

## ΓΝΩΜΗ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ

της 16ης Μαρτίου 1999

κατόπιν αιτήματος του Συμβουλίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης δυνάμει των άρθρων 109Α παράγραφος 2 και 109ΣΤ παράγραφος 6 της συνθήκης για την ίδρυση της Ευρωπαϊκής Κοινότητας και του άρθρου 5.3 του καταστατικού του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Ιδρύματος σχετικά με δύο προτάσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για οδηγίες του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου περί τροποποίησης της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ για το συντονισμό των νομοθετικών, κανονιστικών και διοικητικών διατάξεων όσον αφορά τους οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες (ΟΣΕΚΑ), ενδ. 98/0242 — COM(1998) 451 τελικό και ενδ. 98/0243 — COM(1998) 449 τελικό

(CON/98/54)

(1999/C 285/08)

1. Στις 16 και 26 Οκτωβρίου 1998 η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (εφεξής καλούμενη «ΕΚΤ») έλαβε αιτήματα από το Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης (εφεξής καλούμενο «Συμβούλιο») να εκφέρει τη γνώμη της σχετικά με σχέδια νομοθετικών προτάσεων για οδηγίες του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου (εφεξής καλούμενα «σχέδια οδηγίας») περί τροποποίησης της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ για το συντονισμό των νομοθετικών, κανονιστικών και διοικητικών διατάξεων όσον αφορά τους οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες (ΟΣΕΚΑ) (εφεξής καλούμενης «οδηγία περί ΟΣΕΚΑ»).
  2. Σύμφωνα με το άρθρο 109Α παράγραφος 2 της συνθήκης για την ίδρυση της Ευρωπαϊκής Κοινότητας (εφεξής καλούμενης «συνθήκη»), η ΕΚΤ έχει αναλάβει τις συμβουλευτικές λειτουργίες του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Ιδρύματος (ΕΝΙ), το οποίο τέθηκε υπό εκκαθάριση με την ίδρυση της ΕΚΤ, την 1η Ιουνίου 1998. Τα αιτήματα του Συμβουλίου βασίστηκαν στα άρθρα 109Α παράγραφος 2 και 109ΣΤ παράγραφος 6 της συνθήκης. Η αρμοδιότητα της ΕΚΤ να διατυπώνει τη γνώμη της για το θέμα αυτό βασίζεται σήμερα στο άρθρο 105 παράγραφος 4 της συνθήκης και στο άρθρο 4 στοιχείο α) του καταστατικού του ευρωπαϊκού συστήματος κεντρικών τραπεζών και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, τα οποία τέθηκαν σε ισχύ την 1η Ιανουαρίου 1999. Σύμφωνα με το άρθρο 17.5 πρώτη πρόταση, του εσωτερικού κανονισμού της ΕΚΤ, η παρούσα γνώμη της ΕΚΤ εκδόθηκε από το διοικητικό συμβούλιο της ΕΚΤ.
  3. Η ΕΚΤ αποφάσισε να εκδώσει μία γνώμη η οποία αφορά και τα δύο αιτήματα διαβούλευσης, καθώς και τα δύο σχέδια οδηγίας αποβλέπον στην τροποποίηση της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ. Η ΕΚΤ κατανοεί ότι η Επιτροπή των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων έχει εκπονήσει μια δέσμη μέτρων μέσω χωριστών προτάσεων: η πρώτη [COM(1998) 449 τελικό] επικεντρώνεται ουσιαστικά στους τύπους επενδυτικών κεφαλαίων, ενώ η δεύτερη [COM(1998) 451 τελικό] επικεντρώνεται ουσιαστικά στον προμηθευτή των υπηρεσιών (την εταιρεία διαχείρισης) και στην υποχρέωση των ΟΣΕΚΑ να καταρτίζουν ενημερωτικά δελτία. Στις αιτιολογικές εκθέσεις και των δύο σχεδίων οδηγίας, αναφέρεται ότι η ταχύτερη έγκριση μιας εκ των δύο οδηγιών δεν θα έχει καμία συνέπεια. Ωστόσο, δεδομένου ότι οι τροποποιήσεις του ενός σχεδίου οδηγίας μπορεί να έχουν επιπτώσεις στο άλλο, καθώς και ότι τα σχέδια οδηγίας προτείνουν ουσιαστικές τροποποιήσεις της οδηγίας περί ΟΣΕΚΑ, η ΕΚΤ πιστεύει ότι, για λόγους σαφήνειας, διαφάνειας και βεβαιότητας δικαίου, θα ήταν προτιμότερη η εξέταση μιας πλήρους και ακέραιης νέας έκδοσης της οδηγίας περί ΟΣΕΚΑ. Αυτό καθίσταται μάλιστα αναγκαίο, καθώς η οδηγία περί ΟΣΕΚΑ φαίνεται να ερμηνεύεται διαφορετικά από τα κράτη μέλη. Αυτές οι διαφορετικές ερμηνείες είναι ανεπιθύμητες στο πλαίσιο της ενιαίας χρηματαγοράς και της ενιαίας χρηματοπιστωτικής αγοράς, ενώ μπορούν να οδηγήσουν σε στρέβλωση του ανταγωνισμού και σε πλημμελή καταμερισμό κεφαλαίων. Εναλλακτικά, θα μπορούσε να εξετασθεί το ενδεχόμενο συμπερίληψης νέας αιτιολογικής σκέψης (εισαγόμενης με τη φράση «εκτιμώντας ότι») και στα δύο σχέδια οδηγίας, όπου θα αναφέρεται ότι όλα τα κράτη μέλη πρέπει να καταβάλλουν κάθε δυνατή προσπάθεια για την ταυτόχρονη μεταφορά των δύο οδηγιών στην εθνική τους νομοθεσία.
  4. Η ΕΚΤ σημειώνει ότι τα σχέδια οδηγίας παρουσιάζουν μια νέα λύση σε ζητήματα που είχαν εξετασθεί, εν μέρει, σε προηγούμενη πρόταση οδηγίας για την τροποποίηση της οδηγίας περί ΟΣΕΚΑ [COM(1993) 37 τελικό, όπως τροποποιήθηκε με το COM(1994) 329 τελικό] για την οποία το ΕΝΙ είχε εκδώσει γνώμη στις 27 Ιουλίου 1995 (CON/94/8). Η ΕΚΤ σημειώνει ότι, μέχρι ορισμένου σημείου, τα σχέδια οδηγίας θέτουν ζητήματα παρόμοια με εκείνα που περιλάμβανε η προγενέστερη πρόταση. Θα μπορούσε επομένως να εξετασθεί κατά πόσο είναι σκόπιμο να ληφθεί υπόψη η προηγούμενη γνώμη του ΕΝΙ στο πλαίσιο της συζήτησης των σχεδίων οδηγίας.
  5. Η ΕΚΤ σημειώνει ότι κάθε τροποποίηση της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ μπορεί να έχει επιπτώσεις στο νομικό ορισμό των αμοιβαίων κεφαλαίων της χρηματαγοράς για στατιστικούς σκοπούς, τον οποίο δίνει η ίδια η ΕΚΤ στο παράρτημα 1 μέρος Ι τμήμα Ι παράγραφοι 5 και 6 του κανονισμού της ΕΚΤ σχετικά με τον ενοποιημένο ισολογισμό του τομέα των νομισματικών χρηματοδοτικών ιδρυμάτων (ΕΚΤ/1998/16), όπως εγκρίθηκε από το διοικητικό συμβούλιο της ΕΚΤ την 1η Δεκεμβρίου 1998 (ΕΕ L 356 της 30ής Δεκεμβρίου 1998, σ. 7). Κατά συνέπεια, τα σχέδια οδηγίας αξιολογήθηκαν ιδίως όσον αφορά τη συνέπειά τους με το νομικό ορισμό που δίνει η ΕΚΤ για τα αμοιβαία κεφάλαια της χρηματαγοράς.
- I. COM(1998) 449 τελικό**
1. Ένας στόχος αυτού του σχεδίου οδηγίας είναι να εξαλειφθούν τα εμπόδια για την αγοραπωλησία, σε διασυνοριακό επίπεδο, μεριδίων των οργανισμών συλλογικών επενδύσεων μέσω α) της επέκτασης της ελευθερίας αγοραπωλησίας σε ολόκληρη την

