

I

(Risoluzioni, raccomandazioni, orientamenti e pareri)

PARERI

BANCA CENTRALE EUROPEA

PARERE DELLA BANCA CENTRALE EUROPEA

del 12 dicembre 2006

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

(CON/2006/57)

(2007/C 31/01)

Introduzione e base giuridica

La BCE presenta alla Commissione di propria iniziativa il presente parere relativo a un progetto di direttiva della Commissione recante modalità di esecuzione della Direttiva 85/611/CEE del Consiglio concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) ⁽¹⁾ per quanto riguarda il chiarimento di talune definizioni ⁽²⁾ (di seguito «direttiva proposta»). L'obiettivo principale della direttiva proposta, che costituisce una misura di attuazione emanata sulla base dell'articolo 53 bis, lettera a), della direttiva OICVM, è di chiarire il significato e la portata di talune definizioni contenute nella direttiva OICVM al fine di assicurarne l'applicazione uniforme in tutta l'Unione europea e migliorare il funzionamento del passaporto dei prodotti OICVM ⁽³⁾.

La BCE è competente a formulare un parere sulla direttiva proposta in virtù dell'articolo 105, paragrafo 4 del Trattato che istituisce la Comunità europea, in quanto la direttiva proposta è collegata all'attuazione della politica monetaria dell'area dell'euro, con particolare riguardo al funzionamento dei mercati monetari europei. A tale riguardo, la BCE ritiene che le proposte di atti di livello 2 costituiscano «proposte di atti comunitari» ai sensi dell'articolo 105, paragrafo 4, del Trattato. La BCE, pertanto, avrebbe auspicato che la Commissione prendesse l'iniziativa di consultarla formalmente sulla direttiva proposta, conformemente alle disposizioni pertinenti del Trattato. Considerando che la BCE ha diversi commenti riguardo alla direttiva proposta, la BCE ha deciso di presentare di propria iniziativa il presente parere. In conformità del primo periodo dell'articolo 17.5 del regolamento interno della Banca centrale europea, il Consiglio direttivo ha adottato il presente parere.

⁽¹⁾ Direttiva del Consiglio 85/611/CEE del 20 dicembre 1985 concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM), (GU L 375 del 31.12.1985, pag. 3), come da ultimo modificata dalla Direttiva 2005/1/CE (GU L 79 del 24.3.2005, pag. 9), (di seguito «direttiva OICVM»).

⁽²⁾ Documento di lavoro della Commissione ESC/43/2006.

⁽³⁾ La BCE nota che sia l'Istituto monetario europeo, precursore della BCE, sia la stessa BCE sono stati consultati dal Consiglio sulla direttiva OICVM rispettivamente nel 1995 e nel 1999. Si veda il parere dell'Istituto monetario europeo CON/1994/8 del 27 luglio 1995 relativo ad una proposta di direttiva della Commissione in materia di organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM); si veda anche il parere della BCE CON/98/54 del 16 marzo 1999 su richiesta del Consiglio dell'Unione europea, ai sensi degli articoli 109 L, paragrafo 2, e 109 F, paragrafo 6, del Trattato che istituisce la Comunità europea e dell'articolo 5, paragrafo 3, dello Statuto dell'Istituto monetario europeo, concernente due proposte di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio, presentate dalla Commissione, che modificano la Direttiva 85/611/CEE concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM), rif. 98/0242 — COM(1998) 451 def. e rif. 98/0243 — COM(1998) 449 def., (GU C 285 del 7.10.1999, pag. 9).

