

## III

*(Acte pregătitoare)***BANCA CENTRALĂ EUROPEANĂ****AVIZUL BĂNCII CENTRALE EUROPENE****din 25 aprilie 2012****cu privire la o propunere de regulament al Parlamentului European și al Consiliului privind fondurile europene cu capital de risc și o propunere de regulament al Parlamentului European și al Consiliului privind fondurile europene de antreprenoriat social****(CON/2012/32)****(2012/C 175/05)****Introducere și teme juridic**

La 20 ianuarie 2012, Banca Centrală Europeană (BCE) a primit din partea Consiliului Uniunii Europene o solicitare de emitere a unui aviz cu privire la o propunere de regulament al Parlamentului European și al Consiliului privind fondurile europene cu capital de risc <sup>(1)</sup> (denumit în continuare „regulamentul propus privind fondurile europene cu capital de risc”) și o propunere de regulament al Parlamentului European și al Consiliului privind fondurile europene de antreprenoriat social <sup>(2)</sup> (denumit în continuare „regulamentul propus privind FEAS”) (denumite colectiv în continuare „regulamentele propuse”).

Competența BCE de a emite un aviz cu privire la regulamentele propuse se întemeiază pe articolul 127 alineatul (4) și pe articolul 282 alineatul (5) din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene, întrucât regulamentele propuse cuprind prevederi care au incidență asupra integrării piețelor financiare europene și care afectează contribuția Sistemului European al Băncilor Centrale la buna desfășurare a politicilor de către autoritățile competente în ceea ce privește supravegherea prudențială a instituțiilor de credit și stabilitatea sistemului financiar, prevăzută la articolul 127 alineatul (5) din tratat. În conformitate cu articolul 17.5 prima teză din Regulamentul de procedură al Băncii Centrale Europene, Consiliul guvernatorilor adoptă prezentul aviz.

**Observații generale**

1. Regulamentul propus privind fondurile europene cu capital de risc are drept obiectiv îndepărtarea neajunsurilor cu care se confruntă întreprinderile mici și mijlocii (IMM-urile) europene în etapele de început ale activității lor. Întrucât o mare parte a finanțării acordate acestor întreprinderi provine de la fonduri de dimensiuni reduse, cu un volum mediu de active administrate de 60 de milioane EUR, regulamentul vizează îmbunătățirea capacității de atragere a capitalului în UE. Acesta instituie fonduri europene cu capital de risc specifice și cu caracteristici comune reglementate de un cadru unic. Prin urmare, ar conferi certitudine și transparență pentru toții cei implicați, inclusiv investitori, autorități de reglementare și întreprinderile eligibile pentru investiții. Introducerea unui pașaport de piață unic, prin care un fond înregistrat într-un stat membru ar putea distribui unități și acțiuni în alte state membre, ar reduce povara administrativă și ar limita barierele normative.
2. Acest cadru este completat de regulamentul propus privind FEAS, care vizează stimularea finanțării activităților sociale prin instituirea unei noi categorii de fonduri europene de antreprenoriat social (denumite „FEAS”). Acesta ar ajuta investitorii să identifice și să compare fondurile care investesc în activitățile sociale și să extindă posibilitățile de distribuire a acestor fonduri către investitori internaționali.

<sup>(1)</sup> COM(2011) 860 final.

<sup>(2)</sup> COM(2011) 862 final.

