POSIZIONE COMUNE (CE) N. 24/2001

definita dal Consiglio il 5 giugno 2001

in vista dell'adozione della direttiva 2001/.../CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del ..., che modifica la direttiva 85/611/CEE del Consiglio concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM), con riguardo agli investimenti di OICVM

(2001/C 297/03)

IL PARLAMENTO EUROPEO E IL CONSIGLIO DELL'UNIONE EUROPEA,

visto il trattato che istituisce la Comunità europea, in particolare l'articolo 47, paragrafo 2,

vista la proposta della Commissione [1],

visto il parere del Comitato economico e sociale [2],

deliberando secondo la procedura di cui all'articolo 251 del trattato [3],

considerando quanto segue:

(1) L'ambito di applicazione della direttiva 85/611/CEE [4] è attualmente limitato agli organismi di investimento collettivo di tipo aperto che offrono le loro quote in vendita al pubblico nella Comunità e che hanno come unico obiettivo l'investimento in valori mobiliari (OICVM). Uno dei considerando della direttiva 85/611/CEE prevede che gli organismi di investimento collettivo, ai quali la direttiva non si applica, saranno oggetto di un successivo coordinamento.

(2) Data l'evoluzione del mercato, è opportuno ampliare le finalità degli OICVM in materia di investimento, in modo tale da consentire loro di investire anche in strumenti finanziari, diversi dai valori mobiliari, purché sufficientemente liquidi. Gli strumenti finanziari che possono figurare nel portafoglio delle attività degli OICVM sono elencati nella presente direttiva. La selezione degli investimenti di un portafoglio sulla base di un indice è una tecnica di gestione.

(3) La definizione di valori mobiliari che figura nella presente direttiva è valida solo ai fini di quest'ultima e non influenza in alcun modo le varie definizioni utilizzate nelle legislazioni nazionali in altri contesti, ad esempio in materia fiscale. Di conseguenza, le azioni ed altri valori assimilabili ad azioni emessi da organismi costituiti nella forma di «building society» e «industrial and provident society», la cui proprietà non è in pratica trasferibile (salvo riacquisto da parte dell'organismo emittente), non rientrano in tale definizione.

(4) Tra gli strumenti del mercato monetario rientrano quei valori mobiliari che di norma non sono negoziati sui mercati regolamentati, ma sono negoziati sul mercato monetario, ad esempio i buoni del Tesoro e degli enti locali, i certificati di deposito, le polizze di credito commerciale, i «medium term notes» e le accettazioni bancarie.

(5) È utile che il concetto di «mercato regolamentato» utilizzato nella presente direttiva corrisponda a quello utilizzato nella direttiva 93/22/CEE del Consiglio, del 10 maggio 1993, relativa ai servizi di investimento nel settore dei valori mobiliari [5].

(6) È opportuno consentire agli OICVM di investire le loro attività in quote di OICVM e/o di altri organismi di investimento collettivo di tipo aperto che investono anch'essi in attività finanziarie liquide elencate nella presente direttiva e che operano in base al principio della ripartizione dei rischi. È necessario che gli OICVM o gli altri organismi di investimento collettivo nei quali un OICVM investe i propri attivi siano soggetti ad una vigilanza efficace.

(7) Occorre facilitare lo sviluppo delle opportunità di investimento di un OICVM in OICVM e in altri organismi di investimento collettivo. È quindi essenziale assicurare che tale attività di investimento non riduca la protezione degli investitori. A causa delle maggiori possibilità che si offrono ad un OICVM di investire in quote di altri OICVM e/o organismi di investimento collettivo, è necessario stabilire determinate norme in materia di limiti quantitativi, comunicazione di informazioni e prevenzione del fenomeno della cascata di fondi.

---

[1] GU C 280 del 9.9.1998, pag. 6 e GU C 311 E del 31.10.2000, pag. 302.

[2] GU C 116 del 28.4.1999, pag. 44.

[3] Parere del Parlamento europeo del 17 febbraio 2000 (GU C 339 del 29.11.2000, pag. 220), posizione comune del Consiglio 5 giugno 2001 e decisione del Parlamento europeo del ... (non ancora pubblicata nella Gazzetta ufficiale).

[4] GU L 375 del 31.12.1985, pag. 3. Direttiva modificata da ultimo dalla direttiva 2000/64/CE del Parlamento europeo e del Consiglio (GU L 290 del 17.11.2000, pag. 27).

[5] GU L 141 dell'11.6.1993, pag. 27. Direttiva modificata da ultimo dalla direttiva 2000/64/CE.

(8) Alla luce dell'evoluzione del mercato e nella prospettiva del completamento dell'Unione economica e monetaria, è opportuno consentire agli OICVM di investire in depositi bancari. Al fine di assicurare una liquidità adeguata degli investimenti in depositi, tali depositi devono essere rimborsabili su richiesta o possono essere ritirati. Se i depositi sono effettuati presso un ente creditizio avente sede legale in un paese terzo, l'istituto di credito dovrebbe essere soggetto a norme prudenziali equivalenti a quelle stabilite dalla legislazione comunitaria.

(9) Oltre agli OICVM che investono in depositi bancari secondo quanto previsto dal loro regolamento o dai loro atti costitutivi, può essere necessario consentire a tutti gli OICVM di detenere liquidità a titolo accessorio, sotto forma di depositi bancari a vista. La detenzione a titolo accessorio di tali attività liquide può rivelarsi giustificata, in particolare nelle situazioni seguenti: per poter far fronte ai pagamenti correnti o eccezionali; in caso di vendita di quote, per il tempo necessario a reinvestire in valori mobiliari, strumenti del mercato monetario e/o altre attività finanziarie previste dalla presente direttiva; quando, per via delle condizioni sfavorevoli del mercato, gli investimenti in valori mobiliari, strumenti del mercato monetario e altre attività finanziarie devono essere sospesi, per il periodo di tempo strettamente necessario.

(10) Per ragioni prudenziali, è necessario che un OICVM eviti una concentrazione eccessiva di investimenti che lo esponga a un rischio controparte presso un unico emittente o presso emittenti appartenenti al medesimo gruppo.

(11) Gli OICVM dovrebbero essere espressamente autorizzati, nel quadro della loro politica generale di investimento e/o a fini di copertura allo scopo di conseguire l'obiettivo finanziario stabilito o il profilo di rischio indicato nel prospetto, ad investire in strumenti finanziari derivati. Per garantire la protezione degli investitori, è necessario limitare il rischio massimo potenziale connesso con gli strumenti derivati in modo tale che non superi il valore netto totale del portafoglio dell'OICVM. Per garantire la consapevolezza costante dei rischi e degli impegni connessi con le operazioni con i derivati e verificare l'osservanza dei limiti in materia di investimenti, tali rischi e impegni dovranno essere misurati e monitorati su base permanente. Infine, per garantire la protezione degli investitori tramite la pubblicità, gli OICVM dovrebbero descrivere le strategie, le tecniche e i limiti di investimento applicabili alle loro operazioni su derivati.

