

**PARECER DO BANCO CENTRAL EUROPEU**

de 16 de Março de 1999

**solicitado pelo Conselho da União Europeia nos termos do n.º 2 do artigo 109.ºL e do n.º 6 do artigo 109.ºF do Tratado que institui a Comunidade Europeia e do artigo 5.º3 dos estatutos do Instituto Monetário Europeu sobre duas propostas de directivas do Parlamento Europeu e do Conselho que alteram a Directiva 85/611/CEE que coordena as disposições legislativas, regulamentares e administrativas respeitantes a alguns organismos de investimento colectivo em valores mobiliários (OICVM), ref. 98/0242 — COM(1998) 451 final e ref. 98/0243 — COM(1998) 449 final, apresentadas pela Comissão Europeia**

(CON/98/54)

(1999/C 285/08)

1. O Banco Central Europeu (BCE) recebeu do Conselho da União Europeia dois pedidos de parecer, datados de 16 e 26 de Outubro de 1998, sobre projectos de propostas de directivas do Parlamento Europeu e do Conselho (a seguir designadas por «projectos de directivas»), que alteram a Directiva 85/611/CEE que coordena as disposições legislativas, regulamentares e administrativas respeitantes a alguns organismos de investimento colectivo em valores mobiliários (OICVM), (a seguir designada por «Directiva OICVM»).
2. De acordo com o n.º 2 do artigo 109.ºL do Tratado que institui a Comunidade Europeia (a seguir designado por «Tratado»), o BCE assumiu as atribuições consultivas do Instituto Monetário Europeu (IME), que entrou em liquidação aquando da instituição do BCE, em 1 de Junho de 1998. Os pedidos do Conselho da União Europeia basearam-se no n.º 2 do artigo 109.º L e no n.º 6 do artigo 109.ºF do Tratado. A competência do BCE para emitir parecer baseia-se agora no n.º 4 do artigo 105.º do Tratado e na alínea a) do artigo 4.º dos estatutos do Sistema Europeu de Bancos Centrais e do Banco Central Europeu que entraram em vigor em 1 de Janeiro de 1999. Nos termos do disposto no primeiro período do artigo 17.º5 do regulamento interno do BCE, o parecer emitido foi aprovado pelo Conselho do BCE.
3. O BCE decidiu emitir apenas um parecer relativo às duas consultas, já que ambos os projectos de directivas têm por objectivo alterar a Directiva 85/611/CEE. O BCE verifica que a Comissão das Comunidades Europeias preparou um pacote de medidas que repartiu por propostas separadas: a primeira [COM(1998) 449 final] incide essencialmente nos tipos de fundos de investimento, enquanto a segunda [COM(1998) 451 final] incide essencialmente no prestador de serviços (sociedade de gestão) e nos requisitos dos prospectos relativos aos OICVM. Nas exposições dos motivos dos dois projectos de directivas afirma-se ser indiferente que uma directiva seja adoptada mais rapidamente que a outra. Todavia, dado que as alterações a um projecto de directiva podem ter efeitos no outro e que os projectos de directivas propõem alterações substanciais à Directiva OICVM, o BCE considerou preferível, por uma questão de clareza, transparência e rigor jurídico, discutir em conjunto a nova versão integral da Directiva OICVM. Esta abordagem é tanto mais importante quanto a Directiva OICVM parece ter tido interpretações diferentes nos vários Estados-Membros. Essas diferenças de interpretação devem ser evitadas no contexto de um mercado financeiro e monetário único, visto poderem provocar distorções da concorrência e uma repartição inadequada dos fundos. Em alternativa, há que considerar a possibilidade de incluir um novo considerando nos dois projectos de directivas, salientando que os Estados-Membros devem envidar todos os esforços no sentido de transpor simultaneamente as duas directivas para a respectiva ordem jurídica.
4. O BCE nota que os projectos de directivas apresentam uma nova solução para as questões já parcialmente abordadas numa proposta de directiva anterior que altera a Directiva OICVM [COM(1993) 37 final, alterada pelo documento COM(1994) 329 final], sobre a qual o IME emitiu um parecer em 27 de Julho de 1995 (CON/94/8). O BCE verifica que, até certo ponto, os projectos de directivas focam questões semelhantes às contidas na proposta anterior. Por conseguinte, seria conveniente ter também em conta o anterior parecer do IME, no âmbito da discussão dos projectos de directivas.
5. O BCE toma nota de que qualquer alteração à Directiva 85/611/CEE pode ter incidência sobre a definição jurídica de fundos do mercado monetário para efeitos estatísticos, estabelecida pelo próprio BCE no anexo 1, parte 1, secção I, n.ºs 5 e 6 do regulamento do BCE relativo ao balanço consolidado do sector das Instituições Financeiras Monetárias (BCE/1998/16), aprovado pelo Conselho do BCE em 1 de Dezembro de 1998 (JO L 356 de 30 de Dezembro de 1998, p. 7). Assim, os projectos de directivas foram examinados em especial no que respeita à coerência com a definição jurídica de fundos do mercado monetário estabelecida pelo BCE.

