

## DICTAMEN DEL BANCO CENTRAL EUROPEO

de 16 de marzo de 1999

**a instancias del Consejo de la Unión Europea, de conformidad con el apartado 2 del artículo 109 L y el apartado 6 del artículo 109 F del Tratado constitutivo de la Comunidad Europea y con el apartado 3 del artículo 5 de los Estatutos del Instituto Monetario Europeo respecto de dos propuestas presentadas por la Comisión de Directivas del Parlamento Europeo y del Consejo, por las que se modifica la Directiva 85/611/CEE sobre la coordinación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas referentes a determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM), 98/0242 — COM(1998) 451 final y 98/0243 — COM(1998) 449 final**

(CON/98/54)

(1999/C 285/08)

1. El Banco Central Europeo (en lo sucesivo denominado «el BCE») recibió unas solicitudes de consulta del Consejo de la Unión Europea (en lo sucesivo denominado «el Consejo»), con fecha de 16 y de 26 de octubre de 1998, con respecto a los proyectos de propuestas legislativas en favor de las Directivas del Parlamento Europeo y del Consejo (en lo sucesivo denominados «los proyectos de Directiva») por las que se modifica la Directiva 85/611/CEE sobre la coordinación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas referentes a determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM), (en lo sucesivo denominada «la Directiva OICVM»).
2. De conformidad con el apartado 2 del artículo 109 L del Tratado constitutivo de la Comunidad Europea (en lo sucesivo denominado «el Tratado»), el BCE ha asumido las funciones consultivas del Instituto Monetario Europeo (IME), que se liquidó una vez constituido el BCE el 1 de junio de 1998. Las solicitudes de consulta del Consejo se fundamentaban en el apartado 2 del artículo 109 L y en el apartado 6 del artículo 109 f del Tratado CE. La potestad del BCE de emitir dictamen se fundamenta ahora en el apartado 4 del artículo 105 del Tratado CE y en la letra a) del artículo 4 de los Estatutos del Sistema Europeo de Bancos Centrales y del Banco Central Europeo, ambos en vigor desde el 1 de enero de 1999. De conformidad con la primera frase del apartado 5 del artículo 17 del Reglamento interno del BCE, el presente dictamen del BCE ha sido adoptado por el Consejo de Gobierno del BCE.
3. El BCE ha decidido emitir un solo dictamen para contestar a las dos consultas, dado que ambos proyectos de Directiva tienen como objetivo modificar la Directiva 85/611/CEE. El BCE entiende que la Comisión de las Comunidades Europeas ha preparado un paquete de medidas distribuidas en propuestas diferentes: la primera [COM(1998) 449 final] se centra fundamentalmente en los tipos de fondos de inversión, mientras que la segunda [COM(1998) 451 final] se centra fundamentalmente en el proveedor del servicio (la sociedad de gestión) y en los requisitos que deberán cumplir los folletos de los OICVM. En la exposición de motivos de cada uno de los proyectos de Directiva se declara que no tendrá relevancia el hecho de que una de las dos Directivas se adopte antes que la otra. No obstante, dado que las modificaciones de un proyecto de Directiva pueden tener repercusión en el otro y que ambos proponen modificaciones sustanciales de la Directiva OICVM, el BCE cree que, en beneficio de la claridad, la transparencia y la seguridad jurídica, sería preferible estudiar una versión nueva, completa e íntegra de la Directiva OICVM, máxime cuando los Estados miembros parecen haber interpretado esta última de maneras diferentes. Tales diferencias de interpretación no resultan deseables en el contexto de un mercado monetario y financiero único, y pueden conducir a distorsiones de la competencia y a la asignación errónea de fondos. De forma alternativa, podría pensarse en la posibilidad de introducir un nuevo considerando en ambos proyectos de Directiva en donde se declare que todos los Estados miembros deberán hacer lo posible por desarrollar ambas Directivas de forma simultánea en su legislación nacional.
4. El BCE señala que los proyectos de Directiva presentan una solución nueva para ciertas cuestiones tratadas parcialmente en una anterior propuesta de Directiva por la que se modificaba la Directiva OICVM [COM(1993) 37 final, modificada por la COM(1994) 329 final], sobre la cual el IME emitió un Dictamen el 27 de julio de 1995 (CON/94/8). El BCE señala que, en cierta medida, los proyectos de Directiva plantean cuestiones similares a las contenidas en la propuesta anterior. Por lo tanto, podría examinarse también la conveniencia de tomar en consideración el Dictamen anterior del IME en el contexto de la discusión sobre los proyectos de Directiva.
5. El BCE señala que cualquier modificación de la Directiva 85/611/CEE podría repercutir en la definición jurídica de fondos del mercado monetario a efectos estadísticos, según los define el propio BCE en los apartados 5 y 6 de la sección I de la primera parte del anexo 1 del Reglamento del BCE relativo al balance consolidado del sector de las instituciones financieras monetarias (BCE/1998/16), adoptado por el Consejo de Gobierno del BCE el 1 de diciembre de 1998 (DO L 356 de 30 de diciembre de 1998, p. 7). Por lo tanto, los proyectos de Directiva se han evaluado particularmente desde el ángulo de su coherencia con la definición jurídica que da el BCE de fondos del mercado monetario.

