



EUROPA-KOMMISSIONEN

Bruxelles, den 7.12.2011
KOM(2011) 860 endelig

2011/0417 (COD)

Forslag til

EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS FORORDNING

om europæiske venturekapitalfonde

(EØS-relevant tekst)

{SEK(2011) 1515 endelig}

{SEK(2011) 1516 endelig}

BEGRUNDELSE

1. BAGGRUND FOR FORSLAGET

Den europæiske venturekapitalsektor er sammenlignet med konkurrerende, højteknologiske innovationscentre på globalt plan, især USA, en opsplittet sektor med stor spredning. Det har ført til en statistisk signifikant modvilje blandt investorer til at investere i venturekapitalfonde. Nogle medlemsstater har særlige ordninger for venturekapitalfonde med regler om porteføljesammensætning, investeringsteknikker og kvalificerede investeringsmål. Men de fleste medlemsstater har ikke sådanne specifikke ordninger for venturekapitalfonde. De anvender i stedet generelle bestemmelser fra selskabsretten og om prospektforpligtelser på alle fondsforvaltere, som ønsker at udbyde "private venturekapitalinvesteringer" inden for deres retsområde.

På grund af opsplitningen på det lovgivningsmæssige område finder potentielle "venturekapitalinvestorer", f.eks. velhavende personer, pensionsfonde eller forsikringselskaber, det vanskeligt og bekosteligt at tage skridt til at kanalisere nogle af deres investeringer over i venturekapital. Opsplitningen på det lovgivningsmæssige område hindrer også specialiserede venturekapitalfonde i at tilvejebringe betydelig kapital fra udlandet.

Det problem, der er beskrevet ovenfor, er tæt knyttet til spørgsmålet om, hvorvidt Europa afsætter tilstrækkelige midler til finansiering af innovative opstartsvirksomheder. I perioden fra 2003-2010 kanaliserede USA ca. 131 mia. EUR over i venturekapitalfonde, mens det i samme periode kun lykkedes europæiske venturekapitalfonde at tilvejebringe 28 mia. EUR.

Potentielle investorer foretrækker på nuværende tidspunkt "private equity" frem for venturekapitalinvesteringer. I referenceperioden 2003-2010 udgjorde midler afsat til venturekapital 64 mia. EUR af et samlet beløb på 437 mia. EUR, som blev investeret i "private equity" i almindelighed. Venturekapital tegnede sig derfor kun for 14,6 % af den samlede pulje – hvor "private equity" tegnede sig for 85,4 %. Betragter man denne referenceperiode på årsbasis, overstiger de pengemidler, der blev tilvejebragt af "private equity", hvert eneste år langt de midler, der blev tilvejebragt af venturekapital.

Så længe denne skævhed til fordel for "private equity" – en sektor, som investerer i modne virksomheder og organiserer fremmedkapitalfinansierede overtagelser - består, vil ledige midler ikke blive kanaliseret over i "equity finance" til "seed" - og opstartsforetagender, som befinder sig i en afgørende fase i deres udvikling. Den nuværende mangel på finansielle ressourcer til venturekapital er den direkte årsag til, at en typisk europæisk venturekapitalfond ikke er af optimal størrelse.

En typisk europæisk venturekapitalfond er væsentligt mindre end, hvad der er optimalt for denne type finansieringsinstrument. En typisk amerikansk venturekapitalfond samler forvaltede aktiver svarende til 130 mio. EUR, mens en typisk europæisk venturekapitalfond størrelsesmæssigt ligger på ca. 60 mio. EUR.

Derfor spiller venturekapital på nuværende tidspunkt en beskeden rolle for finansiering af små og mellemstore virksomheder. Små og mellemstore virksomheder er først og fremmest afhængige af banklån. Banklån tegner sig for over 80 % af deres finansiering, mens kun 2 % tilvejebringes af venturekapitalspecialister. Det tilsvarende tal for USA er 14 %.

Disse resultater er især slående, fordi mange små og mellemstore virksomheder har måttet betale meget højere renter af banklån¹ siden finanskrisen i 2008 og 2009. Endvidere har bankerne som følge af finanskrisen i 2008 og 2009 i langt mindre grad ydet og forlænget kreditfaciliteter til små og mellemstore virksomheder, og derfor er det blevet mere presserende for små og mellemstore virksomheder at søge og efterspørge andre alternative finansieringskilder². Men alligevel har venturekapital på grund af utilstrækkelige kapitalressourcer ikke kunnet udfylde dette åbenlyse hul.

Manglen på en effektiv venturekapitalsektor bevirker, at europæiske iværksættere og innovative forretningsforetagender ikke udnytter deres kommercielle potentiale fuldt ud. Det har så igen en negativ indvirkning på Europas konkurrenceevne på globalt plan. Det kan illustreres ved at sammenligne omfanget af venturekapitalinvesteringer som et finansieringsmiddel (udtrykt i procent af BNP) på et særdeles innovativt marked, f.eks. USA (0,14 %), med det europæiske gennemsnit (0,03 %).

Det samme billede gør sig gældende, når situationen vurderes på grundlag af den samlede portefølje af venturekapitalfonde, som forvaltes af en given fondsforvalter. Ifølge de seneste tal fra European Private Equity and Venture Capital Association (EVCA) forvalter 98 % af de europæiske forvaltere af venturekapitalfonde en portefølje af midler, som ligger under tærskelværdien på 500 mio. EUR i direktivet om forvaltere af alternative investeringsfonde³.

Det er derfor af helt afgørende betydning at få løst disse problemer og at støtte europæiske iværksættere. En af målsætningerne i den overordnede Europa 2020-strategi er et blomstrende marked for venturekapital⁴, og Det Europæiske Råd opfordrede på sit møde i februar 2011 til at fjerne de resterende lovgivningsmæssige hindringer for grænseoverskridende venturekapital. Til opfølgning heraf forpligtede Europa-Kommissionen sig i akten for det indre marked⁵ til at sørge for, at venturekapitalfonde etableret i de enkelte medlemsstater senest i 2012 kan tilvejebringe kapital og frit investere i hele EU. Nye rammer for venturekapitalfonde er også et af de højst prioriterede mål i handlingsplanen for små og mellemstore virksomheder [henvisning indsættes], som sigter mod at fremme vækst blandt små og mellemstore virksomheder ved at forbedre deres adgang til finansiering. I Kommissionens meddelelse "En køreplan for stabilitet og vækst", som blev vedtaget den 12. oktober 2011, identificeres lettere adgang til venturekapital også som et vigtigt middel til at fremme vækst i EU, og derfor opfordres der til hastebehandling af relevante forslag i Europa-Parlamentet og Rådet⁶.

¹ Ifølge den seneste undersøgelse fra Den Europæiske Centralbank (ECB), hvor over 50 % af euroområdetets små og mellemstore virksomheder i stikprøven berettede om stigninger i bankrenten og om en generel stramning af kreditstandarderne for banklån til små og mellemstore virksomheder.