(12) Per quanto riguarda gli strumenti derivati negoziati fuori borsa (OTC), dovrebbero essere fissati requisiti supplementari in termini di ammissibilità delle controparti e degli strumenti, nonché di liquidità e di valutazione continua delle posizioni. Tali requisiti supplementari sono finalizzati ad assicurare un adeguato livello di protezione degli investitori, analogo a quello di cui beneficiano quando acquistano strumenti derivati sui mercati regolamentati.

(13) Le operazioni in strumenti derivati non possono mai avere l'obiettivo di eludere i principi e le regole enunciati nella presente direttiva. Per quanto concerne gli strumenti derivati OTC, in caso di concentrazione del rischio nei confronti di una stessa controparte o di uno stesso gruppo di controparti si applicano requisiti complementari in materia di diversificazione del rischio.

(14) Talune tecniche di gestione del portafoglio destinate agli organismi di investimento collettivo che investono principalmente in azioni e/o obbligazioni si basano sulla riproduzione degli indici azionari e/o obbligazionari. È opportuno consentire agli OICVM di riprodurre indici azionari e/o obbligazionari noti e riconosciuti. Può pertanto essere necessario introdurre norme di ripartizione dei rischi più flessibili per gli OICVM che investono in azioni e/o obbligazioni a tale scopo.

(15) Gli organismi di investimento collettivo che rientrano nell'ambito di applicazione della presente direttiva non dovrebbero essere utilizzati a fini diversi dall'investimento collettivo dei fondi raccolti presso il pubblico conformemente alle regole previste dalla presente direttiva. Nei casi enumerati nella presente direttiva un OICVM può avere società affiliate solo nella misura necessaria per esercitare in modo efficace, per suo conto, talune attività anch'esse definite dalla presente direttiva. È necessario garantire una vigilanza efficace degli OICVM. La creazione di una società affiliata da parte di un OICVM in un paese terzo dovrebbe pertanto essere autorizzata soltanto nei casi e alle condizioni definite dalla presente direttiva. L'obbligo generale di agire unicamente nell'interesse dei detentori di quote ed in particolare l'obiettivo di minimizzare i costi non potrebbe in alcun modo giustificare il fatto che un OICVM adotti provvedimenti che potrebbero impedire alle autorità competenti di esercitare in modo efficace la loro funzione di vigilanza.

(16) È necessario garantire ad una gamma più ampia di organismi di investimento collettivo la libertà di commercializzare le loro quote su scala transfrontaliera, assicurando nel contempo un livello minimo uniforme di protezione degli investitori. Pertanto, gli obiettivi perseguiti possono essere raggiunti solo tramite una direttiva comunitaria vincolante che fissi standard minimi stabiliti di comune accordo. L'armonizzazione operata dalla presente direttiva si limita al minimo richiesto e non va al di là di quanto necessario per il raggiungimento degli obiettivi perseguiti a norma dell'articolo 5, terzo comma, del trattato.

(17) Le misure necessarie per l'attuazione della presente direttiva sono adottate secondo la decisione 1999/468/CE del Consiglio, del 28 giugno 1999, recante modalità per l'esercizio delle competenze di esecuzione conferite alla Commissione [1].

(18) La Commissione si riserva di proporre la codificazione, a tempo debito, successivamente all'adozione della proposta,

HANNO ADOTTATO LA PRESENTE DIRETTIVA:

Articolo 1

La direttiva 85/611/CEE è così modificata:

1) l'articolo 1, paragrafo 2, primo trattino, è sostituito dal testo seguente:

«— il cui oggetto esclusivo è l'investimento collettivo dei capitali raccolti presso il pubblico in valori mobiliari e/o in altre attività finanziarie liquide di cui all'articolo 19, paragrafo 1, e il cui funzionamento è soggetto al principio della ripartizione dei rischi, e»;

2) all'articolo 1 sono aggiunti i seguenti paragrafi 8 e 9:

«8. Ai fini della presente direttiva si intendono per "valori mobiliari":

— le azioni ed altri valori assimilabili ad azioni ("azioni"),

— le obbligazioni ed altri titoli di credito ("obbligazioni"),

— qualsiasi altro valore negoziabile che permetta di acquisire i predetti valori mobiliari mediante sottoscrizione o scambio,

esclusi le tecniche e gli strumenti di cui all'articolo 21.

9. Ai fini della presente direttiva, per "strumenti del mercato monetario" si intendono gli strumenti normalmente negoziati sul mercato monetario purché siano liquidi e abbiano un valore determinabile accuratamente in qualunque momento.»;

3) l'articolo 19, paragrafo 1, lettera a), è sostituito dal testo seguente:

«a) valori mobiliari e strumenti del mercato monetario ammessi o negoziati su un mercato regolamentato, ai sensi dell'articolo 1, punto 13, della DSI e/o»;

4) all'articolo 19, paragrafo 1, lettere b) e c), dopo «valori mobiliari» sono aggiunti i termini «e strumenti del mercato monetario»;

5) all'articolo 19, paragrafo 1:

— alla fine della lettera d) è aggiunta l'espressione «e/o»;

— sono aggiunte le seguenti lettere e), f), g) e h):

«e) quote di OICVM autorizzati ai sensi della presente direttiva e/o di altri organismi di investimento collettivo ai sensi del primo e del secondo trattino dell'articolo 1, paragrafo 2, a prescindere dal fatto che siano situati o meno in uno Stato membro, purché:

— tali altri organismi di investimento collettivo siano autorizzati conformemente ad una legislazione che preveda che essi sono soggetti ad una vigilanza che le autorità competenti per gli OICVM considerano equivalente a quella stabilita dalla legislazione comunitaria e che la cooperazione tra le autorità sia sufficientemente garantita,

— il livello di protezione garantito ai detentori di quote degli altri organismi di investimento collettivo sia equivalente a quello previsto per i detentori di quote di un OICVM e in particolare le norme concernenti la segregazione degli attivi, i prestiti, concessi e assunti, e le vendite allo scoperto di valori mobiliari e di strumenti del mercato monetario siano soggetti a regole equivalenti a quelle previste dalla presente direttiva,

— l'operatività degli altri organismi di investimento collettivo sia oggetto di relazioni semestrali e annuali che consentano una valutazione delle attività e delle passività, del reddito e delle operazioni compiute nel periodo di riferimento,

— non oltre il 10 % delle attività degli OICVM o altri organismi di investimento collettivo di cui si prospetta l'acquisizione possa, conformemente al regolamento del fondo o agli atti costituitivi, essere complessivamente investito in quote di altri OICVM od organismi di investimento collettivo; e/o

f) depositi presso enti creditizi che siano rimborsabili su richiesta o possano essere ritirati e abbiano una scadenza non superiore a dodici mesi, a condizione che l'ente creditizio abbia la sede legale in uno Stato membro o, in caso contrario, che sia soggetto a norme prudenziali considerate, dalle autorità competenti per gli OICVM, equivalenti a quelle stabilite dalla legislazione comunitaria; e/o

[1] GU L 184 del 17.7.1999, pag. 23.

g) strumenti finanziari derivati, negoziati su uno dei mercati regolamentati di cui alle lettere a), b) e c), compresi strumenti equivalenti che danno luogo ad un regolamento in contanti; e/o strumenti finanziari derivati negoziati fuori borsa ("strumenti derivati OTC"), a condizione che:

