

AVIS DE LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

du 16 mars 1999

sollicité par le Conseil de l'Union européenne en application des articles 109 L, paragraphe 2, et 109 F, paragraphe 6, du traité instituant la Communauté européenne et de l'article 5.3 des statuts de l'Institut monétaire européen sur deux propositions de directive du Parlement européen et du Conseil modifiant la directive 85/611/CEE portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) 98/0242 — COM(1998) 451 final et 98/0243 — COM(1998) 449 final, présentées par la Commission européenne

(CON/98/54)

(1999/C 285/08)

1. La Banque centrale européenne (ci-après dénommée «la BCE») a reçu des demandes de consultation du Conseil de l'Union européenne (ci-après dénommé «le Conseil»), en date des 16 et 26 octobre 1998, sur des propositions de directive du Parlement européen et du Conseil (ci-après dénommées «les projets de directive») modifiant la directive 85/611/CEE portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) (ci-après dénommée «la directive concernant les OPCVM»).
2. Conformément à l'article 109 L, paragraphe 2, du traité instituant la Communauté européenne (ci-après dénommé «le traité»), la BCE a repris les fonctions consultatives de l'Institut monétaire européen (IME), qui est entré en liquidation à la date de l'établissement de la BCE, le 1^{er} juin 1998. Les demandes de consultation du Conseil se fondent sur les articles 109 L, paragraphe 2, et 109 F, paragraphe 6, du traité. La BCE a compétence pour émettre un avis en la matière en vertu de l'article 105, paragraphe 4, du Traité, et de l'article 4, point a), des statuts du Système européen de banques centrales et de la Banque centrale européenne, qui sont tous deux entrés en vigueur le 1^{er} janvier 1999. Conformément à l'article 17.5, première phrase, du règlement intérieur de la BCE, le présent avis de la BCE a été adopté par le conseil des gouverneurs de la BCE.
3. La BCE a décidé de rendre un seul avis pour les deux consultations, dans la mesure où les deux projets de directive ont pour objet de modifier la directive 85/611/CEE. La BCE comprend que la Commission des Communautés européennes a élaboré un ensemble de mesures présentées dans différentes propositions: la première proposition [COM(1998) 449 final] porte principalement sur les types de fonds de placement, tandis que la seconde [COM(1998) 451 final] concerne essentiellement le prestataire de services (la société de gestion) et les exigences en matière de prospectus imposées aux OPCVM. Dans les exposés des motifs relatifs aux deux projets de directive, il est précisé que si l'une des deux directives est adoptée plus rapidement que l'autre, cela n'aura aucune importance. Toutefois, compte tenu du fait que toute modification apportée à l'un des projets de directive pourrait avoir une incidence sur l'autre et que les projets de directive proposent des modifications importantes de la directive concernant les OPCVM, la BCE estime que, dans un souci de clarté, de transparence et de sécurité juridique, il serait préférable d'examiner une nouvelle version, complète et intégrale, de la directive concernant les OPCVM. Cela est d'autant plus nécessaire que la directive concernant les OPCVM semble avoir été interprétée différemment par les divers États membres. De telles différences d'interprétation ne sont pas souhaitables dans le contexte du marché monétaire et financier unique, et pourraient entraîner des distorsions de concurrence et une mauvaise affectation des ressources. De manière alternative, on pourrait envisager la possibilité d'insérer dans les deux projets de directive un nouveau considérant indiquant que tous les États membres doivent s'efforcer de transposer les deux directives simultanément dans leur droit national.
4. La BCE note que les projets de directive proposent une nouvelle démarche pour régler des questions partiellement traitées dans une proposition de directive antérieure modifiant la directive concernant les OPCVM [COM(93) 37 final, modifiée par COM(94) 329 final] au sujet de laquelle l'IME a rendu un avis le 27 juillet 1995 (CON/94/8). La BCE note que, dans une certaine mesure, les projets de directive soulèvent des questions similaires à celles que contenait cette proposition antérieure. En conséquence, on pourrait examiner s'il ne serait pas opportun de prendre en compte l'avis de l'IME dans le cadre de l'examen des projets de directive.
5. La BCE note que toute modification de la directive 85/611/CEE pourrait avoir une incidence sur la définition juridique des OPCVM monétaires à des fins statistiques, tels que définis par la BCE elle-même à l'annexe 1, première partie, section I, paragraphes 5 et 6, du règlement de la BCE concernant le bilan consolidé du secteur des institutions financières monétaires (BCE/1998/16), adopté par le conseil des gouverneurs de la BCE le 1^{er} décembre 1998 (JO L 356 du 30 décembre 1998, p. 7). En conséquence, les projets de directive ont été examinés en particulier du point de vue de leur compatibilité avec la définition juridique des OPCVM monétaires arrêtée par la BCE.