² I forbindelse med den seneste undersøgelse (09/2010 – 02/2011) gennemført af Den Europæiske Centralbank (ECB) og udviklet sammen med Europa-Kommissionen vedrørende små og mellemstore virksomheder i euroområdet og deres adgang til finansiering, berettede ca. 15 % af de små og mellemstore virksomheder i undersøgelsen, at "adgang til finansiering" er deres mest presserende problem, og det har ikke ændret sig i forhold til tidligere undersøgelser.
<http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/accesstofinancesmallmediumsizedenterprises201104en.pdf?b704f6b228e071bea9507d7569412805>.

³ Kilde: Skøn (2011) fra European Private Equity and Venture Capital Association (EVCA).

⁴ http://ec.europa.eu/europe2020/index_en.htm, 3. marts 2010, og også anført i forbindelse med Den Innovative Union, http://ec.europa.eu/research/innovation-union/index_en.cfm?pg=keydocs, 6. oktober 2010.
⁵ http://ec.europa.eu/internal_market/smact/docs/20110413-communication_en.pdf, 13. april 2011.

⁶ http://ec.europa.eu/commission_2010-2014/president/news/speeches-statements/pdf/20111012communication_roadmap_en.pdf.

Forslaget til forordning omhandler disse problemer. Der indføres ensartede krav til forvaltere af kollektive investeringsvirksomheder, som opererer under betegnelsen "europæisk venturekapitalfond". Der indføres krav til investeringsporteføljen, investeringsteknikker og kvalificerede virksomheder, som kvalificerede venturekapitalfonde kan henvende sig til. Der indføres også ensartede regler for, hvilke kategorier af investorer kvalificerede venturekapitalfonde kan henvende sig til, og om den interne organisation hos forvaltere, som markedsfører sådanne kvalificerede fonde. Da forvaltere af kollektive investeringsvirksomheder, som opererer under betegnelsen "europæisk venturekapitalfond", gøres til genstand for omfattende identiske regler i hele EU, kan de drage fordel af ensartede registreringskrav og et EU-pas, som vil medvirke til at skabe lige vilkår for alle deltagere på venturekapitalmarkedet.

Ensartede regler for venturekapitalfonde kan også i høj grad give anledning til at indføre andre former for regulering af venturekapitalinvesteringer. I henhold til overordnede tilsynsbestemmelser for forsikringsselskaber (Solvency II) og banker (forordning og direktiv om kapitalkrav) behandles venturekapitalinvesteringer som investeringer med høj risiko i forbindelse med beregning af kapitalkrav. Kommissionen har til hensigt at vurdere virkningerne af sådanne krav for at fastlægge, om der er behov for at ændre disse kapitalkrav på mellemlang eller lang sigt. EU-rammebestemmelser om venturekapitalfonde med et sæt ensartede regler for porteføljesammensætning og driftsbetingelser som anført i denne forordning vil muligvis gøre det lettere at foretage en sådan vurdering.

Som også fremhævet i handlingsplanen for små og mellemstore virksomheder er en fælles definition af venturekapitalfonde et godt udgangspunkt for yderligere drøftelser med medlemsstaterne om at finde en løsning på de skattemæssige problemer, der kan hindre sådanne fonde i at foretage grænseoverskridende investeringer. I 2012 afslutter Kommissionen sin undersøgelse af skattemæssige hindringer for grænseoverskridende venturekapitalinvesteringer med det formål at fremlægge løsninger i 2013, som sigter mod at fjerne hindringerne og samtidig at forebygge skatteundgåelse og -svig. Sådanne løsninger – som ikke er omfattet af denne forordning - er dog et vigtigt supplement og medvirker til at skabe et fuldt operationelt marked for venturekapitalfonde og for små og mellemstore virksomheder i EU. De vil sikre effektive kapitalstrømme til kvalificerede venturekapitalfonde og i sidste ende de kvalificerede porteføljevirkosomheder, som fondene investerer i.

Forslaget til forordning supplerer forslaget til forordning om europæiske sociale iværksætterfonde. Begge forslag sigter mod at nå forskellige mål, og begge forslag vil, hvis de vedtages, eksistere side om side som selvstændige, indbyrdes uafhængige retsakter.

2. RESULTATER AF KONSEKVENSANALYSER OG HØRINGER AF INTERESSEREDE PARTER

2.1. Høring af interesserede parter

Arbejdet med venturekapital går helt tilbage til 1998, da betydningen af at skabe et velfungerende marked for risikovillig kapital⁷, med venturekapital som en vigtig del, allerede

⁷ Risikovillig kapital omfatter tre former for finansiering: i) uformelle investeringer foretaget af "business angels", ii) venturekapital og iii) aktiemarkeder specialiseret i små og mellemstore virksomheder og højvækstvirksomheder.

blev omtalt i Kommissionens meddelelse om handlingsplanen for risikovillig kapital (RCAP)⁸. Siden da har Kommissionen indsamlet yderligere dokumentation ved hjælp af særlige workshoper, høringer og ekspertgrupper med fokus på eksisterende juridiske, regulerings- og skattemæssige barrierer, som hindrer venturekapitalmarkeder i at fungere optimalt.

Den 15. juni 2011 iværksatte Kommissionens tjenestegrene en offentlig høring⁹ om de centrale aspekter ved eventuelle europæiske rammebestemmelser om venturekapitalfonde, som blev afsluttet den 10. august 2011. Der indkom 48 besvarelser, som findes på: http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2011/venture_capital_en.htm.

2.2. Konsekvensanalyse

Kommissionen har i overensstemmelse med sin handlingsplan for en bedre lovgivning foretaget en konsekvensanalyse af politikalternativer. Disse alternativer omfatter en lang række muligheder:

- indføre et nyt venturekapitalpas inden for rammerne af direktiv 2011/61/EU
- sænke eller fjerne tærskelværdierne i direktivet om forvaltere af alternative investeringsfonde
- indføre særlige regler for venturekapital som led i gennemførelsesbestemmelserne for direktivet om forvaltere af alternative investeringsfonde ("niveau 2")
- indføre et venturekapitalpas i form af et selvstændigt juridisk instrument
- skabe et administrativt netværk med det formål at håndhæve gensidig anerkendelse af nationale bestemmelser om venturekapital eller "private placeringer".

Alle disse muligheder blev sammenholdt med de generelle mål, dvs. at gøre europæiske små og mellemstore virksomheder mere konkurrencedygtige på det globale marked, men også med de mere specifikke, operationelle mål for dette initiativ: i) at definere begrebet "venturekapitalfond" på europæisk plan, ii) at skabe en europæisk ordning til fremme af grænseoverskridende tilvejebringelse af kapital via venturekapitalfonde, iii) at skabe en fælles tilgang til regulering af sådanne fonde, herunder oprette et netværk til reguleringsmæssigt samarbejde om tilsyn med sådanne investeringsfonde.

Der blev også foretaget en analyse af virkningerne, herunder af udgifter og fordele for forvaltere af venturekapitalfonde, små og mellemstore virksomheder, samfundet, den økonomiske situation, miljøet og den globale sammenhæng. Konklusionen på denne analyse var, at det ville være en fordel at indføre et venturekapitalpas i form af et selvstændigt instrument. Den foretrukne løsning forventes at komme forvaltere af venturekapitalfonde til gode, idet driftsbetingelserne i EU forbedres, og dermed reduceres overholdelsesomkostningerne og de administrative udgifter med nye muligheder for kapitaltilvejebringelse til følge. Det vil medføre flere forretningsmuligheder og kanalisering af flere midler til unge, innovative små og mellemstore virksomheder, hvilket så igen vil forbedre konkurrenceevnen og fremme væksten i den europæiske økonomi.

