

III

(Förberedande akter)

EUROPEISKA CENTRALBANKEN

EUROPEISKA CENTRALBANKENS YTTRANDE

av den 25 april 2012

om ett förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om Europeiska riskkapitalfonder och om ett förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om europeiska fonder för socialt företagande

(CON/2012/32)

(2012/C 175/05)

Inledning och rättslig grund

Den 20 januari 2012 mottog Europeiska centralbanken (ECB) en begäran från Europeiska unionens råd om ett yttrande över ett förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om Europeiska riskkapitalfonder ⁽¹⁾ (nedan kallat *förslaget till förordning om Europeiska riskkapitalfonder*) och över ett förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om europeiska fonder för socialt företagande ⁽²⁾ (nedan kallat *förslaget till EuSEF-förordning*) (nedan tillsammans kallade *de föreslagna förordningarna*).

ECB:s behörighet att avge ett yttrande över de föreslagna förordningarna grundas på artiklarna 127.4 och 282.5 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt, eftersom de föreslagna förordningarna innehåller bestämmelser som har betydelse för de europeiska finansmarknadernas integration och som berör Europeiska centralbankssystemets (ECBS) medverkan till de behöriga myndigheternas smidiga genomförande av riktlinjerna för tillsynen över kreditinstitut och det finansiella systemets stabilitet såsom avses i artikel 127.5 i fördraget. I enlighet med artikel 17.5 första meningen i arbetsordningen för Europeiska centralbanken har detta yttrande antagits av ECB-rådet.

Allmänna kommentarer

1. Förslaget till förordning om Europeiska riskkapitalfonder syftar till att åtgärda de europeiska små och medelstora företagens svårigheter att finna finansiering under uppstartsskedet. Eftersom en stor del av dessa företags finansiering kommer från mindre fonder vars förvaltade tillgångar i genomsnitt uppgår till 60 miljoner EUR, är förordningen tänkt att förbättra kapitalanskaffnings-förmågan i hela EU. Genom denna förordning inrättas särskilda europeiska riskkapitalfonder med gemensamma egenskaper inom ramen för ett enda regelverk. Detta skulle medföra säkerhet och öppenhet gentemot alla aktörer, inklusive investerare, tillsynsmyndigheter och företag som är godkända för investeringar. Införandet av ett pass för den inre marknaden, varigenom en fond registrerad i en medlemsstat skulle kunna saluföra andelar och aktier i andra medlemsstater, skulle minska den administrativa bördan och begränsa tillsynsmässiga hinder.
2. Denna ram kompletteras av förslaget till EuSEF-förordning, som syftar till att stimulera finansieringen till sociala företag genom att det upprättas en ny kategori av europeiska fonder för socialt företagande (nedan kallade *EuSEF*). Detta skulle hjälpa investerare att identifiera och jämföra fonder som investerar i sociala företag samt utöka möjligheterna att saluföra deras fonder gentemot internationella investerare.

⁽¹⁾ KOM(2011) 0860 slutlig.

⁽²⁾ KOM(2011) 0862 slutlig.

3. I Europa 2020-strategin ⁽¹⁾ framhölls på nytt behovet av att vidta riktade regleringsåtgärder som ska förbättra de små och medelstora företagens tillgång till finansiering, särskilt genom att åtgärda de hinder som står i vägen för flödet av venture capital-finansiering med hjälp av särskilda investeringsfonder. Europeiska rådet ställde sig bakom denna strategi och krävde att kvarstående tillsynsmässiga hinder för gränsöverskridande venture capital-flöden skulle undanröjas ⁽²⁾. Till följd av detta tillkännagav kommissionen i april 2011 ett initiativ för att se till att riskkapitalfonder som är etablerade i en medlemsstat ska kunna anskaffa kapital i hela EU ⁽³⁾.
4. Som ECB redan har konstaterat har det under senare tid varit svårare för många små och medelstora företag att få tillgång till finansiering än för större företag, särskilt under perioder av marknadspåfrestningar ⁽⁴⁾. ECB är förvissad om att de föreslagna nya systemen skulle bidra avsevärt till utvecklingen av en innovativ och hållbar ekonomi i och med att de gör det lättare för snabbt expanderande små och medelstora företag att få tillgång till finansiering och effektiviserar tillämpliga tillsynsmässiga krav. För att Europa 2020-strategin ska genomföras framgångsrikt enligt tidsplanen är det viktigt att åtgärda den splittrade finansieringen för innovativa och socialt inriktade små och medelstora företag och främja framväxten av en integrerad och öppen EU-omfattande finansmarknad som skulle stimulera till och underlätta gränsöverskridande investeringar inom dessa sektorer.
5. Mot denna bakgrund välkomnar ECB de föreslagna förordningarna, som innebär att det införs enhetliga krav för fonder som bedriver verksamhet under en enda europeisk beteckning samt ett identiskt materiellt regelverk samtidigt som lämplig tillsyn säkerställs. I detta hänseende noterar ECB flera olika aspekter som skulle bidra till att ett lämpligt och balanserat regelverk uppnås: systemets frivilliga karaktär ⁽⁵⁾, det gränsöverskridande anmälningsförfarandet mellan de behöriga myndigheterna ⁽⁶⁾, reglerna för godkända förvaltares agerande och upplysningskraven ⁽⁷⁾ samt bestämmelserna som syftar till att säkerställa en effektiv tillsyn av hur passet används ⁽⁸⁾.