I. COM(1998) 449 final

1. L'un des objectifs du présent projet de directive est de supprimer les obstacles à la commercialisation transfrontière des parts des organismes de placement collectif a) en

- étendant la libre commercialisation dans l'ensemble de l'Union européenne aux organismes de placement collectif investissant dans des actifs financiers autres que les valeurs mobilières, tels que des parts d'autres organismes de placement collectif, des instruments du marché monétaire, des dépôts bancaires et des options et contrats à terme standardisés, b) en révisant certaines dispositions afin de mettre à jour la directive concernant les OPCVM en tenant compte des nouvelles techniques de gestion de portefeuille mises au point depuis 1985 et c) en éliminant les incertitudes concernant l'interprétation d'un certain nombre de dispositions contenues dans la directive concernant les OPCVM qui font obstacle à l'application uniforme de ladite directive.
2. La BCE prend note des objectifs du projet de directive, et en particulier de l'extension de la définition des OPCVM aux organismes de placement collectif investissant dans des actifs financiers autres que les valeurs mobilières, tels que des parts d'autres organismes de placement collectif, des instruments du marché monétaire, des dépôts bancaires et des options et contrats à terme standardisés, dans la mesure où la définition énoncée dans la directive existante sur les OPCVM ne couvre pas tous les OPCVM monétaires, dont certains investissent également sous forme de dépôts bancaires dans certains pays. En outre, le projet de directive fournit des définitions des valeurs mobilières et des instruments du marché monétaire, qui correspondent sensiblement à la définition utilisée par la BCE à des fins statistiques.
 3. La BCE note que l'article 1^{er}, paragraphe 7, du projet de directive propose un nouvel article 22 bis de la directive concernant les OPCVM facilitant la création d'OPCVM dont la politique de placement a pour objet de «reproduire» un indice boursier précis. Le Conseil pourrait souhaiter examiner s'il ne serait pas préférable de se référer à des OPCVM dont la politique de placement consiste à «répliquer» un indice boursier précis. Dans ce cas, il conviendrait de préciser le type de réplification afin de garantir une application uniforme des dispositions respectives. La BCE reconnaît que la constitution de ce genre d'OPCVM revêt un certain intérêt. Elle recommande néanmoins de préciser davantage la disposition de l'article 22 bis, paragraphe 2 (définition des indices boursiers reproductibles), afin qu'aucune distorsion ne résulte du fait que certains indices existants ne figurent pas sur la liste publiée par la Commission européenne; la BCE reconnaît toutefois les difficultés techniques liées à l'élaboration de notions plus détaillées. En particulier, les notions suivantes: «avoir une composition suffisamment diversifiée», «être aisés à reproduire» et «constituer un étalon représentatif du marché des actions auquel ils se réfèrent» ne sont pas suffisamment claires, ce qui pourrait entraîner des distorsions de marché injustifiées si certains indices étaient indûment favorisées par rapport à d'autres. En outre, il conviendrait d'examiner si la limite de 35 % indiquée à l'article 22 bis, paragraphe 1, n'est pas trop élevée. Le placement de 35 % au maximum des actifs d'un fonds dans des instruments d'un même émetteur est difficilement compatible avec le principe de la répartition des risques énoncé à l'article 1^{er}, paragraphe 2, de la directive existante sur les OPCVM, qui doit s'appliquer à l'ensemble des OPCVM.