— l'attività sottostante consista in strumenti di cui al presente punto, indici finanziari, tassi di interesse, tassi di cambio o valute nei quali l'OICVM può investire in base agli obiettivi indicati nel regolamento del fondo o negli atti costitutivi dell'OICVM stesso,

— le controparti di tali contratti siano istituti soggetti a vigilanza prudenziale e appartenenti alle categorie approvate dalle autorità competenti per gli OICVM e

— gli strumenti derivati OTC siano oggetto di una valutazione affidabile e verificabile su base quotidiana e possano essere venduti, liquidati o chiusi con una operazione di compensazione in qualsiasi momento al loro equo valore su iniziativa dell'OICVM; e/o

h) strumenti del mercato monetario diversi da quelli negoziati su un mercato regolamentato, contemplati all'articolo 1, paragrafo 9, la cui emissione o il cui emittente sono di per sé regolamentati ai fini della protezione degli investitori e dei risparmi, purché siano:

— emessi o garantiti da un'amministrazione centrale, regionale o locale o da una banca centrale di uno Stato membro, dalla Banca centrale europea, dall'Unione europea o dalla Banca europea per gli investimenti, da un paese terzo o, nel caso di uno Stato federale, da uno dei membri che compongono la federazione o da un organismo pubblico internazionale al quale appartengono uno o più Stati membri, o

— emessi da un'impresa i cui titoli sono negoziati sui mercati regolamentati di cui alle lettere a), b) o c), o

— emessi o garantiti da un istituto soggetto a vigilanza prudenziale conformemente ai criteri definiti dal diritto comunitario o da un istituto che è soggetto e si conforma a norme prudenziali considerate dalle autorità competenti almeno altrettanto rigorose di quelle previste dal diritto comunitario, o

— emessi da altri istituti che appartengono alle categorie approvate dalle autorità competenti per gli OICVM nella misura in cui gli investimenti in tali strumenti godano di una protezione degli investitori equivalente a quella prevista al primo, secondo o terzo trattino e purché l'emittente sia una società con capitale e riserve pari ad almeno 10 milioni di EUR, presenti e pubblichi i conti annuali conformemente alla direttiva 78/660/CEE (*), oppure sia un soggetto che, all'interno di un gruppo di società comprendente una o più società quotate in borsa, sia dedicato al finanziamento del gruppo ovvero si tratti di un ente dedicato al finanziamento di veicoli di cartolarizzazione che usufruiscono di una "liquidity line" bancaria.

(*) Quarta direttiva 78/660/CEE del Consiglio, del 25 luglio 1978, basata sull'articolo 54, paragrafo 3, lettera g), del trattato e relativa ai conti annuali di taluni tipi di società (GU L 222 del 14.8.1978, pag. 11). Direttiva modificata da ultimo dalla direttiva 1999/60/CE (GU L 162 del 26.6.1999, pag. 65).»;

6) all'articolo 19, paragrafo 2, lettera a), dopo «valori mobiliari» sono aggiunti i termini «e strumenti del mercato monetario»;

7) all'articolo 19, il paragrafo 2, lettera b) e il paragrafo 3 sono abrogati;

8) l'articolo 20 è abrogato;

9) l'articolo 21 è sostituito dal testo seguente:

«*Articolo 21*

1. La società di gestione o di investimento deve utilizzare una procedura di gestione dei rischi che le consenta di controllare e di valutare in ogni momento il rischio delle posizioni e il contributo di queste al profilo di rischio generale del portafoglio; deve utilizzare una procedura che consenta una valutazione precisa e indipendente del valore degli strumenti derivati OTC. Deve comunicare sistematicamente alle autorità competenti, conformemente alle modalità da esse definite, i tipi di strumenti derivati, i rischi sottostanti, i limiti quantitativi e i metodi scelti per stimare i rischi associati alle operazioni in strumenti derivati per ciascun OICVM che essa gestisce.

2. Gli Stati membri possono autorizzare gli OICVM a ricorrere, alle condizioni e entro i limiti che essi stabiliscono, a tecniche e strumenti che abbiano per oggetto valori mobiliari e strumenti del mercato monetario purché tali tecniche e strumenti vengano impiegati in vista della buona gestione del portafoglio. Se queste operazioni implicano l'uso di strumenti derivati, tali condizioni e limiti devono essere conformi alle disposizioni della presente direttiva.

In nessun caso queste operazioni determineranno il discostamento dell'OICVM dagli obiettivi di investimento definiti nel suo regolamento di gestione o nei suoi atti costitutivi o nel prospetto.

3. Un OICVM assicura che la sua esposizione complessiva a fronte di strumenti derivati non superi il valore totale netto del suo portafoglio.

L'esposizione è calcolata tenendo conto del valore corrente delle attività sottostanti, del rischio controparte, degli andamenti futuri del mercato e del periodo di tempo disponibile per liquidare le posizioni. Ciò si applica anche ai commi seguenti.

Un OICVM può investire, nell'ambito della sua politica di investimento e nei limiti fissati all'articolo 22, paragrafo 5, in strumenti finanziari derivati, purché l'esposizione a fronte delle attività sottostanti non superi, in totale, i limiti di investimento stabiliti all'articolo 22. Se un OICVM investe in strumenti finanziari derivati su indici, gli Stati membri possono consentire che questi investimenti non siano cumulati ai fini dei limiti stabiliti all'articolo 22.

Se un valore mobiliare o uno strumento del mercato monetario incorpora uno strumento derivato, quest'ultimo deve essere preso in considerazione ai fini della conformità ai requisiti di cui al presente articolo.

4. Gli Stati membri comunicano alla Commissione informazioni complete ed eventuali modifiche successive sulla loro normativa applicabili ai metodi usati per calcolare l'esposizione di cui al paragrafo 3, compresa l'esposizione verso una controparte in transazioni su strumenti finanziari derivati OTC, entro ... (*). La Commissione trasmette queste informazioni agli altri Stati membri. Tali informazioni saranno discusse nell'ambito del Comitato di contatto secondo la procedura di cui all'articolo 53, paragrafo 4.

(*) Ventiquattro mesi dopo l'entrata in vigore della presente direttiva che modifica la direttiva 85/611/CEE.»;

10) l'articolo 22 è sostituito dal testo seguente:

«*Articolo 22*

1. Un OICVM non può investire più del 5 % delle sue attività in valori mobiliari o strumenti del mercato monetario di uno stesso emittente. Un OICVM non può investire più del 20 % delle sue attività in depositi costituiti presso uno stesso organismo.

L'esposizione verso una controparte dell'OICVM in una transazione su strumenti finanziari derivati OTC non può superare:

— il 10 % delle sue attività se la controparte è un ente creditizio di cui all'articolo 19, paragrafo 1, lettera f),

— o il 5 % delle sue attività negli altri casi.

2. Gli Stati membri possono elevare il limite del 5 % contemplato dalla prima frase del paragrafo 1 sino ad un massimo del 10 %. Tuttavia, l'importo totale rappresentato dai valori mobiliari e dagli strumenti del mercato monetario detenuti dall'OICVM in emittenti in ciascuno dei quali esso investe più del 5 % delle sue attività non deve superare il 40 % del valore delle attività dell'OICVM. Questa limitazione non si applica ai depositi costituiti presso istituti finanziari soggetti a vigilanza prudenziale e alle transazioni su strumenti finanziari derivati OTC effettuate con detti istituti.