**I. COM(1998) 449 final**

1. Um dos objectivos do presente projecto de directiva consiste em suprimir os obstáculos à comercialização transnacional de partes sociais de organismos de investimento

- colectivo, mediante a) o alargamento da livre comercialização em toda a União Europeia aos organismos de investimento colectivo que investem em activos financeiros que não valores mobiliários, tais como partes sociais de outros organismos de investimento colectivo, instrumentos do mercado monetário, depósitos bancários, contratos normalizados de opções e de futuros; b) a revisão de algumas disposições a fim de actualizar a Directiva OICVM à luz das novas técnicas de gestão de carteiras, desenvolvidas desde 1985; e c) a eliminação das incertezas relacionadas com a interpretação de disposições da Directiva OICVM e que impedem a sua aplicação uniforme.
2. O BCE regista os objectivos do projecto de directiva, em especial o alargamento da definição de OICVM aos organismos de investimento colectivo que investem em activos financeiros que não valores mobiliários, tais como partes sociais de outros organismos de investimento colectivo, instrumentos do mercado monetário, depósitos bancários, contratos normalizados de opções e de futuros, visto que a definição da actual Directiva OICVM não abrange todos os fundos do mercado monetário, alguns dos quais investem também em depósitos bancários em diversos países. Além disso, as definições de valores mobiliários e de instrumentos do mercado monetário estão incluídas no projecto de directiva, sendo ambas em grande parte compatíveis com a definição utilizada pelo BCE para efeitos estatísticos.
  3. O BCE verifica que o n.º 7 do artigo 1.º do projecto de directiva propõe um novo artigo 22.ºA da Directiva OICVM que permite a constituição de OICVM cuja política de investimento consiste em «reproduzir» um índice da bolsa específico. O Conselho poderá analisar se será preferível referir os OICVM cuja política de investimento consiste em «detectar» um índice de bolsa específico. Neste caso, esse tipo de «detecção» deve ser especificado por forma a assegurar a aplicação uniforme das respectivas disposições. O BCE reconhece o interesse da constituição destes tipos de OICVM. Contudo, o BCE recomenda que o disposto no n.º 2 do artigo 22.ºA (definição de reprodução de índices da bolsa) seja formulado em mais pormenor, de modo a garantir a impossibilidade de distorções pelo facto de determinados índices existentes não estarem incluídos na lista publicada pela Comissão Europeia, mas reconhece as dificuldades técnicas em definir certas noções com mais pormenor. Algumas noções, como: «ter uma composição suficientemente diversificada», «ser fácil de reproduzir» e «representar uma referência adequada em relação aos mercados de acções a que respeitam», não são suficientemente claras, podendo dar origem a distorções de mercado inadmissíveis, se alguns índices forem indevidamente mais promovidos do que outros. Além disso, há que analisar se o limite de 35 % referido no n.º 1 do artigo 22.ºA é demasiado elevado. O investimento em instrumentos de um único emittente, até 35 % dos activos de um fundo, é dificilmente conciliável com o princípio da repartição dos riscos aplicável a todos os OICVM, previsto no n.º 2 do artigo 1.º da Directiva OICVM em vigor.