 4. La BCE note que la portée de la définition des OPCVM (article 1^{er}, paragraphe 1, du projet de directive modifiant l'article 1^{er}, paragraphe 2, premier tiret, de la directive concernant les OPCVM) a également été étendue pour englober les OPCVM monétaires et qu'elle est compatible avec la définition juridique des OPCVM monétaires arrêtée par la BCE. La BCE note en particulier que l'article 1^{er}, paragraphe 3, du projet de directive [proposant d'ajouter un point f) à l'article 19, paragraphe 1, de la directive concernant les OPCVM] prévoit la possibilité d'effectuer des placements sous forme de «dépôts auprès d'établissements de crédit». À cet égard, la BCE note que l'article 1^{er}, paragraphe 9, du projet de directive autorise le placement de 35 % au maximum des actifs des OPCVM sous forme de dépôts auprès d'établissements de crédit appartenant au même groupe. À ce propos, la BCE souhaiterait attirer l'attention sur l'avis de l'IME susmentionné (CON/94/8). Selon la proposition contenue dans le projet de directive, un investisseur pourrait perdre jusqu'à 35 % de son placement à la suite de la défaillance d'un seul établissement de crédit. Les considérations concernant les mises en garde appropriées à l'adresse des investisseurs s'appliquent également dans le cadre de cette proposition (voir ci-dessous). À cet égard, le Conseil pourrait envisager d'abaisser la limite maximale fixée pour le placement des actifs des OPCVM sous forme de dépôts auprès d'établissements de crédit appartenant au même groupe. À ce propos, il semble douteux que le placement de 35 % au maximum des actifs d'un fonds dans des instruments d'un même émetteur soit compatible avec le principe de la répartition des risques énoncé à l'article 1^{er}, paragraphe 2, de la directive existante sur les OPCVM, qui doit s'appliquer à l'ensemble des OPCVM. En outre, pour définir les limites appropriées, le Conseil pourrait juger souhaitable de prendre en compte le fait qu'un fonds peut encourir des risques vis-à-vis du même établissement de crédit aussi en ce qui concerne les instruments et les contrats autres que les «dépôts» (par exemple les titres de créance, les titres de participation et les contrats dérivés de gré à gré).
 5. La BCE accueille favorablement le fait que la définition des valeurs mobilières énoncée à l'article 1^{er}, paragraphe 2, du projet de directive [proposant d'ajouter un paragraphe 8, point a), à l'article 1^{er} de la directive concernant les OPCVM] est compatible avec la définition des instruments négociables utilisée par la BCE à des fins statistiques.
 6. La BCE note que la définition des instruments du marché monétaire que donne l'article 1^{er}, paragraphe 2, du projet de directive [proposant d'ajouter un paragraphe 8, point b), à l'article 1^{er} de la directive concernant les OPCVM] et qui est précisée à l'article 1^{er}, paragraphe 3, du projet de directive [proposant d'ajouter un point i) à l'article 19, paragraphe 1, de la directive concernant les OPCVM] a une portée plus large que celle contenue dans la définition juridique des OPCVM monétaires arrêtée par la BCE mais que, en termes généraux, elle est compatible avec la définition de la BCE. Celle-ci définit plus précisément les conditions qu'un instrument financier doit remplir pour être considéré comme un instrument du marché monétaire, telles que la liquidité, la profondeur du marché monétaire, la précision de la valeur et le faible risque d'intérêt. La BCE note qu'il pourrait en résulter qu'un instrument financier représentant un instrument du marché monétaire