### I. COM(1998) 449 final

1. Un objetivo de este proyecto de Directiva es eliminar obstáculos a la comercialización transfronteriza de participaciones de organismos de inversión colectiva mediante: a) la

- ampliación de la libertad de comercialización en todo el territorio de la Unión Europea a los organismos de inversión colectiva que inviertan en activos financieros distintos de los valores mobiliarios, tales como participaciones de otros organismos de inversión colectiva, instrumentos del mercado monetario, depósitos bancarios, contratos normalizados de opciones y futuros negociados; b) la revisión de algunas disposiciones con el fin de actualizar la Directiva OICVM a la luz de las nuevas técnicas de gestión de cartera que se han desarrollado desde 1985; y c) la eliminación de dudas relativas a la interpretación de algunas disposiciones de la Directiva OICVM que obstaculizan su aplicación uniforme.
2. El BCE toma nota de los objetivos del proyecto de Directiva, en especial la ampliación de la definición de OICVM a los organismos de inversión colectiva que inviertan en activos financieros distintos de los valores mobiliarios, tales como participaciones de otros organismos de inversión colectiva, instrumentos del mercado monetario, depósitos bancarios, contratos normalizados de opciones y futuros negociados, puesto que la definición dada por la actual Directiva OICVM no abarca todos los fondos del mercado monetario, algunos de los cuales también invierten en depósitos bancarios en ciertos países. Asimismo, el proyecto de Directiva da definiciones de valores mobiliarios y de instrumentos del mercado monetario, estando ambas, en general, de acuerdo con la definición utilizada por el BCE a efectos estadísticos.
  3. El BCE señala que el apartado 7 del artículo 1 del proyecto de Directiva propone un nuevo artículo 22 bis de la Directiva OICVM que facilita el establecimiento de los OICVM cuya política de inversión sea «reproducir» un determinado índice bursátil. El Consejo quizá desee considerar si sería preferible hacer referencia a los OICVM cuya política de inversión sea «rastrear» un determinado índice bursátil. En este caso, sería necesario especificar el tipo de «rastreo» para garantizar una aplicación uniforme de las respectivas disposiciones. El BCE reconoce que es de interés el establecimiento de dichos tipos de OICVM pero recomienda, no obstante, que el apartado 2 del artículo 22 bis (definición de índices bursátiles susceptibles de reproducción) se redacte con mayor detalle para evitar que surjan distorsiones a causa de que determinados índices existentes no se encuentren en la lista publicada por la Comisión Europea, aunque reconoce las dificultades técnicas que supone elaborar conceptos más detallados. En concreto, los conceptos de «tener una composición suficientemente diversificada», «resultar fáciles de reproducir» y «constituir una referencia adecuada para el mercado de renta variable al que correspondan» no son lo bastante claros, lo que puede ocasionar distorsiones de mercado injustificadas si determinados índices se elevasen indebidamente con respecto a otros. Además, podría plantearse la cuestión de si el límite del 35 % mencionado en el apartado 1 del artículo 22 bis no resulta quizá demasiado alto. La inversión de hasta un 35 % de los activos de un fondo en instrumentos de un solo emisor no resulta muy compatible con el principio del reparto de riesgos establecido en el apartado 2 del artículo 1 de la actual Directiva OICVM que será aplicable a todos los OICVM.
