

III

(Vorbereidende handelingen)

EUROPESE CENTRALE BANK

ADVIES VAN DE EUROPESE CENTRALE BANK

van 25 april 2012

inzake een voorstel voor een verordening van het Europees Parlement en de Raad betreffende Europese durfkapitaalfondsen en inzake een voorstel voor een verordening van het Europees Parlement en de Raad betreffende Europese socialeondernemersfondsen

(CON/2012/32)

(2012/C 175/05)

Inleiding en rechtsgrondslag

Op 20 januari 2012 ontving de Europese Centrale Bank (ECB) een verzoek van de Raad van de Europese Unie om een advies inzake een voorstel voor een verordening van het Europees Parlement en de Raad betreffende Europese durfkapitaalfondsen (hierna de „ontwerpverordening Europese durfkapitaalfondsen”) ⁽¹⁾ en inzake een voorstel voor een verordening van het Europees Parlement en de Raad betreffende Europese socialeondernemersfondsen ⁽²⁾ (hierna de „EuSEF-ontwerpverordening”) (hierna gezamenlijk de „ontwerpverordeningen”).

De adviesbevoegdheid van de ECB is gebaseerd op artikel 127, lid 4 en artikel 282, lid 5 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie, aangezien de ontwerpverordeningen bepalingen bevatten betreffende de integratie van financiële markten en betreffende de bijdrage van het Europees Stelsel van centrale banken tot een goede beleidsvoering door de bevoegde autoriteiten ten aanzien van het bedrijfs-economisch toezicht op kredietinstellingen en de stabiliteit van het financiële stelsel, zoals bedoeld in artikel 127, lid 5 van het Verdrag. Overeenkomstig de eerste volzin van artikel 17.5 van het Reglement van orde van de Europese Centrale Bank heeft de Raad van bestuur dit advies goedgekeurd.

Algemene opmerkingen

1. De ontwerpverordening Europese durfkapitaalfondsen beoogt het probleem van financieringstekorten te verhelpen waarmee Europese kleine en middelgrote ondernemingen (kmo's) kampen in de oprichtingsfase. Aangezien het leeuwendeel van de kapitaalverschaffing aan deze ondernemingen afkomstig is van kleine fondsen met een gemiddelde grootte van 60 miljoen EUR aan beheerde activa, beoogt de verordening kapitaalverschaffingsmogelijkheden in de gehele EU te verbeteren. De verordening richt specifieke Europese durfkapitaalfondsen op met gemeenschappelijke kenmerken onder één regelgevingskader. Zulks zou zekerheid en transparantie verschaffen aan alle betrokkenen, waaronder investeerders, regelgevers en de voor investeringen in aanmerking komende ondernemingen. De invoering van één paspoort voor de gemeenschappelijke markt, middels welke een in een lidstaat geregistreerd fonds rechten en aandelen in andere lidstaten zou kunnen aanbieden, zou de administratieve last verminderen en de regelgevende hindernissen beperken.
2. Dit kader wordt aangevuld door de EuSEF-ontwerpverordening die beoogt kapitaalverschaffing voor sociaal ondernemerschap te stimuleren door de oprichting van een nieuwe categorie van Europese socialeondernemersfondsen (hierna de „EuSEF's”). Zulks zou investeerders helpen fondsen te identificeren en te vergelijken die investeren in sociaal ondernemerschap en de mogelijkheden te verruimen deze fondsen aan internationale investeerders aan te kunnen bieden.

⁽¹⁾ COM(2011) 860 definitief.

⁽²⁾ COM(2011) 862 definitief.