Fermi restando i limiti individuali stabiliti al paragrafo 1, un OICVM non può cumulare, in relazione ad un solo organismo

— investimenti in valori mobiliari o strumenti del mercato monetario emessi dallo stesso,

— depositi costituiti presso di esso, e/o

— esposizioni risultanti da transazioni su strumenti finanziari derivati OTC nei suoi confronti

che rappresentano oltre il 20 % delle attività dell'OICVM stesso.

3. Gli Stati membri possono elevare il limite del 5 % di cui alla prima frase del paragrafo 1 sino ad un massimo del 35 % se i valori mobiliari o gli strumenti del mercato monetario sono emessi o garantiti da uno Stato membro, dai suoi enti locali, da uno Stato terzo o da organismi internazionali a carattere pubblico di cui fanno parte uno o più Stati membri.

4. Gli Stati membri possono elevare il limite del 5 % di cui alla prima frase del paragrafo 1 sino ad un massimo del 25 % per determinate obbligazioni emesse da istituti di credito che abbiano la sede statutaria in uno Stato membro e siano soggetti a controllo pubblico ai fini della tutela dei detentori delle obbligazioni. In particolare, le somme risultanti dall'emissione di tali obbligazioni devono essere investite, conformemente alla legge, in attività che per tutto il periodo di validità delle obbligazioni siano in grado di coprire i crediti connessi alle obbligazioni e che, in caso di insolvenza dell'emittente, verrebbero utilizzate a titolo prioritario per il rimborso del capitale e il pagamento degli interessi maturati.

Quando un OICVM investe più del 5 % delle proprie attività nelle obbligazioni di cui al primo comma, emesse da un solo emittente, il valore complessivo di tali investimenti non può superare l'80 % del valore delle attività dell'OICVM.

Gli Stati membri comunicano alla Commissione l'elenco delle categorie di obbligazioni di cui sopra e delle categorie di emittenti abilitati, in base alla legge e alle disposizioni in materia di controllo di cui al primo comma, a emettere obbligazioni rispondenti ai criteri sopra enunciati. Questi elenchi sono corredati di una descrizione del regime delle garanzie offerte. La Commissione comunica immediatamente agli altri Stati membri queste informazioni, con i commenti a suo giudizio opportuni, e le rende accessibili al pubblico. Questa comunicazione può essere oggetto di uno scambio di vedute in seno al comitato di contatto secondo la procedura di cui all'articolo 53, paragrafo 4.

5. I valori mobiliari e gli strumenti del mercato monetario di cui ai paragrafi 3 e 4 non sono presi in considerazione per l'applicazione del limite del 40 % di cui al paragrafo 2.

I limiti previsti ai paragrafi 1, 2, 3 e 4 non possono essere cumulati e pertanto gli investimenti in valori mobiliari o strumenti del mercato monetario emessi dallo stesso organismo o in depositi o strumenti derivati costituiti presso tale organismo, effettuati a norma dei paragrafi 1, 2, 3 e 4, non possono comunque superare, in totale, il 35 % delle attività dell'OICVM.

Le società che sono incluse nello stesso gruppo ai fini della redazione dei conti consolidati, quali definite conformemente alla direttiva 83/349/CEE (*) o alle norme contabili riconosciute a livello internazionale, sono considerate un unico organismo ai fini del calcolo dei limiti di cui al presente articolo.

Gli Stati membri possono autorizzare il cumulo degli investimenti in valori mobiliari e strumenti del mercato monetario nell'ambito di uno stesso gruppo fino ad un limite massimo del 20 %.

(*) 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). Direttiva modificata da ultimo dall'atto di adesione del 1994.»;

11) è inserito il seguente articolo 22 bis:

«*Articolo 22* bis

1. Fermi restando i limiti previsti dall'articolo 25, gli Stati membri possono elevare i limiti stabiliti dall'articolo 22 fino ad un massimo del 20 % per gli investimenti in azioni e/o obbligazioni di uno stesso emittente, quando, conformemente al regolamento del fondo o agli atti costitutivi, l'obiettivo della politica di investimento dell'OICVM è riprodurre la composizione di un determinato indice azionario o obbligazionario riconosciuto dalle autorità competenti, a condizione che:

— la composizione dell'indice sia sufficientemente diversificata,

— l'indice rappresenti un parametro di riferimento adeguato per il mercato al quale si riferisce,

— l'indice sia reso pubblico in modo adeguato.

2. Gli Stati membri possono elevare il limite fissato al paragrafo 1 sino a un massimo del 35 % allorché lo giustifichino condizioni eccezionali del mercato, in particolare dei mercati regolamentati nei quali prevalgono taluni valori mobiliari o strumenti del mercato monetario. L'investimento entro detto limite è possibile solo con riferimento ad un unico emittente.»;

12) all'articolo 23, paragrafo 1, dopo i termini «valori mobiliari» sono aggiunti i termini «e strumenti del mercato monetario»;

13) l'articolo 24 è sostituito dal testo seguente:

«*Articolo 24*

1. Un OICVM può acquistare quote di OICVM e/o altri organismi di investimento collettivo di cui all'articolo 19, paragrafo 1, lettera e), purché non oltre il 10 % delle sue attività sia investito nelle quote di uno stesso OICVM o altro organismo di investimento collettivo. Gli Stati membri possono elevare questo limite ad un massimo del 20 %.

2. Gli investimenti in quote di organismi di investimento collettivo diversi dagli OICVM non possono superare, in totale, il 30 % delle attività dell'OICVM.

Se un OICVM ha acquisito quote di OICVM e/o di altri organismi di investimento collettivo, gli Stati membri possono permettere che le attività di questi OICVM o altri organismi di investimento collettivo non siano obbligatoriamente cumulate ai fini dei limiti stabiliti all'articolo 22.

3. Allorché un OICVM investe in quote di altri OICVM e/o altri organismi di investimento collettivo gestiti, direttamente o per delega, dalla stessa società di gestione o da qualsiasi altra società con la quale la società di gestione sia collegata mediante gestione o controllo comuni o grazie ad una partecipazione diretta o indiretta rilevante, la società di gestione o l'altra società non può imputare diritti di sottoscrizione o di rimborso per gli investimenti dell'OICVM nelle quote di tali OICVM e/o organismi di investimento collettivo.

Un OICVM che investe una quota cospicua delle proprie attività in altri OICVM e/o organismi di investimento collettivo deve indicare nel prospetto l'ammontare massimo delle commissioni di gestione che possono essere imputate sia all'OICVM stesso sia agli altri OICVM e/o organismi di investimento collettivo nei quali intende investire. Esso indica nella relazione annuale la percentuale massima delle spese di gestione sostenute dall'OICVM stesso e dagli OICVM e/o dagli altri organismi di investimento collettivo nei quali investe.»;

14) è inserito l'articolo 24 bis seguente:

«*Articolo 24* bis

1. Il prospetto precisa le categorie di attività nelle quali un OICVM è autorizzato a investire. Esso indica se sono autorizzate operazioni in strumenti finanziari derivati, nel qual caso deve contenere ben visibile la precisazione se tali operazioni possono essere effettuate a copertura o in vista del conseguimento di obiettivi di investimento, nonché la possibile incidenza dell'utilizzo degli strumenti derivati sul profilo di rischio.