- Ευρωπαϊκή Ένωση σε οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων που επενδύουν σε άλλα χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού εκτός των κινητών αξιών, όπως μερίδια άλλων οργανισμών συλλογικών επενδύσεων, τίτλοι της χρηματαγοράς, τραπεζικές καταθέσεις, τυποποιημένες συμβάσεις προαιρετικών δικαιωμάτων και προθεσμιακές συμβάσεις, β) της αναθεώρησης ορισμένων διατάξεων, προκειμένου να ενημερωθεί η οδηγία περί ΟΣΕΚΑ υπό το φως των νέων τεχνικών διαχείρισης χαρτοφυλακίου, οι οποίες έχουν αναπτυχθεί από το 1985 και γ) της άρσης των αβεβαιοτήτων σε σχέση με την ερμηνεία ορισμένων διατάξεων οι οποίες περιλαμβάνονται στην οδηγία περί ΟΣΕΚΑ και οι οποίες εμποδίζουν την ομοιόμορφη εφαρμογή της οδηγίας αυτής.
2. Η ΕΚΤ λαμβάνει υπόψη τους στόχους του σχεδίου οδηγίας, ιδίως την επέκταση του ορισμού των ΟΣΕΚΑ σε οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων που επενδύουν σε άλλα χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού εκτός των κινητών αξιών, όπως μερίδια άλλων οργανισμών συλλογικών επενδύσεων, τίτλοι της χρηματαγοράς, τραπεζικές καταθέσεις, τυποποιημένες συμβάσεις προαιρετικών δικαιωμάτων και προθεσμιακές συμβάσεις, διότι ο ορισμός της ισχύουσας οδηγίας περί ΟΣΕΚΑ δεν καλύπτει όλα τα αμοιβαία κεφάλαια της χρηματαγοράς, ορισμένα από τα οποία επενδύουν και σε τραπεζικές καταθέσεις σε ορισμένες χώρες. Επιπλέον, στο σχέδιο οδηγίας δίνονται ορισμοί των κινητών αξιών και των μέσων χρηματαγοράς, και οι δύο από τους οποίους συμβαδίζουν σε γενικές γραμμές με τον ορισμό που χρησιμοποιεί η ΕΚΤ για στατιστικούς σκοπούς.
  3. Η ΕΚΤ σημειώνει ότι στο άρθρο 1 παράγραφος 7 του σχεδίου οδηγίας προτείνεται νέο άρθρο 22α της οδηγίας περί ΟΣΕΚΑ το οποίο διευκολύνει την ίδρυση ΟΣΕΚΑ των οποίων η επενδυτική πολιτική συνίσταται στην «αναπαραγωγή» δεδομένου χρηματιστηριακού δείκτη. Το Συμβούλιο θα μπορούσε να εξετάσει εάν θα ήταν προτιμότερη η αναφορά σε ΟΣΕΚΑ των οποίων η επενδυτική πολιτική συνίσταται στην «παρακολούθηση» δεδομένου χρηματιστηριακού δείκτη. Στην περίπτωση αυτή, θα έπρεπε να καθοριστεί το είδος της «παρακολούθησης», προκειμένου να εξασφαλιστεί η ομοιόμορφη εφαρμογή των αντίστοιχων διατάξεων. Η ΕΚΤ αναγνωρίζει ότι υπάρχει συμφέρον στην ίδρυση τέτοιου τύπου ΟΣΕΚΑ. Ωστόσο, η ΕΚΤ συνιστά την πιο αναλυτική διατύπωση των διατάξεων του άρθρου 22α παράγραφος 2 (ορισμός των αναπαραγόμενων χρηματιστηριακών δεικτών), προκειμένου να εξασφαλιστεί ότι δεν θα προκύψουν στρεβλώσεις λόγω του ότι ορισμένοι από τους ισχύοντες δείκτες δεν περιλαμβάνονται στην κατάσταση που έχει δημοσιεύσει η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, αγνοώντας ωστόσο τις τεχνικές δυσκολίες που παρουσιάζει η κατάρτιση αναλυτικότερων εννοιών. Πιο συγκεκριμένα, εκφράσεις όπως «έχουν επαρκώς διαφοροποιημένη σύνθεση», «μπορούν να αναπαράχθουν εύκολα» και «αντιπροσωπεύουν έναν κατάλληλο δείκτη αναφοράς της αγοράς μετοχών την οποία καλύπτουν» δεν είναι αρκετά σαφείς, γεγονός που μπορεί να έχει ως αποτέλεσμα αδικαιολόγητες στρεβλώσεις της αγοράς, εάν ορισμένοι δείκτες προωθούνται καταχρηστικώς έναντι άλλων. Επιπλέον, θα μπορούσε να εξετασθεί εάν το όριο του 35 % που προβλέπεται στο άρθρο 22α παράγραφος 1 είναι υπερβολικά υψηλό. Το όριο του 35 % για την επένδυση στοιχείων ενεργητικού ενός αμοιβαίου κεφαλαίου σε τίτλους ενός εκδότη δύσκολα συμβιβάζεται με την αρχή της κατανομής των κινδύνων, η οποία ορίζεται στο άρθρο 1 παράγραφος 2 της ισχύουσας οδηγίας περί ΟΣΕΚΑ που εφαρμόζεται σε όλους τους ΟΣΕΚΑ.
  4. Η ΕΚΤ σημειώνει ότι το πεδίο του ορισμού των ΟΣΕΚΑ (άρθρο 1 παράγραφος 1 του σχεδίου οδηγίας το οποίο τροποποιεί το άρθρο 1 παράγραφος 2 πρώτη περίπτωση της οδηγίας περί ΟΣΕΚΑ) έχει επίσης επεκταθεί, ώστε να καλύπτει τα αμοιβαία κεφάλαια της χρηματαγοράς, ενώ είναι συμβατό με το νομικό ορισμό που δίνει η ΕΚΤ για τα αμοιβαία κεφάλαια της χρηματαγοράς. Η ΕΚΤ σημειώνει ιδίως ότι το άρθρο 1 παράγραφος 3 του σχεδίου οδηγίας [προτεινόμενο νέο άρθρο 19 παράγραφος 1 στοιχείο στ) της οδηγίας περί ΟΣΕΚΑ] προβλέπει τη δυνατότητα επένδυσης σε «καταθέσεις σε πιστωτικά ιδρύματα». Στο πλαίσιο αυτό, η ΕΚΤ σημειώνει ότι το άρθρο 1 παράγραφος 9 του σχεδίου οδηγίας επιτρέπει την επένδυση, με ανώτατο όριο το 35 %, των στοιχείων ενεργητικού των ΟΣΕΚΑ σε καταθέσεις σε πιστωτικά ιδρύματα του ίδιου ομίλου. Για το ζήτημα αυτό, η ΕΚΤ θα ήθελε να επιστήσει την προσοχή στην προαναφερθείσα γνώμη του ENI (CON/94/8). Στο πλαίσιο της παρούσας πρότασης του σχεδίου οδηγίας, ένας επενδυτής θα μπορούσε να απολέσει έως το 35 % των επενδύσεών του λόγω της αδυναμίας λειτουργίας ενός μόνο πιστωτικού ιδρύματος. Οι προβληματισμοί που αφορούν την κατάλληλη προειδοποίηση των επενδυτών ισχύουν και στο πλαίσιο της παρούσας πρότασης (βλέπε παρακάτω). Από αυτή την άποψη, το Συμβούλιο θα μπορούσε να εξετάσει τη μείωση του ανώτατου ορίου για την επένδυση των στοιχείων ενεργητικού των ΟΣΕΚΑ σε καταθέσεις σε πιστωτικά ιδρύματα του ίδιου ομίλου. Στο πλαίσιο αυτό, υπάρχουν αμφιβολίες ως προς το κατά πόσο η επένδυση, με ανώτατο όριο το 35 %, των στοιχείων ενεργητικού ενός αμοιβαίου κεφαλαίου σε τίτλους ενός εκδότη μπορεί να συμβαδίζει με την αρχή της κατανομής των κινδύνων, η οποία ορίζεται στο άρθρο 1 παράγραφος 2 της ισχύουσας οδηγίας περί ΟΣΕΚΑ που εφαρμόζεται σε όλους τους ΟΣΕΚΑ. Επιπλέον, κατά τον καθορισμό των σχετικών ορίων, το Συμβούλιο θα μπορούσα να λάβει υπόψη το γεγονός ότι ένα αμοιβαίο κεφάλαιο μπορεί να αναλαμβάνει κινδύνους έναντι του ίδιου πιστωτικού ιδρύματος σε σχέση και με άλλους τίτλους και συμβάσεις εκτός των «καταθέσεων» (πχ. χρεόγραφα, μετοχές ή συμβάσεις εξωχρηματιστηριακών παραγώγων).
  5. Η ΕΚΤ χαιρετίζει το γεγονός ότι ο ορισμός των κινητών αξιών, όπως διατυπώνεται στο άρθρο 1 παράγραφος 2 του σχεδίου οδηγίας [προτεινόμενο νέο άρθρο 1 παράγραφος 8, στοιχείο α) της οδηγίας περί ΟΣΕΚΑ], είναι σύμφωνος με τον ορισμό των διαπραγματεύσιμων χρεογράφων που χρησιμοποιεί η ΕΚΤ για στατιστικούς σκοπούς.
  6. Η ΕΚΤ σημειώνει ότι το πεδίο του ορισμού των μέσων χρηματαγοράς, που προβλέπεται στο άρθρο 1 παράγραφος 2 του σχεδίου οδηγίας [προτεινόμενο νέο άρθρο 1 παράγραφος 8 στοιχείο β) της οδηγίας περί ΟΣΕΚΑ] και προσδιορίζεται περαιτέρω στο άρθρο 1 παράγραφος 3 του σχεδίου οδηγίας (προτεινόμενο νέο άρθρο 19 παράγραφος 1 πρώτη περίπτωση της οδηγίας περί ΟΣΕΚΑ) είναι ευρύτερο από το πεδίο του νομικού ορισμού τον οποίο δίνει η ΕΚΤ για τα αμοιβαία κεφάλαια της χρηματαγοράς, αλλά συμβαδίζει εν γένει με τον ορισμό της ΕΚΤ. Ο τελευταίος είναι πιο συγκεκριμένος ως προς τον ορισμό των προϋποθέσεων που πρέπει να πληροί ένας χρηματοοικονομικός τίτλος για να θεωρείται τίτλος της χρηματαγοράς, όπως η ρευστότητα, το βάθος της χρηματαγοράς, η βεβαιότητα αξίας και ο χαμηλός κίνδυνος επιτοκίου. Η ΕΚΤ σημειώνει ότι αυτό θα μπορούσε να έχει ως αποτέλεσμα ένας χρηματοοικονομικός τίτλος να αποτελεί τίτλο της χρηματαγοράς σύμφωνα με το κοινοτικό δίκαιο, χωρίς ωστόσο να πληροί όλα τα κριτήρια που προβλέπονται στο νομικό ορισμό της ΕΚΤ για τα αμοιβαία κεφάλαια της χρηματαγοράς. Αυτό καθίσταται

