

PARERE DELLA BANCA CENTRALE EUROPEA

del 16 marzo 1999

su richiesta del Consiglio dell'Unione europea, ai sensi degli articoli 109 L, paragrafo 2, e 109 F, paragrafo 6, del trattato che istituisce la Comunità europea e dell'articolo 5, paragrafo 3, dello statuto dell'Istituto monetario europeo, concernente due proposte di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio, presentate dalla Commissione, che modificano la direttiva 85/611/CEE concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM), rif. 98/0242 — COM(1998) 451 def. — e rif. 98/0243 — COM(1998) 449 def.

(CON/98/54)

(1999/C 285/08)

1. Il 16 e il 26 ottobre 1998 la Banca centrale europea (in seguito denominata «BCE») ha ricevuto dal Consiglio dell'Unione europea (in seguito denominato «Consiglio») due richieste di parere su due proposte di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio (in seguito denominate «proposte di direttiva»), che modificano la direttiva 85/611/CEE concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative in materia di organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) (in seguito denominata «direttiva OICVM»).
2. Conformemente all'articolo 109 L, paragrafo 2, del trattato che istituisce la Comunità europea (in seguito denominato «trattato»), la BCE ha assunto le funzioni consultive dell'Istituto monetario europeo (IME), posto in liquidazione il 1° giugno 1998, data di istituzione della BCE. Le richieste provenienti dal Consiglio si basano sugli articoli 109 L, paragrafo 2, e 109 F, paragrafo 6, del trattato. La BCE è competente a formulare un parere in virtù dell'articolo 105, paragrafo 4, del trattato e dell'articolo 4, primo comma, lettera a), dello statuto del Sistema europeo di banche centrali e della Banca centrale europea, entrambi entrati in vigore il 1° gennaio 1999. In conformità dell'articolo 17, paragrafo 5, prima frase, del regolamento interno della BCE, il presente parere è stato adottato dal Consiglio direttivo della BCE.
3. Considerato che entrambe le proposte di direttiva intendono modificare la direttiva 85/611/CEE, la BCE ha deciso di formulare un parere unico in risposta alle due richieste. La BCE constata che la Commissione delle Comunità europee ha predisposto un pacchetto di misure e lo ha suddiviso in due diverse proposte: la prima [COM(1998) 449 def.] verte essenzialmente sui tipi di fondi d'investimento, mentre la seconda [COM(1998) 451 def.] riguarda in particolare i prestatori di servizi (le società di gestione) e i requisiti che gli OICVM devono soddisfare in termini di prospetti informativi. Nella relazione introduttiva di entrambe le proposte si afferma che l'adozione non simultanea delle due direttive non avrebbe alcuna conseguenza. Tuttavia, poiché gli emendamenti ad una proposta di direttiva possono avere ripercussioni sull'altra ed entrambe le proposte comportano modifiche sostanziali della direttiva OICVM, la BCE ritiene che, a fini di chiarezza, trasparenza e certezza del diritto, sia preferibile procedere alla discussione di una nuova versione completa ed integrale della direttiva OICVM. Ciò è tanto più auspicabile in quanto quest'ultima pare aver ricevuto interpretazioni diverse nei vari Stati membri. Tali interpretazioni difformi sono indesiderabili in un mercato monetario e finanziario unico, poiché esse possono determinare distorsioni della concorrenza e un'inappropriata allocazione dei fondi. In alternativa, si potrebbe esaminare la possibilità di inserire in entrambe le proposte di direttiva un «considerando» nel quale si sollecitano gli Stati membri a compiere ogni sforzo per recepire simultaneamente le due direttive nella normativa nazionale.
4. La BCE rileva che le proposte di direttiva presentano nuove soluzioni per questioni affrontate in parte in una precedente proposta di direttiva recante modifica della direttiva OICVM [COM(93) 37 def.], modificata dal documento COM(94) 329 def., sul quale l'IME ha espresso un parere in data 27 luglio 1995 (CON/94/8). La BCE nota che, in certa misura, le proposte di direttiva riguardano questioni simili a quelle esaminate nella proposta precedente. Nella discussione sulle proposte di direttiva si potrebbe quindi considerare l'opportunità di tenere conto anche del parere espresso in precedenza dall'IME.
5. La BCE osserva che qualsiasi modifica alla direttiva 85/611/CEE potrebbe avere un impatto sulla definizione giuridica stabilita a fini statistici dalla BCE per i fondi di mercato monetario, contenuta nell'allegato 1, parte I, sezione I, paragrafi 5 e 6, del regolamento della BCE relativo al bilancio consolidato del settore delle istituzioni finanziarie monetarie BCE/1998/16), adottato dal Consiglio direttivo della BCE il 1° dicembre 1998 (GU L 356 del 30 dicembre 1998, pag. 7). Pertanto, le proposte di direttiva sono state valutate in particolare sotto il profilo della loro conformità alla definizione giuridica stabilita dalla BCE per i fondi di mercato monetario.

