

## III

*(Atos preparatórios)***BANCO CENTRAL EUROPEU****PARECER DO BANCO CENTRAL EUROPEU****de 25 de abril de 2012****sobre uma proposta de regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho relativo aos Fundos de Capital de Risco Europeus e sobre uma proposta de regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho relativo aos Fundos de Empreendedorismo Social Europeus****(CON/2012/32)****(2012/C 175/05)****Introdução e base jurídica**

Em 20 de janeiro de 2012 o Banco Central Europeu (BCE) recebeu do Conselho da União Europeia um pedido de parecer sobre uma proposta de regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho relativo aos Fundos de Capital de Risco Europeus <sup>(1)</sup> (a seguir o regulamento proposto relativo aos Fundos de Capital de Risco Europeus), e sobre uma proposta de regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho relativo aos Fundos de Empreendedorismo Social Europeus <sup>(2)</sup> (a seguir o regulamento proposto relativo aos FESE) (doravante coletivamente designados «regulamentos propostos»).

A competência do BCE para emitir parecer sobre os regulamentos propostos resulta do disposto no artigo 127.º, n.º 4 e no artigo 282.º, n.º 5 do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, uma vez que os regulamentos propostos contêm disposições com impacto na integração dos mercados financeiros da Europa e respeitantes à contribuição do Sistema Europeu de Bancos Centrais para a boa condução das políticas desenvolvidas pelas autoridades competentes no que se refere à supervisão prudencial das instituições de crédito e à estabilidade do sistema financeiro, tal como previsto no n.º 5 do artigo 127.º do Tratado. O presente parecer foi aprovado pelo Conselho do BCE nos termos do artigo 17.º-5, primeiro período, do regulamento interno do BCE.

**Observações genéricas**

1. O regulamento proposto relativo aos Fundos de Capital de Risco Europeus visa colmatar as insuficiências de financiamento com que se deparam as pequenas e médias empresas (PME) europeias nas fases iniciais do seu desenvolvimento. Dado que uma grande parte do financiamento destas sociedades provém de fundos de pequena dimensão gerindo uma média de 60 milhões de EUR em ativos, o regulamento visa melhorar a capacidade de mobilização de capital em toda a EU. O mesmo cria Fundos de Capital de Risco Europeus específicos, com características comuns e sujeitos a um mesmo regime regulamentar. Espera-se com isto proporcionar certeza jurídica e transparência face a todos os interessados, incluindo investidores, reguladores e sociedades elegíveis para investimento. A introdução de um passaporte único europeu, mediante o qual um fundo registado num Estado-Membro poderia comercializar unidades de participação e ações noutros Estados-Membros deverá reduzir os encargos administrativos e diminuir as barreiras regulamentares.
2. Este regime é complementado pelo regulamento proposto relativo aos FESE, o qual visa estimular o financiamento das empresas sociais através da criação de uma nova categoria de fundos de empreendedorismo social europeus (a seguir «FESE»). Isto deverá ajudar os investidores a identificar e comparar fundos que invistam em empresas sociais, e aumentar as possibilidades de comercialização dos referidos fundos junto de investidores internacionais.