σαφές εάν εξετασθεί ο νομικός ορισμός της ΕΚΤ για τα αμοιβαία κεφάλαια της χρηματαγοράς, ο οποίος περιλαμβάνεται στο παράρτημα 1 μέρος Ι τμήμα Ι παράγραφος 6 στοιχείο iv), του κανονισμού της ΕΚΤ σχετικά με τον ενοποιημένο ισολογισμό του τομέα των νομισματικών χρηματοδοτικών ιδρυμάτων (ΕΚΤ/1998/16) και στο πλαίσιο του οποίου ο χαμηλός κίνδυνος επιτοκίου ορίζεται «με την έννοια ότι (οι τίτλοι αυτοί) έχουν εναπομένονσα διάρκεια λήξης μέχρι και ένα έτος ή ότι υπόκεινται σε τακτικές αναπροσαρμογές της απόδοσης ανάλογα με τις συνθήκες της χρηματαγοράς τουλάχιστον ανά δωδεκάμηνο». Καθώς ο ορισμός που δίνεται στο σχέδιο οδηγίας είναι ευρύτερος από τον ορισμό της ΕΚΤ και καθώς το σχέδιο οδηγίας δεν αποβλέπει στον καθορισμό κατηγοριών ΟΣΕΚΑ, οι δύο ορισμοί δεν φαίνεται να είναι αντιφατικοί. Ωστόσο, η ΕΚΤ σημειώνει ότι η εναρμόνιση αυτών των ορισμών θα μπορούσε να προαγάγει τη διαφάνεια.