3. De Europa-2020 Strategie ⁽¹⁾ herhaalde de noodzaak een gerichte regelgevende actie te starten om de toegang voor kmo's tot financiering middels gerichte investeringsfondsen te verbeteren, met name door hindernissen te adresseren die de doorstroming van durfkapitaal financiering belemmeren. De Europese Raad onderschreef deze aanpak door op te roepen tot het verwijderen van resterende regelgevende obstakels die grensoverschrijdende doorstroming van durfkapitaal belemmeren ⁽²⁾. Dientengevolge kondigde de Commissie in april 2011 een initiatief aan om te waarborgen dat in een lidstaat gevestigde durfkapitaalfondsen in de gehele EU kapitaal kunnen aantrekken ⁽³⁾.
4. De ECB heeft de problemen reeds opgemerkt waarmee menig kmo te kampen had bij het verkrijgen van toegang tot financiering, zulks meer dan grote ondernemingen, in het bijzonder nu de markt onder druk staat ⁽⁴⁾. Door toegang tot financiering voor snel expanderende kmo's te vergemakkelijken en de toepasselijke regelgevende vereisten te stroomlijnen, vertrouwt de ECB erop dat de voorgestelde nieuwe regelingen aanzienlijk zouden bijdragen aan de ontwikkeling van een innoverende en duurzame economie. Ondervanging van de financieringsfragmentatie voor innoverende en sociaal-gerichte kmo's en bevordering van het ontstaan van een geïntegreerde en soepele pan-Europese financiële markt, zou grensoverschrijdende investering in deze sectoren aanmoedigen en vergemakkelijken, hetgeen doorslaggevend is voor het welslagen en de tijdige verwezenlijking van de Europa-2020 Strategie.
5. Derhalve verwelkomt de ECB de ontwerpverordeningen die uniforme vereisten zullen invoeren voor fondsen die optreden onder één Europese benaming en een identiek omvangrijk regelgevend kader, terwijl tevens adequaat toezicht wordt gewaarborgd. Dienaangaande merkt de ECB meerdere kenmerken op die zouden bijdragen aan de verwezenlijking van een passend en evenwichtig regelgevend kader: de vrijwillige aard van de regeling ⁽⁵⁾, het grensoverschrijdende kennisgevingsproces tussen de bevoegde autoriteiten ⁽⁶⁾, de regels tot regeling van het gedrag van de in aanmerking komende managers en de publicatievereisten ⁽⁷⁾, alsook de bepalingen die ertoe dienen het effectieve toezicht op het gebruik van het paspoort te waarborgen ⁽⁸⁾.

Specifieke opmerkingen

6. De ECB steunt de doelstelling van de Commissie de consistentie te waarborgen van de ontwerpverordening met de vigerende regeling voor beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen uit hoofde van Richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad van 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en tot wijziging van de Richtlijnen 2003/41/EG en 2009/65/EG en de Verordeningen (EG) nr. 1060/2009 en (EU) nr. 1095/2010 ⁽⁹⁾. Dienaangaande verwelkomt de ECB de verwijzing in de ontwerpverordeningen naar de drempel in Richtlijn 2011/61/EU ⁽¹⁰⁾, die een kapitaalfondsenlimiet invoert van 500 miljoen EUR, welke limiet een afbakening vormt tussen kapitaalfondsen en de Europese durfkapitaalfondsen en de EuSEF-regelingen uit het bij Richtlijn 2011/61/EU ingevoerde kader.
7. De ECB merkt op dat de bovengenoemde drempels beogen een onderscheid te maken tussen enerzijds beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen met activiteiten die „aanzienlijke consequenties voor de financiële stabiliteit” zouden kunnen hebben en anderzijds diegenen voor wie dat niet waarschijnlijk is en dat de voorgestelde regelingen toepasselijk zullen zijn op fondsen die niet systeemrelevant zijn ⁽¹¹⁾.

⁽¹⁾ Mededeling van de Commissie inzake „Europa 2020 een strategie voor slimme, duurzame en inclusieve groei”, COM(2010) 2020 definitief.

⁽²⁾ Conclusies van de Europese Raad van 4 februari 2011, paragraaf 22.

⁽³⁾ Mededeling van de Commissie inzake de „Akte voor de interne markt — Twaalf hefbomen voor het stimuleren van de groei en het versterken van het vertrouwen — Samen werk maken van een nieuwe groei”, COM(2011) 206 definitief, met name punt 2.1.

⁽⁴⁾ Advies ECB CON/2012/21 van 22 maart 2012 inzake i) een voorstel voor een richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten en houdende intrekking van Richtlijn 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad, ii) een voorstel voor een verordening betreffende markten in financiële instrumenten en tot wijziging van Verordening [EMIR] betreffende otc-derivaten, centrale tegenpartijen en transactieregisters, iii) een voorstel voor een richtlijn betreffende strafrechtelijke sancties voor handel met voorwetenschap en marktmanipulatie, en iv) een voorstel voor een verordening betreffende handel met voorwetenschap en marktmanipulatie (marktmisbruik), paragraaf 8. Nog niet bekendgemaakt in het Publicatieblad. De Engelse versie is beschikbaar op de website van de ECB onder <http://www.ecb.europa.eu>

⁽⁵⁾ Artikel 4 van de ontwerpverordening Europese durfkapitaalfondsen en artikel 4 van de EuSEF-ontwerpverordening.