1. Osservazioni di carattere generale

- 1.1 Un sistema finanziario efficiente e ben integrato è importante per una trasmissione regolare ed efficace della politica monetaria in tutta l'area dell'euro. Ciò vale in rapporto a tutti i segmenti del sistema finanziario ed è di particolare importanza riguardo al segmento del mercato più direttamente pertinente all'attuazione della politica monetaria, vale a dire il mercato monetario. Il mercato europeo dei titoli a breve termine è il segmento del mercato monetario meno integrato dell'UE. Pertanto, la BCE segue con particolare attenzione le iniziative di regolamentazione così come quelle guidate dal mercato che mirano a promuovere l'integrazione, lo sviluppo e la trasparenza dei mercati dei titoli a breve termine in Europa ⁽⁴⁾.
- 1.2 L'attuazione ed interpretazione uniforme della legislazione dell'UE è di importanza cruciale per la costruzione del mercato interno nei servizi finanziari. In tale contesto, la scelta di una direttiva quale strumento giuridico per ottenere tale attuazione uniforme, sembra in questo caso contraddire l'obiettivo delle misure attuative della direttiva OICVM, che è quello di chiarire le definizioni al fine di «garantire un'applicazione uniforme della presente direttiva in tutta la Comunità» ⁽⁵⁾, di «promuovere una lettura comune sull'ammissibilità di determinate attività ai sensi della direttiva OICVM» e di «migliorare la certezza giuridica e consentire una più coerente interpretazione della direttiva OICVM» ⁽⁶⁾. Un regolamento, quale misura di attuazione proposta, che rechi disposizioni dettagliate idonee a trovare applicazione diretta nei confronti di tutti gli OICVM, potrebbe invece più adeguatamente porre rimedio all'applicazione non uniforme di alcuni dei principi generali contenuti nella direttiva OICVM (per esempio, in relazione alle regole di ammissibilità degli strumenti del mercato monetario).

2. Commenti di natura specifica

- 2.1 *In primo luogo*, per quanto riguarda i requisiti relativi alla comunicazione e all'informazione, la direttiva proposta introduce vari requisiti in relazione alla natura giuridica dell'emittente. Per esempio, per gli strumenti del mercato monetario emessi da istituzioni soggette a vigilanza prudenziale ⁽⁷⁾, le informazioni possono essere limitate o alle informazioni sull'emissione o sul programma d'emissione, o alle informazioni sulla situazione giuridica e finanziaria dell'emittente prima dell'emissione dello strumento del mercato monetario ⁽⁸⁾. Mentre d'altro canto, per le società non finanziarie ⁽⁹⁾ i requisiti comprendono tanto le informazioni sull'emissione e sul programma d'emissione quanto le informazioni sulla situazione giuridica e finanziaria dell'emittente. La Commissione indica che tale differenziazione tiene conto del fatto che «taluni certificati di deposito, per esempio, difficilmente potrebbero essere conformi a certi criteri di cui all'articolo 5, paragrafo 2» della direttiva proposta. In generale, la BCE ritiene importante, ai fini del funzionamento regolare ed efficiente del mercato, che i partecipanti al mercato abbiano accesso ad informazioni adeguate e standardizzate, così come a statistiche standardizzate. Pertanto, si raccomanda che sia adottata la stessa formulazione per il paragrafo 3, lettera a, e per il paragrafo 2, lettera a, dell'articolo 5 della direttiva proposta.
- 2.2 *In secondo luogo*, l'inclusione degli strumenti del mercato monetario emessi da un'amministrazione locale o regionale di uno Stato membro (o, nel caso in cui lo Stato membro sia uno stato federale, da un membro della federazione) ma non garantiti da uno Stato membro, nel disposto dell'articolo 5, paragrafo 2, («altri» emittenti) piuttosto che nel disposto dell'articolo 5, paragrafo 4, della direttiva proposta (vale a dire, a fianco agli altri organismi pubblici degli Stati membri), potrebbe richiedere qualche ulteriore considerazione. Le amministrazioni locali, regionali e federali dell'Unione europea godono generalmente di un supporto finanziario da parte dei rispettivi Stati membri, così come di uno status speciale nell'ambito della leggi nazionali sull'insolvenza. Inoltre, la questione se le passività delle amministrazioni locali, regionali e federali nell'UE siano formalmente garantite dagli Stati membri di appartenenza potrebbe, in taluni casi, sollevare complesse questioni e, pertanto, potrebbe non fornire una base idonea per distinguere tra strumenti con e senza garanzia. Si potrebbe prendere in considerazione di riservare

⁽⁴⁾ Per tale ragione, la BCE sostiene il progetto STEP (*Short-Term European Paper*), iniziativa guidata dal mercato promossa dall'Associazione dei mercati finanziari (*Financial Markets Association*, ACI) e dalla Federazione bancaria europea (*European Banking Federation*, FBE), che mira a promuovere l'integrazione e lo sviluppo dei mercati europei dei titoli a breve termine attraverso la convergenza degli standard di mercato. La Convenzione di mercato STEP indica i criteri e i requisiti che devono essere soddisfatti affinché un programma di emissione sia conforme a STEP e, pertanto, ottenga l'etichetta STEP. Tali criteri si riferiscono alla divulgazione, al formato della documentazione, al regolamento e alla fornitura dei dati per la produzione di statistiche STEP.