7. Επιπλέον, η ΕΚΤ θεωρεί ότι η δυνατότητα των ΟΣΕΚΑ, όπως προβλέπεται στο άρθρο 1 παράγραφος 3 του σχεδίου οδηγίας [προτεινόμενο νέο άρθρο 19 παράγραφος 1 στοιχείο στ) της οδηγίας περί ΟΣΕΚΑ], να επενδύουν και σε «καταθέσεις σε πιστωτικά ιδρύματα» είναι συμβατή με το νομικό ορισμό που δίνει η ΕΚΤ για τα αμοιβαία κεφάλαια της χρηματαγοράς. Σε αυτόν προσδιορίζεται ακριβέστερα το είδος των τραπεζικών καταθέσεων στις οποίες μπορεί να επενδύσει ένα αμοιβαίο κεφάλαιο της χρηματαγοράς, προκειμένου να εμπίπτει στον εν λόγω ορισμό. Ωστόσο, καθώς το κοινοτικό δίκαιο δεν διακρίνει διαφορετικές κατηγορίες ιδρυμάτων συλλογικών επενδύσεων, δεν προκύπτουν ασυμφωνίες. Παρόλα αυτά, η ΕΚΤ σημειώνει ότι θα μπορούσε να εξετασθεί το ενδεχόμενο εναρμόνισης των ορισμών.

8. Δεδομένου ότι οι τροποποιήσεις της οδηγίας περί ΟΣΕΚΑ θα μπορούσαν να έχουν επιπτώσεις στο νομικό ορισμό που δίνει η ΕΚΤ για τα αμοιβαία κεφάλαια της χρηματαγοράς, η ΕΚΤ προτείνει την αποσαφήνιση, στο πλαίσιο αιτιολογικής σκέψης (εισαγόμενης με την φράση «εκτιμώντας ότι») του σχεδίου οδηγίας, της σχέσης μεταξύ της οδηγίας περί ΟΣΕΚΑ και του νομικού ορισμού της ΕΚΤ για τα αμοιβαία κεφάλαια της χρηματαγοράς, με αναφορά στην αρμοδιότητα της ΕΚΤ να ορίζει τα αμοιβαία κεφάλαια της χρηματαγοράς στο πλαίσιο του κανονισμού της ΕΚΤ σχετικά με τον ενοποιημένο ισολογισμό του τομέα των νομισματικών χρηματοδοτικών ιδρυμάτων.

9. Η ΕΚΤ πιστεύει ότι ιδιαίτερη προσοχή πρέπει να δοθεί στα μέτρα διαφύλαξης της διαφάνειας και της σταθερότητας των ΟΣΕΚΑ. Σχετικά με το θέμα αυτό, η ΕΚΤ είναι της άποψης ότι πρέπει να εξετασθεί με μεγάλη προσοχή κατά πόσο τα μέτρα για τη διαφύλαξη της αρχής της κατανομής των κινδύνων είναι κατάλληλα, επιθυμητά και εφικτά. Στο πλαίσιο αυτό, το Συμβούλιο θα μπορούσε να εξετάσει εάν είναι σκόπιμο, όσον αφορά τον υπολογισμό των ορίων για την επένδυση σε κινητές αξίες ή/και τίτλους ενός μόνο εκδότη, οι «συνδεδεμένοι» εκδότες να θεωρούνται ενιαίος κίνδυνος ως θέμα αρχής. Το σχέδιο οδηγίας εισάγει αυτή την αρχή σε σχέση με επενδύσεις σε καταθέσεις σε πιστωτικά ιδρύματα (άρθρο 1 παράγραφος 9 του σχεδίου οδηγίας, το οποίο εισάγει νέο άρθρο 24α της οδηγίας περί ΟΣΕΚΑ), αλλά αυτή η αρχή θα μπορούσε να εφαρμόζεται ανεξαρτήτως του είδους επένδυσης ή τίτλου. Ωστόσο, η ΕΚΤ αναγνωρίζει ότι η απαίτηση οι «συνδεδεμένοι»