⁽⁶⁾ Artikel 15 en artikel 20, lid 3 van de ontwerpverordening Europese durfkapitaalfondsen en artikel 16 en artikel 21, lid 3 van de EuSEF-ontwerpverordening.

⁽⁷⁾ Artikel 7 tot en met 12 van de ontwerpverordening Europese durfkapitaalfondsen en artikel 7 tot en met 13 van de EuSEF-ontwerpverordening.

⁽⁸⁾ Artikel 13 tot en met 22 van de ontwerpverordening Europese durfkapitaalfondsen en artikel 14 tot en met 23 van de EuSEF-ontwerpverordening.

⁽⁹⁾ PB L 174 van 1.7.2011, blz. 1. Werkdocument van de diensten van de Commissie — Effectenbeoordeling bij het voorstel voor een verordening van het Europees Parlement en de Raad inzake Europese Durfkapitaalfondsen SEC(2011) 1515, blz. 37.

⁽¹⁰⁾ Artikel 3, lid 2, onder b) van Richtlijn 2011/61/EU.

⁽¹¹⁾ Overweging 17 van Richtlijn 2011/61/EU.

8. Het toepassingsbereik van de ontwerpverordeningen is tevens voor alle in aanmerking komende durfkapitaal- en socialeondernemerschapsfondsen onderworpen aan het vereiste dat zij niet aan hefboomen onderworpen zijn, zulks om te waarborgen dat in aanmerking komende fondsen niet bijdragen aan het doen ontstaan van systeemrisico's en dat deze zich focussen op het ondersteunen van in aanmerking komende portefeuilleondernemingen ⁽¹⁾. Derhalve, enerzijds is het hefboomconcept cruciaal voor het ondernemingsmodel dat menig beheerder van alternatieve beleggingsinstellingen ⁽²⁾ toepast, anderzijds acht de ECB het in het geval van Europese durfkapitaalfondsen en EuSEF-regelingen ⁽³⁾ passend de uitsluiting van enige mogelijke hefboomwerking te expliciteren.

Indien de ECB wijzigingen van de ontwerpverordening aanbeveelt, worden daartoe specifiek onderbouwde formuleringsvoorstellen in de bijlage opgenomen.

Gedaan te Frankfurt am Main, 25 april 2012.

De president van de ECB

Mario DRAGHI

⁽¹⁾ Overweging 13 van de ontwerpverordening Europese durfkapitaalfondsen en overweging 13 van de EuSEF-ontwerpverordening.

⁽²⁾ Paragraaf 11 van ECB-Advies CON/2009/81 van 16 oktober 2009 inzake een voorstel voor een Richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad van 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en tot wijziging van de Richtlijnen 2003/41/EG en 2009/65/EG (PB C 272 van 13.11.2009, blz. 1).

⁽³⁾ Artikel 5, lid 2 van de ontwerpverordening Europese durfkapitaalfondsen en artikel 5, lid 2 van de EuSEF-ontwerpverordening.

BIJLAGE

Formuleringsvoorstellen ⁽¹⁾

Door de Commissie voorgestelde tekst	Door de ECB voorgestelde wijzigingen ⁽¹⁾
--------------------------------------	---

Wijziging 1

Artikel 5, lid 2 van de ontwerpverordening Europese durfkapitaalfondsen

„2. De durfkapitaalfondsbeheerder gaat geen leningen aan, geeft geen schuldpapier uit en verschaft geen garanties op het niveau van het in aanmerking komende durfkapitaalfonds; evenmin maakt hij op het niveau van het in aanmerking komende durfkapitaalfonds gebruik van methoden die de risicopositie van het fonds doen toenemen, zoals het lenen van contanten of effecten, het innemen van posities in derivaten of enigerlei andere handeling.”	„2. De durfkapitaalfondsbeheerder gaat geen leningen aan, geeft geen schuldpapier uit en verschaft geen garanties op het niveau van het in aanmerking komende durfkapitaalfonds; evenmin maakt hij op het niveau van het in aanmerking komende durfkapitaalfonds gebruik van methoden die de risicopositie van het fonds doen toenemen, zoals het lenen van contanten of effecten, het innemen van positiecontracten in derivaten of enigerlei andere handeling.”
--	--