⁽⁵⁾ Si veda l'articolo 5 3 bis, paragrafo 1, della direttiva OICVM.

⁽⁶⁾ Si veda la Nota esplicativa, pag. 1, terzo paragrafo.

⁽⁷⁾ Vale a dire gli emittenti disciplinati dall'articolo 5, paragrafo 3, della direttiva proposta.

⁽⁸⁾ Articolo 5, paragrafo 3, lettera a), della direttiva proposta.

⁽⁹⁾ Articolo 5, paragrafo 2, lettera a), della direttiva proposta.

alle amministrazioni locali, regionali e (ai fini della direttiva OICVM) federali degli Stati membri, il medesimo trattamento sia nella direttiva OICVM di «livello 1» (al primo trattino dell'articolo 19, paragrafo 1, lettera h), sia nella Direttiva 2003/71/CE sul prospetto⁽¹⁰⁾. Argomentazioni simili possono essere formulate per gli organismi pubblici internazionali. Pertanto, la Commissione potrebbe considerare di modificare l'articolo 5, paragrafo 2, della direttiva proposta eliminando il riferimento alle amministrazioni locali, regionali e federali degli Stati membri, così come agli organismi pubblici internazionali, al fine di riservare il medesimo trattamento a tutti tali organismi pubblici.

- 2.3 *In terzo luogo*, l'articolo 5, paragrafo 3, lettera c), della direttiva proposta fa riferimento alla necessità di statistiche affidabili sull'emissione o sul programma d'emissione «o di altri dati che consentano una valutazione appropriata dei rischi di credito connessi agli investimenti in tali strumenti». Deve essere osservato a tale riguardo che la disponibilità di statistiche affidabili e la disponibilità di altri dati che consentano una valutazione dei rischi di credito sono caratteristiche auspicabili e distinte di mercato che si sovrappongono solo in parte. Pertanto, l'una non dovrebbe essere considerata come equivalente all'altra. Inoltre, tale criterio è in parte ridondante se letto in collegamento con l'articolo 5, paragrafo 1, lettera b), che già dispone che, per gli strumenti finanziari di cui all'articolo 19, paragrafo 1, lettera h), della direttiva OICVM, devono essere disponibili informazioni che consentano «una valutazione appropriata dei rischi di credito connessi agli investimenti in tali strumenti». Pertanto, il riferimento a «o di altri dati che consentano una valutazione appropriata dei rischi di credito connessi agli investimenti in tali strumenti» nell'articolo 5, paragrafo 3, lettera c), della direttiva proposta dovrebbe essere eliminato.
- 2.4 *In quarto luogo*, il riferimento nell'articolo 5, paragrafo 2, lettera c) della direttiva proposta al «controllo delle informazioni» da parte di «un terzo adeguatamente qualificato» dà adito ad alcune importanti difficoltà di interpretazione. In precedenti note esplicative⁽¹¹⁾, la Commissione indicava che intermediari, revisori, organismi pubblici o altre strutture del mercato potevano essere ammissibili nella misura in cui non fossero soggetti ad istruzioni da parte dell'emittente. Secondo la Commissione, lo scopo di tale criterio è assicurare che le informazioni sugli strumenti emessi da organismi societari — in particolare tenendo conto che tali organismi non sono sottoposti a vigilanza o regolamentati — siano affidabili e sottoposte a un controllo qualificato. Tuttavia, la proposta della Commissione lascia una certa flessibilità circa le modalità per raggiungere tale scopo e non impone una struttura specifica. Non è chiaro chi, in definitiva, dovrebbe decidere sull'«adeguatezza» del terzo. Inoltre, l'articolo 5, paragrafo 2, lettera c), della direttiva proposta dispone che il controllo delle informazioni riguardi sia l'emissione o il programma di emissione, sia la situazione giuridica e finanziaria