⁸ RCAP Final report 2003: http://ec.europa.eu/internal_market/securities/riskcapital/index_en.htm.

⁹ http://ec.europa.eu/internal_market/investment/venture_capital_en.htm.

Der er taget hensyn til de bemærkninger, som konsekvensanalyseudvalget fremsatte i sin udtalelse af 11. november. Analysen af de givne problemer er navnlig blevet uddybet med en forklaring af, i hvilket omfang begrænset tilvejebringelse af venturekapital på tværs af grænser kan tilskrives den opsplittede lovgivning i EU. Løsningsmulighederne ses nu i højere grad i forhold til de identificerede problemer, og konsekvensanalysen er uddybet. Endelig er de foranstaltninger, der er truffet med henblik på tilsyn og overholdelse af bestemmelserne, indkredset nærmere.

3. FORSLAGETS JURIDISKE INDHOLD

3.1. Retsgrundlag

Forslaget er baseret på EUF-traktatens artikel 114 som det mest egnede grundlag på dette område. Forslaget har til hovedformål at sikre større pålidelighed og retssikkerhed i forbindelse med markedsføring, som foretages af operatører, der anvender betegnelsen "europæisk venturekapitalfond". Med forslaget indføres der derfor ensartede standarder for porteføljesammensætningen i "europæiske venturekapitalfonde", de investeringsinstrumenter, som sådanne fonde kan anvende, og de investeringsmål, som er kvalificerede til finansiering fra kollektive investeringsfonde, der opererer under betegnelsen "europæisk venturekapitalfond".

Med forslaget indføres der endvidere ensartede regler for de kategorier af investorer, som anses for at være berettigede til at investere i "europæiske venturekapitalfonde". En forordning anses for at være det mest hensigtsmæssige juridiske instrument til at indføre ensartede krav til alle deltagere på venturekapitalmarkedet - venturekapitalinvestorer, venturekapitalfonde og de virksomheder, som er målgruppen for venturekapitalfinansiering. En forordning anses endvidere for at være det mest hensigtsmæssige instrument til at indføre ensartede regler om, hvem der kan være venturekapitalinvestor, hvem der kan anvende betegnelsen "europæisk venturekapitalfond", og hvilke virksomhedstyper der kan modtage finansiering fra sådanne kvalificerede fonde. Endelig anses en forordning for at være det mest hensigtsmæssige instrument til at sikre, at alle deltagere er underlagt ensartede krav vedrørende tegning af andele i "europæiske venturekapitalfonde" og de investeringsstrategier og investeringsinstrumenter, som "europæiske venturekapitalfonde" anvender.

3.2. Nærheds- og proportionalitetsprincippet

Forslaget har hovedsagelig til formål at skabe pålidelige, sikre og retligt stabile forhold for markedsføring af europæiske venturekapitalfonde. Det kan ikke overlades til medlemsstaterne at fastlægge de vigtigste kendetegn ved europæiske venturekapitalfonde, dvs. porteføljesammensætning, investeringsredskaber, investeringsmål og berettigede investorgrupper, for det ville føre til forskellig og inkonsekvent anvendelse af disse krav i EU. Ensartede definitioner og krav til driften skal derfor spille en central rolle, når der indføres en række fælles regler vedrørende det europæiske marked for EU-venturekapitalfonde og deres forvaltere. Endvidere skal alle forvaltere af kollektive investeringsfonde på dette marked, som anvender betegnelsen "europæisk venturekapitalfond", være underlagt de samme krav til organisation og forretningsadfærd.

Med hensyn til registrering af og tilsyn med forvaltere af "europæiske venturekapitalfonde" sigter forslaget mod at skabe balance mellem behovet for effektivt tilsyn med europæiske venturekapitalfonde, de interesser, som de kompetente nationale myndigheder har, der hvor

sådanne fonde enten har hjemsted eller udbydes til berettigede investorkategorier, og ESMA's rolle som koordinator. For at sikre et gnidningsfrit tilsyn kontrollerer den kompetente myndighed i den medlemsstat, hvor forvalteren af den kvalificerede "europæiske venturekapitalfond" har hjemsted, de registreringsdokumenter, som den ansøgende forvalter har indgivet, og registrerer ansøgeren efter en vurdering af, om ansøgeren har givet tilstrækkelig garanti for at kunne opfylde forordningens krav. Den kompetente myndighed, som har registreret forvalteren, samarbejder ved tilsyn med den registrerede forvalter med de kompetente myndigheder i de medlemsstater, hvor den kvalificerede fond markedsføres. ESMA fører en central database med en oversigt over alle registrerede forvaltere, som er berettigede til at anvende betegnelsen europæisk venturekapitalfond.

Med hensyn til proportionalitetsprincippet skaber forslaget en passende balance mellem offentlighedens interesse i at fremme mere likvide venturekapitalmarkeder og de foreslåede foranstaltningers omkostningseffektivitet. Med forslaget indføres der et enkelt registreringssystem, og på den måde tages der i fuldt omfang højde for, at det er nødvendigt at skabe balance mellem den sikkerhed og troværdighed, der er knyttet til brug af betegnelsen "europæisk venturekapitalfond", og et effektivt venturekapitalmarked samt omkostningerne for de forskellige berørte parter.

3.3. Overholdelse af artikel 290 og 291 i TEUF

Den 23. september 2009 vedtog Kommissionen forslag til forordninger om oprettelse af EBA, EIOPA og ESMA. Kommissionen vil i denne henseende minde om sine erklæringer vedrørende artikel 290 og 291 i TEUF i forbindelse med vedtagelsen af forordningerne om oprettelse af de europæiske tilsynsmyndigheder: "For så vidt angår proceduren for vedtagelse af reguleringsstandarder understreger Kommissionen den unikke karakter af sektoren for finansielle tjenesteydelser som følge af Lamfalussystrukturen, hvilket er udtrykkeligt anerkendt i erklæring 39 til TEUF. Kommissionen er imidlertid i alvorlig tvivl om, hvorvidt begrænsningerne i dens funktion i forbindelse med vedtagelsen af delegerede retsakter og gennemførelsesretsakter er i overensstemmelse med artikel 290 og 291 i TEUF."

3.4. Redegørelse for forslaget

Artikel 1 – Genstand

Artikel 1 afgrænser den påtænkte forordnings genstand. I artiklen præciseres det, at betegnelsen "europæisk venturekapitalfond" er forbeholdt fondsforvaltere, som opfylder en række ensartede kvalitetskriterier for markedsføring af kvalificerede venturekapitalfonde i hele Unionen. På den måde fremhæver artikel 1 målet, som er at sikre en ensartet opfattelse af, hvad en kvalificeret venturekapitalfond er. Begrebet indføres for at sikre, at sådanne fonde kan markedsføres gnidningsfrit i hele Unionen.