  4. El BCE señala que el alcance de la definición de OICVM (apartado 1 del artículo 1 del proyecto de Directiva, por el que se modifica el primer guión del apartado 2 del artículo 1 de la Directiva OICVM) también se ha ampliado para abarcar fondos del mercado monetario, y resulta consecuente con la definición jurídica de fondos del mercado monetario que da el BCE. El BCE señala concretamente que el apartado 3 del artículo 1 del proyecto de Directiva (propuesta de nueva letra f) del apartado 1 del artículo 19 de la Directiva OICVM) contempla la posibilidad de invertir en «depósitos en entidades de crédito». En este contexto, el BCE señala que el apartado 9 del artículo 1 del proyecto de Directiva permite inversiones de hasta un máximo del 35 % de los activos de los OICVM en depósitos en entidades de crédito del mismo grupo. A este respecto, el BCE quisiera recordar el Dictamen del IME antes mencionado (CON/94/8). Con arreglo a la actual propuesta del proyecto de Directiva, un inversor podría perder hasta un 35 % de su inversión por el incumplimiento financiero de una sola entidad de crédito. Las consideraciones relativas a las deudas advertencias a los inversores son también aplicables en el contexto de esta propuesta (véase más adelante). A este respecto, el Consejo quizá desee considerar una reducción del límite máximo para la inversión de los activos de los OICVM en depósitos en entidades de crédito del mismo grupo. En este contexto, parece igualmente cuestionable si la inversión de hasta un 35 % de los activos de un fondo en instrumentos de un solo emisor puede ser compatible con el principio del reparto de riesgos establecido en el apartado 2 del artículo 1 de la actual Directiva OICVM, que será aplicable a todos los OICVM. Además, al definir los límites pertinentes, el Consejo quizá desee tener en cuenta que un fondo puede quedar expuesto frente a la misma entidad de crédito también en relación con instrumentos y contratos distintos de los «depósitos» (por ejemplo, valores de renta fija, participaciones o contratos derivados OTC).
  5. El BCE aprecia el hecho de que la definición de valores mobiliarios dada por el apartado 2 del artículo 1 del proyecto de Directiva [propuesta de nueva letra a) del apartado 8 del artículo 1, de la Directiva OICVM], resulta consecuente con la definición de instrumentos negociables que utiliza el BCE a efectos estadísticos.
  6. El BCE señala que la definición de instrumentos del mercado monetario, que aparece en el apartado 2 del artículo 1 del proyecto de Directiva [propuesta de nueva letra b) del apartado 8 del artículo 1 de la Directiva OICVM] y se detalla en el apartado 3 del artículo 1 del proyecto de Directiva [propuesta de nueva letra i) del apartado 1 del artículo 19 de la Directiva OICVM] tiene mayor alcance que la contenida en la definición jurídica de fondos del mercado monetario que da el BCE, pero es consecuente con ella en términos generales. La definición del BCE es más específica al establecer los requisitos para que un instrumento financiero pueda considerarse un instrumento del mercado monetario, tales como liquidez, extensión del mercado monetario y certeza en cuanto al valor y al bajo riesgo de interés. El BCE señala que esto podría dar lugar a que un instrumento financiero que representase un instrumento de mercado monetario conforme al Derecho Comunitario, no cumpliera todos los requisitos que se es-

pecifican en la definición jurídica dada por el BCE de fondos del mercado monetario. Esto resulta obvio al considerar la definición jurídica dada por el BCE de fondos del mercado monetario en el guión cuarto del apartado 6 de la sección I de la primera parte del anexo 1, que conceptúa el bajo riesgo de interés «en el sentido de que tienen un vencimiento residual de un año como máximo, o son objeto de ajustes periódicos del rendimiento en línea con las condiciones del mercado monetario al menos una vez cada doce meses». Dado que la definición que aparece en el proyecto de Directiva es más amplia que la del BCE, y dado que el proyecto de Directiva no tiene como objetivo definir categorías de OICVM, no parece que ambas definiciones se contradigan. No obstante, el BCE señala que una armonización de las definiciones favorecería la transparencia.