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

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

3. A Estratégia Europa 2020 <sup>(1)</sup> voltou a proclamar a necessidade de se tomarem medidas regulamentares bem dirigidas para se melhorar o acesso das PME ao financiamento, nomeadamente suprimindo-se as barreiras que prejudicam o fluxo do financiamento por capitais de risco mediante a criação de fundos de investimento dedicados a esse fim. O Conselho Europeu aprovou esta abordagem, pedindo a remoção dos obstáculos regulamentares que ainda se colocam à movimentação transfronteiras do capital de risco <sup>(2)</sup>. No seguimento desse apelo, em 11 de abril de 2011 a Comissão lançou uma iniciativa com o objetivo de garantir que os fundos de capital de risco estabelecidos em qualquer um dos Estados-Membros sejam capazes de mobilizar capital em toda a EU <sup>(3)</sup>.
4. O BCE já fez notar a dificuldade em obter financiamento com que ultimamente as PME se têm confrontado, mais do que as grandes firmas, e especialmente em alturas de tensão nos mercados <sup>(4)</sup>. O BCE confia em que, ao facilitar o acesso ao financiamento a PME em rápida expansão, e ao otimizar as exigências regulamentares aplicáveis, os novos regimes ora propostos irão contribuir significativamente para o desenvolvimento de uma economia inovadora e sustentável. É essencial para o cumprimento bem-sucedido e atempado da Estratégia Europa 2020 resolver o problema da fragmentação do financiamento de PME inovadoras e de cariz social, e promover o aparecimento de um mercado financeiro europeu, integrado e fluido, que encoraje e facilite o investimento transfronteiras nestes setores.
5. Assim sendo, o BCE acolhe com agrado os regulamentos propostos, os quais introduzirão requisitos uniformes para fundos operando a nível europeu ao abrigo de uma denominação única e um quadro regulamentar substantivo idêntico, ao mesmo tempo que se assegura uma supervisão adequada. A este respeito o BCE regista vários aspetos que contribuirão para se alcançar um quadro regulamentar equilibrado: a natureza voluntária do regime <sup>(5)</sup>; o processo de notificação transfronteiras entre as autoridades competentes <sup>(6)</sup>; as regras de comportamento e deveres de informação aplicáveis aos gestores qualificados <sup>(7)</sup>; e, bem assim, as disposições que visam garantir a supervisão eficaz da utilização do passaporte <sup>(8)</sup>.

#### Observações específicas

6. O BCE apoia o objetivo da Comissão de se garantir a compatibilidade dos regulamentos propostos com o regime atualmente aplicável aos gestores de fundos de investimento alternativos por força da Diretiva 2011/61/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 8 de junho de 2011, relativa aos gestores de fundos de investimento alternativos e que altera as Diretivas 2003/41/CE e 2009/65/CE e os Regulamentos (CE) n.º 1060/2009 e (UE) n.º 1095/2010 <sup>(9)</sup>. Em relação a este aspeto, o BCE vê com agrado a referência, nos regulamentos propostos, ao limiar previsto na Diretiva 2011/61/UE <sup>(10)</sup>, que introduz um limite máximo de 500 milhões de EUR de fundos de capital, o que irá distinguir os regimes dos Fundos de Capital de Risco Europeus e dos FESE do que se encontra estabelecido na Diretiva 2011/61/UE.
7. O BCE regista que os limites acima visam efetuar a distinção entre os gestores de fundos de investimento alternativos com atividades que poderiam ter «consequências significativas para a estabilidade financeira» e aqueles com menos probabilidades de as terem, e que os regimes propostos se aplicarão a fundos sem importância sistémica <sup>(11)</sup>.

<sup>(1)</sup> Comunicação da Comissão intitulada «Europa 2020: Estratégia para um crescimento inteligente, sustentável e inclusivo», COM(2010) 2020 final.

<sup>(2)</sup> Conclusões do Conselho Europeu, de 4 de fevereiro de 2011, ponto 22.

<sup>(3)</sup> V. a comunicação da Comissão intitulada «Ato para o Mercado Único — Doze alavancas para estimular o crescimento e reforçar a confiança mútua — Juntos para um novo crescimento» COM(2011) 206 final e, nomeadamente, o seu ponto 2.1.

<sup>(4)</sup> Parecer CON/2012/21 do BCE, de 22 de março de 2012, sobre i) uma proposta de diretiva relativa aos mercados de instrumentos financeiros, que revoga a diretiva 2004/39/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, ii) uma proposta de regulamento relativo aos mercados de instrumentos financeiros e que altera o regulamento [EMIR] relativo aos derivados OTC, às contrapartes centrais e aos repositórios de transações, iii) uma proposta de diretiva relativa às sanções penais aplicáveis ao abuso de informação privilegiada e à manipulação de mercado e iv) uma proposta de regulamento relativo ao abuso de informação privilegiada e à manipulação de mercado (abuso de mercado), ponto 8. Ainda não publicada no Jornal Oficial. A versão inglesa encontra-se disponível no sítio do BCE em <http://www.ecb.europa.eu>

<sup>(5)</sup> Artigo 4.º do regulamento proposto relativo aos Fundos de Capital de Risco Europeus, e artigo 4.º do regulamento proposto relativo aos FESE.

<sup>(6)</sup> Artigos 15.º e 20.º, n.º 3 do regulamento proposto relativo aos Fundos de Capital de Risco Europeus, e artigos 16.º e 21.º, n.º 3, do regulamento proposto relativo aos FESE.