2. Quando un OICVM investe principalmente in una categoria di attività di cui all'articolo 19 diversa dai valori mobiliari e dagli strumenti del mercato monetario o riproduce un indice azionario o obbligazionario a norma dell'articolo 22 bis, il suo prospetto e, se del caso, tutte le altre pubblicazioni a scopo promozionale devono contenere una menzione ben visibile che richiami l'attenzione sulla sua politica d'investimento.

3. Quando il valore netto del patrimonio di un OICVM può, per la composizione del portafoglio o per le tecniche di gestione impiegate, presentare un'elevata volatilità, il prospetto e, se del caso, qualsiasi altra documentazione promozionale devono contenere ben visibile un riferimento a detta caratteristica.

4. Su richiesta di un investitore la società di gestione deve anche fornire ulteriori informazioni relative ai limiti quantitativi che si applicano nella gestione del rischio degli OICVM, ai metodi scelti a tal fine e all'evoluzione recente dei rischi e dei rendimenti delle principali categorie di strumenti.»;

15) all'articolo 25, paragrafo 2:

1) il terzo trattino è sostituito dal seguente:

«— 25 % di quote di uno stesso OICVM e/o altro organismo di investimento collettivo ai sensi dell'articolo 1, paragrafo 2, primo e secondo trattino,»;

2) è aggiunto il trattino seguente:

«— 10 % di strumenti del mercato monetario di uno stesso emittente.»;

16) l'articolo 25, paragrafo 2, secondo comma, è sostituito dal testo seguente:

«I limiti di cui al secondo, al terzo e al quarto trattino possono non essere rispettati all'atto dell'acquisto se in quel momento non è possibile calcolare l'importo lordo delle obbligazioni o degli strumenti del mercato monetario o l'importo netto dei titoli emessi.»;

17) all'articolo 25, paragrafo 3, lettere a), b) e c), le parole «e gli strumenti del mercato monetario» sono aggiunte dopo «valori mobiliari»;

18) l'articolo 25, paragrafo 3, lettera e), è sostituito dal testo seguente:

«e) le azioni detenute da una o più società di investimento nel capitale delle società affiliate che esercitano solo attività di gestione, di consulenza o di commercializzazione nel paese in cui la società affiliata è ubicata, per quanto riguarda il riacquisto di quote su richiesta dei detentori, esclusivamente per suo o loro conto.»;

19) l'articolo 26, paragrafo 1, è sostituito dal testo seguente:

«1. Gli OICVM non sono tenuti ad osservare i limiti stabiliti nella presente sezione qualora esercitino il loro diritto di sottoscrizione su valori mobiliari o strumenti del mercato monetario che formano parte delle loro attività.

Gli Stati membri, pur provvedendo a far rispettare il principio della ripartizione dei rischi, possono concedere deroghe agli articoli 22, 22 bis, 23 e 24 agli OICVM appena costituiti durante un periodo di sei mesi a decorrere dalla data della loro autorizzazione.»;

20) l'articolo 41, paragrafo 2 è sostituito dal testo seguente:

«2. Il paragrafo 1 non osta all'acquisto, da parte degli organismi in questione, di valori mobiliari, strumenti del mercato monetario o altri strumenti finanziari di cui all'articolo 19, paragrafo 1), lettere e), g), h), non interamente liberati.»;

21) l'articolo 42 è sostituito dal testo seguente:

«*Articolo 42*

Non possono effettuare vendite allo scoperto di valori mobiliari, strumenti del mercato monetario o altri strumenti finanziari di cui all'articolo 19, paragrafo 1, lettere e), g), h)

— né la società d'investimento,

— né la società di gestione o il depositario, per conto dei fondi comuni di investimento.»;

22) dopo l'articolo 53 è inserito l'articolo seguente:

«*Articolo 53* bis

1. Oltre alle funzioni previste dall'articolo 53, paragrafo 1, il comitato di contatto può riunirsi anche in veste di comitato di regolamentazione ai sensi dell'articolo 5 della decisione 1999/468/CE(*) per assistere la Commissione, per quanto riguarda le modifiche tecniche da apportare alla presente direttiva nei settori seguenti:

— chiarimento delle definizioni volto a garantire un'applicazione uniforme della presente direttiva in tutta la Comunità;

— allineamento della terminologia e riformulazione delle definizioni in funzione degli atti successivi riguardanti gli OICVM e le materie connesse.

2. Nei casi in cui è fatto riferimento al presente paragrafo si applicano gli articoli 5 e 7 della decisione 1999/468/CE, tenendo conto delle disposizioni dell'articolo 8 della stessa.

Il termine di cui all'articolo 5, paragrafo 6, della decisione 1999/468/CE è fissato a tre mesi.

3. Il comitato adotta il proprio regolamento interno.

(*) GU L 184 del 17.7.1999, pag. 23.».

Articolo 2

Gli Stati membri adottano le disposizioni legislative, regolamentari e amministrative necessarie per conformarsi alla presente direttiva entro il ...(*). Essi ne informano immediatamente la Commissione.

Essi applicano tali disposizioni entro ...(**).

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

Articolo 3

La presente direttiva entra in vigore il giorno della pubblicazione nella *Gazzetta ufficiale delle Comunità europee*.

Articolo 4

Gli Stati membri sono destinatari della presente direttiva.

Fatto a ....

Per il Parlamento europeo	*Per il Consiglio*
La Presidente	*Il Presidente*

(*) Diciotto mesi dopo la data di entrata in vigore della presente direttiva.

(*) Ventiquattro mesi dopo la data di entrata in vigore della presente direttiva.

MOTIVAZIONE DEL CONSIGLIO

I. INTRODUZIONE

1. Il 17 luglio 1998 la Commissione ha trasmesso una proposta [1] di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica la direttiva 85/611/CEE concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) [2].

2. Il Comitato economico e sociale ha adottato il suo parere nella sessione del 24 e 25 febbraio 1999 [3]. La Banca centrale europea ha formulato il suo parere il 16 marzo 1999 [4]. Il 17 febbraio 2000 il Parlamento europeo ha adottato 24 emendamenti in prima lettura [5]. Il 30 maggio 2000 la Commissione ha presentato una proposta modificata [6].

3. Il 5 giugno 2001, ai sensi dell'articolo 251 del trattato che istituisce la Comunità europea, il Consiglio ha definito la sua posizione comune e la presente motivazione.

II. SCOPO DELLA PROPOSTA

L'evoluzione del mercato ha dimostrato la necessità di modernizzare gli OICVM estendendo l'elenco di attività in cui un organismo di investimento collettivo può investire, quali altri organismi di investimento collettivi, strumenti del mercato monetario, depositi e strumenti finanziari derivati. Scopo principale della proposta della Commissione, totalmente condiviso dal Consiglio, è estendere questo elenco e garantire la libertà di commercializzare le quote di un OICVM su scala transfrontaliera, assicurando nel contempo un livello uniforme di protezione degli investitori. La proposta intende inoltre aggiornare e precisare talune disposizioni della direttiva sugli OICVM.