I. COM(1998) 449 def.

1. La presente proposta di direttiva intende, fra l'altro, rimuovere le barriere alla libertà di commercializzare su scala transfrontaliera le quote degli organismi d'investimento collettivo attraverso: a) l'estensione agli organismi d'investi-

- mento collettivo che investono in attività finanziarie diverse dai valori mobiliari, quali quote di altri organismi d'investimento collettivo, strumenti del mercato monetario, depositi bancari, opzioni e contratti a termine (future) standardizzati, della libertà di commercializzare le loro quote in tutta l'Unione europea; b) la revisione di talune disposizioni al fine di aggiornare la direttiva OICVM alla luce delle nuove tecniche di gestione del portafoglio sviluppate dopo il 1985; c) la rimozione degli elementi di incertezza relativi all'interpretazione di varie disposizioni nella direttiva OICVM, che ne impediscono un'applicazione uniforme.
2. La BCE prende atto degli obiettivi della proposta di direttiva, in particolare l'estensione della definizione di OICVM agli organismi d'investimento collettivo che investono in attività finanziarie diverse dai valori mobiliari, quali quote di altri organismi d'investimento collettivo, strumenti del mercato monetario, depositi bancari, opzioni e future standardizzati. La definizione contenuta nell'attuale direttiva OICVM non include infatti tutti i fondi di mercato monetario, alcuni dei quali, in alcuni paesi, effettuano altresì investimenti in depositi bancari. La proposta di direttiva comprende inoltre una definizione di valori mobiliari e di strumenti del mercato monetario che è sostanzialmente conforme a quella utilizzata dalla BCE a fini statistici.
 3. La BCE rileva che l'articolo 1, paragrafo 7, della proposta di direttiva suggerisce l'inserimento di un nuovo articolo 22 bis nella direttiva OICVM inteso ad agevolare l'istituzione di OICVM la cui politica di investimento abbia l'obiettivo di «riprodurre» un determinato indice azionario. Il Consiglio potrebbe considerare se sia preferibile, piuttosto, fare riferimento a OICVM la cui politica di investimento abbia l'obiettivo di «imitare» un determinato indice azionario. In questo caso, il tipo di «imitazione» dovrebbe essere specificato ai fini di un'applicazione uniforme delle relative disposizioni. La BCE riconosce l'esistenza di un interesse all'istituzione di OICVM di questo tipo, ma raccomanda una formulazione più precisa dell'articolo 22 bis, paragrafo 2 (definizione degli indici azionari riproducibili), per evitare l'insorgere di distorsioni risultanti dal mancato inserimento di determinati indici esistenti nell'elenco pubblicato dalla Commissione europea, pur nella consapevolezza delle difficoltà tecniche connesse alla formulazione di concetti più dettagliati. In particolare, «avere una composizione sufficientemente diversificata», «essere facilmente riproducibili» e «rappresentare un riferimento adeguato per il mercato azionario al quale si riferiscono» sono concetti non sufficientemente chiari, che possono dare origine a distorsioni di mercato ingiustificate qualora taluni indici fossero indebitamente favoriti a scapito di altri. Inoltre, si potrebbe considerare se il limite del 35 % contemplato dall'articolo 22 bis, paragrafo 1, non sia troppo elevato. L'investimento di una percentuale massima del 35 % delle attività di un fondo in strumenti di un unico emittente è infatti difficilmente compatibile con il principio della ripartizione dei rischi, di cui all'articolo 1, paragrafo 2, della direttiva OICVM in vigore, applicabile a tutti gli OICVM.