conformément à la législation communautaire ne remplit pas tous les critères fixés par la définition juridique des OPCVM monétaires arrêtée par la BCE. Cela est évident si l'on se réfère à la définition juridique des OPCVM monétaires figurant à l'annexe 1, première partie, section I, paragraphe 6, point iv), du règlement de la BCE concernant le bilan consolidé du secteur des institutions financières monétaires (BCE/1998/16), qui définit le faible risque d'intérêt «au sens où l'échéance résiduelle s'élève à un an au plus, ou si des ajustements de rendement réguliers, conformes à l'évolution du marché monétaire, ont lieu au moins tous les douze mois». Comme la définition donnée par le projet de directive est plus large que celle de la BCE et que le projet de directive n'a pas pour objet de définir les catégories d'OPCVM, les deux définitions ne semblent pas être contradictoires. La BCE note cependant qu'une harmonisation des définitions favoriserait la transparence.

7. En outre, la BCE estime que la possibilité, prévue à l'article 1^{er}, paragraphe 3, du projet de directive [proposant d'ajouter un point f) à l'article 19, paragraphe 1, de la directive concernant les OPCVM], qu'ont les OPCVM d'investir également sous forme de «dépôts auprès d'établissements de crédit», est compatible avec la définition juridique des OPCVM monétaires arrêtée par la BCE. Cette définition détermine plus précisément le type de dépôts bancaires dans lequel un OPCVM monétaire peut investir pour être considéré comme tel. Toutefois, comme la législation communautaire n'établit aucune distinction entre les diverses catégories d'organismes de placement collectif, cette situation n'entraîne pas d'incompatibilités. La BCE note cependant qu'une harmonisation des définitions pourrait être envisagée.
8. Étant donné que les modifications apportées à la directive concernant les OPCVM pourraient avoir des répercussions sur la définition juridique des OPCVM monétaires arrêtée par la BCE, la BCE suggère de clarifier la relation existant entre la directive concernant les OPCVM et la définition juridique des OPCVM monétaires dans un considérant du projet de directive, dans lequel il serait fait référence à la compétence de la BCE pour définir les OPCVM monétaires dans le cadre du règlement de la BCE concernant le bilan consolidé du secteur des institutions financières monétaires.
9. La BCE estime qu'il convient d'examiner minutieusement les mesures préservant la transparence et la stabilité des OPCVM. À cet égard, la BCE est d'avis qu'il faut étudier attentivement le bien-fondé, l'opportunité et la possibilité de mettre en œuvre des mesures sauvegardant le principe de la répartition des risques. À ce propos, le Conseil pourrait examiner s'il est souhaitable, en ce qui concerne le calcul de seuils pour les placements sous forme de valeurs mobilières et/ou d'instruments d'un même émetteur, que les émetteurs «connectés» soient considérés en principe comme un risque unique. Le projet de directive introduit ce principe en ce qui concerne les placements sous forme de dépôts auprès des établissements de crédit (article 1^{er}, paragraphe 9, du projet de directive, insérant un nouvel article 24 bis de la directive concernant les OPCVM), mais ce principe pourrait s'appliquer quel que soit le type de placement ou d'instrument. La BCE reconnaît néanmoins que l'obligation selon laquelle les émetteurs «connectés» doivent être considérés comme un risque unique pourrait imposer des charges supplémentaires aux sociétés de gestion. En conséquence, on pourrait envisager une approche qualitative, éventuellement à titre transitoire, prévoyant que le gestionnaire de l'OPCVM serait tenu de veiller à ce que, compte tenu de l'objectif du dispositif et de la politique adoptée pour atteindre cet objectif, précisés dans le règlement du fonds ou ses documents constitutifs les plus récents, le dispositif assure une répartition prudente des risques de l'émetteur en prenant en considération tous les placements et instruments. S'agissant de cette solution de remplacement, le Conseil pourrait examiner l'éventualité d'un arbitrage prudentiel.
10. La BCE recommande que l'on étudie l'incompatibilité potentielle entre, d'une part, la possibilité pour les OPCVM traditionnels d'effectuer des placements sous forme d'instruments dérivés à des fins de couverture et de gestion de portefeuille et, d'autre part, les règles régissant la politique de placement des OPCVM spécialisés dans les instruments dérivés, c'est-à-dire par rapport au marché de gré à gré (auquel seule cette dernière catégorie d'OPCVM est susceptible de recourir). Le Conseil pourrait examiner si le recours à des instruments dérivés de gré à gré devrait être autorisé dans les mêmes conditions pour tous les types de fonds. Il pourrait être nécessaire de clarifier la relation entre l'article 21 de la directive et le nouvel article 24 bis. En outre, la BCE recommande de réexaminer le fait que le projet de directive n'instaure pas de limites particulières ni d'autres mesures plus spécifiques en vue de protéger les investisseurs contre les risques liés aux opérations portant sur des instruments dérivés.
11. La BCE note que le projet de directive contient un certain nombre de dispositions qui définissent des obligations spécifiques relatives aux «prospectus et aux éventuelles publications promotionnelles» (voir l'article 1^{er}, paragraphe 9, du projet de directive) et traitent des obligations relatives aux politiques de placement des OPCVM. L'introduction de ces dispositions n'est ni systématique ni transparente et peut conduire à adopter des solutions incompatibles. Le Conseil pourrait envisager de regrouper au sein d'une section de la directive concernant les OPCVM toutes les obligations concernant les informations à fournir obligatoirement aux investisseurs. À cet égard, la BCE souhaite rappeler la suggestion de l'IME, contenue dans l'avis de l'IME précité (CON/94/8), selon laquelle il conviendrait que la directive concernant les OPCVM prévoie l'obligation d'informer les investisseurs que les fonds constituant de proches substituts des dépôts (OPCVM monétaires/fonds de trésorerie) ne seront pas soumis à la garantie des dépôts.
12. En vue de renforcer la solidité et la transparence de la réglementation de ces instruments financiers, la BCE souligne qu'il est nécessaire que les OPCVM investissent, en règle générale, uniquement dans les autres fonds de placement «coordonnés». Ils pourraient effectuer des placements dans des fonds non coordonnés à condition qu'il existe d'autres garanties appropriées protégeant rigoureusement la position des investisseurs.