7. Además, el BCE considera que la posibilidad que se ofrece a los OICVM, según el apartado 3 del artículo 1 del proyecto de Directiva [propuesta de nueva letra f) del apartado 1 del artículo 19, de la Directiva OICVM], de invertir también en «depósitos en entidades de crédito» resulta consecuente con la definición jurídica dada por el BCE de fondos del mercado monetario. Ésta determina con mayor precisión el tipo de depósitos bancarios en los que un fondo del mercado monetario puede invertir para ser considerado como tal. No obstante, dado que el Derecho comunitario no hace distinción alguna entre categorías diferentes de instituciones de inversión colectiva, no se produce ninguna contradicción. Sin embargo, el BCE señala que podría considerarse la posibilidad de armonizar las definiciones.

8. Dado que las modificaciones de la Directiva OICVM podrían repercutir en la definición jurídica que da el BCE de fondos del mercado monetario, el BCE sugiere que la relación entre su propia definición jurídica y la definición contenida en la Directiva OICVM debería clarificarse mediante la introducción de un nuevo considerando en el proyecto de Directiva, en donde se haga referencia a la competencia del BCE para definir los fondos del mercado monetario dentro del marco del Reglamento del BCE relativo al balance consolidado del sector de las instituciones financieras monetarias.

9. El BCE cree que deberían examinarse con atención las medidas que garantizan la transparencia y la estabilidad de los OICVM y, dentro de este capítulo, la idoneidad, la conveniencia, y la viabilidad de las medidas que garantizan el principio del reparto de riesgos. En este contexto, el Consejo quizá desee replantearse la conveniencia de que los emisores «conectados» se consideren por principio como riesgo único en relación con el cálculo de los umbrales para la inversión en valores o instrumentos mobiliarios de un emisor único. El proyecto de Directiva introduce este principio en relación con las inversiones en depósitos en entidades de crédito (apartado 9 del artículo 1 del proyecto de Directiva, que introduce un nuevo artículo 24 bis de la Directiva OICVM), pero dicho principio podría aplicarse cualquiera que sea el tipo de inversión o instrumento. El BCE reconoce, no obstante, que el requisito de que los emisores «conectados» tengan que considerarse como riesgo único podría imponer cargas adicionales a las sociedades de gestión. Por lo tanto, podría considerarse

un enfoque cualitativo, quizá solamente como una solución transitoria, según el cual, el gerente del OICVM tendría la obligación de asegurarse de que, atendiendo al objetivo del plan y a su propia política encaminada a alcanzar dicho objetivo, tal como se declaren en el Reglamento más reciente del fondo o en los documentos constitutivos, el plan proporcione una distribución prudente de riesgos del emisor teniendo en cuenta la totalidad de las inversiones e instrumentos. En relación con esta solución alternativa, el Consejo quizá desee considerar la posibilidad de que intervenga un arbitraje de supervisión.

10. El BCE recomienda reconsiderar la contradicción que puede darse entre la posibilidad de que los OICVM más tradicionales inviertan en derivados con fines de cobertura y gestión de cartera y las normas relativas a la política de inversión de los OICVM especializados en derivados, concretamente en relación con el mercado OTC (al que únicamente pueden recurrir los pertenecientes a la primera de estas categorías). El Consejo quizá desee reflexionar sobre si la utilización de derivados OTC debería permitirse para todos los tipos de fondos en las mismas condiciones. La relación entre el artículo 21 de la Directiva y el nuevo artículo 24 bis puede necesitar una clarificación. Además, el BCE recomienda reconsiderar el hecho de que el proyecto de Directiva no establezca ningún límite específico ni otras medidas más concretas para proteger a los inversores de los riesgos relacionados con las transacciones de derivados.