 4. La BCE rileva che la portata della definizione di OICVM (articolo 1, paragrafo 1, della proposta di direttiva che modifica l'articolo 1, paragrafo 2, primo trattino, della direttiva OICVM) è stata anch'essa ampliata per includere i fondi di mercato monetario ed è conforme alla definizione giuridica stabilita della BCE per tali fondi. La BCE nota in particolare che l'articolo 1, paragrafo 3, della proposta di direttiva [proposta di un nuovo articolo 19, paragrafo 1, lettera f), della direttiva OICVM] contempla la possibilità di effettuare in «depositi presso enti creditizi» in questo contesto, la BCE osserva che l'articolo 1, paragrafo 9, della proposta di direttiva consente agli OICVM di effettuare investimenti fino ad un massimo del 35 % delle loro attività in depositi presso enti creditizi appartenenti al medesimo gruppo. A tale riguardo, la BCE desidera richiamare l'attenzione sul citato parere dell'IME (CON/94/8). Ai sensi della disposizione contenuta nella proposta di direttiva, un investitore potrebbe perdere fino al 35 % del proprio investimento in caso di fallimento di un singolo ente creditizio. Valgono a questo proposito le osservazioni riportate di seguito in merito ad un'adeguata informazione degli investitori. Il Consiglio potrebbe pertanto considerare l'opportunità di ridurre il massimale di investimento delle attività degli OICVM in depositi presso enti creditizi appartenenti al medesimo gruppo. È inoltre dubbio che si possa temperare l'investimento di un massimo del 35 % delle attività di un fondo in strumenti di un unico emittente con il principio della ripartizione dei rischi, di cui all'articolo 1, paragrafo 2, della direttiva OICVM in vigore, applicabile a tutti gli OICVM. All'atto della definizione dei limiti di investimento, il Consiglio potrebbe infine tenere conto del fatto che un fondo può esporsi nei confronti del medesimo ente creditizio anche mediante strumenti e contratti diversi dai «depositi» (ad esempio, obbligazioni, azioni o strumenti derivati fuori borsa).
 5. La BCE esprime il proprio compiacimento per il fatto che la definizione di valori mobiliari, di cui all'articolo 1, paragrafo 2, della proposta di direttiva [proposta di un nuovo articolo 1, paragrafo 8, lettera a), della direttiva OICVM], è compatibile con la definizione di strumenti negoziabili utilizzata dalla BCE a fini statistici.
 6. La BCE rileva che la definizione di strumenti del mercato monetario, di cui all'articolo 1, paragrafo 2, della proposta di direttiva [proposta di un nuovo articolo 1, paragrafo 8, lettera b), della direttiva OICVM], ulteriormente specificata nell'articolo 1, paragrafo 3, della proposta di direttiva [proposta di un nuovo articolo 19, paragrafo 1, lettera i), della direttiva OICVM], ha una portata più ampia della definizione giuridica stabilita dalla BCE per i fondi di mercato monetario, ma è con essa compatibile in termini generali. La definizione della BCE stabilisce con maggiore precisione i requisiti che uno strumento finanziario deve soddisfare per essere considerato uno strumento del mercato monetario, quali la liquidità, lo spessore del mercato di riferimento, la certezza del valore e il basso rischio di tasso di interesse. La BCE osserva che, in conseguenza di ciò, uno strumento finanziario classificato come strumento del mercato monetario conformemente alla normativa comunitaria