Artikel 2 - Anvendelsesområde

I artikel 2 præciseres det, at denne forordning finder anvendelse på forvaltere af kollektive investeringsvirksomheder som defineret i denne forordnings artikel 3, litra b), forudsat at disse forvaltere er etableret i Unionen og registreret hos den kompetente myndighed i deres hjemland i overensstemmelse med direktiv 2011/61/EU, og at de forvalter kvalificerede venturekapitalfondes porteføljer, hvis samlede forvaltede aktiver ikke overstiger en tærskelværdi på 500 mio. EUR.

Artikel 3 - Definitioner

Artikel 3 indeholder vigtige definitioner, som afgrænser den foreslåede forordnings anvendelsesområde. Her defineres nøglebegreber som f.eks. kvalificeret venturekapitalfond, kvalificerede investeringsredskaber og kvalificerede investeringsmål. Disse definitioner har i bund og grund til formål at sikre en skarp adskillelse mellem begrebet kvalificeret venturekapitalfond og andre fonde, som har andre, mindre specialiserede investeringsstrategier, f.eks. private equity.

I overensstemmelse med målet om at foretage en præcis afgrænsning af de kvalificerede fonde, som giver forvalteren af en venturekapitalfond mulighed for at drage fordel af rettighederne i henhold til denne forordning, hedder det i artikel 3, litra a), at en kvalificeret venturekapitalfond er en fond, som afsætter mindst 70 procent af den samlede indbetalte kapital og ikke-indkaldte forpligtede kapital til investeringer i små og mellemstore virksomheder (SMV'er), som udsteder egenkapitalinstrumenter eller kvasi-egenkapitalinstrumenter direkte til venturekapitalinvestoren ("investeringsmål"). Det indebærer, at f.eks. driftsudgifter, der skal afholdes af den kvalificerede venturekapitalfond, som eventuelt aftalt med investorerne, skal afholdes over de resterende 30 procent af de garanterede kapitalbidrag.

Det er vigtigt at præcisere, at venturekapitalfonden skal erhverve disse instrumenter direkte fra den udstedende SMV. Direkte erhvervelse er en vigtig beskyttelsesforanstaltning, for den har til formål at sikre, at der skelnes mellem kvalificerede venturekapitalfonde og den bredere kategori af private equity-fonde (som handler med udstedte værdipapirer på sekundærmarkeder). Artikel 3 indeholder flere definitioner, som er nødvendige for den foreslåede forordnings anvendelse.

Artikel 4 – Brug af betegnelsen "europæisk venturekapitalfond"

Artikel 4 vedrører det centrale princip om, at kun fonde, som opfylder de ensartede kriterier i denne forordning, er berettigede til at anvende betegnelsen "europæisk venturekapitalfond" i forbindelse med markedsføring af kvalificerede venturekapitalfonde i hele Unionen.

Artikel 5 – Porteføljesammensætning

Artikel 5 indeholder en præcis bestemmelse om den porteføljesammensætning, som kendetegner en europæisk venturekapitalfond. I den forbindelse indeholder artikel 5 ensartede bestemmelser om kvalificerede venturekapitalfondes investeringsmål og kvalificerede investeringsredskaber samt bestemmelser om grænserne for en kvalificeret venturekapitalfonds forøgelse af eksponeringen. For at give kvalificerede venturekapitalfonde en vis fleksibilitet med hensyn til deres investerings- og likviditetsforvaltning er handel på det sekundære marked tilladt op til en maksimal tærskelværdi, som ikke overskrider 30 procent af den samlede indbetalte kapital og ikke-indkaldte kapital.

Artikel 6 – Berettigede investorer

Artikel 6 indeholder nærmere bestemmelser om de investorer, som er berettigede til at investere i kvalificerede venturekapitalfonde: I henhold til denne artikel, kan de kvalificerede fonde kun markedsføres til investorer, der anses for professionelle investorer i direktiv 2004/39/EF. Markedsføring til andre investorer, f.eks. visse privatpersoner med en større formue, er kun tilladt, hvis de forpligter sig til at investere mindst 100 000 EUR i fonden, og

hvis fondsforvalteren følger bestemte procedurer, således at der er rimelig sikkerhed for, at disse andre investorer er i stand til selv at træffe deres investeringsbeslutninger og forstå de involverede risici.

Artikel 7 – Bestemmelser om adfærd og forebyggelse af interessekonflikter

Artikel 7 indeholder generelle adfærdsprincipper for forvaltere af kvalificerede venturekapitalfonde, særlig i forbindelse med udøvelsen af deres aktiviteter og deres forhold til investorerne.

Artikel 8 - Interessekonflikter

Artikel 8 indeholder bestemmelser om venturekapitalforvalterens håndtering af interessekonflikter. I henhold til disse bestemmelser skal forvalteren også råde over de organisatoriske og administrative ordninger, der er nødvendige for at sikre korrekt håndtering af interessekonflikter.

Artikel 9 – Andre organisatoriske krav

I henhold til artikel 9 skal forvaltere af venturekapitalfonde til enhver tid have tilstrækkelige menneskelige og tekniske ressourcer samt tilstrækkelig egenkapital til at sikre korrekt forvaltning af kvalificerede venturekapitalfonde.

Artikel 10 – Værdiansættelse

Artikel 10 omhandler værdiansættelse af aktiverne i en kvalificeret venturekapitalfond. Bestemmelserne herom bør fastlægges i de enkelte kvalificerede venturekapitalfondes vedtægter.

Artikel 11 - Årsrapport

Artikel 11 indeholder bestemmelser om de årsrapporter, som forvaltere af venturekapitalfonde bør udarbejde om de kvalificerede venturekapitalfonde, som de forvalter. Rapporten skal indeholde en beskrivelse af fondens porteføljesammensætning og af aktiviteterne i det forløbne år.

Artikel 12 – Oplysninger til investorer

Artikel 12 indeholder de vigtigste krav til forvaltere af venturekapitalfonde med hensyn til oplysninger om de kvalificerede venturekapitalfonde. Det drejer sig navnlig om pligten til forud for indgåelse af aftaler at oplyse om den kvalificerede fonds investeringsstrategi og investeringsmål, de anvendte investeringsinstrumenter, de tilknyttede omkostninger og gebyrer samt risiko/afkastprofilen for den investering, som fonden tilbyder. Det oplyses endvidere, hvordan fondsforvalterens vederlag beregnes.

Artikel 13 - Tilsyn

I artikel 13 hedder det, at for at sikre, at hjemlandets kompetente myndighed kan føre tilsyn med, om venturekapitalfondens forvalter opfylder de ensartede krav i forordningen, skal venturekapitalfondens forvalter informere den kompetente myndighed om, at han har til hensigt at markedsføre kvalificerede venturekapitalfonde under betegnelsen "europæisk venturekapitalfond". Forvalteren skal også indgive de nødvendige oplysninger, herunder om

de foranstaltninger, der er truffet for at være i overensstemmelse med denne forordning, og om de fonde, han har til hensigt at markedsføre. Den kompetente myndighed registrerer venturekapitalfondens forvalter, når den finder det godt gjort, at de krævede oplysninger er fuldstændige, og at foranstaltningerne kan opfylde kravene i denne forordning. Registreringen er gyldig i hele Unionen og giver venturekapitalfondens forvalter mulighed for at markedsføre kvalificerede venturekapitalfonde under betegnelsen "europæiske venturekapitalfonde".