3. Strategia Europa 2020 <sup>(1)</sup> a reafirmat nevoia inițierii de acțiuni normative cu obiective clar definite care să îmbunătățească accesul IMM-urilor la finanțare, în special prin soluții privind barierele care îngreunează fluxul de finanțare cu capital de risc prin intermediul unor fonduri de investiții dedicate. Consiliul European a aprobat această abordare și a solicitat înlăturarea obstacolelor normative rămase în ceea ce privește fluxurile transfrontaliere de capital de risc <sup>(2)</sup>. Drept rezultat, în aprilie 2011, Comisia a anunțat o inițiativă menită să asigure faptul că fondurile cu capital de risc cu sediul în orice stat membru pot atrage capital pe întreg teritoriul UE <sup>(3)</sup>.
4. BCE a subliniat deja dificultățile întâmpinate recent în accesarea finanțării de către multe IMM-uri, mai mult decât companiile mari, în special în contextul unor tensiuni pe piețe <sup>(4)</sup>. BCE are încredere că, prin facilitarea accesului la finanțare în vederea dezvoltării rapide a IMM-urilor și a optimizării cerințelor normative aplicabile, noile reglementări ar contribui semnificativ la dezvoltarea unei economii sustenabile și inovatoare. Depășirea problemei reprezentate de fragmentarea finanțării pentru IMM-urile inovatoare și cu obiective sociale și promovarea creării unei piețe financiare integrate și fluide pe întreg teritoriul Uniunii Europene, care să încurajeze și să faciliteze investițiile transfrontaliere în aceste sectoare, sunt cruciale pentru implementarea cu succes și în timp util a Strategiei Europa 2020.
5. Prin urmare, BCE apreciază regulamentele propuse care vor introduce cerințe uniforme pentru fondurile care operează sub o denumire europeană unică în contextul unui cadru normativ material identic și care vor asigura o supraveghere adecvată. În acest sens, BCE observă câteva elemente care ar contribui la obținerea unui cadru normativ adecvat și echilibrat: caracterul facultativ al regimului juridic <sup>(5)</sup>, procesul de notificare transfrontalieră între autoritățile competente <sup>(6)</sup>, normele care guvernează comportamentul unui manager eligibil și cerințele de publicare <sup>(7)</sup>, precum și dispozițiile menite să asigure supravegherea efectivă a utilizării pașportului <sup>(8)</sup>.

#### Observații specifice

6. BCE susține obiectivul Comisiei de asigurare a consecvenței regulamentelor propuse cu sistemul existent aplicabil administratorilor fondurilor de investiții alternative în temeiul Directivei 2011/61/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 8 iunie 2011 privind administratorii fondurilor de investiții alternative și de modificare a Directivelor 2003/41/CE și 2009/65/CE și a Regulamentelor (CE) nr. 1060/2009 și (UE) nr. 1095/2010 <sup>(9)</sup>. În acest sens, BCE apreciază trimiterea prevăzută de regulamentele propuse la pragul prevăzut în Directiva 2011/61/UE <sup>(10)</sup>, care introduce o limită de 500 de milioane EUR pentru fondurile de capital care ar delimita sistemul fondurilor europene cu capital de risc și al FEAS de cadrul stabilit de Directiva 2011/61/UE.
7. BCE observă că pragul menționat anterior are rolul de a face distincția între administratorii fondurilor de investiții alternative ale căror activități ar putea avea „consecințe semnificative pentru stabilitatea financiară” și cei cu privire la ale căror activități există posibilități reduse în acest sens și că sistemele propuse se vor aplica fondurilor neimportante din punct de vedere sistemic <sup>(11)</sup>.

<sup>(1)</sup> Comunicarea Comisiei privind „Europa 2020 – O strategie pentru o creștere inteligentă, ecologică și favorabilă incluziunii”, COM(2010) 2020 final.

<sup>(2)</sup> Concluziile Consiliului European, 4 februarie 2011, punctul 22.

<sup>(3)</sup> Comunicarea Comisiei privind „Actul privind piața unică – Douăsprezece pârghii pentru stimularea creșterii și întărirea încrederii – Împreună pentru o nouă creștere”, COM(2011) 206 final, în special punctul 2.1.

<sup>(4)</sup> Avizul BCE CON/2012/21 din 22 martie 2012 cu privire la (i) o propunere de directivă privind piețele instrumentelor financiare, de abrogare a Directivei 2004/39/CE a Parlamentului European și a Consiliului, (ii) o propunere de regulament privind piețele instrumentelor financiare și de modificare a Regulamentului [EMIR] privind instrumentele derivate extrabursiere, contrapărțile centrale și registrele de tranzacții, (iii) o propunere de directivă privind sancțiunile penale pentru utilizările abuzive ale informațiilor privilegiate și manipulările pieței și (iv) o propunere de regulament privind utilizările abuzive ale informațiilor privilegiate și manipulările pieței (abuzul de piață), punctul 8. Nepublicat încă în Jurnalul Oficial. Versiunea în limba engleză este disponibilă pe website-ul BCE la adresa: <http://www.ecb.europa.eu>

<sup>(5)</sup> Articolul 4 din regulamentul propus privind fondurile europene cu capital de risc și articolul 4 din regulamentul propus privind FEAS.

<sup>(6)</sup> Articolul 15 și articolul 20 alineatul (3) din regulamentul propus privind fondurile europene cu capital de risc și articolul 16 și articolul 21 alineatul (3) din regulamentul propus privind FEAS.