III. ANALISI DELLA POSIZIONE COMUNE

Il Consiglio, pur sostenendo in linea generale la proposta modificata della Commissione, in determinati casi ha optato per soluzioni differenti, esposte in appresso, principalmente al fine di rendere le disposizioni più trasparenti e coerenti e offrire agli OICVM maggiore flessibilità nella loro politica di investimento, sempre tenendo conto della protezione degli investitori.

Il Consiglio ha inoltre modificato il titolo della direttiva per chiarire il rapporto tra la presente direttiva di modifica e l'altra direttiva, anch'essa recante modifica della direttiva 85/611/CEE ma al fine di regolamentare le società di gestione ed i prospetti semplificati.

1. **Definizioni — Articolo 1**

La posizione comune del Consiglio fa vari riferimenti all'articolo 19 della direttiva 85/611/CEE, che elenca gli investimenti aperti agli OICVM, utilizzando coerentemente l'espressione «di cui all'articolo 19» di detta direttiva che a parere del Consiglio è più precisa rispetto all'espressione «di cui alla presente direttiva» impiegata dal Parlamento europeo. Il Consiglio preferisce pertanto che l'articolo 1, punto 2, sia formulato sulla falsariga della proposta modificata della Commissione piuttosto che secondo quanto figura nell'emendamento 8 del Parlamento europeo.

---

(1) GU C 280 del 9.9.1998, pag. 6.
(2) GU L 375 del 31.12.1985, pag. 3 , modificata da ultimo dalla direttiva 2000/64/CE del 7 novembre 2000 (GU L 290 del 17.11.2000, pag. 27).
(3) GU C 116 del 28.4.1999, pag. 44.
(4) GU C 285 del 7.10.1999, pag. 9.
(5) GU 339 del 29.11.2000, pag. 220.
(6) GU C 311 E del 31.10.2000, pag. 302.

Il Consiglio preferisce inoltre chiarire che l'espressione «valori mobiliari», definita all'articolo 1, punto 2, paragrafo 8, non include le tecniche e gli strumenti di cui all'articolo 21 (strumenti derivati).

Poiché gli strumenti del mercato monetario non sono di norma considerati valori mobiliari (ad esempio la direttiva 93/22/CEE relativa ai servizi di investimento contiene due definizioni separate) e dato che il testo della direttiva in vari punti opera una distinzione tra valori mobiliari e strumenti del mercato monetario, il Consiglio ha deciso di introdurre, all'articolo 1, punto 2, paragrafo 9, una definizione distinta dell'espressione «strumenti del mercato monetario». Il testo della posizione comune è stato modificato di conseguenza.

2. **Disposizioni che estendono l'elenco delle attività — Articolo 19**

a) Il Consiglio ha convenuto dell'utilità di introdurre, nell'articolo 19, il concetto di mercati regolamentati ai sensi della direttiva 93/22/CEE ed ha pertanto incorporato nella posizione comune, riprendendo ampiamente la proposta modificata della Commissione, l'emendamento 9 del Parlamento europeo.

Il contenuto dell'emendamento 1 relativo ai considerando, è stato incluso nel considerando 5 della posizione comune.

b) Il Consiglio condivide inoltre l'opinione del Parlamento europeo e della Commissione che gli OICVM dovrebbero essere autorizzati ad acquistare quote di altri OICVM e/o di altri organismi di investimento collettivo. La posizione comune include pertanto l'articolo 19, paragrafo 1, lettera e), come suggerito dalla Commissione nella proposta modificata, con la differenza che la «regola della cascata» è stata inserita nell'articolo 19, paragrafo 1, lettera e), come proposto dal Parlamento europeo, e non nell'articolo 24, paragrafo 3, come suggerito nella proposta modificata della Commissione. Il Consiglio ha apportato due ulteriori modifiche di minor entità alla proposta modificata della Commissione, vale a dire ha specificato che le condizioni previste si applicano a tutti gli organismi di investimento collettivo non autorizzati in quanto OICVM, a prescindere dal luogo in cui sono situati, ed ha incluso norme concernenti la segregazione degli attivi tra le norme che gli altri organismi di investimento collettivo sono tenuti a rispettare. La posizione comune include pertanto la maggior parte dell'emendamento 44.

Il Consiglio ha anche parzialmente incluso gli emendamenti 2 e 5 relativi ai considerando 6 e 7 della posizione comune.

c) Per quanto concerne i depositi il Consiglio avalla totalmente le idee formulate dal Parlamento europeo e dalla Commissione nella sua proposta modificata e inserisce pertanto l'emendamento 11 nell'articolo 19, paragrafo 1, lettera f), della posizione comune.

Il contenuto dell'emendamento 3, riguardante i considerando, è stato integrato nel considerando 8 della posizione comune, e rafforzato dall'allineamento del testo all'emendamento 11 e all'articolo 19, paragrafo 1, lettera f).

d) Il Consiglio è favorevole ad una estensione dell'articolo 19 agli strumenti finanziari derivati e concorda con il Parlamento europeo sull'opportunità di disciplinare tutti gli strumenti di questo tipo nel paragrafo 1, lettera g), di detto articolo.

Rispetto alla proposta modificata della Commissione e all'emendamento del Parlamento europeo il Consiglio ha rafforzato questa disposizione estendendo agli strumenti derivati negoziati in borsa la disposizione di cui al paragrafo 1, lettera g), relativa all'attività sottostante, mediante la fusione delle lettere g) e h) della proposta della Commissione.

La posizione comune include i requisiti relativi alle controparti degli OTC e l'idea che sta alla base dei requisiti in materia di valutazione, vendita e liquidazione contenuti nella proposta modificata della Commissione e nell'emendamento 37. Tuttavia il Consiglio ha ritenuto che questi ultimi requisiti dovessero essere maggiormente rafforzati ed ha specificato che la vendita e la liquidazione possono aver luogo in qualsiasi momento su iniziativa dell'OICVM e al valore equo dello strumento derivato OTC. Il Consiglio ha inoltre aggiunto alla vendita e alla liquidazione la possibilità di chiudere la posizione con un'operazione di compensazione.

Per il resto l'ipotesi del Parlamento europeo che siano compresi solo gli strumenti derivati che presentano un'elevata affidabilità basata su un indice di classificazione riconosciuto è inaccettabile per il Consiglio, considerato che non esiste un indice di classificazione universalmente riconosciuto.

La maggior parte dell'emendamento 37 è stata pertanto inclusa.

e) Infine il Consiglio concorda con il Parlamento europeo e la Commissione che gli OICVM dovrebbero essere autorizzati a investire in strumenti del mercato monetario diversi da quelli negoziati su un mercato regolamentato purché l'emittente sia regolamentato e rientri in una delle categorie elencate all'articolo 19, paragrafo 1, lettera h), della posizione comune. La posizione comune segue ampiamente la proposta modificata della Commissione, fatta eccezione per tre punti:

Innanzi tutto il Consiglio ritiene che le autorità, le banche centrali, la BCE, l'Unione europea, la BEI, i paesi terzi e gli Stati federali possano fungere non solo da emittenti ma anche da garanti. In secondo luogo si precisa che il secondo trattino riguarda le imprese emittenti i cui titoli sono negoziati su mercati regolamentati. Infine il Consiglio ha aggiunto, alle tre previste nella proposta modificata della Commissione, una quarta categoria, ossia gli strumenti del mercato monetario non negoziati su mercati regolamentati emessi da altri istituti, purché sia soddisfatta una serie di condizioni specifiche.