  4. O BCE toma nota de que o âmbito da definição de OICVM (n.º 1 do artigo 1.º do projecto de directiva que altera o n.º 2, primeiro travessão, do artigo 1.º da Directiva OICVM) foi também alargado por forma a abranger fundos do mercado monetário, e é compatível com a definição jurídica de fundos do mercado monetário estabelecida pelo BCE. O BCE regista, designadamente, que o n.º 3 do artigo 1.º do projecto de directiva [proposta de novo n.º 1, alínea f) do artigo 19.º da Directiva OICVM] prevê a possibilidade de investir em «depósitos junto de instituições de crédito». Neste contexto, o BCE regista que o n.º 9 do artigo 1.º do projecto de directiva permite investimentos até um máximo de 35 % dos activos dos OICVM em depósitos junto de instituições de crédito do mesmo grupo. Relativamente a esta questão, o BCE gostaria de chamar a atenção para o já referido parecer do IME (CON/94/8). Nos termos da proposta incluída no presente projecto de directiva, um investidor poderá perder até 35 % do seu investimento por falha de uma única instituição de crédito. As considerações relativas aos avisos aos investidores são também aplicáveis no contexto da presente proposta (ver adiante). A este propósito, o Conselho poderá considerar eventualmente a redução do limite máximo de investimento dos activos dos OICVM em depósitos junto de instituições de crédito do mesmo grupo. É também discutível se um investimento em instrumentos de um único emittente, até 35 % dos activos de um fundo, pode ser conciliável com o princípio da repartição dos riscos aplicável a todos os OICVM, previsto no n.º 2 do artigo 1.º da Directiva OICVM em vigor. Além disso, ao definir os limites relevantes, o Conselho poderá tomar em consideração o facto de um fundo poder incorrer em riscos relativamente a uma mesma instituição de crédito, também no que respeita a instrumentos e contratos diferentes de «depósitos» (por exemplo, instrumentos de dívida, acções e contratos sobre derivados no mercado de balcão).
  5. O BCE regista com agrado o facto de a definição de valores mobiliários prevista no n.º 2 do artigo 1.º do projecto de directiva [proposta de nova alínea a) do n.º 8 do artigo 1.º da Directiva OICVM] ser compatível com a definição de instrumentos transaccionáveis utilizada pelo BCE para efeitos estatísticos.
  6. O BCE anota que a definição de instrumentos do mercado monetário prevista no n.º 2 do artigo 1.º do projecto de directiva [proposta de nova alínea b) do n.º 8 do artigo 1.º da Directiva OICVM] também especificada no n.º 3 do artigo 1.º do projecto de directiva [proposta de novo n.º 1, alínea i), do artigo 19.º da Directiva OICVM] tem um âmbito mais vasto do que a incluída na definição jurídica de fundos do mercado monetário estabelecida pelo BCE, mas em termos gerais é compatível com a definição do BCE. Esta última é mais específica na definição dos requisitos necessários para que um instrumento financeiro seja considerado um instrumento do mercado monetário, tais como liquidez, profundidade do mercado monetário e certeza quanto ao valor e baixo risco de taxa de juro. O BCE salienta que daí pode resultar que, de acordo com a legislação comunitária, um instrumento financeiro que represente um instrumento de mercado monetário não respeite todos os critérios previstos na definição jurídica de fundos do mercado monetário estabelecida pelo BCE. Esta possi-

bilidade é evidente ao analisar a definição de fundos do mercado monetário constante do anexo 1, parte 1, secção 1, n.º 6 (iv) do regulamento do BCE relativo ao balanço consolidado das Instituições Financeiras Monetárias (BCE/1998/16), onde baixo risco de taxa de juro é definido «no sentido de maturidade residual até um ano, inclusive, ou de rendimento variável, de acordo com as condições de mercado, pelo menos de 12 em 12 meses». Como a definição estabelecida no projecto de directiva é de âmbito mais lato do que a definição do BCE e não tem por objectivo definir categorias de OICVM, as duas definições não parecem contraditórias. Todavia, o BCE faz notar que a harmonização das definições aumentaria a transparência.

