

III

*(Actos preparatorios)***BANCO CENTRAL EUROPEO****DICTAMEN DEL BANCO CENTRAL EUROPEO****de 25 de abril de 2012****sobre la propuesta de reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo sobre los fondos de capital riesgo europeos y sobre la propuesta de reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo sobre los fondos de emprendimiento social europeos****(CON/2012/32)****(2012/C 175/05)****Introducción y fundamento jurídico**

El 20 de enero de 2012, el Banco Central Europeo (BCE) recibió del Consejo de la Unión Europea una solicitud de dictamen sobre la propuesta de reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo sobre los fondos de capital riesgo europeos ⁽¹⁾ (en adelante, la «propuesta de reglamento de fondos de capital riesgo europeos») y sobre la propuesta de reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo sobre los fondos de emprendimiento social europeos ⁽²⁾ (en adelante, la «propuesta de reglamento FESE») (en adelante, denominadas conjuntamente los «reglamentos propuestos»).

La competencia consultiva del BCE se basa en el apartado 4 del artículo 127 y el apartado 5 del artículo 282 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, puesto que los reglamentos propuestos contienen disposiciones relativas a la integración de los mercados financieros europeos y que afectan a la contribución del Sistema Europeo de Bancos Centrales a la buena gestión de las políticas por las autoridades competentes con respecto a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y a la estabilidad del sistema financiero, conforme establece el apartado 5 del artículo 127 del Tratado. De acuerdo con la primera frase del apartado 5 del artículo 17 del Reglamento interno del Banco Central Europeo, el presente dictamen ha sido adoptado por el Consejo de Gobierno.

Observaciones generales

1. La propuesta de reglamento de fondos de capital riesgo europeos tiene el objetivo de resolver las dificultades de financiación que las pequeñas y medianas empresas (PYME) europeas encuentran en su fase inicial. Dado que gran parte de la financiación de estas empresas proviene de fondos pequeños, con un importe medio de 60 millones de EUR en activos gestionados, el reglamento intenta mejorar las posibilidades de acceso al capital en la UE. A tal fin, establece un marco reglamentario común para los fondos de capital riesgo europeos con características similares. De ese modo se proporciona seguridad y transparencia a todos los interesados, incluidos los inversores, reguladores y empresas destinatarias de las inversiones. La introducción de un pasaporte válido para todo el mercado único, en virtud del cual un fondo registrado en un Estado miembro puede comercializar participaciones y acciones en otros Estados miembros, reduciría la carga administrativa y limitaría las barreras regulatorias.
2. Este marco se completa con la propuesta de reglamento FESE, cuyo objetivo es estimular la financiación de empresas sociales mediante el establecimiento de una nueva categoría de fondos de emprendimiento social europeos (en adelante, «FESE»). Así se ayudaría a los inversores a identificar y comparar fondos de inversión en empresas sociales y ampliar las posibilidades de comercialización de estos fondos a inversores extranjeros.

⁽¹⁾ COM(2011) 860 final.

⁽²⁾ COM(2011) 862 final.