11. El BCE señala que el proyecto de Directiva contiene algunas disposiciones que determinan obligaciones concretas relativas a los «folletos y cualesquiera otras publicaciones de promoción» (véase el apartado 9 del artículo 1 del proyecto de Directiva, que propone un nuevo artículo 24 bis de la Directiva OICVM) y que se refieren a obligaciones relativas a las políticas de inversión de los OICVM. La inclusión de estas disposiciones no es sistemática ni transparente, y puede dar lugar a soluciones contradictorias. El Consejo de la Unión Europea quizá desee examinar la posibilidad de agrupar en una sola sección de la Directiva OICVM todas las obligaciones relativas a la información obligatoria que se debe facilitar a los inversores. En este contexto, el BCE desea recordar la sugerencia del IME, hecha en el dictamen del IME anteriormente mencionado (CON/94/8), de que debería sopesarse la necesidad de incluir en la Directiva OICVM la obligación de informar a los inversores de que los fondos que sean sustitutos cercanos de los depósitos (fondos del mercado monetario/fondos en efectivo) no recibirán la misma protección que éstos.

12. Con el objetivo de reforzar el fundamento y la transparencia de la regulación de estos instrumentos financieros, el BCE subraya la necesidad de que los OICVM inviertan, como norma general, únicamente en otros fondos de inversión «coordinados». Las inversiones en fondos no coordinados serían posibles siempre que se sujetaran a mayor número de estrictas garantías que resulten apropiadas y protejan la posición de los inversores.

13. Sin restar importancia a la función de control del depositario y al rigor que debe tener la regulación de los OICVM, el Consejo quizá desee reconsiderar las disposiciones que restringen o prohíben las transacciones con el depositario del OICVM (apartados 6 y 9 del artículo 1 del proyecto de Directiva). Estas disposiciones pueden resultar contradictorias con la práctica comercial y, en lugar de prohibir, podrían exigir que dichas transacciones se lleven a cabo en condiciones comerciales normales. De forma similar, el requisito relativo a la situación de las filiales podría redactarse de manera más flexible. Las filiales externas al EEE podrían ser aceptadas siempre y cuando se den las condiciones necesarias para que la supervisión eficiente tenga por lo menos el mismo nivel de calidad que existe en el EEE. No obstante, se declara en este contexto que los bancos centrales nacionales sostienen puntos de vista divergentes sobre estas propuestas y, en algunos casos, son incluso de la opinión de que ninguna de ellas es viable.

## II. COM(1998) 451 final

1. El BCE señala que el objetivo de este proyecto de Directiva es reforzar el mercado único en el ámbito de los OICVM mediante: a) la actualización de las normas que rigen las sociedades de gestión, armonizándolas con las que ya existen para otros operadores en el ámbito de los servicios financieros (bancos, sociedades de inversión y compañías de seguros), teniendo en cuenta el crecimiento que se está dando en este sector (concretamente, estos operadores recibirían un «pasaporte europeo» que, de conformidad con los principios del Tratado CE, les permitiría establecer sucursales en otros Estados miembros y operar dentro de la Unión Europea con libertad para ofrecer servicios); b) la revisión de las actuales restricciones que impiden a las sociedades de gestión emprender actividades distintas de la gestión de los activos de los fondos comunes de inversión y sociedades de inversión (gestión de carteras colectivas); c) la enumeración de las funciones que engloba la actividad de gestión de carteras colectivas; d) la definición de las condiciones en las que dichas funciones pueden delegarse a terceros; y e) la modificación de las disposiciones relativas a la documentación informativa destinada a los inversores (a este respecto, la propuesta introduce procedimientos simplificados).

2. El BCE señala en especial que el proyecto de Directiva tiene como objetivo ampliar el ámbito de la actividad de las «sociedades de gestión». Esta ampliación, junto con la expansión de la gama de productos y la concesión del pasaporte europeo, tal como se propone en el proyecto de Directiva, puede contribuir en gran medida a un nuevo proceso de eliminación de intermediarios en los servicios financieros, en el sentido de que la mediación financiera se llevará a cabo cada vez más a través de inversores institucionales, en lugar de a través de entidades de crédito. Según se declara en el dictamen del IME antes mencionado (CON/94/8), ello puede contribuir a cambios significativos en el entorno de la actividad y en la configuración de la responsabilidad de las entidades de crédito. Por lo tanto, debe ponerse empeño en garantizar que el régimen cautelar de supervisión propuesto tenga el nivel adecuado para fomentar la estabilidad financiera y dé como resultado un marco cautelar homogéneo para todos los intermediarios

financieros, que tenga en cuenta sus características particulares.