7. Além disso, o BCE considera que, nos termos do n.º 3 do artigo 1.º do projecto de directiva [proposta de novo n.º 1, alínea f) do artigo 19.º da Directiva OICVM], a possibilidade de os OICVM investirem em «depósitos junto de instituições de crédito» é compatível com a definição jurídica de fundos do mercado monetário estabelecida no regulamento do BCE relativo ao balanço consolidado das Instituições Financeiras Monetárias (BCE/1998/16). Este determina, mais precisamente, o tipo de depósitos bancários em que um fundo de mercado monetário pode investir a fim de ser considerado como tal. No entanto, o facto de a legislação comunitária não fazer qualquer distinção entre diferentes categorias de instituições de investimento colectivo, não dá origem a incompatibilidades. Apesar disso, o BCE salienta que deveria ser encarada a possibilidade de harmonizar as definições.
8. Dado que as alterações à Directiva OICVM podem ter efeitos na definição jurídica de fundos do mercado monetário estabelecida pelo BCE, o BCE sugere que a relação entre a Directiva OICVM e a definição jurídica de fundos do mercado monetário por si estabelecida seja especificada num considerando do projecto de directiva que mencione a competência do BCE para definir fundos do mercado monetário no âmbito do regulamento do BCE relativo ao balanço consolidado do sector das Instituições Financeiras Monetárias.
9. O BCE considera que se deve dar especial atenção às medidas que garantam a transparência e a estabilidade dos OICVM. Neste aspecto, o BCE é de opinião que devem ser sobretudo consideradas a adequação, a conveniência e a viabilidade das medidas que assegurem o princípio da repartição dos riscos. Neste contexto, em relação ao cálculo dos limiares de investimento em valores mobiliários e/ou instrumentos de um único emitente, o Conselho poderá analisar se é aconselhável que os emitentes «agrupados» sejam considerados, por princípio, um risco único. O projecto de directiva introduz este princípio em relação aos investimentos em depósitos junto de instituições de crédito (n.º 9 do artigo 1.º do projecto de directiva, que introduz um novo artigo 24.ºA na Directiva OICVM), mas este princípio pode ser aplicável independentemente do tipo de investimento ou de instrumento. No entanto, o BCE reconhece que a exigência de considerar emitentes «agrupados» como um risco único pode trazer encargos adicionais às sociedades de gestão. Assim, poderá ser encarada uma abordagem qualitativa, possivelmente apenas como solução transitória, no âmbito da qual se solicita que o director do OICVM seja obrigado a assegurar, de acordo com o objectivo do sistema e com a sua política para o atingir, nos termos do disposto no mais recente regulamento do fundo ou nos seus documentos constitutivos, que o sistema aplica uma repartição prudente do risco de emitente e tem em conta todos os investimentos e instrumentos. Em relação a esta solução alternativa, o Conselho pode considerar a possibilidade de uma eventual arbitragem de fiscalização.
10. O BCE recomenda a realização de uma análise da incompatibilidade potencial entre a possibilidade de OICVM mais tradicionais investirem em instrumentos derivados para efeitos de cobertura de riscos e de gestão de carteiras e as regras relativas à política de investimento dos OICVM especializados em instrumentos derivados, nomeadamente em relação ao mercado de balcão (a que pode recorrer apenas a primeira categoria). O Conselho poderá ponderar se a utilização de instrumentos derivados do mercado de balcão deve ser permitida, nas mesmas condições, a todos os tipos de fundos. Convém esclarecer a relação entre o artigo 21.º da Directiva e o novo artigo 24.º A. Além disso, o BCE recomenda que se reconsidere o facto de o projecto de directiva não prever limites ou outras medidas mais específicas para proteger os investidores contra os riscos inerentes às transacções de instrumentos derivados.
11. O BCE anota que o projecto de directiva contém disposições que fixam obrigações específicas em relação aos «prospectos e quaisquer publicações de promoção» (ver n.º 9 do artigo 1.º do projecto de directiva) referentes às políticas de investimento dos OICVM. A inclusão dessas disposições não é sistemática nem transparente, podendo dar origem a soluções contraditórias. O Conselho da União Europeia poderá analisar a possibilidade de reunir numa única secção da Directiva OICVM todas as obrigações referentes às informações a fornecer aos investidores. A este propósito, o BCE gostaria de recordar a sugestão do IME, apresentada no referido parecer do IME (CON/94/98), de que se considere a imposição de uma obrigação na Directiva OICVM, mencionando que os investidores devem ser informados de que os fundos que constituem substitutos próximos de depósitos (fundos do mercado monetário/fundos de rendimento) não serão sujeitos a protecção de depósitos.
12. No intuito de reforçar a solidez e a transparência da regulamentação desses instrumentos financeiros, o BCE sublinha a necessidade de os OICVM, deverem, de um modo geral, investir apenas noutros fundos de investimento «coordenados». Os investimentos em fundos não coordenados serão possíveis, sem prejuízo de outras medidas adequadas e rigorosas de protecção da posição dos investidores.