3. La Estrategia Europa 2020 ⁽¹⁾ reiteró la necesidad de emprender acciones reguladoras concretas para mejorar el acceso de las PYME a la financiación, en particular en lo referente a las barreras que frenan el flujo de capital riesgo mediante fondos de inversión exclusivos para tal fin. El Consejo Europeo apoyó este planteamiento y abogó por la supresión de los obstáculos administrativos que siguen entorpeciendo la utilización transfronteriza de capital riesgo ⁽²⁾. Como resultado, la Comisión anunció en abril de 2011 una iniciativa para garantizar que los fondos de capital riesgo establecidos en un Estado miembro puedan invertir en toda la UE ⁽³⁾.
4. El BCE ya ha señalado las dificultades que han encontrado recientemente muchas PYME para acceder a la financiación, mayores que las de las grandes empresas, especialmente en periodos de tensiones en el mercado ⁽⁴⁾. Al facilitar el acceso a la financiación a las PYME en rápida expansión y agilizar los requisitos reglamentarios aplicables, el BCE confía en que los nuevos regímenes propuestos contribuyan significativamente al desarrollo de una economía innovadora y sostenible. Para una aplicación eficaz y oportuna de la Estrategia Europa 2020 es crucial superar la fragmentación de la financiación para las PYME innovadoras y con interés social, y fomentar la creación de un mercado financiero integrado y fluido en toda la UE que promueva y facilite la inversión transfronteriza en estos sectores.
5. Por consiguiente, el BCE acoge favorablemente los reglamentos propuestos, que introducirán unos requisitos uniformes para los fondos que operan bajo una misma denominación europea y un marco reglamentario sustantivo idéntico, al tiempo que garantizan una supervisión adecuada. A este respecto, el BCE señala varias características que pueden contribuir a conseguir un marco reglamentario adecuado y equilibrado: la naturaleza voluntaria del régimen ⁽⁵⁾, el proceso de notificación transfronteriza entre las autoridades competentes ⁽⁶⁾, las normas que rigen el comportamiento de los gestores de fondos y los requisitos de comunicación de información ⁽⁷⁾, así como las disposiciones que garantizan la supervisión eficaz del uso del saaporte ⁽⁸⁾.

Observaciones particulares

6. El BCE apoya el objetivo de la Comisión de asegurar la coherencia de los reglamentos propuestos con el régimen previsto para los gestores de fondos de inversión alternativos en la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos y por la que se modifican las Directivas 2003/41/CE y 2009/65/CE y los Reglamentos (CE) n° 1060/2009 y (UE) n° 1095/2010 ⁽⁹⁾. A este respecto, el BCE celebra la referencia en los reglamentos propuestos al umbral de la Directiva 2011/61/UE ⁽¹⁰⁾, que introduce un límite de 500 millones de EUR de fondos de capital que delimitaría los regímenes de fondos de capital riesgo europeos y FESE respecto al marco establecido por la Directiva 2011/61/UE.
7. El BCE observa que el umbral citado pretende distinguir a los gestores de fondos alternativos de inversión cuyas actividades «incidan de forma significativa en la estabilidad financiera» de aquellos que probablemente no lo hagan y que los regímenes propuestos se apliquen a los fondos sin importancia sistémica ⁽¹¹⁾.

⁽¹⁾ Comunicación de la Comisión «Europa 2020 — Una estrategia para un crecimiento inteligente, sostenible e integrador», COM(2010) 2020 final.

⁽²⁾ Conclusiones del Consejo Europeo, 4 de febrero de 2011, apartado 22.

⁽³⁾ Comunicación de la Comisión sobre «Acta del Mercado Único — Doce prioridades para estimular el crecimiento y reforzar la confianza — Juntos por un nuevo crecimiento», COM(2011) 206 final, en particular el punto 2.1.

⁽⁴⁾ Dictamen del BCE CON/2012/21, de 22 de marzo de 2012, sobre i) la propuesta de directiva relativa a los mercados de instrumentos financieros, por la que se deroga la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo; ii) la propuesta de reglamento relativo a los mercados de instrumentos financieros y por el que se modifica el Reglamento [EMIR] relativo a los derivados OTC, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones; iii) la propuesta de directiva sobre las sanciones penales aplicables a las operaciones con información privilegiada y la manipulación del mercado, y iv) la propuesta de reglamento sobre las operaciones con información privilegiada y la manipulación del mercado (abuso de mercado), apartado 8. Aún no publicado en el Diario Oficial. La versión en inglés puede consultarse en la dirección del BCE en internet: <http://www.ecb.europa.eu>

⁽⁵⁾ Artículo 4 de la propuesta de reglamento de fondos de capital riesgo europeos y artículo 4 de la propuesta de reglamento FESE.

⁽⁶⁾ Artículo 15 y apartado 3 del artículo 20 de la propuesta de reglamento de fondos de capital riesgo europeos y artículo 16 y apartado 3 del artículo 21 de la propuesta de reglamento FESE.