εκδότες να θεωρούνται ενιαίος κίνδυνος θα μπορούσε να επιβάλει πρόσθετο βάρος στις εταιρείες διαχείρισης. Επομένως, θα μπορούσε να εξετασθεί μια ποιοτική προσέγγιση, πιθανώς ως μεταβατική λύση μόνο, σύμφωνα με την οποία οι διαχειριστές των ΟΣΕΚΑ θα υποχρεούνται να εξασφαλίζουν ότι, λαμβανομένου υπόψη του στόχου του συστήματος και της πολιτικής που ακολουθεί ο διαχειριστής για την επίτευξη του εν λόγω στόχου, όπως αναφέρεται στους πιο πρόσφατους κανονισμούς ή καταστατικά έγγραφα των αμοιβαίων κεφαλαίων, το σύστημα παρέχει συνετή κατανομή των κινδύνων έναντι εκδότη, λαμβάνοντας υπόψη όλες τις επενδύσεις και τους τίτλους. Σε σχέση με αυτή την εναλλακτική λύση, το Συμβούλιο θα μπορούσε να εξετάσει τους ενδεχόμενους κινδύνους αρμπιτράζ στον τομέα της εποπτείας.

10. Η ΕΚΤ συνιστά την επανεξέταση της ενδεχόμενης ασυμφωνίας μεταξύ της δυνατότητας των πιο παραδοσιακών ΟΣΕΚΑ να επενδύουν σε παράγωγα για σκοπούς διασφάλισης έναντι κινδύνων και διαχείρισης χαρτοφυλακίου και των κανόνων για την επενδυτική πολιτική των εξειδικευμένων σε παράγωγα ΟΣΕΚΑ, ιδίως σε σχέση με την εξωχρηματοπιστηριακή αγορά (στην οποία μόνο η πρώτη κατηγορία μπορεί να προσφύγει). Το Συμβούλιο θα μπορούσε να εξετάσει εάν η χρησιμοποίηση εξωχρηματοπιστηριακών παραγώγων πρέπει να επιτρέπεται για όλους τους τύπους αμοιβαίων κεφαλαίων υπό τις ίδιες συνθήκες. Ίσως χρειάζεται να διασαφηνιστεί η σχέση μεταξύ του άρθρου 21 της οδηγίας και του νέου άρθρου 24α. Επιπλέον, η ΕΚΤ συνιστά την επανεξέταση του γεγονότος ότι το σχέδιο οδηγίας δεν θεσπίζει συγκεκριμένα όρια ή άλλα πιο συγκεκριμένα μέτρα για την προστασία των επενδυτών έναντι κινδύνων που σχετίζονται με συναλλαγές παραγώγων.

11. Η ΕΚΤ σημειώνει ότι το σχέδιο οδηγίας περιλαμβάνει ορισμένες διατάξεις βάσει των οποίων καθορίζονται συγκεκριμένες υποχρεώσεις όσον αφορά «τα ενημερωτικά δελτία και κάθε άλλη διαφημιστική δημοσίευση» (βλέπε άρθρο 1 παράγραφος 9 του σχεδίου οδηγίας, όπου προτείνεται νέο άρθρο 24α της οδηγίας περί ΟΣΕΚΑ) και οι οποίες αφορούν υποχρεώσεις σε σχέση με την επενδυτική πολιτική των ΟΣΕΚΑ. Η συμπερίληψη αυτών των διατάξεων δεν είναι συστηματική, ούτε διαφανής, ενώ μπορεί να οδηγήσει σε αντικρουόμενες λύσεις. Το Συμβούλιο θα μπορούσε να εξετάσει το συνδυασμό όλων των υποχρεώσεων σχετικά με τις υποχρεωτικές πληροφορίες που πρέπει να παρέχονται στους επενδυτές σε ένα τμήμα της οδηγίας περί ΟΣΕΚΑ. Στο πλαίσιο αυτό, η ΕΚΤ επιθυμεί να υπενθυμίσει την πρόταση του ENI, όπως παρουσιάστηκε στην προαναφερθείσα γνώμη του ENI (CON/94/8), που αφορά το ενδεχόμενο επιβολής υποχρέωσης, στο πλαίσιο της οδηγίας περί ΟΣΕΚΑ, βάσει της οποίας οι επενδυτές πρέπει να ενημερώνονται ότι τα αμοιβαία κεφάλαια που αποτελούν στενά υποκατάστατα καταθέσεων (αμοιβαία κεφάλαια της χρηματαγοράς/αμοιβαία κεφάλαια διαχείρισης ρευστών διαθεσίμων) δεν θα υπόκεινται στην προστασία των καταθέσεων.

12. Με στόχο την ενίσχυση της ορθότητας και της διαφάνειας της ρύθμισης αυτών των χρηματοοικονομικών τίτλων, η ΕΚΤ υπογραμμίζει ότι είναι αναγκαίο για τους ΟΣΕΚΑ να επενδύουν, κατά γενικό κανόνα, μόνο σε άλλα «συntonισμένα» επενδυτικά κεφάλαια. Οι επενδύσεις σε μη συntonισμένα κεφάλαια είναι δυνατές, εφόσον υπόκεινται σε πρόσθετα κατάλληλα και αυστηρά μέτρα ασφαλείας για την προστασία της θέσης των επενδυτών.

13. Λαμβάνοντας σοβαρά υπόψη τη σημασία της ελεγκτικής λειτουργίας του θεματοφύλακα και την ανάγκη θέσπισης αυστηρών κανονισμών για τους ΟΣΕΚΑ, το Συμβούλιο θα μπορούσε να επανεξετάσει τις διατάξεις για τον περιορισμό ή την απαγόρευση των συναλλαγών με το θεματοφύλακα των ΟΣΕΚΑ (άρθρο 1 παράγραφοι 6 και 9 του σχεδίου οδηγίας). Αυτές οι διατάξεις μπορεί να μη συμφωνούν με την εμπορική πρακτική και οι συναλλαγές αυτές, αντί να απαγορεύονται, θα μπορούσαν να υποβάλλονται στην υποχρέωση να διενεργούνται υπό κανονικές εμπορικές συνθήκες. Παρομοίως, η υποχρέωση που αφορά τον τόπο εγκατάστασης των θυγατρικών θα μπορούσε να διατυπωθεί κατά τρόπο πιο ευέλικτο. Οι θυγατρικές εκτός του ΕΟΧ θα μπορούσαν να γίνουν δεκτές εφόσον πληρούν τις αναγκαίες προϋποθέσεις όσον αφορά την αποτελεσματική εποπτεία τουλάχιστον του ίδιου ποιοτικού επιπέδου όπως στον ΕΟΧ. Ωστόσο, στο πλαίσιο αυτό, αναφέρεται ότι οι εθνικές κεντρικές τράπεζες έχουν διαφορετικές απόψεις σχετικά με αυτές τις προτάσεις, ενώ σε ορισμένες περιπτώσεις θεωρούν ότι καμία από τις προτάσεις δεν αποτελεί εφικτή λύση.