potrebbe non soddisfare tutti i criteri specificati nella definizione giuridica stabilita dalla BCE per i fondi di mercato monetario. Ciò appare evidente se si considera la definizione giuridica stabilita dalla BCE per i fondi di mercato monetario, contenuta nell'allegato 1, parte I, sezione I, paragrafo 6, punto iv), del regolamento della BCE relativo al bilancio consolidato del settore delle istituzioni finanziarie monetarie (BCE/1998/16), in cui il basso rischio di tasso di interesse connesso a tali strumenti è inteso «nel senso che [gli strumenti in oggetto] hanno una scadenza residua non superiore a un anno, oppure indicizzazioni del rendimento in linea con le condizioni del mercato monetario almeno ogni dodici mesi». Dato che la definizione fornita nella proposta di direttiva è più ampia di quella della BCE e che la proposta di direttiva non è tesa a definire categorie di OICVM, le due definizioni non sembrano essere in contraddizione. La BCE osserva tuttavia che un'armonizzazione delle definizioni favorirebbe la trasparenza.

7. La BCE ritiene inoltre che la possibilità concessa agli OICVM, ai sensi dell'articolo 1, paragrafo 3, della proposta di direttiva [proposta di un nuovo articolo 19, paragrafo 1, lettera f) della direttiva OICVM], di effettuare investimenti anche in «depositi presso enti creditizi» sia compatibile con la definizione giuridica stabilita dalla BCE per i fondi di mercato monetario. Quest'ultima determina con maggiore precisione il tipo di depositi bancari in cui un fondo di mercato monetario può investire per essere considerato tale. Tuttavia, poiché la normativa comunitaria non opera distinzioni tra i diversi tipi di organismi d'investimento collettivo, da ciò non consegue alcuna incompatibilità. La BCE suggerisce tuttavia di considerare una eventuale armonizzazione delle definizioni.
8. Dato che le modifiche alla direttiva OICVM potrebbero incidere sulla definizione giuridica stabilita dalla BCE per i fondi di mercato monetario, la BCE suggerisce di chiarire i rapporti tra la direttiva OICVM e detta definizione in un «considerando» della proposta di direttiva, facendo riferimento alla competenza della BCE di definire i fondi di mercato monetario nel quadro del regolamento della BCE relativo al bilancio consolidato del settore delle istituzioni finanziarie monetarie.
9. È opinione della BCE che si debba prestare attenta considerazione alle misure di tutela della trasparenza e della stabilità degli OICVM. A tale riguardo, la BCE ritiene opportuno considerare attentamente l'adeguatezza, l'auspicabilità e la fattibilità delle misure di tutela del principio di ripartizione dei rischi. In tale contesto, il Consiglio potrebbe esaminare l'opportunità, riguardo al calcolo dei massimali di investimento in valori mobiliari e/o strumenti di un unico emittente, che gli emittenti «collegati» vengano considerati, in linea di principio, come un unico fattore di rischio. La proposta di direttiva introduce tale principio in relazione agli investimenti in depositi presso enti creditizi (articolo 1, paragrafo 9, della proposta di direttiva che inserisce un nuovo articolo 24 bis nella direttiva OICVM), ma esso potrebbe applicarsi indipendentemente dal tipo di investimento o strumento. La BCE riconosce tuttavia che

considerare gli emittenti «collegati» come un unico fattore di rischio potrebbe comportare oneri supplementari per le società di gestione. Si potrebbe pertanto considerare un approccio qualitativo, eventualmente a titolo di soluzione provvisoria, in base al quale gli amministratori di un OICVM sarebbero tenuti ad assicurare che il loro sistema di investimento preveda una ripartizione prudente dei rischi associati all'emittente, in considerazione degli obiettivi del sistema e della politica perseguita per realizzare tali obiettivi, indicati nel più recente regolamento del fondo o nei suoi documenti costitutivi, e tenendo conto di tutti gli investimenti e strumenti. Riguardo a questa soluzione alternativa, sarebbe opportuno che il Consiglio esaminasse i possibili rischi di «arbitraggio prudenziale».