Artikel 14 – Opdatering af oplysninger om kvalificerede venturekapitalfonde

Artikel 14 indeholder bestemmelser om de tilfælde, hvor oplysninger indgivet til hjemlandets kompetente myndighed skal opdateres.

Artikel 15 – Grænseoverskridende underretninger

Artikel 15 indeholder en beskrivelse af den grænseoverskridende underretningsproces mellem kompetente overvågningsmyndigheder, som udløses, når venturekapitalfondens forvalter registreres.

Artikel 16 – ESMA's database

I henhold til artikel 16 pålægges ESMA den opgave at opretholde en central database med en oversigt over alle de kvalificerede venturekapitalfonde, som er registreret i Unionen.

Artikel 17 – Den kompetente myndigheds tilsyn

I artikel 17 hedder det, at værtslandets kompetente myndighed fører tilsyn med kravene i denne forordning.

Artikel 18 – Tilsynsbeføjelser

Artikel 18 indeholder en oversigt over tilsynsbeføjelser, som de kompetente myndigheder skal tillægges for at sikre overholdelse af de ensartede kriterier i forordningen.

Artikel 19 – Sanktioner

Artikel 19 indeholder bestemmelser om sanktioner, som skal sikre korrekt håndhævelse af kravene i denne forordning.

Artikel 20 – Overtrædelse af centrale bestemmelser

I henhold til artikel 20 bør overtrædelse af centrale bestemmelser i denne forordning, f.eks. om porteføljesammensætning, berettigede investorer og anvendelse af betegnelsen "europæisk venturekapitalfond", medføre forbud mod brug af betegnelsen, og at venturekapitalfondens forvalter slettes af registret.

Artikel 21 - Tilsynssamarbejde

Artikel 21 indeholder bestemmelser om udveksling af tilsynsoplysninger mellem de kompetente myndigheder i hjem- og værtslande og ESMA.

Artikel 22 - Tavshedspligt

Artikel 22 indeholder bestemmelser om den tavshedspligt, som bør gælde for alle relevante nationale myndigheder og for Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA).

Artikel 23 - Betingelser for delegation af beføjelser

I artikel 23 beskrives de betingelser, hvorpå Kommissionen har beføjelse til at vedtage delegerede retsakter.

Artikel 24 - Revision

Artikel 24 indeholder bestemmelser om revision af forslaget til forordning og eventuelle forslag fra Kommissionen til ændring heraf.

4. VIRKNINGER FOR BUDGETTET

Der er ingen budgetmæssige konsekvenser.

Forslag til

EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS FORORDNING

om europæiske venturekapitalfonde

(EØS-relevant tekst)

EUROPA-PARLAMENTET OG RÅDET FOR DEN EUROPÆISKE UNION HAR —
under henvisning til traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde, særlig artikel 114,
under henvisning til forslag fra Europa-Kommissionen¹⁰,
efter fremsendelse af udkast til lovgivningsmæssig retsakt til de nationale parlamenter,
under henvisning til udtalelse fra Den Europæiske Centralbank¹¹,
under henvisning til udtalelse fra Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg¹²,
efter den almindelige lovgivningsprocedure og
ud fra følgende betragtninger:

- (1) Venturekapital tilvejebringer finansiering til virksomheder, som normalt er meget små, nystartede virksomheder med et stort vækst- og ekspansionspotentiale. Endvidere tilvejebringer venturekapitalfonde disse virksomheder værdifuld ekspertise og viden, forretningsforbindelser, varemærkeværdier (brand-equity) og strategisk rådgivning. Ved at tilvejebringe finansiering og rådgivning til disse virksomheder fremmer venturekapitalfonde den økonomiske vækst, bidrager til jobskabelsen, stimulerer innovative virksomheder, øger deres investeringer i forskning og udvikling og skaber iværksætterier, innovation og konkurrenceevne i Unionen.
- (2) Det er nødvendigt at skabe et fælles regelsæt for brug af betegnelsen "europæisk venturekapitalfond", særlig for porteføljesammensætningen i de fonde, som opererer under denne betegnelse, deres kvalificerede investeringsmål, de investeringsredskaber, de kan anvende, og de kategorier af investorer, som er berettigede til at investere i sådanne fonde i henhold til ensartede bestemmelser i Unionen. I mangel af et sådant fælles regelsæt er der en risiko for, at medlemsstaterne træffer forskellige foranstaltninger på nationalt niveau, som vil få en direkte negativ indvirkning på og

¹⁰ EUT C [...] af [...], s. [...].

¹¹ EUT C [...] af [...], s. [...].

¹² EUT C [...] af [...], s. [...].

skabe forhindringer for et velfungerende indre marked, eftersom venturekapitalfonde, som ønsker at operere i hele Unionen, vil være underlagt forskellige regler i forskellige medlemsstater. Endvidere kan forskellige kvalitetskrav til porteføljesammensætningen, investeringsmål og berettigede investorer føre til forskellige niveauer af investorbeskyttelse og skabe usikkerhed om det investeringstilbud, der er forbundet med en "europæisk venturekapitalfond". Investorerne bør endvidere kunne sammenligne de forskellige venturekapitalfondes investeringstilbud. Det er nødvendigt at fjerne væsentlige hindringer for venturekapitalfondes tilvejebringelse af kapital på tværs af grænser og at undgå konkurrenceforvridninger mellem de pågældende fonde samt at forhindre andre sandsynlige handelshindringer og væsentlige konkurrenceforvridninger i at opstå i fremtiden. Det mest egnede retsgrundlag er derfor artikel 114 i TEUF, som fortolket i overensstemmelse med EU-Domstolens faste praksis.

- (3) Det er nødvendigt at vedtage en forordning, hvorved der indføres ensartede bestemmelser for europæiske venturekapitalfonde og tilsvarende forpligtelser for fondsforvaltere i alle medlemsstater, som ønsker at tilvejebringe kapital i hele Unionen og gøre brug af betegnelsen "europæisk venturekapitalfond". Disse krav bør skabe tillid blandt investorer, som ønsker at investere i venturekapitalfonde.
- (4) Ved at definere kvalitetskravene for brug af betegnelsen "europæisk venturekapitalfond" ved hjælp af en forordning sikres det, at de pågældende krav finder direkte anvendelse på forvaltere af kollektive investeringsvirksomheder, som tilvejebringer kapital ved brug af denne betegnelse. Det sikrer ensartede betingelser for brug af denne betegnelse ved at forhindre forskellige nationale krav som følge af gennemførelsen af et direktiv. Denne forordning medfører, at forvaltere af kollektive investeringsvirksomheder, som anvender denne betegnelse, skal følge de samme regler i hele Unionen, hvilket også øger tilliden blandt investorer, som ønsker at investere i venturekapitalfonde. En forordning vil endvidere forenkle reglerne og reducere forvalternes omkostninger ved at skulle overholde ofte forskellige nationale bestemmelser om venturekapitalfonde, særlig for de forvaltere, som ønsker at tilvejebringe kapital på tværs af grænser. En forordning bør også bidrage til at fjerne konkurrenceforvridninger.
- (5) For at kunne skelne klart mellem denne forordning og bestemmelserne om kollektive investeringsvirksomheder og deres forvaltere er det nødvendigt at fastlægge, at denne forordning kun bør finde anvendelse på forvaltere af kollektive investeringsvirksomheder, som ikke er investeringsinstitutter, jf. artikel 1 i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/65/EF af 13. juli 2009 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter)¹³, som er etableret i Unionen og registreret hos den kompetente myndighed i deres hjemland, jf. Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde og om ændring af direktiv 2003/41/EF og 2009/65/EF samt forordning (EF) nr. 1060/2009 og (EU) nr. 1095/2010¹⁴. Endvidere bør den kun finde anvendelse på forvaltere, som forvalter porteføljer i kvalificerede venturekapitalfonde, hvis samlede forvaltede aktiver ikke overstiger en tærskelværdi på 500 mio. EUR. For at kunne

¹³ EUT L 302 af 17.11.2009, s. 32.