Specifika kommentarer

6. ECB stöder kommissionens mål om att säkerställa att de föreslagna förordningarna överensstämmer med det befintliga systemet för förvaltare av alternativa investeringsfonder enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/EU av den 8 juni 2011 om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt om ändring av direktiv 2003/41/EG och 2009/65/EG och förordningarna (EG) nr 1060/2009 och (EU) nr 1095/2010 ⁽⁹⁾. I detta hänseende välkomnar ECB hänvisningen i de föreslagna förordningarna till tröskelvärdet i direktiv 2011/61/EU ⁽¹⁰⁾, varigenom det införs ett tröskelvärde på 500 miljoner EUR för kapitalfonder som skulle avgränsa systemen för de europeiska riskkapitalfonderna och de europeiska fonderna för socialt företagande från det regelverk som inrättas genom direktiv 2011/61/EU.
7. ECB konstaterar att syftet med ovannämnda tröskelvärde är att skilja förvaltare av alternativa investeringsfonder vars verksamhet skulle kunna få "betydande konsekvenser för den finansiella stabiliteten" från andra där detta är föga sannolikt och att de föreslagna systemen ska tillämpas på fonder som inte är systemviktiga ⁽¹¹⁾.

⁽¹⁾ Meddelande från kommissionen *Europa 2020 En strategi för smart och hållbar tillväxt för alla*, KOM(2010) 2020 slutlig.

⁽²⁾ Europeiska rådets slutsatser av den 4 februari 2011, punkt 22.

⁽³⁾ Meddelande från kommissionen *Inre marknadsakten Tolv åtgärder för att stimulera tillväxten och stärka förtroendet för inre marknaden* "Gemensamma insatser för att skapa ny tillväxt" KOM(2011) 0206 slutlig, särskilt punkt 2.1.

⁽⁴⁾ ECB:s yttrande CON/2012/21 av den 22 mars 2012 om i) ett förslag till direktiv om marknader för finansiella instrument och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG, ii) ett förslag till förordning om marknaderna för finansiella instrument och ändring av förordning [EMIR] om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister, iii) ett förslag till direktiv om straffrättsliga sanktioner för insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan samt iv) ett förslag till förordning om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan (marknadsmissbruk), punkt 8. Ännu ej offentliggjort i EUT. Den engelska versionen finns på ECB:s webbplats <http://www.ecb.europa.eu>

⁽⁵⁾ Artikel 4 i förslaget till förordning om Europeiska riskkapitalfonder och artikel 4 i förslaget till EuSEF-förordning.

⁽⁶⁾ Artiklarna 15 och 20.3 i förslaget till förordning om Europeiska riskkapitalfonder och artiklarna 16 och 21.3 i förslaget till EuSEF-förordning.

⁽⁷⁾ Artiklarna 7–12 i förslaget till förordning om Europeiska riskkapitalfonder och artiklarna 7–13 i förslaget till EuSEF-förordning.

⁽⁸⁾ Artiklarna 13–22 i förslaget till förordning om Europeiska riskkapitalfonder/artiklarna 14–23 i förslaget till EuSEF-förordning.

⁽⁹⁾ EUT L 174, 1.7.2011, s. 1. *Commission staff working paper — Impact assessment accompanying the proposal for a regulation of the European Parliament and of the Council on European Venture Capital Funds* (kommissionens arbetsdokument – sammanfattning av konsekvensanalysen som åtföljer förslaget till Europaparlamentets och rådets förordning om europeiska riskkapitalfonder), SEC(2011) 1515, s. 37.

⁽¹⁰⁾ Artikel 3.2 b i direktiv 2011/61/EU.

⁽¹¹⁾ Skäl 17 i direktiv 2011/61/EU.

8. Som villkor för att de föreslagna förordningarna ska tillämpas ställs det också som krav att samtliga godkända riskkapitalfonder och fonder för socialt företagande ska vara utan finansiell hävstång, vilket ska säkerställa att de godkända fonderna inte bidrar till systemrisk och inriktas på att stödja godkända portföljföretag⁽¹⁾. Eftersom begreppet finansiell hävstång har stor betydelse för den affärsmodell som många förvaltare av alternativa investeringsfonder tillämpar⁽²⁾, anser ECB att det är lämpligt att uttryckligen ange den eventuella finansiella hävstången när det gäller de föreslagna systemen för Europeiska riskkapitalfonder och fonder för socialt företagande⁽³⁾.