13. En ce qui concerne l'importance de la fonction de surveillance du dépositaire et la rigueur nécessaire de la réglementation relative aux OPCVM, le Conseil pourrait revoir les dispositions limitant ou interdisant les opérations avec le dépositaire d'un OPCVM (article 1^{er}, paragraphes 6 et 9, du projet de directive). Ces dispositions sont susceptibles d'être incompatibles avec les pratiques commerciales, auquel cas, plutôt que d'être interdites, ces opérations pourraient être soumises à l'obligation d'être effectuées selon les conditions commerciales normales. De la même manière, l'obligation concernant le lieu d'implantation des filiales pourrait être formulée de manière plus souple. Les filiales situées hors de l'EEE pourraient être agréées sous réserve de remplir les conditions nécessaires relatives à une surveillance efficace, présentant un degré de qualité au moins égal à celle qui existe au sein de l'EEE. Toutefois, il est indiqué à cet égard que les banques centrales nationales ont des opinions divergentes sur ces propositions et que, dans certains cas, elles estiment même qu'aucune de ces propositions n'est réalisable.

II. COM(1998) 451 final

1. La BCE note que ce projet de directive a pour objet de conforter le marché unique dans le domaine des OPCVM a) en actualisant la réglementation relative aux sociétés de gestion en la mettant en adéquation avec celle qui existe pour les autres opérateurs dans le domaine des services financiers (banques, entreprises d'investissement et compagnies d'assurances), en tenant compte du développement en cours de ce secteur (en particulier, ces opérateurs obtiendraient un «passeport européen» qui — conformément aux principes énoncés dans le traité — leur permettrait de créer des succursales dans d'autres États membres et d'opérer au sein de l'Union européenne en libre prestation de services); b) en révisant les restrictions actuelles qui empêchent les sociétés de gestion d'exercer des activités autres que la gestion des actifs de fonds communs de placement et de sociétés d'investissement (gestion collective de portefeuille); c) en identifiant les fonctions qu'englobent les activités de gestion collective de portefeuille; d) en définissant les conditions dans lesquelles ces fonctions peuvent être déléguées à des tiers; et e) en modifiant les dispositions relatives aux documents d'information à fournir aux investisseurs (à cet égard, la proposition prévoit des procédures simplifiées).

2. La BCE note en particulier que le projet de directive vise à élargir le domaine d'activité des «sociétés de gestion». Cet élargissement et l'extension de la gamme des produits ainsi que l'octroi du passeport européen proposés dans le projet de directive peuvent contribuer largement à la poursuite du processus de désintermédiation des services financiers, en ce sens que l'intermédiation financière s'effectuera de plus en plus par l'intermédiaire des investisseurs institutionnels plutôt que par le biais des établissements de crédit. Comme le souligne l'avis de l'IME susmentionné (CON/94/8), cette évolution peut contribuer à modifier sensiblement l'environnement des opérations et la structure du passif des établissements de crédit. Il conviendrait donc de veiller à ce que les dispositions proposées en matière de contrôle prudentiel satisfassent aux normes nécessaires pour promouvoir la stabilité financière et permettent de mettre

en place un cadre prudentiel cohérent pour tous les intermédiaires financiers, qui tiennent compte de leurs spécificités.