3. El BCE señala que el proyecto de Directiva propone que el principio de especialización aplicado hasta la fecha en el área de los OICVM se haga más flexible. Conforme al proyecto de Directiva, habrá dos tipos diferenciados de «sociedades de gestión»: las que se dedican exclusivamente a la gestión de fondos comunes de inversión y sociedades de inversión, y aquellas otras que además ofrecen «gestión discrecional de carteras». Para esta última categoría, el proyecto de Directiva (apartado 3 del artículo 1 del proyecto de Directiva que propone un nuevo apartado 4 del artículo 5 de la Directiva OICVM) sugiere la aplicación de determinados artículos de la Directiva 93/22/CE. Conforme al proyecto de Directiva, el BCE entiende que los OICVM pueden estar gestionados o «constituidos» por tres tipos diferentes de sociedades a las que se aplicarían tres reglamentos distintos: «sociedades de inversión», «sociedades de gestión» y «sociedades de gestión cuya autorización abarque el servicio de gestión discrecional de carteras». El BCE cree que podría existir un cierto riesgo de arbitraje supervisor y confusión inducido por esta estructura relativamente complicada, concretamente, cada vez que las sociedades de inversión subcontraten sus actividades de gestión a otras sociedades. El Consejo quizá desee analizar las distintas soluciones posibles sobre las cuales los bancos centrales nacionales sostienen opiniones divergentes, considerando incluso en algunos casos que ninguna de las propuestas resulta viable. En primer lugar, si no sería preferible someter toda la actividad de los OICVM al ámbito de aplicación de la Directiva 93/22/CE y si ello garantizaría la aplicación igualitaria y consecuente del nivel de supervisión elaborado para las sociedades de inversión, asegurando así mejor la estabilidad del sistema financiero. En segundo lugar, la estructura propuesta podría simplificarse: a) eliminando la restricción sobre las actividades de las sociedades de gestión que impone la Directiva OICVM; o b) permitiendo a las entidades de crédito, sociedades de inversión y compañías de seguros, autorizadas conforme a las correspondientes directivas del mercado único, que gestionen los activos de los OICVM así como carteras individuales por extensión de la Directiva sobre servicios de inversión y la segunda Directiva bancaria. En tercer lugar, el alcance del propuesto nuevo artículo 5 *octies* de la Directiva OICVM (que se refiere exclusivamente a las sociedades de gestión) podría ampliarse para abarcar también las sociedades de inversión, añadiendo a los requisitos contemplados uno nuevo, según el cual el mandato pueda conferirse únicamente a entidades de crédito y sociedades de inversión autorizadas conforme a las correspondientes directivas del mercado único, y a instituciones similares de países terceros sujetas a requisitos cautelares equivalentes. Cualquiera que sea la solución que se desarrolle, el objetivo debe ser el de evitar conflictos de intereses. Además, el BCE desearía destacar la importancia de aplicar normas cautelares equivalentes a los distintos intermediarios.

4. El BCE señala que el proyecto de Directiva propone determinadas obligaciones de cooperación para las «autoridades competentes». El BCE aprecia las respectivas disposiciones y desea sugerir al Consejo que considere incluso la posibilidad de establecer unas obligaciones de cooperación más amplias, que incluyeran igualmente la cooperación con autoridades competentes en la supervisión de entidades de seguros,

puesto que dichas entidades poseen a menudo filiales que llevan a cabo actividades propias de los OICVM.