dell'emittente. Tuttavia, a seconda della natura del terzo, l'organismo di controllo non opererà necessariamente un «controllo» di entrambi tali elementi. Per esempio, un revisore controllerà la situazione finanziaria dell'emittente ma non il programma. E' dubbio se gli studi legali e gli intermediari possano essere considerati soggetti che controllano le informazioni finanziarie. Ancora, un organismo pubblico potrebbe controllare il programma ma non necessariamente la situazione finanziaria dell'emittente. Infine, l'introduzione nella direttiva proposta di un meccanismo non specificato di controllo da parte di «un terzo adeguatamente qualificato»⁽¹²⁾ sembrerebbe avvicinare i requisiti relativi all'informazione per gli strumenti del mercato monetario a quelli applicati per i prospetti formali. A tale riguardo, si sottolinea che i requisiti relativi al prospetto appaiono disciplinati in modo esaustivo dalla direttiva sul prospetto, secondo la quale gli strumenti del mercato monetario sono esclusi dalla definizione di titoli⁽¹³⁾.
- 2.5 Chiaramente, la discrezionalità accordata agli Stati membri in relazione all'applicazione di tale criterio è in contraddizione con l'obiettivo di tali misure di attuazione, che è quello di fornire maggiore certezza del diritto e di assicurare un'applicazione uniforme. Pertanto, salvo che sia possibile chiarire il significato della disposizione, cosa che appare problematica in considerazione delle varie possibili situazioni oggetto di disciplina, si suggerisce di abbandonare del tutto tale criterio.
- 2.6 *In quinto luogo*, l'articolo 5, paragrafo 4, della direttiva proposta dispone che, per tutti gli strumenti del mercato monetario disciplinati dal primo trattino dell'articolo 19, paragrafo 1, lettera h), della direttiva OICVM (ad eccezione di quelli cui si riferisce il paragrafo 2 del presente articolo), le informazioni appropriate consistono in informazioni sull'emissione o programma di emissione o sulla situazione giuridica e finanziaria dell'emittente prima dell'emissione dello strumento del mercato monetario. In termini di emittenti, il primo trattino dell'articolo 19, paragrafo 1, lettera h), della direttiva OICVM disciplina in particolare gli Stati non membri, l'UE, la Banca europea per gli investimenti, la BCE e le banche centrali degli Stati membri. La disposizione proposta si applicherebbe, pertanto, all'investimento da parte di

⁽¹⁰⁾ Articolo 1, paragrafo 2, lettera d), della Direttiva 2003/71/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 novembre 2003, relativa al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari e che modifica la Direttiva 2001/34/CE, (GU L 345 del 31.12.2003, pag. 64).

⁽¹¹⁾ Si veda il Documento di lavoro della Commissione ESC/24/2006.

⁽¹²⁾ Articolo 5, paragrafo 2, lettera c), della direttiva proposta.

⁽¹³⁾ Articolo 2, paragrafo 1, lettera a), della Direttiva 2003/71/CE.

società d'investimento collettivo in taluni strumenti emessi dalle banche centrali e utilizzati per l'attuazione della politica monetaria ⁽¹⁴⁾. Tenendo conto del fatto che, nel caso delle banche centrali, le informazioni sulla situazione giuridica e finanziaria dell'emittente non sarebbero direttamente rilevanti per gli investitori OICVM e considerando inoltre le prerogative dell'Eurosistema in relazione alle condizioni di emissione di tali strumenti ⁽¹⁵⁾, la BCE propone di modificare l'articolo 5, paragrafo 4, della direttiva proposta al fine di escludere dal campo di applicazione di detto paragrafo tutti gli strumenti del mercato monetario emessi o dalla BCE o da una banca centrale di uno Stato membro.