Uitleg

Het innemen van derivatenposities zou ook hedgingdoeleinden kunnen dienen, in welk geval het eerder risico's zou verminderen en niet verhogen. Derhalve, aangezien de ECB opmerkt dat de voorgestelde tekst is afgeleid van de overeenkomstige definitie van artikel 4, lid 1, onder v), stelt zij voor de term „posities in derivaten” te vervangen door „derivatencontracten”, zulks overeenkomstig in andere vigerende of financiële ontwerpwetgeving van de EU, zoals bijvoorbeeld Verordening (EU) nr. 236/2012 van het Europees Parlement en de Raad van 14 maart 2012 betreffende short selling en bepaalde aspecten van kredietverzuimswaps ⁽²⁾, Richtlijn 2004/39 van het Europees Parlement en de Raad van 21 april 2004 betreffende markten voor financiële instrumenten houdende wijziging van de Richtlijnen 85/611/EEG en 93/6/EEG van de Raad en Richtlijn 2000/12/EG van het Europees Parlement en de Raad en tot intrekking van Richtlijn 93/22/EEG ⁽³⁾, en de voorstellen voor verordeningen van Europees Parlement en de Raad betreffende otc-derivaten, centrale tegenpartijen en transactieregisters ⁽⁴⁾ en betreffende prudentiële vereisten voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen ⁽⁵⁾.

Wijziging 2

Artikel 6, lid 2 van de ontwerpverordening Europese durfkapitaalfondsen

„Durfkapitaalfondsbeheerders bieden de deelnemingsrechten en aandelen van in aanmerking komende durfkapitaalfondsen uitsluitend aan aan beleggers die overeenkomstig afdeling I van bijlage II bij Richtlijn 2004/39/EG als professionele cliënten worden aangemerkt of die overeenkomstig afdeling II van bijlage II bij Richtlijn 2004/39/EG op verzoek als professionele cliënten kunnen worden behandeld, of aan andere beleggers ingeval.”	„Durfkapitaalfondsbeheerders bieden de deelnemingsrechten en aandelen van in aanmerking komende durfkapitaalfondsen uitsluitend aan aan beleggers die overeenkomstig afdeling I van bijlage II bij Richtlijn 2004/39/EG als professionele cliënten worden aangemerkt, tenzij zij op verzoek als niet-professionele cliënten worden behandeld , of die overeenkomstig afdeling II van bijlage II bij Richtlijn 2004/39/EG op verzoek als professionele cliënten kunnen worden behandeld, of aan andere beleggers ingeval, in welk geval aan alle hiernavolgende voorwaarden wordt voldaan: ”
---	---

Uitleg

Artikel 6 van de ontwerpverordening Europese durfkapitaalfondsen verwijst naar „professionele cliënten overeenkomstig Afdeling I van bijlage II bij Richtlijn 2004/39/EG”. Het is onduidelijk welke regeling toepasselijk zou zijn op professionele cliënten die krachtens dezelfde bepaling op verzoek als niet-professionele cliënten worden behandeld. Ter vermijding van verwarring zou de voorgestelde wijziging het concept van „professionele cliënten” in de ontwerpverordening op één lijn brengen met de definitie in bijlage II bij Richtlijn 2004/39/EG.

Voorts, staat de verordening het toe dat Europese durfkapitaalfondsen aan andere investeerders worden aangeboden, die „over kennis, ervaring en draagkracht beschikken om de risico's te nemen die aan deze fondsen verbonden zijn ⁽⁶⁾”. Enerzijds is de ECB van mening dat deze criteria de noodzakelijke investeerdersbescherming bieden, anderzijds stelt zij voor te waarborgen dat al deze criteria bindend worden gemaakt.

⁽¹⁾ De wijzigingen aan de ontwerpverordening Europese durfkapitaalfondsen zijn, met de nodige verschillen, van toepassing op de equivalente bepalingen in de EuSEF-ontwerpverordening.

Door de Commissie voorgestelde tekst

Door de ECB voorgestelde wijzigingen ⁽¹⁾**Wijziging 3**

Artikel 10a van de ontwerpverordening Europese durfkapitaalfondsen (nieuw)

Thans geen tekst

„Artikel 10a**Bewaarder**

1. De durfkapitaalfondsbeheerder verzekert dat één bewaarder wordt aangesteld overeenkomstig dit artikel voor ieder Europees durfkapitaalfonds dat hij beheert.
2. De bewaarder is een instelling zoals bepaald in artikel 21 van Richtlijn 2011/61/EU.
3. Teneinde een consistente toepassing van lid 1 te verzekeren, ontwikkelt ESMA ontwerpen van technische normen ter specificatie van de voorwaarden voor het uitvoeren van de bewaardersfunctie voor Europese durfkapitaalfondsen. ESMA dient binnen zes maanden volgende op de inwerkingtreding van deze verordening ontwerpen van technische normen in bij de Commissie. Aan de Commissie wordt de bevoegdheid gedelegeerd de in de eerste alinea bedoelde technische reguleringsnormen overeenkomstig de artikelen 10 tot en met 14 van Verordening (EU) nr. 1095/2010 vast te stellen.”