<sup>(7)</sup> Artigos 7.º a 12.º do regulamento proposto relativo aos Fundos de Capital de Risco Europeus, e artigos 7.º a 13.º do regulamento proposto relativo aos FESE.

<sup>(8)</sup> Artigos 13.º a 22.º do regulamento proposto relativo aos Fundos de Capital de Risco Europeus, e artigos 14.º a 23.º do regulamento proposto relativo aos FESE.

<sup>(9)</sup> JO L 174 de 1.7.2011, p. 1. Documento de trabalho interno da Comissão intitulado *Impact assessment accompanying the proposal for a regulation of the European Parliament and of the Council on European Venture Capital Funds*, SEC(2011) 1515, p. 37.

<sup>(10)</sup> Artigo 3.º, n.º 2, alínea b) da Diretiva 2011/61/UE.

<sup>(11)</sup> Considerando 17 da diretiva 2011/61/UE.

8. O objeto dos regulamentos propostos é também condicionado pelo requisito de todos os fundos de capital de risco e de empreendedorismo qualificados não recorrerem ao efeito de alavanca, para garantia de que os fundos qualificados não irão contribuir para aumentar o risco sistémico e de que os mesmos se irão concentrar em apoiar empresas em carteira qualificadas <sup>(1)</sup>. Assim sendo, embora o conceito de «alavancagem» seja fundamental para o modelo de negócio seguido por muitos gestores de fundos de investimento alternativos <sup>(2)</sup>, o BCE considera apropriado tornar explícita a exclusão da utilização de qualquer alavancagem no caso dos regimes propostos para os Fundos de Capital de Risco e dos FESE <sup>(3)</sup>.

Do anexo constam sugestões de reformulação específicas, acompanhadas de um texto explicativo, para os casos em que o BCE recomende uma alteração ao regulamento proposto.

Feito em Frankfurt am Main, em 25 de abril de 2012.

*O Presidente do BCE*

Mario DRAGHI

---

<sup>(1)</sup> Considerando 13.º do regulamento proposto relativo aos Fundos de Capital de Risco Europeus, e considerando 13 do regulamento proposto relativo aos FESE.

<sup>(2)</sup> Ponto 11 do Parecer do BCE CON/2009/81, de 16 de outubro de 2009, sobre uma proposta de diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho relativa aos gestores de fundos de investimento alternativos e que altera as Diretivas 2004/39/CE e 2009/.../CE, (JO C 272 de 13.11.2009, p. 1).

<sup>(3)</sup> Artigo 5.º, n.º 2 do regulamento proposto relativo aos Fundos de Capital de Risco Europeus, e artigo 5.º, n.º 2, do regulamento proposto relativo aos FESE.

## ANEXO

Propostas de redação <sup>(1)</sup>

Texto proposto pela Comissão	Alterações propostas pelo BCE <sup>(1)</sup>
------------------------------	--

## Alteração 1

Artigo 5, n.º 2 do regulamento proposto relativo aos Fundos de Capital de Risco

«2. O gestor do fundo de capital de risco não poderá contrair empréstimos, emitir títulos de dívida, prestar garantias, ao nível do fundo de capital de risco qualificado, nem recorrer a qualquer método, ao nível do fundo de capital de risco qualificado, que induza o aumento do nível de exposição do fundo, seja através de empréstimos em numerário ou em valores mobiliários, do recurso a posições em instrumentos derivados ou por qualquer outro meio.»	«2. O gestor do fundo de capital de risco não poderá contrair empréstimos, emitir títulos de dívida, prestar garantias, ao nível do fundo de capital de risco qualificado, nem recorrer a qualquer método, ao nível do fundo de capital de risco qualificado, que induza o aumento do nível de exposição do fundo, seja através de empréstimos em numerário ou em valores mobiliários, do recurso a <b>posições contratos</b> em instrumentos derivados ou por qualquer outro meio.»
---	--