10. La BCE raccomanda di valutare le eventuali incompatibilità tra la possibilità che gli OICVM più tradizionali investano in strumenti derivati a fini di copertura e di gestione del portafoglio e le norme che disciplinano la politica di investimento degli OICVM specializzati in strumenti derivati, particolarmente in relazione al mercato fuori borsa (al quale può ricorrere soltanto la prima categoria). Il Consiglio potrebbe considerare se sia opportuno consentire il ricorso agli strumenti derivati fuori borsa a tutte le categorie di fondi, alle medesime condizioni. È possibile che si debba procedere a un chiarimento della relazione che intercorre tra l'articolo 21 della direttiva e il nuovo articolo 24 bis. La BCE raccomanda inoltre di riconsiderare la proposta di direttiva, in quanto essa non stabilisce precisi limiti di investimento o altre misure più specifiche per tutelare gli investitori dai rischi connessi alle operazioni in strumenti derivati.
11. La BCE osserva che la proposta di direttiva contiene una serie di disposizioni, le quali stabiliscono obblighi specifici in materia «prospetti ed eventuali pubblicazioni promozionali» (articolo 1 paragrafo 9, della proposta di direttiva che inserisce un nuovo articolo 24 bis nella direttiva OICVM) e obblighi relativi alle politiche di investimento degli OICVM. L'inserimento di tali disposizioni non è sistematico né trasparente, e può portare a soluzioni contrastanti. Il Consiglio potrebbe esaminare l'opportunità di riunire in un'unica sezione della direttiva OICVM tutti gli obblighi in materia di informazioni da fornire agli investitori. Al riguardo, la BCE rammenta il suggerimento contenuto nel citato parere dell'IME (CON/94/8), secondo il quale sarebbe opportuno prevedere nella direttiva OICVM l'obbligo di informare gli investitori del fatto che i fondi considerati succedanei di depositi (fondi di mercato monetario/fondi di liquidità) non sono coperti dagli schemi di tutela dei depositi.
12. Al fine di rafforzare la solidità e la trasparenza della normativa riguardante tali strumenti finanziari, la BCE sottolinea la necessità che gli OICVM investano, in linea di principio, soltanto in altri fondi di investimento «coordinati». Gli investimenti in fondi non coordinati potrebbero essere consentiti a condizione che si introducano ulteriori norme di tutela degli investitori e che tali norme siano adeguatamente rigorose.

13. Nel rispetto dell'importanza della funzione di controllo del depositario e del necessario rigore della normativa sugli OICVM, il Consiglio potrebbe riconsiderare le disposizioni che limitano o vietano le operazioni con il depositario di un OICVM (articolo 1, paragrafo 6, e articolo 1, paragrafo 9, della proposta di direttiva). Queste disposizioni potrebbero essere incompatibili con la prassi commerciale; pertanto, invece che ad un divieto, tali operazioni potrebbero essere assoggettate a un obbligo di esecuzione secondo i consueti termini commerciali. Analogamente, il requisito relativo all'ubicazione delle imprese figlie potrebbe essere formulato in modo più flessibile. Le imprese figlie al di fuori del SEE potrebbero essere autorizzate ad operare, purché siano presenti tutte le condizioni necessarie per una efficace vigilanza, di livello almeno pari a quello in vigore nel SEE. Tuttavia, si precisa a tale riguardo che le banche centrali nazionali hanno punti di vista diversi su tali proposte e che, in alcuni casi, esse ritengono le proposte inapplicabili.

II. COM(1998) 451 def.

1. La BCE nota che la presente proposta di direttiva intende rafforzare il mercato unico nel settore degli OICVM: a) aggiornando le norme che disciplinano le società di gestione per portarle in linea con quelle applicabili ad altri operatori nel settore dei servizi finanziari (banche, imprese d'investimento e compagnie di assicurazione), in considerazione del continuo sviluppo del settore in questione (in particolare, tali operatori riceverebbero un «passaporto europeo» che — in conformità dei principi stabiliti nel trattato — consentirebbe loro di costituire succursali in altri Stati membri e di operare all'interno della UE in regime di libera prestazione di servizi); b) rivedendo le attuali restrizioni che impediscono alle società di gestione di operare in settori diversi dalla gestione delle attività dei fondi comuni di investimento e delle società di investimento (gestione collettiva di portafogli); c) individuando le funzioni connesse con l'attività di gestione collettiva di portafogli; d) definendo le condizioni alle quali tali funzioni possono essere delegate a terzi; e) modificando le disposizioni relative ai documenti informativi da fornire agli investitori (a tale riguardo, la proposta prevede l'introduzione di procedure semplificate).

2. La BCE rileva in particolare che la proposta di direttiva intende ampliare il campo di attività delle «società di gestione». Tale ampliamento, accompagnato dall'espansione della gamma di prodotti e dalla concessione di un passaporto europeo, così come indicato nella proposta di direttiva, può contribuire in modo sostanziale al processo di disintermediazione dei servizi finanziari, nel senso che l'intermediazione finanziaria sarà svolta in misura crescente attraverso gli investitori istituzionali piuttosto che attraverso gli enti creditizi. Come si afferma nel citato parere dell'IME (CON/94/8), tale aspetto può concorrere ad una significativa evoluzione del contesto operativo e della struttura del passivo degli enti creditizi. Pertanto, si dovrebbe assicurare che il regime di vigilanza prudenziale proposto soddisfi i requisiti necessari per promuovere la stabilità finanziaria e consenta di mettere a punto un quadro prudenziale compatibile con tutti i tipi di intermediari finanziari, che tenga conto delle loro caratteristiche specifiche.