⁽⁷⁾ Artículos 7 a 12 de la propuesta de reglamento de fondos de capital riesgo europeos y artículos 7 a 13 de la propuesta de reglamento FESE.

⁽⁸⁾ Artículos 13 a 22 de la propuesta de reglamento de fondos de capital riesgo europeos y artículos 14 a 23 de la propuesta de reglamento FESE.

⁽⁹⁾ DO L 174 de 1.7.2011, p.1. Documento de trabajo de los servicios de la Comisión: *Impact assessment accompanying the proposal for a regulation of the European Parliament and of the Council on European Venture Capital Funds* («Evaluación de impacto que acompaña a la propuesta de reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo sobre los fondos de capital riesgo europeos»), SEC(2011) 1515, p. 37.

⁽¹⁰⁾ Letra b) del apartado 2 del artículo 3 de la Directiva 2011/61/UE.

⁽¹¹⁾ Considerando 17 de la Directiva 2011/61/UE.

8. El ámbito de los reglamentos propuestos también está condicionado por el requisito de que todos los fondos admisibles de capital riesgo y de emprendimiento social no estén apalancados, para garantizar que los fondos admisibles no contribuyan al desarrollo de riesgos sistémicos y que se concentren en el apoyo a empresas en cartera admisibles ⁽¹⁾. Por tanto, aunque el concepto de apalancamiento es fundamental para el modelo de negocio aplicado por muchos gestores de fondos de inversión alternativos ⁽²⁾, el BCE considera adecuado establecer expresamente la exclusión de cualquier posible apalancamiento en el caso de los regímenes propuestos para los fondos de capital riesgo europeos y FESE ⁽³⁾.

En el anexo del presente dictamen figuran las propuestas de redacción específicas, acompañadas de explicaciones, correspondientes a las recomendaciones del BCE encaminadas a modificar el reglamento propuesto.

Hecho en Fráncfort del Meno, el 25 de abril de 2012.

El Presidente del BCE

Mario DRAGHI

⁽¹⁾ Considerando 13 de la propuesta de reglamento de fondos de capital riesgo europeos y considerando 13 del propuesta de reglamento FESE.

⁽²⁾ Apartado 11 del Dictamen del BCE CON/2009/81, de 16 de octubre de 2009, sobre una propuesta de directiva del Parlamento Europeo y del Consejo relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos y por la que se modifican las Directivas 2004/39/CE y 2009/.../CE (DO C 272 de 13.11.2009, p. 1).

⁽³⁾ Apartado 2 del artículo 5 de la propuesta de reglamento de fondos de capital riesgo europeos y apartado 2 del artículo 5 de la propuesta de reglamento FESE.

ANEXO

Propuestas de redacción ⁽¹⁾

Texto propuesto por la Comisión	Modificaciones que propone el BCE ⁽¹⁾
---------------------------------	--

1ª modificación

Apartado 2 del artículo 5 de la propuesta de reglamento de fondos de capital riesgo europeos

<p>«2. Los gestores de fondos de capital riesgo no contraerán préstamos, ni emitirán obligaciones de deuda, ni proporcionarán garantías a nivel del fondo de capital riesgo admisible, ni emplearán ningún otro método, a nivel de dicho fondo, cuyo efecto sea aumentar la exposición de este, ya sea tomando en préstamo efectivo o valores, a través de posiciones en derivados o por cualquier otro medio.»</p>	<p>«2. Los gestores de fondos de capital riesgo no contraerán préstamos, ni emitirán obligaciones de deuda, ni proporcionarán garantías a nivel del fondo de capital riesgo admisible, ni emplearán ningún otro método, a nivel de dicho fondo, cuyo efecto sea aumentar la exposición de este, ya sea tomando en préstamo efectivo o valores, a través de posiciones en contratos de derivados o por cualquier otro medio.»</p>
---	--