## II. COM(1998) 451 τελικό

1. Η ΕΚΤ σημειώνει ότι στόχος αυτού του σχεδίου οδηγίας είναι η ενίσχυση της ενιαίας αγοράς στον τομέα των ΟΣΕΚΑ: α) με την αναθεώρηση των κανόνων που διέπουν τις εταιρείες διαχείρισης, εναρμονίζοντάς τους με τους κανόνες που ισχύουν για άλλους επιχειρηματίες στον τομέα των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών (τράπεζες, εταιρείες επενδύσεων και ασφαλιστικές εταιρείες), λαμβανομένης υπόψη της συνεχούς μεγέθυνσης του τομέα αυτού (πιο συγκεκριμένα, αυτοί οι επιχειρηματίες θα αποκτήσουν ένα «ευρωπαϊκό διαβατήριο» το οποίο — σύμφωνα με τις αρχές τις συνθήκης — θα τους επιτρέψει την ίδρυση παραρτημάτων σε άλλα κράτη μέλη και την ελεύθερη παροχή υπηρεσιών σε ολόκληρη την ΕΕ), β) με την αναθεώρηση των ισχυόντων περιορισμών οι οποίοι αποτρέπουν τις εταιρείες διαχείρισης από την ανάληψη άλλων δραστηριοτήτων πέραν της διαχείρισης των στοιχείων ενεργητικού αμοιβαίων κεφαλαίων/εταιρειών επενδύσεων χαρτοφυλακίου και εταιρειών επενδύσεων (συλλογική διαχείριση χαρτοφυλακίου), γ) με τον προσδιορισμό των λειτουργιών που περιλαμβάνει η δραστηριότητα συλλογικής διαχείρισης χαρτοφυλακίου, δ) με τον καθορισμό των συνθηκών υπό τις οποίες αυτές οι λειτουργίες μπορούν να ανατεθούν σε τρίτους, και ε) με την τροποποίηση των διατάξεων σχετικά με τα ενημερωτικά έγγραφα που πρέπει να παρέχονται στους επενδυτές (όσον αφορά το θέμα αυτό, η πρόταση προβλέπει την απλούστευση των διαδικασιών).

2. Η ΕΚΤ σημειώνει, πιο συγκεκριμένα, ότο το σχέδιο οδηγίας αποβλέπει στη διεύρυνση του πεδίου των δραστηριοτήτων των «εταιρειών διαχείρισης». Αυτή η διεύρυνση και η επέκταση του φάσματος των προϊόντων, καθώς και η χορήγηση του «ευρωπαϊκού διαβατηρίου», όπως προτείνεται στο σχέδιο οδηγίας, μπορεί να συντελέσει ουσιαστικά σε μια περαιτέρω διαδικασία κατάργησης της μεσολάβησης όσον αφορά τις χρηματοοικονομικές υπηρεσίες, υπό την έννοια ότι όλο και μεγαλύτερο μέρος της χρηματοοικονομικής μεσολάβησης θα πραγματοποιείται μέσω των θεσμικών επενδυτών αντί των πιστωτικών ιδρυμάτων. Όπως αναφέρεται στην προαναφερθείσα γνώμη του ENI (CON/94/8), αυτό μπορεί να συμβάλει σε σημαντικές μεταβολές του επιχειρηματικού περιβάλλοντος και της διάρθρωσης των υποχρεώσεων των πιστωτικών ιδρυμάτων. Πρέπει επομένως να δοθεί ιδιαίτερη προσοχή, ώστε να εξασφαλιστεί ότι το προτεινόμενο καθεστώς προληπτικής εποπτείας ανταποκρίνεται στα πρότυπα που είναι αναγκαία για την προαγωγή της χρηματοπι-

στωτικής σταθερότητας και ότι θα οδηγήσει σε ένα συνεπές προληπτικό πλαίσιο για όλους τους ενδιάμεσους χρηματοοικονομικούς οργανισμούς, το οποίο λαμβάνει υπόψη τα ειδικά τους γνωρίσματα.