¹⁴ EUT L 174 af 1.7.2011, s. 1.

beregne denne tærskelværdi bør Kommissionen tillægges beføjelse til at vedtage retsakter i overensstemmelse med artikel 290 i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde for så vidt angår en præcisering af metoden til beregning af tærskelværdien. Kommissionen bør for at sikre overensstemmelse mellem bestemmelserne om kollektive investeringsvirksomheder i forbindelse med udøvelsen af denne beføjelse tage hensyn til de foranstaltninger, som Kommissionen har vedtaget i henhold til artikel 3, stk. 6, litra a), i direktiv 2011/61/EU.

- (6) Hvis forvaltere af kollektive investeringsvirksomheder ikke ønsker at anvende betegnelsen "europæisk venturekapitalfond", bør denne forordning ikke finde anvendelse. I sådanne tilfælde bør gældende nationale bestemmelser og almindelig EU-lovgivning fortsat finde anvendelse.
- (7) Med denne forordning bør der indføres ensartede regler om kvalificerede venturekapitalfondes karakter, og særlig om de porteføljevirkomheder, som kvalificerede venturekapitalfonde vil kunne investere i, og om de investeringsinstrumenter, der skal anvendes. Det er nødvendigt for at sikre en skarp adskillelse mellem kvalificerede venturekapitalfonde og andre alternative investeringsfonde, som har andre, mindre specialiserede investeringsstrategier, f.eks. private equity.
- (8) Ligesom det er målet at foretage en præcis afgrænsning af de kollektive investeringsvirksomheder, som denne forordning omfatter, og at sikre, at de fokuserer på at tilvejebringe kapital til mindre, nystartede virksomheder, bør betegnelsen "europæisk venturekapitalfond" begrænses til kun at omfatte de fonde, som afsætter mindst 70 procent af deres samlede indbetalte kapital og ikke-indkaldte forpligtede kapital til investeringer i sådanne virksomheder i form af egenkapitalinstrumenter eller kvasi-egenkapitalinstrumenter.
- (9) Forudsætningen for at kunne indføre en væsentlig beskyttelsesforanstaltning, hvor der skelnes mellem kvalificerede venturekapitalfonde under denne forordning og den bredere kategori af alternative investeringsfonde, som handler med udstedte værdipapirer på sekundærmarkeder, er at begrænse kvalificerede venturekapitalfondes investeringer til kun at omfatte direkte udstedte instrumenter.
- (10) For at give forvaltere af venturekapitalfonde en vis fleksibilitet med hensyn til investerings- og likviditetsforvaltningen af deres kvalificerede venturekapitalfonde bør handel på det sekundære marked være tilladt op til en maksimal tærskelværdi, som ikke overskrider 30 procent af den samlede indbetalte kapital og ikke-indkaldte kapital. Der bør ikke tages hensyn til kortsigtede kontantbeholdninger eller kontantlignende instrumenter ved beregning af denne grænseværdi.
- (11) For at sikre, at betegnelsen "europæisk venturekapitalfond" er pålidelig og let genkendelig for investorer i hele Unionen, bør denne forordning fastlægge, at kun forvaltere af venturekapitalfonde, som opfylder de ensartede kvalitetskriterier i denne forordning, er berettigede til at anvende betegnelsen "europæisk venturekapitalfond", når de markedsfører kvalificerede venturekapitalfonde i hele Unionen.
- (12) For at sikre, at kvalificerede venturekapitalfonde har en særlig, genkendelig profil, som svarer til formålet, bør der indføres ensartede bestemmelser om

porteføljesammensætningen og om de investeringsteknikker, der er tilladt for sådanne kvalificerede fonde.

- (13) For at sikre, at kvalificerede venturekapitalfonde ikke bidrager til at skabe systemiske risici, og for således at sikre, at sådanne fonde koncentrerer deres investeringer om at støtte kvalificerede porteføljevirkksomheder, bør lånoptagelse og gearing på fondsniveau ikke være tilladt. Men for at sætte fonden i stand til at dække kortsigtede likviditetsbehov, som kan opstå mellem indkaldelse af forpligtet kapital fra investorer og det tidspunkt, hvor kapitalen rent faktisk indsættes på de givne konti, bør kortsigtet lånoptagelse være tilladt.
- (14) For at sikre, at kvalificerede venturekapitalfonde markedsføres til investorer, som har den fornødne viden, erfaring og kapacitet til at påtage sig de risici, der er forbundet med disse fonde, og for at bevare investorernes tillid og tiltro til kvalificerede venturekapitalfonde, bør der træffes visse beskyttelsesforanstaltninger. Derfor bør kvalificerede venturekapitalfonde normalt kun markedsføres til investorer, som er professionelle kunder, eller som kan behandles som professionelle kunder i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter, om ændring af Rådets direktiv 85/611/EØF og 93/6/EØF samt Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/12/EF om ophævelse af Rådets direktiv 93/22/EØF¹⁵. Denne kategori omfatter forvaltere af venturekapitalfonde, som selv investerer i venturekapitalfonde. Men for at have et tilstrækkeligt bredt investorgrundlag for investering i venturekapitalfonde er det også ønskeligt, at visse andre investorer har adgang til kvalificerede venturekapitalfonde, herunder privatpersoner med en større formue. Men der bør træffes særlige beskyttelsesforanstaltninger med henblik på disse andre investorer for at sikre, at kvalificerede venturekapitalfonde kun markedsføres til investorer, som har den rette profil til at foretage sådanne investeringer. Disse beskyttelsesforanstaltninger udelukker markedsføring gennem periodiske opsparingsordninger.
- (15) For at sikre, at betegnelsen "europæisk venturekapitalfond" kun anvendes af forvaltere af venturekapitalfonde, som opfylder ensartede kvalitetskriterier med hensyn til deres adfærd på markedet, bør denne forordning omfatte bestemmelser vedrørende forretningsskik og fondsforvalterens forhold til investorerne. Af samme grund bør denne forordning omfatte ensartede betingelser for sådanne forvalteres håndtering af interessekonflikter. Disse bestemmelser bør også pålægge forvalteren at råde over de organisatoriske og administrative ordninger, der er nødvendige for at sikre korrekt håndtering af interessekonflikter.
- (16) For at sikre, at betegnelsen "europæisk venturekapitalfond" bevarer sin integritet, bør denne forordning også omfatte kvalitetskriterier for fondsforvalteres organisation. Derfor bør denne forordning omfatte ensartede, rimelige krav om til enhver tid at have tilstrækkelige tekniske og menneskelige ressourcer samt tilstrækkelig egenkapital til at sikre korrekt forvaltning af kvalificerede venturekapitalfonde.
- (17) Det er med henblik på investorbeskyttelse nødvendigt at sikre, at kvalificerede venturekapitalfondes aktiver værdiansættes korrekt. Derfor bør kvalificerede

¹⁵ EUT L 145 af 30.4.2004, s. 1.

venturekapitalfondens vedtægter omfatte bestemmelser om værdiansættelse af aktiver. Det burde sikre værdiansættelsens integritet og gennemsigtighed.