5. El apartado 3 del artículo 1 del proyecto de Directiva (propuesta de nuevo artículo 5 de la Directiva OICVM) dispone que las sociedades de gestión recibirán una autorización oficial de las autoridades competentes del Estado miembro de origen y que dicha autorización será válida en todos los Estados miembros. Esta disposición repercute directamente en la Lista de Instituciones Financieras Monetarias, dado que las sociedades de gestión que gestionen fondos del mercado monetario podrán operar a través de sucursales establecidas en otros Estados miembros. Por lo que respecta a las actividades del Sistema Europeo de Bancos Centrales (en lo sucesivo denominado «el SEBC»), el BCE señala que la mencionada disposición surte el efecto de que el banco central nacional del Estado miembro en que se hallen dichas sucursales deberá declarar las sucursales como instituciones financieras monetarias nacionales e incluir la referencia y sede de la oficina central, como sucede actualmente con las entidades de crédito.
6. El apartado 3 del artículo 1 del proyecto de Directiva (propuesta de nuevo artículo 6 *quater* de la Directiva OICVM) dispone que el Estado miembro de acogida pueda, a efectos estadísticos, solicitar a todas las sociedades de gestión con sucursales en su territorio que presenten informes periódicos sobre sus actividades a la autoridad nacional competente en dicho Estado miembro de acogida. Por lo que respecta a las actividades del SEBC, el BCE señala que la mencionada disposición no va en perjuicio de la recopilación de información estadística adicional con arreglo al artículo 5 de los Estatutos del Sistema Europeo de Bancos Centrales y del Banco Central Europeo.
7. El apartado 5 del artículo 1 del proyecto de Directiva (propuesta de nuevo apartado 1 del artículo 27 y nuevo apartado 1 del artículo 28 de la Directiva OICVM) establece los requisitos que deberán cumplir los folletos simplificados. Conforme a estas disposiciones en proyecto, sólo será obligatoria la distribución del folleto simplificado, mientras que el folleto completo se facilitará gratuitamente a petición del inversor. Los elementos que deberá contener el folleto simplificado se perfilan en el esquema C, anexo al proyecto de Directiva. Por lo que respecta a la definición jurídica dada por el BCE de fondos del mercado monetario contenida en el apartado 5 de la sección I de la primera parte del anexo I

del Reglamento del BCE relativo al balance consolidado del sector de las instituciones financieras monetarias, el BCE señala que su definición declara en su artículo 1 que «los criterios que identifican a los FMM pueden deducirse del folleto público, las reglas del fondo, las escrituras de constitución, los estatutos, los documentos de suscripción o los contratos de inversión, los documentos de comercialización o cualquier otro documento con efectos similares de la IIC». Esta disposición implica que incluso un folleto completo puede no ser lo suficientemente detallado en todos los casos. El BCE señala que la introducción de un folleto simplificado, además del folleto completo, no altera la situación actual, dado que el esquema C del proyecto de Directiva prevé en el epígrafe «Información sobre la inversión» una definición bastante general de los objetivos, política de inversiones y evolución histórica de los OICVM, así como el perfil del inversor típico al que van dirigidos. El BCE señala que esta definición general puede no ser lo suficientemente detallada como para proporcionar un criterio de inclusión, o bien de exclusión, de los diversos OICVM en la lista de instituciones financieras monetarias. Por lo tanto, podría ser necesario considerar la oportuna modificación de la definición.

8. Como ya se ha perfilado anteriormente en el punto 8 del título I, el BCE sugiere que la relación entre la Directiva OICVM y la definición jurídica de fondos del mercado monetario establecida en el Reglamento del BCE relativo al balance consolidado del sector de las instituciones financieras monetarias (BCE/1998/16) debería clarificarse mediante la introducción de un nuevo considerando en el proyecto de Directiva.
9. El Consejo quizá desee considerar un aumento significativo del capital inicial que se requiere en la propuesta de nueva letra a) del apartado 1 del artículo 5 *bis* de la Directiva OICVM. La cantidad de 50 000 euros <sup>(1)</sup> no parecer ser una base de capital adecuada para las actividades permitidas.

El presente Dictamen del BCE se publicará en el *Diario Oficial de las Comunidades Europeas*.

Hecho en Francfort del Meno, el 16 de marzo de 1999.

*El Presidente del BCE*

Willem F. DUISENBERG

<sup>(1)</sup> El BCE asume que todas las referencias al ecu se sustituirán por referencias al euro.