Explicación

Las posiciones en derivados también podrían utilizarse con fines de cobertura, en cuyo caso se reduciría la exposición al riesgo en vez de aumentarla. Por tanto, aunque el BCE observa que la redacción propuesta se deriva de la definición correspondiente de la letra v) del apartado 1 del artículo 4 de la Directiva 2011/61/UE, sugiere sustituir el término «posiciones en derivados» por «contratos de derivados», de conformidad con los términos utilizados en otros actos legislativos financieros de la UE en vigor o en fase de propuesta, como por ejemplo el Reglamento (UE) n.º 236/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de marzo de 2012, sobre las ventas en corto y determinados aspectos de las permutas de cobertura por impago ⁽²⁾, la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros, por la que se modifican las Directivas 85/611/CEE y 93/6/CEE del Consejo y la Directiva 2000/12/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se deroga la Directiva 93/22/CEE del Consejo ⁽³⁾ y las propuestas de reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo sobre derivados OTC, entidades de contrapartida central y los registros de operaciones ⁽⁴⁾ y sobre requisitos prudenciales para las entidades de crédito y las empresas de inversión ⁽⁵⁾.

2ª modificación

Artículo 6 de la propuesta de reglamento de fondos de capital riesgo europeos

<p>«Los gestores de fondos de capital riesgo comercializarán las acciones y participaciones de los fondos de capital riesgo admisibles exclusivamente entre inversores considerados clientes profesionales de conformidad con el anexo II, sección I, de la Directiva 2004/39/CE o que, previa solicitud, puedan ser tratados como clientes profesionales de conformidad con el anexo II, sección II, de la misma Directiva, o entre otros inversores cuando se reúnan las condiciones siguientes:»</p>	<p>«Los gestores de fondos de capital riesgo comercializarán las acciones y participaciones de los fondos de capital riesgo admisibles exclusivamente entre inversores considerados clientes profesionales de conformidad con el anexo II, sección I, de la Directiva 2004/39/CE, a menos que soliciten ser tratados como clientes no profesionales, o que, previa solicitud, puedan ser tratados como clientes profesionales de conformidad con el anexo II, sección II, de la misma Directiva, o entre otros inversores cuando se reúnan las condiciones siguientes:»</p>
---	--

Explicación

El artículo 6 de la propuesta de reglamento de fondos de capital riesgo europeos hace referencia a «clientes profesionales de conformidad con el anexo II, sección I, de la Directiva 2004/39/CE». No queda claro qué régimen resulta aplicable a clientes profesionales a los que se trata, previa solicitud, como clientes no profesionales en virtud de esa misma disposición. Para evitar confusiones, la modificación propuesta armonizaría el concepto de «clientes profesionales» del reglamento propuesto con la definición del anexo II de la Directiva 2004/39/CE.

Además, el reglamento permite la comercialización de fondos de capital riesgo europeos a otros inversores, que deben tener «el conocimiento, la experiencia y la capacidad para asumir los riesgos que llevan aparejados tales fondos» ⁽⁶⁾. Aunque el BCE considera que estos criterios ofrecen la protección necesaria al inversor, sugiere garantizar que todos sean de obligado cumplimiento.

⁽¹⁾ Las modificaciones a la propuesta de reglamento de fondos de capital riesgo europeos se aplicarán, con los cambios necesarios, a las disposiciones equivalentes de la propuesta de reglamento FESE.

Texto propuesto por la Comisión	Modificaciones que propone el BCE (1)
---------------------------------	---------------------------------------

3ª modificación

Artículo 10 bis de la propuesta de reglamento de fondos de capital riesgo europeos (nuevo)

No hay ningún texto en la actualidad	<p>«Artículo 10 bis</p> <p>Depositario</p> <p>1. El gestor del fondo de capital riesgo se asegurará de que, para cada fondo de capital riesgo europeo que gestione, se designe a un único depositario de conformidad con lo dispuesto en el presente artículo.</p> <p>2. El depositario será una entidad como las definidas en el artículo 21 de la Directiva 2011/61/UE.</p> <p>3. A fin de asegurar una aplicación coherente del apartado 1, la AEVM desarrollará un proyecto de normas técnicas de regulación en el que se especifiquen las condiciones para desempeñar la función de depositario de fondos de capital riesgo europeos. La AEVM presentará el proyecto de normas técnicas de regulación a la Comisión en los 6 meses posteriores a la entrada en vigor del presente Reglamento. Se delegan en la Comisión los poderes para adoptar las normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero, de conformidad con los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n° 1095/2010.»</p>
--------------------------------------	--