3. La BCE nota che la proposta di direttiva suggerisce di rendere più flessibile il principio della specializzazione finora applicato nel settore degli OICVM. Secondo la proposta di direttiva, ci saranno due tipi distinti di «società di gestione»: quelle che operano esclusivamente nella gestione di fondi comuni di investimento e di società di investimento, e quelle che forniscono anche servizi di «gestione discrezionale di portafogli». Per quest'ultima categoria, la proposta di direttiva (articolo 1, paragrafo 3, della proposta di direttiva che inserisce un nuovo articolo 5, paragrafo 4, nella direttiva OICVM) suggerisce l'applicazione di taluni articoli della direttiva 93/22/CEE. La BCE constata che, ai sensi della proposta di direttiva, gli OICVM possono essere gestiti o «costituiti» da tre differenti tipi di imprese, ossia «società di investimento», «società di gestione» e «società di gestione la cui autorizzazione comprende i servizi di gestione discrezionale di portafogli», alle quali si applicherebbero tre diverse serie di norme. La BCE è dell'avviso che questa struttura relativamente complessa possa comportare un rischio di arbitraggio prudenziale e generare confusione. In particolare, ciò potrebbe determinarsi laddove le società di investimento affidino le loro attività di gestione ad altre imprese. Il Consiglio potrebbe considerare diverse soluzioni, sulle quali le banche centrali nazionali hanno punti di vista diversi e che, in alcuni casi, esse ritengono addirittura inapplicabili. In primo luogo, il Consiglio potrebbe valutare se sia preferibile un'integrazione completa delle attività degli OICVM nel campo di applicazione della direttiva 93/22/CEE e se ciò consenta un'applicazione analoga e coerente delle norme di vigilanza elaborate per le imprese d'investimento, assicurando in modo più efficace la stabilità del sistema finanziario. In secondo luogo, la struttura proposta potrebbe essere semplificata: a) eliminando le limitazioni previste dalla direttiva OICVM in merito alle attività delle società di gestione o b) consentendo agli enti creditizi, alle imprese d'investimento e alle compagnie di assicurazione, autorizzate ad operare in virtù delle direttive concernenti il mercato unico, di gestire le attività degli OICVM nonché portafogli individuali mediante un'estensione della direttiva relativa ai servizi di investimento nel settore dei valori mobiliari e della seconda direttiva bancaria. In terzo luogo, si potrebbe ampliare il campo di applicazione del nuovo articolo 5 octies della direttiva OICVM (che riguarda esclusivamente le società di gestione) per includere anche le società di investimento e si potrebbe introdurre un requisito supplementare, in base al quale il mandato sarebbe conferito unicamente ad enti creditizi e imprese d'investimento autorizzati ad operare in virtù delle direttive concernenti il mercato unico, nonché ad enti analoghi di paesi terzi che siano soggetti a requisiti prudenziali equivalenti. Indipendentemente dalla soluzione prescelta, l'obiettivo da perseguire deve essere quello di evitare i conflitti di interesse. La BCE desidera inoltre sottolineare l'importanza del fatto che i diversi intermediari siano soggetti a norme prudenziali equivalenti.

4. La BCE rileva che la proposta di direttiva prevede taluni obblighi di cooperazione per le «autorità competenti». Essa esprime il proprio compiacimento per tali disposizioni e suggerisce al Consiglio di prendere in considerazione obblighi di cooperazione più ampi, che prevedano anche la cooperazione con le autorità competenti nella vigilanza delle imprese di assicurazione, giacché tali imprese sono spesso proprietarie di filiali che operano nel campo di attività degli OICVM.