3. La BCE note que le projet de directive propose d'assouplir le principe de la spécialisation appliqué jusqu'ici dans le domaine des OPCVM. Le projet de directive prévoit deux types distincts de «sociétés de gestion»: celles qui assurent exclusivement la gestion de fonds communs de placement et de sociétés d'investissement, et celles qui assurent le «service de gestion de portefeuille sur une base discrétionnaire». Pour cette dernière catégorie, le projet de directive (article 1^{er}, paragraphe 3, du projet de directive proposant un nouvel article 5.4 de la directive concernant les OPCVM) suggère l'application de certains articles de la directive 93/22/CE. Selon les termes du projet de directive, la BCE comprend que les OPCVM peuvent être gérés par ou «revêtir la forme» de trois types d'entreprises différents auxquels s'appliqueraient trois ensembles de règles différents: les «sociétés d'investissement», les «sociétés de gestion» et les «sociétés de gestion dont l'agrément englobe le service de gestion de portefeuille sur une base discrétionnaire». La BCE estime que cette structure relativement complexe pourrait engendrer un certain risque d'arbitrage prudentiel et provoquer une certaine confusion. Il pourrait notamment en être ainsi lorsque les sociétés d'investissement sous-traitent leurs activités de gestion à d'autres entreprises. Le Conseil pourrait envisager différentes solutions possibles, au sujet desquelles les banques centrales nationales ont des opinions divergentes et considèrent même, dans certains cas, qu'aucune des propositions n'est réalisable. Premièrement, la question est de savoir s'il ne serait pas préférable d'intégrer complètement les activités des OPCVM dans le champ d'application de la directive 93/22/CEE et si cela permettrait une application uniforme et cohérente des normes de contrôle élaborées pour les sociétés d'investissement, assurant ainsi plus efficacement la stabilité du système financier. Deuxièmement, la structure proposée pourrait être simplifiée a) en supprimant la restriction imposée aux activités des sociétés de gestion dans la directive concernant les OPCVM, ou b) en autorisant les établissements de crédit, les sociétés d'investissement et les compagnies d'assurances agréées en vertu des directives concernant le marché unique à gérer les actifs des OPCVM ainsi que les propres portefeuilles par extension de la directive concernant les services d'investissement et de la deuxième directive de coordination bancaire. Troisièmement, le champ d'application du nouvel article 5 *octies* proposé pour la directive concernant les OPCVM (qui traite exclusivement des sociétés de gestion) pourrait être étendu pour couvrir également les sociétés d'investissement et une disposition supplémentaire pourrait être ajoutée aux dispositions prévues, stipulant que le mandat ne peut être conféré qu'aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement agréés en vertu des directives concernant le marché unique, ainsi qu'aux établissements similaires de pays tiers, qui sont soumis à des normes équivalentes en matière de contrôle prudentiel. Quelle que soit la solution qui sera mise au point, l'objectif poursuivi doit être d'éviter les conflits d'intérêts. En outre, la BCE souhaiterait souligner qu'il importe que des règles prudentielles équivalentes soient applicables aux différents intermédiaires.

4. La BCE note que le projet de directive propose certaines obligations en matière de coopération entre «autorités compétentes». La BCE accueille favorablement les disposi-

tions respectives et suggère que le Conseil envisage l'obligation d'une coopération encore plus large, notamment avec les autorités compétentes dans le domaine de la surveillance des compagnies d'assurances, dans la mesure où ces compagnies possèdent souvent des filiales exerçant les activités propres aux OPCVM.