Explicación

A fin de reforzar la protección al inversor, el BCE sugiere establecer expresamente el nombramiento de un depositario, de conformidad con el marco adoptado en la Directiva 2009/65/CE por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) (7) y la Directiva 2011/61/UE (8). No obstante, el sistema simplificado propuesto tiene el objeto de asegurar que las obligaciones resultantes sean proporcional a la naturaleza y tamaño de los fondos.

4ª modificación

Apartado 1 del artículo 21 de la propuesta de reglamento de fondos de capital riesgo europeos

«1. Las autoridades competentes y la AEVM cooperarán entre sí siempre que resulte necesario para el ejercicio de sus funciones con arreglo al presente Reglamento.»	«1. Las autoridades competentes y la AEVM cooperarán entre sí y, en su caso, con la Junta Europea de Riesgo Sistémico , siempre que resulte necesario para el ejercicio de sus funciones con arreglo al presente Reglamento.»
---	--

Explicación

El BCE sugiere, en aras de la coherencia con el artículo 50 de la Directiva 2011/61/UE, que la cooperación entre la AEVM y las autoridades competentes también incluya a la JERS, cuando proceda.

5ª modificación

Apartado 2 del artículo 22 de la propuesta de reglamento de fondos de capital riesgo europeos

«2. No podrá impedirse que las autoridades competentes de los Estados miembros o la AEVM intercambien información de conformidad con el presente Reglamento u otras disposiciones de la Unión aplicables a los gestores de fondos de capital riesgo y a los fondos de capital riesgo admisibles.»	«2. No podrá impedirse que las autoridades competentes de los Estados miembros o la AEVM intercambien información de conformidad con el presente Reglamento u otras disposiciones de la Unión aplicables a los gestores de fondos de capital riesgo y a los fondos de capital riesgo admisibles, cuando sea necesario, a fin de desempeñar sus funciones con arreglo a este reglamento o ejercer sus poderes con arreglo a este reglamento o a las normas nacionales. Las autoridades competentes, informarán a los bancos centrales, incluido el Banco Central Europeo, y a la Junta Europea de Riesgo Sistémico, cuando esta información sea pertinente para el ejercicio de sus funciones. »
---	--

Texto propuesto por la Comisión	Modificaciones que propone el BCE ⁽¹⁾
---------------------------------	--

Explicación

Así se garantizaría que los bancos centrales, incluido el BCE, y la JERS reciben adecuadamente la información pertinente para el ejercicio de sus funciones.

⁽¹⁾ El texto en negrita indica las novedades que propone el BCE. El texto tachado es lo que el BCE propone suprimir.

⁽²⁾ Apartados b) y c) del artículo 1 y el inciso iii) de la letra b) del apartado 1 del artículo 2 (DO L 86 de 24.3.2012, p. 24).

⁽³⁾ DO L 145 de 30.4.2004, p. 1. Inciso i) del apartado 1) del artículo 2 y apartado 1 del artículo 4.

⁽⁴⁾ COM(2010) 484 final. Apartado 1 del artículo 1.

⁽⁵⁾ COM(2011) 452 final. Apartado 1 del artículo 211, apartado 3 del artículo 240, letra d) del apartado 1 del artículo 250, apartado 1 del artículo 256, apartado 4 del artículo 273, apartados 1 y 2 del artículo 321 y apartado 4 del artículo 335.

⁽⁶⁾ Considerando 14 de la propuesta de reglamento de fondos de capital riesgo europeos.

⁽⁷⁾ DO L 302 de 17.11.2009, p. 32. Artículos 22 a 26 y 32 a 36.

⁽⁸⁾ Artículo 21.