Uitleg

Teneinde de investeursbescherming aan te scherpen, stelt de ECB voor specifiek te voorzien in de aanstelling van een bewaarder, zulks overeenkomstig het kader dat werd vastgesteld in Richtlijn 2009/65/EG tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's) (?) en Richtlijn 2011/61/EU (8). De hier voorgestelde vereenvoudigde regeling beoogt dat enige resulterende verplichting evenredig is aan de aard en de omvang van de fondsen.

Wijziging 4

Artikel 21, lid 1 van de ontwerpverordening Europese durfkapitaalfondsen

„1. De bevoegde autoriteiten en de ESMA werken met elkaar samen wanneer dat nodig is voor de vervulling van hun respectieve taken uit hoofde van deze verordening.”

„1. De bevoegde autoriteiten en de ESMA werken met elkaar samen wanneer dat nodig is voor de vervulling van hun respectieve taken uit hoofde van deze verordening **en, indien van toepassing, met het Europees Comité voor systeemrisico's.**”

Uitleg

Teneinde consistent te zijn met artikel 50 van Richtlijn 2011/61/EU, stelt de ECB voor dat het Europees Comité voor systeemrisico's eveneens betrokken wordt bij de samenwerking tussen ESMA en de bevoegde autoriteiten, indien van toepassing.

Wijziging 5

Artikel 22, lid 2 van de ontwerpverordening Europese durfkapitaalfondsen

„2. De bevoegde autoriteiten van de lidstaten of de ESMA worden niet belet informatie uit te wisselen overeenkomstig deze verordening of andere uniale wetgeving die op durfkapitaalfondsbeheerders en in aanmerking komende durfkapitaalfondsen van toepassing is.”

„2. De bevoegde autoriteiten van de lidstaten of de ESMA worden niet belet informatie uit te wisselen overeenkomstig deze verordening of andere uniale wetgeving die op durfkapitaalfondsbeheerders en in aanmerking komende durfkapitaalfondsen van toepassing is, **telkens indien noodzakelijk voor de uitvoering van hun taken uit hoofde van deze verordening, dan wel voor de uitvoering van hun bevoegdheden uit hoofde van deze verordening of nationale wetgeving.** De bevoegde autoriteiten communiceren informatie aan de centrale banken, met inbegrip van de Europese Centrale Bank en het Europees Comité voor systeemrisico's, indien de uitvoering van hun taken zulks vereist.”

Door de Commissie voorgestelde tekst

Door de ECB voorgestelde wijzigingen ⁽¹⁾

Uitleg

Dit zou verzekeren dat centrale banken, waaronder de ECB, alsook het Europees Comité voor systeemrisico's, op gepaste wijze informatie ontvangen voor de uitvoering van hun taken.

⁽¹⁾ De vet gedrukte tekst geeft aan waar de Europese Centrale Bank (ECB) voorstelt om een nieuwe tekst toe te voegen.

⁽²⁾ Artikel 1, onder b) en onder c) en artikel 2, lid 1, onder b), sub iii) (PB L 86 van 24.3.2012, blz. 24).

⁽³⁾ PB L 145 van 30.4.2004, blz. 1. Artikel 2, lid 1, onder i) en artikel 4, lid 1.

⁽⁴⁾ COM(2010) 484 definitief. Artikel 1, lid 1.

⁽⁵⁾ COM(2011) 452 definitief. Artikel 211, lid 1, artikel 240, lid 3, artikel 250, lid 1, onder d), artikel 256, lid 1, artikel 273, lid 4, artikel 321, lid 1 en 2 en artikel 335, lid 4.

⁽⁶⁾ Overweging 14 van de ontwerpverordening Europese durfkapitaalfondsen.

⁽⁷⁾ PB L 302 van 17.11.2009, blz. 32. Artikel 22 tot en met 26 en artikel 32 tot en met 36.

⁽⁸⁾ Artikel 21.