I de fall där ECB rekommenderar att den föreslagna förordningen ska ändras anges de specifika förslagen i bilagan åtföljt av en förklaring.

Utfärdat i Frankfurt am Main den 25 april 2012.

Mario DRAGHI
ECB:s ordförande

⁽¹⁾ Skäl 13 i förslaget till förordning om Europeiska riskkapitalfonder och skäl 13 i förslaget till EuSEF-förordning.
⁽²⁾ Punkt 11 i ECB:s yttrande CON/2009/81 av den 16 oktober 2009 om ett förslag till Europaparlamentets och rådets direktiv om förvaltare av alternativa investeringsfonder och om ändring av direktiven 2004/39/EG och 2009/.../EG (EUT C 272, 13.11.2009, s. 1).
⁽³⁾ Artikel 5.2 i förslaget till förordning om Europeiska riskkapitalfonder och artikel 5.2 i förslaget till EuSEF-förordning.

BILAGA

Ändringsförslag ⁽¹⁾

Kommissionens förslag	ECB:s ändringsförslag ⁽¹⁾
-----------------------	--------------------------------------

Ändring 1

Artikel 5.2 i förslaget till förordning om Europeiska riskkapitalfonder

<p>"2. Förvaltaren av en riskkapitalfond får inte utnyttja den godkända riskkapitalfonden för lån, utfärdande av skuldebrev, ställande av säkerhet eller på denna fond använda metoder som ökar fondens exponering, antingen genom lån av kontanter eller värdepapper, ingångna derivatpositioner eller på annat sätt."</p>	<p>"2. Förvaltaren av en riskkapitalfond får inte utnyttja den godkända riskkapitalfonden för lån, utfärdande av skuldebrev, ställande av säkerhet eller på denna fond använda metoder som ökar fondens exponering, antingen genom lån av kontanter eller värdepapper, ingångna derivatpositioner derivatkontrakt eller på annat sätt."</p>
---	---

Förklaring

Derivatpositioner kan också ingås i risksäkrings syfte, vilket då snarare skulle minska än öka riskexponeringen. ECB konstaterar visserligen att den föreslagna ordalydelsen har hämtats från motsvarande definition i artikel 4.1 v i direktiv 2011/61/EU, men föreslår ändå att begreppet "derivatpositioner" ersätts med "derivatkontrakt", i överensstämmelse med ordalydelsen i annan befintlig eller föreslagen EU-finanslagstiftning, t.ex. Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 236/2012 av den 14 mars 2012 om blankning och vissa aspekter av kreditswappar ⁽²⁾, Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG av den 21 april 2004 om marknader för finansiella instrument och om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG och 93/6/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG samt upphävande av rådets direktiv 93/22/EEG ⁽³⁾ och förslagen till Europaparlamentets och rådets förordningar om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister ⁽⁴⁾ respektive om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag ⁽⁵⁾.

Ändring 2

Artikel 6 i förslaget till förordning om Europeiska riskkapitalfonder

<p>"Förvaltare av riskkapitalfonder ska bara saluföra fondandelar och aktier i godkända riskkapitalfonder till investerare som betraktas som professionella kunder enligt bilaga II.I till direktiv 2004/39/EG eller som på begäran kan behandlas som professionella kunder enligt bilaga II.II till direktivet, eller till andra investerare varvid"</p>	<p>"Förvaltare av riskkapitalfonder ska bara saluföra fondandelar och aktier i godkända riskkapitalfonder till investerare som betraktas som professionella kunder enligt bilaga II.I till direktiv 2004/39/EG, såvida de inte har begärt att bli behandlade som icke-professionella kunder, eller som på begäran kan behandlas som professionella kunder enligt bilaga II.II till direktivet, eller till andra investerare varvid samtliga följande villkor ska vara uppfyllda,"</p>
---	---

Förklaring

I artikel 6 i förslaget till förordning om Europeiska riskkapitalfonder hänvisas det till "professionella kunder enligt bilaga II.I till direktiv 2004/39/EG". Det är oklart vilket system som skulle tillämpas på professionella kunder som på begäran behandlas som icke-professionella kunder enligt samma bestämmelse. Genom ändringsförslaget skulle begreppet "professionella kunder" i förslaget till förordning anpassas till definitionen i bilaga II till direktiv 2004/39/EG i syfte att förhindra missförstånd.