<sup>(7)</sup> Articolele 7-12 din regulamentul propus privind fondurile europene cu capital de risc și articolele 7-13 din regulamentul propus privind FEAS.

<sup>(8)</sup> Articolele 13-22 din regulamentul propus privind fondurile europene cu capital de risc și articolele 14-23 din regulamentul propus privind FEAS.

<sup>(9)</sup> JO L 174, 1.7.2011, p. 1. Document de lucru al personalului Comisiei – Evaluare de impact privind propunerea de regulament al Parlamentului European și al Consiliului privind fondurile europene cu capital de risc, SEC(2011) 1515, p. 37.

<sup>(10)</sup> Articolul 3 alineatul (2) litera (b) din Directiva 2011/61/UE.

<sup>(11)</sup> Considerentul 17 al Directivei 2011/61/UE.

8. Domeniul de aplicare al regulamentelor propuse este de asemenea condiționat de cerința ca toate fondurile cu capital de risc și de antreprenoriat social eligibile să nu recurgă la efectul de levier, să asigure faptul că fondurile nu contribuie la dezvoltarea riscurilor sistemice și să se concentreze pe susținerea companiilor din portofoliu eligibile <sup>(1)</sup>. Prin urmare, în timp ce conceptul de efect de levier este fundamental pentru modelul de activitate implementat de mulți administratori de fonduri de investiții alternative <sup>(2)</sup>, BCE apreciază că este potrivit să se indice în mod explicit excluderea oricărui posibil efect de levier în cazul sistemelor fondurilor europene cu capital de risc și ale FEAS propuse <sup>(3)</sup>.

În cazul în care BCE recomandă modificarea regulamentului propus, propunerile de redactare specifice însoțite de o explicație în acest sens se regăsesc în anexă.

Adoptat la Frankfurt pe Main, 25 aprilie 2012.

*Președintele BCE*

Mario DRAGHI

---

<sup>(1)</sup> Considerentul 13 din regulamentul propus privind fondurile europene cu capital de risc și considerentul 13 din regulamentul propus privind FEAS.

<sup>(2)</sup> Punctul 11 din Avizul BCE CON/2009/81 din 16 octombrie 2009 cu privire la o propunere de Directivă a Parlamentului European și a Consiliului privind administratorii fondurilor de investiții alternative și de modificare a Directivelor 2004/39/CE și 2009/.../CE (JO C 272, 13.11.2009, p. 1).

<sup>(3)</sup> Articolul 5 alineatul (2) din regulamentul propus privind fondurile europene cu capital de risc și articolul 5 alineatul (2) din regulamentul propus privind FEAS.

## ANEXĂ

Propuneri de redactare <sup>(1)</sup>

| Textul propus de Comisie | Modificările propuse de BCE <sup>(1)</sup> |
|--------------------------|--|
|--------------------------|--|

## Modificarea 1

Articolul 5 alineatul (2) din regulamentul propus privind fondurile europene cu capital de risc

|   |  |
|---|--|
| „(2) Administratorul fondului cu capital de risc nu face împrumuturi, nu emite titluri de creanță, nu oferă garanții, la nivelul fondului cu capital de risc eligibil, nici nu utilizează nicio metodă la nivelul fondului cu capital de risc eligibil prin care expunerea fondului crește, fie prin împrumuturi de numerar sau de titluri de valori, fie prin angajarea în poziții aferente instrumentelor financiare derivate sau prin orice alt mijloc.” | „(2) Administratorul fondului cu capital de risc nu face împrumuturi, nu emite titluri de creanță, nu oferă garanții, la nivelul fondului cu capital de risc eligibil, nici nu utilizează nicio metodă la nivelul fondului cu capital de risc eligibil prin care expunerea fondului crește, fie prin împrumuturi de numerar sau de titluri de valori, fie prin angajarea în <del>poziții aferente</del> <b>contracte privind instrumentele</b> financiare derivate sau prin orice alt mijloc.” |
|---|--|