13. Considerando a importância da função de controlo do depositário e a necessidade de assegurar a eficácia da regulamentação dos OICVM, o Conselho poderá voltar a analisar as disposições que restringem ou proíbem transacções com o depositário do OICVM (n.º 6 e n.º 9 do artigo 1.º do projecto de directiva). Estas disposições podem ser incompatíveis com a prática comercial e, em vez de proibidas, podem ficar sujeitas à exigência de serem efectuadas de acordo com as normas comerciais correntes. A exigência relativa à localização das filiais pode também ser formulada de modo mais flexível. Poderão ser admitidas filiais situadas fora do Espaço Económico Europeu, desde que sujeitas às necessárias condições de fiscalização eficaz e com um nível de qualidade pelo menos idêntico ao do EEE. No entanto, refira-se neste contexto que os bancos centrais nacionais têm opiniões divergentes sobre estas propostas chegando em alguns casos a considerar que nenhuma das propostas é viável.

## II. OM(1998) 451 final

1. O BCE anota que o presente projecto de directiva tem por objectivo reforçar o mercado único no domínio dos OICVM mediante: a) a actualização das normas que regulam as sociedades de gestão, adaptando-as às normas já aplicáveis a outros operadores do sector dos serviços financeiros (bancos, sociedades de investimento e sociedades de seguros), tomando em consideração o actual crescimento deste sector (esses operadores deverão nomeadamente receber um «passaporte europeu» que — em conformidade com os princípios do Tratado — lhes permita estabelecer sucursais noutros Estados-Membros e operar na UE em regime de livre prestação de serviços); b) a revisão das actuais restrições que impedem as sociedades de gestão de exercer actividades que não a gestão de activos de fundos comuns de investimento ou *unit trusts* e sociedades de investimento (gestão de carteiras colectivas); c) a identificação das funções inerentes à actividade de gestão de carteiras colectivas; d) a definição das condições em que essas funções podem ser delegadas a terceiros e; e) a alteração das disposições relativas aos documentos de informação a distribuir aos investidores (nesta matéria, a proposta introduz procedimentos simplificados).
2. O BCE regista, em especial, que o projecto de directiva visa alargar o âmbito de actividade das «sociedades de gestão». Esse alargamento e a expansão da gama de produtos, bem como a concessão do passaporte europeu, conforme proposto no projecto de directiva COM(1998) 449 final, podem contribuir de modo substancial para um novo processo de desintermediação dos serviços financeiros, na medida em que cada vez mais a intermediação financeira será efectuada através de investidores institucionais e não de instituições de crédito. Tal como menciona o referido parecer do IME (CON/94/8), esta situação pode contribuir para alterar de modo significativo o quadro de actividade e a estrutura de responsabilidade das instituições de crédito. Por consequência, deverá assegurar-se que o regime de fiscalização prudencial proposto atinja os níveis necessários para promover a estabilidade financeira e venha a constituir um quadro prudencial que seja coerente para todos os intermediários e tenha em conta as suas características específicas.