5. L'articolo 1, paragrafo 3, della proposta di direttiva (proposta di un nuovo articolo 5 della direttiva OICVM) dispone che alle società di gestione sia concessa un'autorizzazione da parte delle autorità competenti del rispettivo Stato membro di origine e che tale autorizzazione sia valida in tutti gli Stati membri. Tale disposizione ha un'incidenza sull'elenco delle istituzioni finanziarie monetarie, nella misura in cui alle società di gestione che gestiscono fondi di mercato monetario è consentito operare attraverso succursali istituite in altri Stati membri. Riguardo alle attività del Sistema europeo di banche centrali (in seguito denominato «SEBC»), la BCE osserva che, in virtù di tale disposizione, le banche centrali nazionali degli Stati membri in cui tali succursali sono ubicate sono tenute a segnalare queste ultime come istituzioni finanziarie monetarie nazionali e a includere nella segnalazione il riferimento e la sede amministrativa centrale, così come avviene per gli enti creditizi.
6. L'articolo 1, paragrafo 3, della proposta di direttiva (proposta di un nuovo articolo 6 quater della direttiva OICVM) dispone che gli Stati membri ospitanti possano esigere, a fini statistici, che tutte le società di gestione aventi una succursale sul loro territorio presentino periodicamente alle autorità competenti un resoconto delle attività svolte nel paese. Per quanto riguarda le attività del SEBC, la BCE rileva che tale disposizione non pregiudica la raccolta di informazioni statistiche supplementari, in conformità dell'articolo 5 dello statuto del Sistema europeo di banche centrali e della Banca centrale europea.
7. L'articolo 1, paragrafo 5, della proposta di direttiva (proposta di un nuovo articolo 27, paragrafo 1, e di un nuovo articolo 28, paragrafo 1, della direttiva OICVM) prevede l'obbligo di fornire un prospetto semplificato. Ai sensi delle disposizioni contenute nella proposta di direttiva, solo la pubblicazione di un prospetto semplificato sarebbe obbligatoria, mentre il prospetto completo sarebbe trasmesso gratuitamente agli investitori che ne fanno richiesta. Il contenuto del prospetto semplificato è illustrato nello schema C allegato alla proposta di direttiva. La BCE osserva a tale riguardo che in base alla definizione giuridica da essa stabilita per i fondi di mercato monetario, contenuta nell'allegato I, parte I, sezione I, paragrafo 5, del regolamento della BCE relativo al bilancio consolidato del settore delle istituzioni finanziarie monetarie (BCE/1998/16), «i criteri per l'individuazione dei FMM possono essere fatti risalire ai prospetti informativi, alle regole del fondo, agli atti costitutivi, agli statuti o ai regolamenti stabiliti, ai documenti di sottoscrizione o ai contratti di investimento, ai documenti di commercializzazione, o a qualunque altro prospetto degli [organismi d'investimento collettivo] di valore analogo». Tale disposizione lascia intendere che, in alcuni casi, persino il prospetto completo potrebbe non essere sufficientemente dettagliato. La BCE rileva che l'introduzione di un prospetto semplificato, in aggiunta al prospetto completo, non modifica la situazione esistente, poiché lo schema C della proposta di direttiva prevede, nel quadro dell'«Informazione sugli investimenti», una definizione piuttosto generale degli obiettivi, della politica di investimento e del rendimento storico dell'OICVM, così come del profilo degli investitori tipo per cui esso è concepito. La BCE ritiene che talune definizioni generali potrebbero non essere sufficientemente dettagliate per costituire una base che consenta di includere nell'elenco delle istituzioni finanziarie monetarie, o di escludere da detto elenco, i diversi tipi di OICVM. Potrebbe pertanto essere necessario considerare una modifica della definizione fornita.
8. Come è già stato indicato nella precedente sezione I, paragrafo 8, la BCE propone di chiarire in un «considerando» della proposta di direttiva i rapporti tra la direttiva OICVM e la definizione giuridica stabilita dalla BCE per i fondi di mercato monetario nel regolamento della BCE relativo al bilancio consolidato del settore delle istituzioni finanziarie monetarie (BCE/1998/16).
9. Il Consiglio potrebbe considerare l'opportunità di un incremento significativo del capitale iniziale richiesto dal nuovo articolo 5 bis, paragrafo 1, lettera a), della direttiva OICVM. Un capitale iniziale di 50 000 EUR ⁽¹⁾ non sembra essere sufficiente per le attività consentite.

Il presente parere della BCE è pubblicato nella *Gazzetta ufficiale delle Comunità europee*.

Fatto a Francoforte sul Meno, il 16 marzo 1999.

Il Presidente della BCE

Willem F. DUISENBERG

⁽¹⁾ La BCE presuppone che tutti i riferimenti all'ecu saranno sostituiti da riferimenti all'euro.