- (18) For at sikre, at forvaltere af venturekapitalfonde, som gør brug af betegnelsen "europæiske venturekapitalfonde", redegør tilstrækkeligt for deres aktiviteter, bør der indføres ensartede bestemmelser om årsrapporter.
- (19) For at sikre, at betegnelsen "europæisk venturekapitalfond" bevarer sin integritet i investorernes øjne, må den kun anvendes af forvaltere af venturekapitalfonde, som sørger for fuldstændig gennemsigtighed med hensyn til investeringspolitik og investeringsmål. Denne forordning bør derfor omfatte ensartede bestemmelser om fondsforvalteres oplysningspligt i forhold til investorerne. Det drejer sig navnlig om pligten til forud for indgåelse af aftaler at oplyse om den kvalificerede fonds investeringsstrategi og investeringsmål, de anvendte investeringsinstrumenter, de tilknyttede omkostninger og gebyrer samt risiko/afkastprofilen for den investering, som fonden tilbyder. For at sikre en høj grad af gennemsigtighed bør det endvidere oplyses, hvordan fondsforvalterens vederlag beregnes.
- (20) For at sikre effektiv overvågning af de ensartede krav i denne forordning fører hjemlandets kompetente myndighed tilsyn med, om venturekapitalfondens forvalter opfylder de ensartede krav i denne forordning. Derfor bør forvaltere af kvalificerede venturekapitalfonde, som ønsker at markedsføre kvalificerede fonde under betegnelsen "europæisk venturekapitalfond", underrette den kompetente myndighed i hjemlandet om denne hensigt. Den kompetente myndighed bør registrere venturekapitalfondens forvalter, hvis alle de nødvendige oplysninger er indgivet, og hvis der er truffet passende foranstaltninger med henblik på at opfylde kravene i denne forordning. Registreringen bør være gyldig i hele Unionen.
- (21) For at sikre effektivt tilsyn med, om de ensartede kriterier i denne forordning opfyldes, bør forordningen omfatte bestemmelser om de forhold, hvorunder de oplysninger, der er indgivet til hjemlandets kompetente myndighed, skal opdateres.
- (22) For at sikre effektivt tilsyn med kravene i denne forordning bør forordningen også indeholde bestemmelser om en procedure for grænseoverskridende underretning mellem de kompetente tilsynsmyndigheder, som udløses ved registrering af venturekapitalfondens forvalter i hjemlandet.
- (23) For at sikre, at betingelserne for markedsføring af kvalificerede venturekapitalfonde i hele Unionen, til enhver tid er gennemsigtige, bør Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA) have beføjelse til at opretholde en central database med en oversigt over alle kvalificerede venturekapitalfonde, som er registreret i overensstemmelse med denne forordning.
- (24) For at sikre effektivt tilsyn med de ensartede kriterier, der indføres ved denne forordning, bør forordningen indeholde en liste over de tilsynsbeføjelser, som kompetente myndigheder råder over.
- (25) For at sikre korrekt håndhævelse bør denne forordning omfatte sanktioner for overtrædelse af centrale bestemmelser i forordningen, dvs. reglerne om porteføljesammensætning, om beskyttelsesforanstaltninger med hensyn til berettigede investorers identitet og om betegnelsen "europæisk venturekapitalfond", der kun må

bruges af registrerede forvaltere af venturekapitalfonde. Det bør fastlægges, at i tilfælde af overtrædelse af disse centrale bestemmelser nedlægges der forbud mod brug af betegnelsen, og venturekapitalfondens forvalter slettes af registret.

- (26) Der bør udveksles tilsynsoplysninger mellem de kompetente myndigheder i hjem- og værtslandene og ESMA.
- (27) Som en forudsætning for et effektivt reguleringsmæssigt samarbejde mellem enheder, som har til opgave at føre tilsyn med, om de ensartede kriterier i denne forordning opfyldes, bør alle relevante nationale myndigheder og ESMA i stort omfang pålægges tavshedspligt.
- (28) Tekniske standarder for finansielle tjenesteydelser bør sikre konsekvent harmonisering og en høj grad af tilsyn i hele Unionen. Da ESMA råder over højt specialiseret faglig kompetence, vil det være effektivt og hensigtsmæssigt at lade denne myndighed få til opgave at udarbejde udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder, som ikke indebærer politikbeslutninger, med henblik på forelæggelse for Kommissionen.
- (29) Kommissionen bør tillægges beføjelser til at vedtage gennemførelsesmæssige tekniske standarder ved hjælp af gennemførelsesretsakter i henhold til artikel 291 i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde og i overensstemmelse med artikel 15 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010 af 24. november 2010 om oprettelse af en europæisk tilsynsmyndighed (Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed), om ændring af afgørelse nr. 716/2009/EF og om ophævelse af Kommissionens afgørelse 2009/77/EF¹⁶. ESMA bør tillægges beføjelser til at udarbejde udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for det format og den metode, der skal anvendes i forbindelse med underretningsproceduren i artikel 15.
- (30) For at præcisere kravene i denne forordning bør beføjelsen til at vedtage retsakter delegeres til Kommissionen i overensstemmelse med artikel 290 i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde for så vidt angår en præcisering af metoderne til beregning og overvågning af den tærskelværdi, der er omhandlet i denne forordning, og en præcisering af de typer interessekonflikter, som forvaltere af venturekapitalfonde skal undgå, samt af de foranstaltninger, der skal træffes i den forbindelse. Det er navnlig vigtigt, at Kommissionen gennemfører relevante høringer under sit forberedende arbejde, herunder på ekspertniveau.
- (31) Kommissionen bør i forbindelse med forberedelsen og udarbejdelsen af delegerede retsakter sørge for samtidig, rettidig og hensigtsmæssig fremsendelse af relevante dokumenter til Europa-Parlamentet og Rådet.
- (32) Denne forordning bør senest fire år efter, at forordningen er taget i anvendelse, tages op til revision for at tage hensyn til udviklingen på venturekapitalmarkedet. Kommissionen forelægger på baggrund af revisionen en rapport for Europa-Parlamentet og Rådet, om nødvendigt ledsaget af lovgivningsændringer.
- (33) Denne forordning respekterer de grundlæggende rettigheder og overholder de principper, der navnlig er nedfældet i Den Europæiske Unions charter om

¹⁶ EUT L 331 af 15.12.2010, s. 84.

grundlæggende rettigheder, særlig retten til respekt for privatliv og familieliv (artikel 7) og friheden til at oprette og drive egen virksomhed (artikel 16).

