblicità, lettera o altro documento scritto esterno o interno emanato da esso o dal gestore e indirizzato o destinato a essere distribuito a potenziali investitori, detentori di quote, azionisti o autorità competenti dell'FCM o del relativo gestore.

2. Tutti i documenti dell'FCM utilizzati a fini di commercializzazione includono espressamente tutte le diciture seguenti:

   (a) l'FCM non è un investimento garantito;

(b) l’FCM non gode di sostegno esterno che ne garantisca la liquidità o ne stabilizzi il NAV per azione o quota;

(c) il rischio di perdita del capitale ricade sull’investitore.

3. Tutte le comunicazione dell’FCM o del suo gestore agli investitori o potenziali investitori non lasciano intendere in alcun modo che l’investimento nelle quote o azioni dell’FCM sia garantito.

4. Gli investitori dell’FCM sono chiaramente informati del metodo o dei metodi usati dall’FCM per valutare le sue attività e per calcolare il NAV.

5. Oltre a fornire le informazioni conformemente ai paragrafi da 1 a 4, l’FCM di tipo CNAV spiega chiaramente agli investitori e ai potenziali investitori l’uso del metodo del costo ammortizzato e/o dell’arrotondamento. L’FCM di tipo CNAV indica l’importo della riserva NAV, la procedura per l’equalizzazione del NAV costante per azione o quota e del NAV per azione o quota e indica chiaramente il ruolo della riserva e i rischi ad essa collegati. L’FCM di tipo CNAV indica chiaramente le modalità di ricostituzione della riserva NAV e il soggetto tenuto a finanziare la ricostituzione. Esso comunica agli investitori tutte le informazioni relative alla sua conformità alle condizioni di cui all’articolo 29, paragrafo 2, lettere da a) a g).

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;

(c) l’entità e l’evoluzione della riserva NAV;

(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.

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.

2. L'autorità competente dell'FCM è responsabile della vigilanza sul 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.

2. Le autorità competenti e l'AESFEM collaborano quando necessario per l'esercizio delle funzioni loro assegnate dal presente regolamento conformemente al regolamento (UE) n. 1095/2010.

3. Le autorità competenti 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 sei 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.

2. Entro due mesi dal ricevimento della domanda l'autorità competente valuta se l'OICVM o il FIA è conforme al presente regolamento ai sensi degli articoli 3 e 4. L'autorità competente adotta una decisione e la comunica immediatamente all'OICVM o al FIA.

3. In deroga al disposto della prima frase dell'articolo 30, paragrafo 1, l'OICVM o il FIA esistenti che soddisfano i criteri per essere definiti FCM di tipo CNAV ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 10, creano la riserva NAV, costituita da almeno:

   (a) l'1% del valore totale delle attività dell'FCM di tipo CNAV, entro un anno dall'entrata in vigore del presente regolamento;

(b) il 2% del valore totale delle attività dell'FCM di tipo CNAV, entro due anni dall'entrata in vigore del presente regolamento;

(c) il 3% del valore totale delle attività dell'FCM di tipo CNAV, entro tre anni dall'entrata in vigore del presente regolamento.

4. Ai fini del paragrafo 3 del presente articolo, il riferimento al 3% negli articoli 33 e 34 è da interpretarsi come riferito agli importi della riserva NAV specificati rispettivamente al paragrafo 3, lettere a), b) e c).

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.

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 riguarda il funzionamento delle riserve NAV, nonché il funzionamento delle riserve NAV degli FCM di tipo CNAV che, in futuro, potrebbero investire i loro portafogli principalmente in debito emesso o garantito dagli Stati membri. 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 Bruxelles, il

Per il Parlamento europeo	*Per il Consiglio*
Il presidente	*Il presidente*