## Explicação

O recurso a posições em instrumentos derivados também pode servir fins de cobertura de risco, em cujo caso o mesmo iria reduzir o risco, em vez de o aumentar. Assim sendo, embora note que a formulação proposta deriva da definição que lhe corresponde contida no artigo 4.º, n.º 1, alínea v) da Diretiva 2011/61/UE, o BCE sugere a substituição da expressão «posições em instrumentos derivados» por «contratos em instrumentos derivados», de harmonia com a redação constante de outra legislação financeira da União já existente ou proposta, como por exemplo o Regulamento (UE) n.º 236/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 de março de 2012, relativo às vendas a descoberto e a certos aspetos dos swaps de risco de incumprimento <sup>(2)</sup>, a Diretiva 2004/39/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de abril de 2004, relativa aos mercados de instrumentos financeiros que altera as Diretivas 85/611/CEE e 93/6/CEE, e a Diretiva 2000/12/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de março de 2000, relativa ao acesso à atividade das instituições de crédito e ao seu exercício que revoga a Diretiva do Conselho 93/22/CEE <sup>(3)</sup> e as propostas de regulamentos do Parlamento Europeu e do Conselho, um relativo aos derivados OTC, às contrapartes centrais e aos repositórios de transações <sup>(4)</sup>, e outro relativo a requisitos prudenciais aplicáveis às instituições de crédito e às empresas de investimento <sup>(5)</sup>.

## Alteração 2

Artigo 6.º do regulamento proposto relativo aos Fundos de Capital de Risco

«Os gestores de fundos de capital de risco deverão comercializar as unidades de participação e as ações de fundos de capital de risco qualificados exclusivamente junto de investidores considerados como clientes profissionais, nos termos do Anexo II, ponto I, da Diretiva 2004/39/CE ou que podem, a pedido, ser tratados como clientes profissionais nos termos do Anexo II, ponto II, da Diretiva 2004/39/CE, ou junto de outros investidores que:»	«Os gestores de fundos de capital de risco deverão comercializar as unidades de participação e as ações de fundos de capital de risco qualificados exclusivamente junto de investidores considerados como clientes profissionais, nos termos do Anexo II, ponto I, da Diretiva 2004/39/CE <b>a menos que, a seu pedido, sejam tratados como clientes não-profissionais</b> , ou que podem, a pedido, ser tratados como clientes profissionais nos termos do Anexo II, ponto II, da Diretiva 2004/39/CE, ou junto de outros investidores, <b>desde que se mostrem preenchidas todas as condições seguintes:</b> »
--	--

## Explicação

O artigo 6.º do regulamento proposto relativo aos Fundos de Capital de Risco Europeus refere-se a «clientes profissionais, nos termos do Anexo II, ponto I, da Diretiva 2004/39/CE». Não está claro qual seria o regime aplicável, ao abrigo da referida disposição, aos clientes profissionais que são tratados, a pedido, como clientes não profissionais. Para evitar confusões, a alteração proposta deveria alinhar o conceito de «clientes profissionais» constante do regulamento proposto com a definição contida no anexo II da Diretiva 2004/29/CE.

Além disso, o regulamento permite a comercialização de Fundos de Capital de Risco Europeus junto de outros investidores, os quais devem ter «os conhecimentos, a experiência e a capacidade para assumir os riscos que estes fundos envolvem» <sup>(6)</sup>. Embora considere que estes critérios oferecem a necessária proteção aos investidores, o BCE sugere que os mesmos sejam todos tornados obrigatórios.

<sup>(1)</sup> As alterações ao regulamento proposto relativo aos Fundos de Capital de Risco sugeridas são aplicáveis, com as necessárias adaptações, às disposições equivalentes no regulamento proposto relativo aos FESE.

Texto proposto pela Comissão	Alterações propostas pelo BCE <sup>(1)</sup>
------------------------------	--

### Alteração 3

Artigo 10.º-A do regulamento proposto relativo aos Fundos de Capital de Risco (novo)

Não consta do regulamento proposto.	<p><b>«Artigo 10.º-A</b></p> <p><b>Depositário</b></p> <p>1. Os gestores de fundos de capital de riscos deve garantir que, de acordo com as disposições deste artigo, por cada fundo de capital de riscos sob a sua gestão seja nomeado um único depositário.</p> <p>2. O depositário deve ser uma instituição na aceção do artigo 21 da Diretiva 2011/61/UE.</p> <p>3. A fim de garantir a aplicação coerente do n.º 1, a AEVMM deve elaborar projetos de normas técnicas de regulamentação para especificação das condições para o desempenho da função de depositário de Fundos de Capital de Risco Europeus. A AEVMM deve apresentar à Comissão esses projetos de normas técnicas de regulamentação no prazo de seis meses após a entrada em vigor deste regulamento. É delegado na Comissão o poder de adotar as normas técnicas de regulamentação a que se refere o primeiro parágrafo, nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.»</p>
-------------------------------------	--