## Explicație

Angajarea în poziții aferente instrumentelor financiare derivate poate servi și unor scopuri de acoperire a riscurilor, caz în care aceasta mai degrabă ar reduce expunerea la risc decât să o majoreze. Astfel, în timp ce BCE observă că formularea propusă este derivată din definiția corespunzătoare de la articolul 4 alineatul (1) litera (v) din Directiva 2011/61/UE, aceasta sugerează înlocuirea termenului „poziții aferente instrumentelor financiare derivate” cu „contracte privind instrumente financiare derivate”, în conformitate cu formularea din alte acte normative financiare ale UE în vigoare sau propuse, de exemplu Regulamentul (UE) nr. 236/2012 al Parlamentului European și al Consiliului din 14 martie 2012 privind vânzarea în lipsă și anumite aspecte ale swapurilor pe riscul de credit <sup>(2)</sup>, Directiva 2004/39/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 21 aprilie 2004 privind piețele instrumentelor financiare, de modificare a Directivelor 85/611/CEE și 93/6/CEE ale Consiliului și a Directivei 2000/12/CE a Parlamentului European și a Consiliului și de abrogare a Directivei 93/22/CEE a Consiliului <sup>(3)</sup> și propunerea de regulament al Parlamentului European și al Consiliului privind instrumentele financiare derivate extrabursiere, contrapartidele centrale și registrele centrale de tranzacții <sup>(4)</sup> și cea privind cerințele prudențiale pentru instituțiile de credit și societățile de investiții <sup>(5)</sup>.

## Modificarea 2

Articolul 6 din regulamentul propus privind fondurile europene cu capital de risc

|  |   |
|--|---|
| „Administratorii de fonduri cu capital de risc distribuie unitățile și acțiunile fondurilor cu capital de risc eligibile exclusiv către investitori care sunt considerați clienți profesioniști în conformitate cu secțiunea I din anexa II la Directiva 2004/39/CE sau care pot, la cerere, să fie tratați ca clienți profesioniști în conformitate cu secțiunea II din anexa II la Directiva 2004/39/CE, ori către alți investitori în cazul în care:” | „Administratorii de fonduri cu capital de risc distribuie unitățile și acțiunile fondurilor cu capital de risc eligibile exclusiv către investitori care sunt considerați clienți profesioniști în conformitate cu secțiunea I din anexa II la Directiva 2004/39/CE, <b>cu excepția cazului în care, la cerere, sunt tratați drept clienți neprofesioniști</b> , sau care pot, la cerere, să fie tratați ca clienți profesioniști în conformitate cu secțiunea II din anexa II la Directiva 2004/39/CE, ori către alți investitori în cazul în care <b>toate condițiile următoare sunt îndeplinite:</b> ” |
|--|---|

## Explicație

Articolul 6 din regulamentul propus privind fondurile europene cu capital de risc se referă la „clienți profesioniști în conformitate cu secțiunea I din anexa II la Directiva 2004/39/CE”. Nu este clar care regim ar fi aplicabil clienților profesioniști care sunt tratați, la cerere, drept clienți neprofesioniști în temeiul aceleiași dispoziții. Pentru a evita confuzia, modificarea propusă ar alinia conceptul de „clienți profesioniști” din regulamentul propus cu definiția din anexa II la Directiva 2004/39/CE.

În plus, regulamentul permite distribuirea fondurilor europene cu capital de risc către alți investitori, care trebuie „să dețină cunoștințele, experiența și capacitatea de a prelua riscurile specifice acestor fonduri” <sup>(6)</sup>. Întrucât BCE consideră că aceste criterii oferă protecția necesară pentru investitori, aceasta sugerează să se asigure că toate acestea devin obligatorii.

<sup>(1)</sup> Modificările la regulamentul propus privind fondurile europene cu capital de risc se aplică, cu modificările necesare, dispozițiilor echivalente ale regulamentulului propus privind FEAS.