L'emendamento 13 del Parlamento europeo è incluso nell'articolo 19, paragrafo 1, lettera h), della posizione comune.

3. **Articoli da 20 a 24 — Limiti di investimento**

a) L'articolo 20 è stato soppresso nella posizione comune. Le disposizioni contenute nell'articolo 20 della direttiva vigente relative allo scambio di informazioni, tuttora valide, sono state inserite nell'articolo 22, paragrafo 4, della posizione comune. Il Consiglio giudica questa formula più chiara e la procedura stabilita nella posizione comune più semplice di quella proposta dalla Commissione all'articolo 20 della proposta modificata. Secondo il Consiglio le preoccupazioni del Parlamento europeo che lo hanno spinto a proporre il reinserimento dell'articolo 20 sono in tal modo dissipate e si tiene conto nella posizione comune dello spirito dell'emendamento 14.

b) Dall'adozione della direttiva in vigore, nel 1985, l'uso degli strumenti finanziari derivati è diventato notevolmente più esteso e sofisticato per soddisfare le esigenze del mercato e i metodi di vigilanza applicabili a questi strumenti si sono evoluti di conseguenza. Il Consiglio ritiene pertanto che l'articolo 21 in vigore non risponda alle attuali esigenze in materia di regolamentazione. Il Consiglio concorda in ampia misura con il contenuto dell'articolo 24 ter della proposta modificata della Commissione e con gli emendamenti proposti dal Parlamento europeo ma ritiene che il raggruppamento in un unico articolo di tutte le disposizioni relative all'uso di strumenti derivati migliori la trasparenza del testo. Per tale motivo il Consiglio ha preferito ristrutturare e riformulare tutte le suddette disposizioni nell'articolo 21 della posizione comune. Le disposizioni concernenti la pubblicità sono tuttavia contenute in un articolo generale, ossia l'articolo 24 bis della posizione comune (cfr. in appresso).

Gli elementi destinati alla protezione degli investitori contenuti nella proposta modificata della Commissione sono stati inclusi nella posizione comune, segnatamente le disposizioni che prevedono che:

— l'esposizione complessiva a fronte di strumenti derivati non superi il valore totale netto del portafoglio dell'OICVM (articolo 21, paragrafo 3, primo comma, della posizione comune),

— l'esposizione dell'emittente a fronte delle attività sottostanti non superi i limiti di investimento stabiliti all'articolo 22 (articolo 21, paragrafo 3, terzo comma, della posizione comune). Il Consiglio ha pertanto incluso il contenuto dell'emendamento 43,

— gli obiettivi di investimento definiti nel regolamento di gestione o nel prospetto dell'OICVM siano rispettati (articolo 21, paragrafo 2, secondo comma, della posizione comune).

La formulazione del testo è stata rafforzata e meglio precisata e sono state aggiunte nuove disposizioni, in particolare le procedure che gli OICVM devono utilizzare in relazione alla gestione dei rischi connessi all'uso degli strumenti derivati e lo scambio di informazioni tra le autorità competenti:

— le disposizioni relative alla procedura di gestione dei rischi utilizzata dall'OICVM sono state rafforzate così come le norme riguardanti la comunicazione alle autorità competenti (articolo 21, paragrafo 1, della posizione comune),

— nell'articolo 21, paragrafo 4, della posizione comune è stata inserita una nuova disposizione, in sostituzione dell'articolo 24 ter della proposta modificata della Commissione, relativa allo scambio di informazioni tra gli Stati membri e la Commissione sui metodi usati per calcolare l'esposizione.

Il Consiglio ritiene che le disposizioni della posizione comune siano atte a garantire la protezione degli investitori e al contempo offrano all'OICVM la flessibilità sufficiente per consentirgli di investire in maniera ottimale al fine di conseguire i suoi obiettivi di investimento. Di conseguenza il Consiglio ha deciso di non fissare un limite specifico agli investimenti degli OICVM in strumenti derivati OTC come proposto dal Parlamento europeo nell'emendamento 39 e dalla Commissione nell'articolo 24 ter, paragrafo 3, della proposta modificata.

Il Consiglio giudica inutile inserire nella posizione comune una disposizione specifica relativa ai prestiti di titoli e l'emendamento 16 non è pertanto stato incluso nella posizione comune.

c) Il Consiglio condivide l'opinione del Parlamento europeo e della Commissione secondo cui i limiti quantitativi dell'articolo 22 applicabili agli investimenti degli OICVM in varie attività devono essere adeguati alle maggiori possibilità di investimento e che le relative norme devono, per quanto possibile, essere esposte in un unico articolo, l'articolo 22, per conferire al testo la massima trasparenza possibile.

Il Consiglio concorda con il Parlamento europeo e con la proposta modificata della Commissione che un articolo separato relativo ai depositi non è necessario e l'emendamento 20, che sopprime la maggior parte dell'articolo 24 bis della proposta iniziale della Commissione, è pertanto incluso nella posizione comune.

Esso concorda inoltre con il Parlamento europeo e la Commissione sul fatto che, come regola generale, un OICVM non dovrebbe investire più del 5 % delle sue attività in valori mobiliari o strumenti del mercato monetario di uno stesso emittente (articolo 22, paragrafo 1). Per quanto riguarda gli strumenti derivati OTC il Consiglio è d'accordo con il Parlamento europeo e la Commissione sul fatto che l'esposizione verso una stessa controparte non dovrebbe superare il 5 % delle attività dell'OICVM, a meno la controparte non sia un ente creditizio, nel qual caso il Consiglio ha optato per un innalzamento della soglia di esposizione al 10 % in considerazione del minor livello di rischio. Il Consiglio dissente dal Parlamento europeo e dalla Commissione sul limite di investimento appropriato per i depositi, che a parere del Consiglio dovrebbe essere del 20 % tenuto conto del basso rischio.

Per quanto attiene alla facoltà concessa agli Stati membri di innalzare il limite dal 5 % al 10 %, di cui all'articolo 22, paragrafo 2, il Consiglio ritiene che essa debba applicarsi ai valori mobiliari e agli strumenti del mercato monetario. Il Consiglio è concorde con la Commissione che la proporzione globale di tali investimenti non dovrebbe di norma superare il 40 % del valore delle attività dell'OICVM. Tuttavia per il conteggio di questo limite il Consiglio ha escluso gli strumenti derivati OTC quando la controparte è un istituto soggetto a vigilanza e i depositi sono costituiti presso enti creditizi. Nell'articolo 22, paragrafo 2, della posizione comune il Consiglio ha ripreso il concetto di limite per «un solo organismo» proposto dalla Commissione nell'articolo 22, paragrafo 1, della proposta modificata, ma con un limite del 20 % anziché del 15 % come suggerito dalla Commissione.

Il Consiglio concorda con la Commissione sulla necessità di mantenere l'articolo 22, paragrafo 3 della direttiva vigente, del quale il Parlamento europeo aveva proposto la soppressione. Non ha pertanto accolto l'emendamento 42. In seguito alla soppressione dell'articolo 20 (cfr. supra) una nuova disposizione concernente determinate obbligazioni è stata inserita all'articolo 22, paragrafo 4.