5. L'article 1^{er}, paragraphe 3, du projet de directive (proposant un nouvel article 5 de la directive concernant les OPCVM) prévoit qu'un agrément officiel sera délivré aux sociétés de gestion par les autorités compétentes dans les États membres d'origine et que cet agrément vaudra pour tous les États membres. Cette disposition a une incidence directe sur la liste des institutions financières monétaires dans la mesure où les sociétés de gestion gérant des OPCVM monétaires pourront opérer par l'intermédiaire de succursales établies dans d'autres États membres. En ce qui concerne les activités du Système européen de banques centrales (ci-après dénommé «SEBC»), la BCE note que cette disposition a pour effet que la banque centrale nationale de l'État membre dans lequel ces succursales sont situées devra déclarer celles-ci comme des institutions financières monétaires domestiques et indiquer la référence et le siège de l'administration centrale, comme c'est actuellement le cas pour les établissements de crédit.

6. L'article 1^{er}, paragraphe 3, du projet de directive (proposant un nouvel article 6 *quater* de la directive concernant les OPCVM) prévoit que l'État membre d'accueil peut exiger, à des fins statistiques, que toute société de gestion ayant une succursale sur son territoire adresse aux autorités nationales compétentes un rapport périodique sur les opérations qu'elle a effectuées sur son territoire. En ce qui concerne les activités du SEBC, la BCE note que cette disposition n'affecte pas la collecte d'informations statistiques supplémentaires prévue par l'article 5 des statuts du Système européen de banques centrales et de la Banque centrale européenne.

7. L'article 1^{er}, paragraphe 5, du projet de directive (proposant un nouveau paragraphe 1 à l'article 27 et un nouveau paragraphe 1 à l'article 28 de la directive concernant les OPCVM) prévoit l'obligation de fournir un prospectus simplifié. Conformément à ces projets de disposition, seule la publication d'un prospectus simplifié est obligatoire, alors que le prospectus complet doit être fourni gratuitement à la demande de l'investisseur. Les renseignements que doit contenir le prospectus simplifié figurent au schéma C annexé au projet de directive. En ce qui concerne la définition juridique des OPCVM monétaires arrêtée par la BCE, la

BCE note que la définition figurant à l'annexe 1, première partie, section I, paragraphe 5, du règlement de la BCE concernant le bilan consolidé du secteur des institutions financières monétaires (BCE/1998/16) précise que «Les critères de recensement des OPCVM monétaires peuvent être appréciés à partir de multiples sources: prospectus, règlement des organismes, nature juridique des sociétés, statuts ou règles organiques, documents de souscription ou contrats d'investissement, documents commerciaux ou toute autre déclaration ayant des effets similaires». Cette disposition implique que même un prospectus complet est susceptible de ne pas être suffisamment détaillé en toutes circonstances. La BCE note que l'intégration d'un prospectus simplifié, en plus du prospectus complet, ne modifie en rien la situation actuelle, puisque le schéma C du projet de directive prévoit à la rubrique «Informations concernant les placements» une définition assez générale des objectifs, des renseignements sur la politique de placement et les performances historiques d'un OPCVM ainsi qu'une description du profil de l'investisseur type pour lequel le fonds a été conçu. La BCE tient à préciser que cette définition générale n'est sans doute pas suffisamment détaillée pour constituer une base permettant d'inclure les divers OPCVM dans la liste des institutions financières monétaires ou de les en exclure. En conséquence, il pourrait être nécessaire d'envisager une modification de la définition.

8. Comme il a déjà été souligné au point I.8, la BCE propose de clarifier dans un considérant du projet de directive la relation existant entre la directive concernant les OPCVM et la définition juridique des OPCVM monétaires énoncée dans le règlement de la BCE concernant le bilan consolidé du secteur des institutions financières monétaires (BCE/1998/16).

9. Le Conseil pourrait envisager un accroissement sensible du capital initial requis dans le nouvel article 5 bis, paragraphe 1, point a), de la directive concernant les OPCVM. Le montant de 50 000 euros ⁽¹⁾ ne semble pas constituer une assise financière appropriée pour les activités autorisées.

Le présent avis de la BCE est publié au *Journal officiel des Communautés européennes*.

Fait à Francfort-sur-le-Main, le 16 mars 1999.

Le président de la BCE

Willem F. DUISENBERG

⁽¹⁾ La BCE suppose que toute référence à l'écu sera remplacée par une référence à l'euro.