| Textul propus de Comisie   | Modificările propuse de BCE (1)  |
|--|--|
| <b>Modificarea 3</b>   |  |
| Articolul 10a din regulamentul propus privind fondurile europene cu capital de risc (nou)  |  |
| Nu există text.  | <p><b>„Articolul 10a</b></p> <p><b>Depozitarul</b></p> <p>(1) Pentru fiecare fond european cu capital de risc pe care îl administrează, administratorul fondului cu capital de risc se asigură că este desemnat un singur depozitar în conformitate cu prezentul articol.</p> <p>(2) Depozitarul este o instituție astfel cum este definită la articolul 21 din Directiva 2011/61/UE.</p> <p>(3) În vederea asigurării aplicării consecvente a alineatului (1), AEVMP elaborează proiecte de standarde tehnice de reglementare pentru a preciza condițiile pentru exercitarea funcției de depozitar pentru fondurile europene cu capital de risc. AEVMP transmite Comisiei proiectele de standarde tehnice de reglementare în termen de șase luni de la intrarea în vigoare a prezentului regulament. Se delegă Comisiei competența de a adopta standardele tehnice de reglementare menționate la primul paragraf, în conformitate cu articolele 10-14 din Regulamentul (UE) nr. 1095/2010.”</p> |
| <i>Explicație</i>  |  |
| <p>În vederea consolidării protecției investitorilor, BCE sugerează să se prevadă în mod specific desemnarea unui depozitar, în conformitate cu cadrul adoptat în Directiva 2009/65/CE de coordonare a actelor cu putere de lege și a actelor administrative privind organismele de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM) (7) și Directiva 2011/61/UE (8). Cu toate acestea, schema simplificată propusă aici este menită să asigure proporționalitatea oricăror obligații rezultate cu natura și dimensiunea fondurilor.</p> |  |
| <b>Modificarea 4</b>   |  |
| Articolul 21 alineatul (1) din regulamentul propus privind fondurile europene cu capital de risc   |  |
| „(1) Autoritățile competente și AEVMP cooperează ori de câte ori este necesar pentru a-și îndeplini sarcinile în temeiul prezentului regulament.”  | „(1) Autoritățile competente și AEVMP cooperează ori de câte ori este necesar pentru a-și îndeplini sarcinile în temeiul prezentului regulament și, după caz, cu <b>Comitetul european pentru risc sistemic.</b> ”   |
| <i>Explicație</i>  |  |
| <p>Pentru consecvența cu articolul 50 din Directiva 2011/61/UE, BCE sugerează ca, după caz, cooperarea dintre autoritățile competente și AEVMP să implice și CERS.</p>   |  |
| <b>Modificarea 5</b>   |  |
| Articolul 22 alineatul (2) din regulamentul propus privind fondurile europene cu capital de risc   |  |
| „(2) Nu sunt împiedicate schimburile de informații între autoritățile competente din statele membre și între autoritățile competente și AEVMP în conformitate cu prezentul regulament sau alte acte legislative ale Uniunii aplicabile administratorilor de fonduri cu capital de risc și fondurilor cu capital de risc eligibile.”  | „(2) Nu sunt împiedicate schimburile de informații între autoritățile competente din statele membre și între autoritățile competente și AEVMP în conformitate cu prezentul regulament sau alte acte legislative ale Uniunii aplicabile administratorilor de fonduri cu capital de risc și fondurilor cu capital de risc eligibile, <b>ori de câte ori este necesar, pentru îndeplinirea atribuțiilor care le revin în temeiul prezentului regulament sau pentru exercitarea competențelor care le revin în temeiul prezentului regulament sau al legislației naționale. Autoritățile competente transmit informații băncilor centrale, inclusiv Băncii Centrale Europene și Comitetului european pentru risc sistemic, atunci când informațiile respective sunt relevante pentru îndeplinirea misiunilor acestora.</b> ”   |

---

---

| Textul propus de Comisie | Modificările propuse de BCE <sup>(1)</sup> |
|--------------------------|--|
|--------------------------|--|

---

*Explicație*

*Aceasta ar asigura primirea în mod corespunzător de către băncile centrale, inclusiv BCE și CERS, a informațiilor relevante pentru îndeplinirea misiunilor acestora.*

---

<sup>(1)</sup> Scrisul cu caractere albine în cuprinsul textului arată unde BCE propune inserarea unui text nou. Pasajele tăiate din cuprinsul textului indică unde BCE propune eliminarea textului.

<sup>(2)</sup> Articolul 1 literele (b) și (c) și articolul 2 alineatul (1) litera (b) punctul (iii) (JO L 86, 24.3.2012, p. 24).

<sup>(3)</sup> JO L 145, 30.4.2004, p. 1. Articolul 2 alineatul (1) litera (i) și articolul 4 alineatul (1).

<sup>(4)</sup> COM(2010) 484 final. Articolul 1 alineatul (1).

<sup>(5)</sup> COM(2011) 452 final. Articolul 211 alineatul (1), articolul 240 alineatul (3), articolul 250 alineatul (1) litera (d), articolul 256 alineatul (1), articolul 273 alineatul (4), articolul 321 alineatele (1) și (2) și articolul 335 alineatul (4).

<sup>(6)</sup> Considerentul 14 din regulamentul propus privind fondurile europene cu capital de risc.

<sup>(7)</sup> JO L 302, 17.11.2009, p. 32. Articolele 22-26 și 32-36.

<sup>(8)</sup> Articolul 21.

---