#### Explicação

Para aumentar o nível de proteção dos investidores, o BCE sugere que se disponha especificamente sobre a nomeação de um depositário, à semelhança do regime adotado na Diretiva 2009/65/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 13 de julho de 2009, que coordena as disposições legislativas, regulamentares e administrativas respeitantes a alguns organismos de investimento coletivo em valores mobiliários (OICVM <sup>(7)</sup>) e na Diretiva 2011/61/UE <sup>(8)</sup>. Contudo, o esquema simplificado que ora se propõe visa garantir que quaisquer obrigações daí resultantes são proporcionais à natureza e dimensão dos fundos.

### Alteração 4

Artigo 21, n.º 1 do regulamento proposto relativo aos Fundos de Capital de Risco

«1. As autoridades competentes dos Estados-Membros e a AEVMM devem colaborar entre si, sempre que necessário, para o desempenho das suas funções, nos termos do presente regulamento.»	«1. As autoridades competentes dos Estados-Membros e a AEVMM devem colaborar entre si, sempre que necessário, para o desempenho das suas funções, nos termos do presente regulamento <b>e, na medida do necessário, com o Comité Europeu do Risco Sistémico.</b> »
--	--

#### Explicação

Por uma questão de coerência com o disposto no artigo 50.º da Diretiva 2011/61/UE, o BCE sugere que a cooperação entre a AEVMM e as autoridades competentes também envolva o CERS, na medida do necessário.

### Alteração 5

Artigo 22, n.º 2 do regulamento proposto relativo aos Fundos de Capital de Risco

«2. As autoridades competentes dos Estados-Membros ou a AEVMM não podem ser impedidas de trocar informações, nos termos do presente regulamento ou de legislação da União aplicável a gestores de fundos de capital de risco e fundos de capital de risco qualificados.»	«2. As autoridades competentes dos Estados-Membros ou a AEVMM não podem ser impedidas de trocar informações, nos termos do presente regulamento ou de legislação da União aplicável a gestores de fundos de capital de risco e fundos de capital de risco qualificados, <b>sempre que necessário, com o fim de cumprir as suas obrigações previstas neste regulamento ou de exercer os seus direitos ao abrigo do presente ou da legislação nacional. As autoridades competentes devem comunicar informação aos bancos centrais nacionais, incluindo o Banco Central Europeu, e ao Comité Europeu de Risco Sistémico, sempre que a mesma seja relevante para o desempenho das suas atribuições.</b> »
--	---

---

---

Texto proposto pela Comissão	Alterações propostas pelo BCE <sup>(1)</sup>
------------------------------	--

---

*Explicação*

*Tal garantiria que os bancos centrais, incluindo o CBCE, e também o CERS, recebem devidamente informação relevante para o desempenho das suas funções.*

---

<sup>(1)</sup> O texto em **negrito** indica as passagens a aditar por proposta do BCE. O texto riscado indica as passagens a suprimir por proposta do BCE.

<sup>(2)</sup> Artigo 1.º, alíneas b) e (c) e artigo 2.º, n.º 1, alínea b) (iii) (JO L 86 de 24.3.2012, p. 24).

<sup>(3)</sup> JO L 145 de 30.4.2004, p. 1. Artigo 2.º, n.º 1, alínea i) e artigo 4.º, n.º 1.

<sup>(4)</sup> COM(2010) 484 final. V. Artigo 1.º, n.º 1.

<sup>(5)</sup> COM(2011) 452 final. Artigos 211.º, n.º 1, 240.º, n.º 3, 250.º, n.º 1) alínea d), 256.º, n.º 1, 273.º, n.º 4, 321.º, n.ºs 1 e 2, e 335.º, n.º 4.

<sup>(6)</sup> Considerando 14 do regulamento proposto relativo aos Fundos de Capital de Risco.

<sup>(7)</sup> JO L 302 de 17.11.2009, p. 32. Artigos 22.º a 26.º e 32.º a 36.º.

<sup>(8)</sup> Artigo 21.º.

---