3. O BCE verifica que o projecto de directiva propõe que se confira maior flexibilidade ao princípio de especialização aplicado até a data no sector dos OICVM. De acordo com o projecto de directiva, serão constituídos dois tipos diferentes de «sociedades de gestão»: as vocacionadas exclusivamente para a gestão de fundos comuns de investimento *unit trusts* e de sociedades de investimento e as que exercem também a «gestão discricionária de carteiras». Para esta última categoria, o projecto de directiva (n.º 3 do artigo 1.º do projecto de directiva que propõe um novo n.º 4 do artigo 5.º da Directiva OICVM) sugere a aplicação de determinados artigos da Directiva 93/22/CEE. De acordo com o projecto de directiva, o BCE considera que os OICVM podem ser geridos ou «constituídos» por três tipos diferentes de sociedades, a que são aplicáveis três conjuntos diferentes de regras: «sociedades de investimento», «sociedades de gestão» e «sociedades de gestão, cuja aprovação abranja o serviço de gestão discricionária de carteiras». O BCE crê que esta estrutura relativamente complicada poderá criar confusão e um certo risco de arbitrariedade na fiscalização. Será esse o caso, designadamente, sempre que as sociedades de investimento delegarem o exercício das suas actividades de gestão a outras sociedades. O Conselho da União Europeia poderá analisar as diferentes soluções possíveis sobre as quais os bancos centrais nacionais têm opiniões divergentes, chegando em alguns casos a considerar que nenhuma das propostas é viável. Em primeiro lugar, se não será preferível uma integração completa das actividades dos OICVM no âmbito de aplicação da Directiva 93/22/CEE e se essa integração abre a possibilidade de aplicação uniforme e coerente das normas de supervisão elaboradas para as sociedades de investimento, assegurando assim uma maior estabilidade do sistema financeiro. Em segundo lugar, se a estrutura proposta poderá ser simplificada mediante a) a supressão das restrições às actividades das sociedades de gestão previstas na Directiva OICVM; ou b) a possibilidade concedida às instituições de crédito, sociedades de investimento e companhias de seguros, autorizadas nos termos das directivas relevantes do mercado único, de gerirem os activos dos OICVM e carteiras individuais, através do alargamento do âmbito da directiva relativa aos serviços de investimento e da segunda Directiva Bancária. Em terceiro lugar, pode ser alargado o âmbito do artigo 5.ºG da Directiva OICVM (que trata exclusivamente das sociedades de gestão), por forma a abranger também as sociedades de investimento, aditando um novo requisito às exigências já estabelecidas, que preveja que o mandato só pode ser conferido a instituições de crédito e a sociedades de investimento autorizadas nos termos das directivas relevantes do mercado único e a instituições análogas de países terceiros sujeitas a requisitos prudenciais equivalentes. Independentemente da solução a adoptar, deve ter-se em consideração o objectivo de evitar conflitos de interesses. Além disso, o BCE gostaria de salientar a importância de se aplicarem aos diferentes intermediários normas prudenciais equivalentes.
4. O BCE toma nota de que o projecto de directiva propõe determinadas obrigações de cooperação às «autoridades competentes». O BCE acolhe com agrado as respectivas

disposições e gostaria de sugerir ao Conselho da União Europeia que ponderasse a possibilidade de obrigações de cooperação ainda mais amplas, que incluam também a cooperação com as autoridades competentes no domínio da supervisão das empresas de seguros, visto essas empresas possuírem por vezes filiais que exercem actividades de OICVM.