Poiché il Consiglio concorda altresì con il Parlamento europeo e la Commissione sulla necessità di introdurre un limite per gli investimenti nello stesso gruppo e dato che l'articolo 22, paragrafo 5 della posizione comune comporta una definizione, di fatto sono state inserite due definizioni del termine «gruppo» per tener conto delle società esterne all'Unione europea: la prima definizione di gruppo è allineata alla direttiva 83/349/CEE mentre la seconda fa riferimento a norme contabili riconosciute a livello internazionale. Il limite globale del 35 %, già contenuto nella direttiva 85/611/CE, precedentemente modificata, per tutti i tipi di investimenti è mantenuto ed è stato introdotto un limite del 20 % per il cumulo degli investimenti in valori mobiliari e strumenti del mercato monetario nell'ambito di uno stesso gruppo. Ciò significa che un OICVM può, ad esempio, investire il 15 % delle sue attività in strumenti dal mercato monetario, il 5 % in valori mobiliari e il 15 % in obbligazioni, di cui ai paragrafi 3 e 4, emesse da organismi di uno stesso gruppo.

Il Consiglio ha pertanto accettato parti degli emendamenti 36 e 45.

Il contenuto dell'emendamento 6 relativo ai considerando è stato incluso nel considerando 10 della posizione comune, con un rafforzamento e un'estensione ai gruppi.

d) Per quanto riguarda i fondi indicizzati il Consiglio ha accettato in toto la proposta modificata della Commissione per l'articolo 22 bis, paragrafo 1, eccetto che per il requisito previsto al primo trattino, vale a dire che la politica di investimento rifletta la composizione dell'indice in questione, che a parere del Consiglio è superfluo alla luce del testo che precede detto trattino. Così facendo il Consiglio ha anche incorporato in ampia misura nel considerando 14 della posizione comune l'emendamento 4 relativo ai considerando e la prima metà dell'emendamento 18.

Il Consiglio non ha invece accolto il requisito in materia di informazione di cui all'articolo 22 bis, paragrafo 2, della proposta modificata della Commissione e la seconda metà dell'emendamento 18, ritenendo che tale requisito imporrebbe agli Stati membri un eccessivo onere amministrativo senza offrire maggiore protezione agli investitori.

Al paragrafo 2 il Consiglio ha aggiunto un nuovo paragrafo che conferisce agli Stati membri la facoltà di elevare dal 20 al 35 % il limite allorché lo giustifichino condizioni eccezionali del mercato, per tener conto del fatto che per talune piccole borse i titoli di un singolo emittente possono di fatto rappresentare più del 20 % dell'indice borsistico.

e) Accettando i primi due paragrafi dell'articolo 24 sugli investimenti nelle quote di OICVM e/o altri organismi di investimento collettivo previsti nella proposta modificata della Commissione, il Consiglio ha anche accettato le corrispondenti parti dell'emendamento 19.

Il terzo paragrafo proposto dal Parlamento europeo non è stato incluso nell'articolo 24 bensì nell'articolo 19, paragrafo 1, lettera e) (cfr. supra), in cui il Consiglio ha già incorporato la corrispondente parte dell'emendamento 44. L'ultimo paragrafo dell'emendamento 19 è stato incluso, con modifiche, nell'articolo 24 bis, paragrafo 2 della posizione comune (cfr. in appresso).

Quanto ai paragrafi 4 e 5 dell'articolo 24 della proposta modificata della Commissione, il Consiglio ritiene inutili le restrizioni agli investimenti enunciate all'articolo 24, paragrafo 4, primo comma, di detta proposta. Per contro, il Consiglio sostiene invece la tesi di non addebitare alcun diritto allorché un OICVM investe in quote di altri OICVM gestiti dalla stessa società di gestione o da una società di gestione dello stesso gruppo e l'ha inclusa nell'articolo 24, paragrafo 3, della posizione comune. Sempre nel contesto dei diritti e ai fini della trasparenza,

il Consiglio ha aggiunto al secondo comma dello stesso paragrafo l'obbligo per gli OICVM che investono in maniera cospicua in quote di altri OICVM di rendere pubblico il regime delle commissioni.

4. **Altre disposizioni**

Analogamente alla proposta modificata della Commissione la posizione comune raggruppa i requisiti in materia di informazione nell'articolo 24 bis, ma con una formulazione differente. L'articolo 24 bis della posizione comune comporta essenzialmente gli stessi elementi del corrispondente articolo della proposta della Commissione ma con alcune modifiche. Il prospetto, e, se del caso, qualsiasi altra documentazione promozionale, è considerato il principale canale per informare gli investitori e le disposizioni non si riferiscono pertanto al regolamento del fondo. I requisiti in materia di informazione sono meno dettagliati perché il Consiglio ritiene che imporrebbero un onere amministrativo eccessivo alle società di gestione. Il Consiglio ha tuttavia aggiunto un nuovo paragrafo 4 all'articolo 24 bis ai cui sensi su richiesta di un investitore la società di gestione è tenuta a fornire ulteriori informazioni.

Per quanto riguarda l'entità della quota azionaria di un'altra società o istituito che un OICVM può detenere, disciplinata all'articolo 25, la posizione comune ricalca in gran misura la proposta modificata della Commissione, con l'unica eccezione che, a parere del Consiglio, non vi è motivo di limitare il possesso di quote di uno stesso OICVM e/o di altri organismi di investimento collettivo al 10 % delle sue quote, e che un limite del 25 % è più appropriato considerato che tale possesso generalmente non conferisce all'OICVM il controllo di una qualsiasi società.

Gli articoli 26 e 42 seguono la proposta modificata della Commissione.

Infine il Consiglio appoggia pienamente il nuovo articolo 53 bis della proposta modificata della Commissione, il cui scopo è ridefinire le competenze del comitato di contatto. Accogliendo l'articolo 53 bis proposto dalla Commissione, il Consiglio ha anche accettato l'emendamento 21.

5. **Considerando**

I considerando sono stati adeguati in funzione degli emendamenti del dispositivo. Nel testo precedente è spiegato in che misura gli emendamenti apportati dal Parlamento europeo ai considerando connessi ad emendamenti riguardanti gli articoli sono stati inclusi nella posizione comune.

Il Consiglio appoggia totalmente l'idea di un'eventuale codificazione futura della direttiva, emendamento 7, ma per il considerando 18 ha optato per la formulazione della proposta modificata della Commissione che, a suo parere, rispetta maggiormente il diritto di iniziativa di questa istituzione.

IV. **CONCLUSIONI**

Nella sua posizione comune il Consiglio ha incluso in toto, in parte o nella sostanza 20 dei 24 emendamenti proposti dal Parlamento europeo in prima lettura.

Il Consiglio ritiene che tutte le modifiche siano assolutamente in linea con la finalità della direttiva proposta e che la posizione comune costituisca un testo equilibrato, in particolare se raffrontato a quello della posizione comune relativa all'altra proposta intesa a modificare la direttiva OICVM (posizione comune in vista dell'adozione della direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica la direttiva 85/611/CEE concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di OICVM al fine di regolamentare le società di gestione e i prospetti semplificati).