Enligt förordningen får Europeiska riskkapitalfonder också saluföras till andra investerare, som måste ha "den kunskap, erfarenhet och kapacitet som fordras av dessa fonder" ⁽⁶⁾. ECB anser visserligen att dessa kriterier ger det investerarskydd som krävs, men föreslår ändå att det ska säkerställas att samtliga kriterier är obligatoriska.

⁽¹⁾ Ändringsförslagen avseende förslaget till förordning om Europeiska riskkapitalfonder ska tillämpas med nödvändiga ändringar på motsvarande bestämmelser i förslaget till EuSEF-förordning.

Kommissionens förslag

ECB:s ändringsförslag ⁽¹⁾**Ändring 3**

Artikel 10a i förslaget till förordning om Europeiska riskkapitalfonder (ny)

Ingen text

”Artikel 10a**Förvaringsinstitut**

1. Förvaltare av riskkapitalfonder ska för varje europeisk riskkapitalfond de förvaltar se till att ett enda förvaringsinstitut utses i enlighet med denna artikel.
2. Förvaringsinstitutet ska vara ett institut enligt definitionen i artikel 21 i direktiv 2011/61/EU.
3. I syfte att garantera en konsekvent tillämpning av punkt 1 ska Esma utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att ange villkoren för att utföra förvaringsinstitutsfunktionen för Europeiska riskkapitalfonder. Esma ska överlämna utkastet till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen inom sex månader efter det att denna förordning har trätt i kraft. Till kommissionen delegeras befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.”

Förklaring

I syfte att stärka investerarskyddet föreslår ECB att det uttryckligen ska anges hur ett förvaringsinstitut utses, i enlighet med det ramverk som antogs i direktiv 2009/65/EG om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag) ⁽⁷⁾ och direktiv 2011/61/EU ⁽⁸⁾. Det förenklade system som här föreslås syftar emellertid till att säkerställa att eventuella resulterande skyldigheter står i proportion till fondens karaktär och storlek.

Ändring 4

Artikel 21.1 i förslaget till förordning om Europeiska riskkapitalfonder

”1. Behöriga myndigheter och Esma ska vid behov samarbeta med varandra för att fullgöra sina respektive uppdrag enligt denna förordning.”

”1. Behöriga myndigheter och Esma ska vid behov samarbeta med varandra för att fullgöra sina respektive uppdrag enligt denna förordning **och, om så är lämpligt, med Europeiska systemrisknämnden.**”

Förklaring

För överensstämmelsen med artikel 50 i direktiv 2011/61/EU föreslår ECB att samarbetet mellan Esma och behöriga myndigheter även bör involvera ESRB, om så är lämpligt.

Ändring 5

Artikel 22.2 i förslaget till förordning om Europeiska riskkapitalfonder

”2. Medlemsstaternas behöriga myndigheter eller Esma får inte hindras från att utbyta information i enlighet med denna förordning eller annan unionslagstiftning som är tillämplig på förvaltare av riskkapitalfonder samt godkända riskkapitalfonder.”

”2. Medlemsstaternas behöriga myndigheter eller Esma får inte hindras från att, **då så är nödvändigt**, utbyta information i enlighet med denna förordning eller annan unionslagstiftning som är tillämplig på förvaltare av riskkapitalfonder samt godkända riskkapitalfonder **under utförandet av sina uppgifter enligt denna förordning och utövandet av sina befogenheter enligt denna förordning eller nationell lagstiftning.** Behöriga myndigheter ska lämna information till centralbankerna, inbegripet Europeiska centralbanken, och Europeiska systemrisknämnden, om denna information är relevant för fullgörandet av dessas uppdrag.”

Kommissionens förslag

ECB:s ändringsförslag ⁽¹⁾*Förklaring*

På så sätt skulle det säkerställas att centralbankerna, inbegripet ECB och ESRB, på ett lämpligt sätt får information som är relevant för fullgörandet av deras uppdrag.

⁽¹⁾ Text markerad med fet stil anger ECB:s förslag till ny text. Genomstruken text anger de strykningar som ECB föreslår.

⁽²⁾ Artikel 1 b och 1 c och artikel 2.1 b iii (EUT L 86, 24.3.2012, s. 24).

⁽³⁾ EUT L 145, 30.4.2004, s. 1. Artiklarna 2.1 i och 4.1.

⁽⁴⁾ KOM(2010) 0484 slutlig. Artikel 1.1.

⁽⁵⁾ KOM(2011) 0452 slutlig. Artiklarna 211.1, 240.3, 250.1 d, 256.1, 273.4, 321.1, 321.2 och 335.4.

⁽⁶⁾ Skäl 14 i förslaget till förordning om Europeiska riskkapitalfonder.

⁽⁷⁾ EUT L 302, 17.11.2009, s. 32. Artiklarna 22–26 och 32–36.

⁽⁸⁾ Artikel 21.