5. O n.º 3 do artigo 1.º do projecto de directiva (proposta de novo artigo 5.º da Directiva OICVM) prevê que as autoridades competentes dos Estados-Membros de origem concedam às sociedades de gestão uma aprovação oficial válida em todos os Estados-Membros. Esta disposição tem efeitos directos na Lista de Instituições Financeiras Monetárias, na medida em que as sociedades de gestão que gerem fundos do mercado monetário passam a poder operar através de sucursais estabelecidas noutros Estados-Membros. No tocante às actividades do Sistema Europeu de Bancos Centrais (a seguir designado por «SEBC»), o BCE faz notar que essa disposição implica que o banco central nacional do Estado-Membro em que estão localizadas as sucursais as deve declarar como Instituições Financeiras Monetárias nacionais e incluir a referência e endereço da administração central, tal como acontece actualmente com as instituições de crédito.

6. O n.º 3 do artigo 1.º do projecto de directiva (proposta de novo artigo 6.ºC da Directiva OICVM) prevê que os Estados-Membros de acolhimento poderão exigir, para fins estatísticos, que todas as sociedades de gestão que possuam sucursais no seu território enviem às suas autoridades competentes um relatório periódico sobre as suas actividades. Em relação às actividades do SEBC, o BCE salienta que esta disposição não prejudica a recolha de informações estatísticas adicionais, em conformidade com o artigo 5.º dos estatutos do Sistema Europeu de Bancos Centrais e do Banco Central Europeu.

7. O n.º 5 do artigo 1.º do projecto de directiva (proposta de novo n.º 1 do artigo 27.º e de novo n.º 1 do artigo 28.º da Directiva OICVM) prevê requisitos para os prospectos simplificados. De acordo com as referidas disposições provisórias, só é obrigatória a distribuição de um prospecto simplificado, ficando o prospecto completo disponível gratuitamente a pedido do investidor. Os elementos a incluir no prospecto simplificado são especificados no esquema C, anexo ao projecto de directiva. Relativamente à definição

jurídica de fundos do mercado monetário estabelecida pelo BCE, o BCE recorda que a referida definição constante no artigo 1.º prevê que «os critérios de identificação dos fundos do mercado monetário podem ser obtidos em prospectos de distribuição ao público, regulamentos dos fundos, documentos constitutivos, estatutos ou regulamentos internos instituídos, documentos de subscrição ou contratos de investimento, documentos de comercialização, ou quaisquer outras declarações com efeitos idênticos dos organismos de investimento colectivo». Esta disposição implica que mesmo um prospecto completo pode não ser suficientemente pormenorizado em todos os casos. O BCE regista que a introdução de um prospecto simplificado, para além de um prospecto completo, não altera a situação existente, pois o esquema C do projecto de directiva prevê, sob o título «Informações relativas ao investimento», uma definição bastante geral dos objectivos, da política de investimento e da evolução dos resultados dos OICVM, além do perfil dos investidores típicos a que se destinam. O BCE considera que essa definição de carácter geral pode não conter pormenores suficientes para fundamentar a inclusão dos diversos OICVM na Lista de Instituições Financeiras Monetárias ou a sua exclusão da mesma lista. Assim, deverá estudar-se a possibilidade de alterar a definição em conformidade.

8. Tal como já referido no ponto 1.8. *supra*, o BCE sugere que a relação entre a Directiva OICVM e a definição jurídica de fundos do mercado monetário estabelecida no regulamento do BCE relativo ao balanço consolidado das Instituições Financeiras Monetárias (BCE/1998/16) seja especificada num considerando do projecto de directiva.

9. O Conselho pode vir a considerar um aumento significativo do capital inicial exigido na proposta de novo n.º 1, alínea a), do artigo 5.ºA da Directiva OICVM. O montante de 50 000 euros <sup>(1)</sup> não parece ser uma base de capital adequada para as actividades autorizadas.

O presente parecer do BCE será publicado no *Jornal Oficial das Comunidades Europeias*.

Feito em Frankfurt am Main, em 16 de Março de 1999.

O Presidente do BCE

Willem F. DUISENBERG

<sup>(1)</sup> O BCE presume que todas as referências ao ecu serão substituídas por referências ao euro.