3. Η ΕΚΤ σημειώνει ότι το σχέδιο οδηγίας προτείνει να καταστεί πιο ευέλικτη η αρχή της εξειδίκευσης που εφαρμόζεται μέχρι σήμερα στον τομέα των ΟΣΕΚΑ. Σύμφωνα με το σχέδιο οδηγίας, θα υπάρχουν δύο διαφορετικοί τύποι «εταιρειών διαχείρισης»: αυτές που αναλαμβάνουν αποκλειστικά τη διαχείριση αμοιβαίων κεφαλαίων/εταιρειών επενδύσεων χαρτοφυλακίου και εταιρειών επενδύσεων και αυτές που παρέχουν επίσης «διαχείριση χαρτοφυλακίου σε διακριτική βάση». Για τη δεύτερη αυτή κατηγορία, το σχέδιο οδηγίας (άρθρο 1 παράγραφος 3 του σχεδίου οδηγίας όπου προτείνεται νέο άρθρο 5.4 της οδηγίας περί ΟΣΕΚΑ) προτείνει την εφαρμογή ορισμένων άρθρων της οδηγίας 93/22/ΕΚ. Σύμφωνα με το σχέδιο οδηγίας, η ΕΚΤ κατανοεί ότι οι ΟΣΕΚΑ δύνανται να τελούν υπό τη διαχείριση ή να «συνιστώνται» από τρεις διαφορετικούς τύπους επιχειρήσεων στις οποίες θα εφαρμόζονται τρεις διαφορετικοί τύποι κανόνων: «εταιρείες διαχείρισης» και «εταιρείες διαχείρισης, των οποίων η άδεια λειτουργίας καλύπτει την υπηρεσία διαχείρισης χαρτοφυλακίου σε διακριτική βάση». Η ΕΚΤ πιστεύει ότι αυτή η σχετικά σύνθετη διάρθρωση μπορεί να συνεπάγεται κάποιο κίνδυνο αμμιπυράζ στον τομέα της εποπτείας και σύγχυσης. Πιο συγκεκριμένα, αυτό μπορεί να ισχύσει στην περίπτωση που οι εταιρείες επενδύσεων αποφασίσουν να αναθέσουν τις δραστηριότητες διαχείρισής τους σε άλλες επιχειρήσεις. Το Συμβούλιο θα μπορούσε να εξετάσει διάφορες πιθανές λύσεις για τις οποίες οι εθνικές κεντρικές τράπεζες διαφωνούν, ενώ σε ορισμένες περιπτώσεις πιστεύουν ότι καμία από τις προτάσεις δεν αποτελεί εφικτή λύση. Πρώτον, εάν η πλήρης ενσωμάτωση των δραστηριοτήτων των ΟΣΕΚΑ στο πεδίο εφαρμογής της οδηγίας 93/22/ΕΟΚ θα ήταν προτιμότερη και κατά πόσο αυτό θα μπορούσε να συντελέσει στη διασφάλιση ίσης και συνεπούς εφαρμογής των εποπτικών προτύπων που έχουν καταρτιστεί για τις εταιρείες επενδύσεων, διαφυλάσσοντας επομένως τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Δεύτερον, η προτεινόμενη διάρθρωση θα μπορούσε να απλουστευθεί α) με την άρση του περιορισμού των δραστηριοτήτων των εταιρειών διαχείρισης στην οδηγία περί ΟΣΕΚΑ ή β) με την παροχή της δυνατότητας στα πιστωτικά ιδρύματα, τις εταιρείες επενδύσεων και τις ασφαλιστικές εταιρείες που λαμβάνουν άδεια λειτουργίας στο πλαίσιο των σχετικών οδηγιών περί ενιαίας αγοράς, να διαχειρίζονται τα στοιχεία ενεργητικού των ΟΣΕΚΑ, καθώς και μεμονωμένα χαρτοφυλάκια με την επέκταση της οδηγίας περί επενδυτικών υπηρεσιών και της δεύτερης τραπεζικής οδηγίας. Τρίτον, το πεδίο εφαρμογής του προτεινόμενου νέου άρθρου 5ζ της οδηγίας περί ΟΣΕΚΑ (το οποίο αφορά αποκλειστικά τις εταιρείες διαχείρισης) μπορεί να διευρυνθεί, ώστε να καλύπτει και τις εταιρείες επενδύσεων, ενώ στις προβλεπόμενες απαιτήσεις μπορεί να προστεθεί μια επιπλέον απαίτηση, όπου θα ορίζεται ότι η εντολή μπορεί να ανατεθεί μόνο σε πιστωτικά ιδρύματα και εταιρείες επενδύσεων που έχουν λάβει άδεια λειτουργίας στο πλαίσιο των σχετικών οδηγιών περί ενιαίας αγοράς, και σε παρόμοια ιδρύματα τρίτων χωρών, τα οποία υπόκεινται σε ισοδύναμες απαιτήσεις προληπτικής εποπτείας. Οποιαδήποτε λύση και αν ευνοηθεί, πρέπει να επιδιωχθεί ο στόχος της αποφυγής της σύγκρουσης συμφερόντων. Επιπλέον, η ΕΚΤ θα επιθυμούσε να υπογραμμίσει τη σημασία της εφαρμογής ισοδύναμων προληπτικών κανόνων στους διάφορους ενδιάμεσους οργανισμούς.

4. Η ΕΚΤ σημειώνει ότι το σχέδιο οδηγίας προτείνει ορισμένες υποχρεώσεις συνεργασίας για τις «αρμόδιες αρχές». Η ΕΚΤ χαίρει

ζει τις αντίστοιχες διατάξεις και θα ήθελε να προτείνει στο Συμβούλιο να εξετάσει το ενδεχόμενο ευρύτερο υποχρεώσεων συνεργασίας, οι οποίες θα μπορούσαν να συμπεριλαμβάνουν τη συνεργασία με τις αρχές που είναι αρμόδιες για την εποπτεία των ασφαλιστικών εταιρειών, εφόσον αυτές οι εταιρείες συχνά διαθέτουν θυγατρικές που αναλαμβάνουν δραστηριότητες στον τομέα των ΟΣΕΚΑ.