- 2.7 *Infine*, l'articolo 3, paragrafo 2, della direttiva proposta dalla Commissione definisce gli strumenti del mercato monetario quali strumenti normalmente negoziati sul mercato monetario che soddisfano uno dei seguenti criteri: i) devono avere una durata massima di 397 giorni all'emissione; o ii) devono avere una durata residua massima di 397 giorni; o iii) devono essere soggetti a rettifiche periodiche del rendimento, in linea con le condizioni del mercato monetario, almeno ogni 397 giorni; o iv) il loro profilo di rischio deve corrispondere a quello degli strumenti finanziari che hanno una durata massima di 397 giorni o sono soggetti alle rettifiche di rendimento quali previste al punto iii). Si richiama l'attenzione della Commissione sul fatto che tale definizione non è coerente con la definizione di strumenti del mercato monetario di cui al Regolamento BCE/2001/13 ⁽¹⁶⁾, che fa riferimento a una durata residua non superiore a un anno oppure ad aggiustamenti regolari del rendimento in linea con le condizioni del mercato monetario almeno ogni 12 mesi. La BCE è consapevole che il proposto periodo di 397 giorni è il risultato di un suggerimento del CESR secondo cui la durata di 12 mesi dovrebbe essere estesa a 397 giorni per includervi il rischio di differimenti nel regolamento che potrebbero dar luogo ad un inadempimento nel caso di ritardo nel regolamento dello strumento ⁽¹⁷⁾. Si suggerisce di ritornare alla soluzione proposta dalla Commissione nei suoi precedenti progetti della direttiva proposta, che prevedeva un periodo di durata di un anno «senza pregiudizio dell'eventuale ulteriore ritardo per il regolamento, secondo quanto previsto nell'emissione o nel programma di emissione».

3. Proposte redazionali

Laddove le osservazioni di cui sopra dovessero condurre a modifiche della «direttiva proposta», l'allegato contiene le proposte redazionali.

Fatto a Francoforte sul Meno, il 12 dicembre 2006.

Il Presidente della BCE
Jean-Claude TRICHET

⁽¹⁴⁾ Ad esempio, all'interno delle operazioni di mercato aperto dell'Eurosistema, la BCE può emettere certificati di debito nell'intento di regolare la posizione strutturale dell'Eurosistema nei confronti del settore finanziario per creare o aumentare un fabbisogno di liquidità nel mercato. Tali certificati hanno scadenza inferiore ai 12 mesi. I termini e le condizioni per tali certificati di debito sono stabiliti dalla BCE (si veda Banca centrale europea, L'attuazione della politica monetaria nell'area dell'euro: caratteristiche generali degli strumenti e delle procedure di politica monetaria dell'Eurosistema, settembre 2006, pag. 17).

⁽¹⁵⁾ Si veda l'articolo 105, paragrafo 2, primo trattino, del trattato che istituisce la Comunità europea («trattato») così come gli articoli 18, paragrafo 2, e 20 del protocollo allegato al trattato sullo statuto del Sistema europeo di banche centrali e della Banca centrale europea.

⁽¹⁶⁾ Si veda il quinto trattino del punto 7 dell'allegato 1 al Regolamento BCE/2001/13 del 22 novembre 2001, relativo al bilancio consolidato del settore delle istituzioni finanziarie monetarie, (GU L 333 del 17.12.2001, pag. 1). Regolamento così come da ultimo modificato dal Regolamento BCE/2004/21 (GU L 371 del 18.12.2004, pag. 42).

⁽¹⁷⁾ Parere del CAERVM alla Commissione europea sul chiarimento delle definizioni concernenti le attività ammissibili per l'investimento degli OICVM (gennaio 2006) (CESR/06-005), pag. 20, punti 63-64.

ALLEGATO

Proposte redazionali

Testo proposto dalla Commissione

Modifiche proposte dalla BCE ⁽¹⁾

Modifica n. 1

Articolo 5, paragrafo 2

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

- a) informazioni sia sull'emissione o programma di emissione che sulla situazione giuridica e finanziaria dell'emittente prima dell'emissione dello strumento del mercato monetario;
- b) l'aggiornamento delle informazioni di cui alla lettera a) su base periodica e ogniqualvolta si verifichi un evento significativo;
- c) il controllo delle informazioni di cui alla lettera a) da parte di un terzo adeguatamente qualificato non soggetto alle istruzioni dell'emittente;
- d) la disponibilità di statistiche affidabili sull'emissione o sui programmi di emissione.