5. Το άρθρο 1 παράγραφος 3 του σχεδίου οδηγίας (προτεινόμενο νέο άρθρο 5 της οδηγίας περί ΟΣΕΚΑ) προβλέπει ότι οι εταιρείες διαχείρισης λαμβάνουν επίσημη άδεια λειτουργίας από τις αρμόδιες αρχές του κράτους μέλους καταγωγής και ότι η άδεια αυτή ισχύει σε όλα τα κράτη μέλη. Αυτή η διάταξη έχει άμεση επίπτωση στον κατάλογο των νομισματικών χρηματοδοτικών ιδρυμάτων, εφόσον οι εταιρείες διαχείρισης που διαχειρίζονται αμοιβαία κεφάλαια της χρηματαγοράς θα μπορούν να λειτουργούν μέσω υποκαταστημάτων τα οποία συστήνονται σε άλλα κράτη μέλη. Όσον αφορά τις δραστηριότητες του ευρωπαϊκού συστήματος κεντρικών τραπεζών (εφεξής καλούμενου «ΕΣΚΤ»), η ΕΚΤ σημειώνει ότι αυτή η διάταξη συνεπάγεται ότι η εθνική κεντρική τράπεζα του κράτους μέλους στο οποίο βρίσκονται τέτοιου είδους υποκαταστήματα θα πρέπει να καταχωρεί τα υποκαταστήματα αυτά ως εγχώρια νομισματικά χρηματοδοτικά ιδρύματα, συμπεριλαμβάνοντας αναφορά στην ονομασία και την έδρα του κεντρικού γραφείου, όπως ισχύει σήμερα για τα πιστωτικά ιδρύματα.
6. Το άρθρο 1 παράγραφος 3 του σχεδίου οδηγίας (προτεινόμενο νέο άρθρο 6γ της οδηγίας περί ΟΣΕΚΑ) ορίζει ότι το κράτος μέλος υποδοχής δύναται, για στατιστικούς λόγους, να απαιτεί από όλες τις εταιρείες διαχείρισης που έχουν υποκαταστήματα στην επικράτειά του να υποβάλλουν περιοδικές εκθέσεις για τις δραστηριότητές τους στις αρμόδιες εθνικές αρχές του ίδιου κράτους μέλους υποδοχής. Όσον αφορά τις δραστηριότητες του ΕΣΚΤ, η ΕΚΤ σημειώνει ότι αυτή η διάταξη δεν επηρεάζει τη συλλογή πρόσθετων στατιστικών στοιχείων σύμφωνα με το άρθρο 5 του καταστατικού του ευρωπαϊκού συστήματος κεντρικών τραπεζών και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας.
7. Το άρθρο 1 παράγραφος 5 του σχεδίου οδηγίας (προτεινόμενα νέα άρθρα 27 παράγραφος 1 και 28 παράγραφος 1 της οδηγίας περί ΟΣΕΚΑ) προβλέπει την απλοστεύση των απαιτήσεων δημοσίευσης ενημερωτικού δελτίου. Σύμφωνα με αυτό το σχέδιο διατάξεων, μόνο η διανομή απλοστευμένου ενημερωτικού δελτίου είναι υποχρεωτική, ενώ το πλήρες ενημερωτικό δελτίο διατίθεται δωρεάν, κατόπιν αιτήματος του επενδυτή. Τα στοιχεία που πρέπει να περιλαμβάνονται στο απλοστευμένο ενημερωτικό δελτίο σκιαγραφούνται στο σχήμα Γ που επισυνάπτεται στο σχέδιο οδηγίας. Όσον αφορά το νομικό ορισμό που έχει δώσει η ΕΚΤ για τα αμοιβαία κεφάλαια της χρηματαγοράς, η ΕΚΤ σημειώνει ότι, σύμφωνα με τον ορισμό της ΕΚΤ, στο παρά-

ρτημα 1 μέρος I τμήμα I παράγραφος 5 του κανονισμού της ΕΚΤ σχετικά με τον ενοποιημένο ισολογισμό του τομέα των νομισματικών χρηματοδοτικών ιδρυμάτων (ΕΚΤ/1998/16), «τα κριτήρια για τον προσδιορισμό των αμοιβαίων κεφαλαίων της χρηματαγοράς μπορούν να προκύψουν από την αναγγελία έκδοσης των τίτλων, τις κανονιστικές διατάξεις των κεφαλαίων, τον οργανισμό σύστασης, τα καταστατικά σύστασης ή τις πρόσθετες διατάξεις, τα έντυπα εγγραφής ή τα συμβόλαια της επένδυσης, τα έντυπα διάθεσης στην αγορά ή από οιοδήποτε άλλο έγγραφο ανάλογης ισχύος των οργανισμών συλλογικών επενδύσεων». Αυτή η διάταξη συνεπάγεται ότι ακόμη και ένα πλήρες ενημερωτικό δελτίο μπορεί να μην είναι αρκετά λεπτομερές για κάθε περίπτωση. Η ΕΚΤ σημειώνει ότι η καθιέρωση του απλοστευμένου ενημερωτικού δελτίου, εκτός από το πλήρες ενημερωτικό δελτίο, δεν μεταβάλλει την ισχύουσα κατάσταση, καθώς στο σχήμα Γ του σχεδίου οδηγίας προβλέπεται στο πλαίσιο των «Επενδυτικών πληροφοριών» ένας μάλλον γενικός ορισμός των στόχων, της επενδυτικής πολιτικής και της εξέλιξης των επιδόσεων των ΟΣΕΚΑ και των χαρακτηριστικών των τυπικών επενδυτών στους οποίους απευθύνονται. Η ΕΚΤ δηλώνει ότι αυτός ο γενικός ορισμός μπορεί να μην είναι αρκετά λεπτομερές, ώστε να αποτελεί τη βάση για τη συμπερίληψη ή τον αποκλεισμό διαφόρων ΟΣΕΚΑ από τον κατάλογο των νομισματικών χρηματοδοτικών ιδρυμάτων. Κατά συνέπεια, πρέπει ενδεχομένως να εξετασθεί η κατάλληλη τροποποίηση του ορισμού.

8. Όπως αναφέρθηκε ήδη στο άρθρο 1.8. παραπάνω, η ΕΚΤ προτείνει την αποσαφήνιση, στο πλαίσιο αιτιολογικής σκέψης (εισαγόμενης με τη φράση «εκτιμώντας ότι») του σχεδίου οδηγίας, της σχέσης μεταξύ της οδηγίας περί ΟΣΕΚΑ και του νομικού ορισμού των αμοιβαίων κεφαλαίων της χρηματαγοράς που διατυπώνεται στον κανονισμό της ΕΚΤ σχετικά με τον ενοποιημένο ισολογισμό του τομέα των νομισματικών χρηματοδοτικών ιδρυμάτων (ΕΚΤ/1998/16).
9. Το Συμβούλιο θα μπορούσε να εξετάσει το ενδεχόμενο σημαντικής αύξησης του αρχικού κεφαλαίου που απαιτείται βάσει του προτεινόμενου νέου άρθρου 5α παράγραφος 1 στοιχείο α) της οδηγίας περί ΟΣΕΚΑ. Το ποσό των 50 000 ευρώ<sup>(1)</sup> δεν φαίνεται να αποτελεί επαρκή βάση κεφαλαίου για τις αναληφθείσες δραστηριότητες.

Η παρούσα γνώμη της ΕΚΤ θα δημοσιευθεί στην *Επίσημη Εφημερίδα των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων*.

Φραγκφούρτη επί Μάιν, 16 Μαρτίου 1999.

Ο πρόεδρος της ΕΚΤ

Willem F. DUISENBERG

(<sup>1</sup>) Η ΕΚΤ θεωρεί ως δεδομένο ότι όλες οι αναφορές στο Ecu θα αντικατασταθούν με αναφορές στο ευρώ.