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

- a) informazioni sia sull'emissione o programma di emissione che sulla situazione giuridica e finanziaria dell'emittente prima dell'emissione dello strumento del mercato monetario;
- b) l'aggiornamento delle informazioni di cui alla lettera a) su base periodica e ogniqualvolta si verifichi un evento significativo;
- ~~c) il controllo delle informazioni di cui alla lettera a) da parte di un terzo adeguatamente qualificato non soggetto alle istruzioni dell'emittente;~~
- ce)** la disponibilità di statistiche affidabili sull'emissione o sui programmi di emissione.

Motivazione — Si vedano i paragrafi da 2.1 a 2.5 del parere

Modifica n. 2

Articolo 5, paragrafo 3

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

- a) informazioni sull'emissione o programma di emissione o sulla situazione giuridica e finanziaria dell'emittente prima dell'emissione dello strumento del mercato monetario;
- b) l'aggiornamento delle informazioni di cui alla lettera a) su base periodica e ogniqualvolta si verifichi un evento significativo;
- c) la disponibilità di statistiche affidabili sull'emissione o programma di emissione o di altri dati che consentano una valutazione appropriata dei rischi di credito connessi agli investimenti in tali strumenti.

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

- ~~a) informazioni sull'emissione o programma di emissione o sulla situazione giuridica e finanziaria dell'emittente prima dell'emissione dello strumento del mercato monetario;~~
- ~~b) l'aggiornamento delle informazioni di cui alla lettera a) su base periodica e ogniqualvolta si verifichi un evento significativo;~~
- ~~c) la disponibilità di statistiche affidabili sull'emissione o programma di emissione o di altri dati che consentano una valutazione appropriata dei rischi di credito connessi agli investimenti in tali strumenti.~~

Motivazione — Si vedano i paragrafi da 2.1 a 2.5 del parere

⁽¹⁾ Il grassetto nel corpo del testo indica le parti che la BCE propone di aggiungere. La barratura nel corpo del testo indica le parti che la BCE propone di eliminare.

Modifica n. 3

L'articolo 5, paragrafo 4, diventerebbe l'articolo 5, paragrafo 3

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

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

Motivazione — Si veda il paragrafo 2.6 del parere

Modifica n. 4

Articolo 3, paragrafo 2

Il riferimento di cui all'articolo 1, paragrafo 9 della Direttiva 85/611/CEE agli strumenti del mercato monetario in quanto strumenti normalmente negoziati sul mercato monetario è inteso come riferimento agli strumenti finanziari che soddisfano uno dei criteri seguenti:

- i) devono avere una durata massima di 397 giorni all'emissione;
- ii) devono avere una durata residua massima di 397 giorni;
- iii) devono essere soggetti a rettifiche periodiche del rendimento, in linea con le condizioni del mercato monetario, almeno ogni 397 giorni;
- iv) il loro profilo di rischio, compresi il rischio di credito e il rischio di tasso di interesse, deve corrispondere a quello degli strumenti finanziari che hanno una durata quale prevista ai punti i) o ii) o sono soggetti alle rettifiche di rendimento quali previste al punto iii).

Il riferimento di cui all'articolo 1, paragrafo 9 della Direttiva 85/611/CEE agli strumenti del mercato monetario in quanto strumenti normalmente negoziati sul mercato monetario è inteso come riferimento agli strumenti finanziari che, **senza pregiudizio dell'eventuale ulteriore ritardo per il regolamento, secondo quanto previsto nell'emissione o nel programma di emissione**, soddisfano uno dei criteri seguenti:

- i) devono avere una durata massima di **un anno** ~~397 giorni~~ all'emissione;
- ii) devono avere una durata residua massima di **un anno** ~~397 giorni~~;
- iii) devono essere soggetti a rettifiche periodiche del rendimento, in linea con le condizioni del mercato monetario, almeno ogni **anno** ~~397 giorni~~;
- iv) il loro profilo di rischio, compresi il rischio di credito e il rischio di tasso di interesse, deve corrispondere a quello degli strumenti finanziari che hanno una durata quale prevista ai punti i) o ii) o sono soggetti alle rettifiche di rendimento quali previste al punto iii).

Motivazione — Si veda il paragrafo 2.7 del parere