- (34) Den behandling af personoplysninger, som foretages i medlemsstaterne i medfør af denne forordning og under tilsyn af medlemsstaternes kompetente myndigheder, særlig de uafhængige offentlige myndigheder, som medlemsstaterne udpeger, er underlagt Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 95/46/EF af 24. oktober 1995 om beskyttelse af fysiske personer i forbindelse med behandling af personoplysninger og om fri udveksling af sådanne oplysninger¹⁷. ESMA's behandling af personoplysninger i medfør af denne forordning og under tilsyn af Den Europæiske Tilsynsførende for Databeskyttelse er underlagt Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 45/2001 af 18. december 2000 om beskyttelse af fysiske personer i forbindelse med behandling af personoplysninger i fællesskabsinstitutionerne og -organerne og om fri udveksling af sådanne oplysninger¹⁸.
- (35) Denne forordning bør ikke berøre anvendelsen af statsstøtteregele for kvalificerede venturekapitalfonde.
- (36) Målene for denne forordning, særlig at sikre, at ensartede krav finder anvendelse på markedsføring af kvalificerede venturekapitalfonde, kan ikke i tilstrækkelig grad opfyldes af medlemsstaterne. Unionen kan derfor træffe foranstaltninger i overensstemmelse med nærhedsprincippet, jf. artikel 5 i traktaten om Den Europæiske Union. I overensstemmelse med proportionalitetsprincippet, jf. nævnte artikel, indeholder denne forordning bestemmelser om et enkelt registreringssystem for forvaltere af venturekapitalfonde, og på den måde tages der i fuldt omfang højde for, at det er nødvendigt at skabe balance mellem den sikkerhed og troværdighed, der er knyttet til brug af betegnelsen "europæisk venturekapitalfond", og et effektivt venturekapitalmarked samt omkostningerne for de forskellige berørte parter. Denne forordning går derfor ikke ud over, hvad der er nødvendigt for at nå dette mål -

VEDTAGET DENNE FORORDNING:

KAPITEL I

GENSTAND, ANVENDELSESOMRÅDE OG DEFINITIONER

Artikel 1

Denne forordning indeholder bestemmelser om ensartede krav til forvaltere af kollektive investeringsvirksomheder, som ønsker at anvende betegnelsen "europæisk venturekapitalfond", og om betingelserne for markedsføring af kollektive investeringsvirksomheder under denne betegnelse i Unionen og bidrager dermed til at sikre, at det indre marked fungerer gnidningsfrit. Den indeholder ensartede bestemmelser om markedsføring af kvalificerede venturekapitalfonde til berettigede investorer i hele Unionen, om kvalificerede venturekapitalfondes porteføljesammensætning, om de kvalificerede investeringsinstrumenter og -teknikker, som kvalificerede venturekapitalfonde skal anvende,

¹⁷ EFT L 281 af 23.11.1995, s. 31.

¹⁸ EFT L 8 af 12.1.2001, s. 1.

samt om organisation, adfærd og gennemsigtighed, for så vidt angår forvaltere af venturekapitalfonde, der markedsfører kvalificerede venturekapitalfonde i hele Unionen.

Artikel 2

1. Denne forordning finder anvendelse på forvaltere af kollektive investeringsvirksomheder, som defineret i artikel 3, litra b), der er etableret i Unionen og underlagt registreringspligt hos de kompetente myndigheder i deres hjemland, jf. artikel 3, stk. 3, litra a), i direktiv 2011/61/EU, forudsat at de pågældende forvaltere forvalter kvalificerede venturekapitalfondes porteføljer, hvis samlede forvaltede aktiver ikke overstiger en tærskelværdi på 500 mio. EUR eller, i medlemsstater, hvor euroen ikke er den officielle valuta, den tilsvarende værdi i national valuta på den dato for denne forordnings ikrafttræden.
2. Forvaltere af kollektive investeringsvirksomheder, der forvalter andre fonde end kvalificerede venturekapitalfonde, skal ved beregning af den tærskelværdi, der er omhandlet i stk. 1, ikke aggregere de forvaltede aktiver i de pågældende andre fonde.
3. Kommissionen skal have beføjelse til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 23 med en præcisering af de metoder, der skal anvendes til beregning af tærskelværdien i stk. 1 og til løbende overvågning af, om tærskelværdien overholdes.

Artikel 3

I denne forordning forstås ved:

- a) "kvalificeret venturekapitalfond": en kollektiv investeringsvirksomhed, som investerer mindst 70 procent af den samlede indbetalte kapital og ikke-indkaldte forpligtede kapital, i aktiver, som er kvalificerede investeringer
- b) "kollektiv investeringsvirksomhed": en virksomhed, som tilvejebringer kapital fra en række investorer med det formål at investere den i overensstemmelse med en defineret investeringspolitik til fordel for de pågældende investorer, og som ikke skal være godkendt i henhold til artikel 5 i direktiv 2009/65/EF
- c) "kvalificerede investeringer": egenkapitalinstrumenter eller kvasi-egenkapitalinstrumenter, som er
 - i) udstedt af en kvalificeret porteføljevirkosomhed, og som den kvalificerede venturekapitalfond har erhvervet direkte fra den kvalificerede porteføljevirkosomhed
 - ii) udstedt af en kvalificeret porteføljevirkosomhed til gengæld for et egenkapitalinstrument udstedt af den kvalificerede porteføljevirkosomhed
 - iii) udstedt af en virksomhed, hvor den kvalificerede porteføljevirkosomhed er et majoritetsejet datterselskab, og som den kvalificerede venturekapitalfond har erhvervet til gengæld for et egenkapitalinstrument udstedt af den kvalificerede porteføljevirkosomhed

- d) "kvalificeret porteføljevirkksomhed": en virksomhed, som på det tidspunkt, hvor den kvalificerede venturekapitalfond foretager en investering, ikke er noteret på et reguleret marked som defineret i artikel 4, stk. 1, punkt 14), i direktiv 2004/39/EF, som har under 250 ansatte, og som enten har en årlig omsætning på højst 50 mio. EUR eller en samlet årlig balance på højst 43 mio. EUR, og som ikke selv er en kollektiv investeringsvirksomhed
- e) "egenkapital": ejerskabsinteresse i en virksomhed, dvs. aktier eller andre former for andele i den kvalificerede porteføljevirksohmheds kapital, udstedt til investorerne
- f) "kvasi-egenkapital": instrumenter, hvis afkast primært er baseret på den kvalificerede porteføljevirksohmheds overskud eller tab, og som der ikke er sikkerhed for i tilfælde af misligholdelse
- g) "markedsføring": en direkte eller indirekte udbydelse eller placering på initiativ af venturekapitalfondens forvalter eller på vegne af venturekapitalfondens forvalter af andele eller aktier i en venturekapitalfond, som forvaltes, til eller hos investorer, som er hjemmehørende eller har vedtægtsmæssigt hjemsted i Unionen
- h) "forpligtet kapital": en forpligtelse, hvorefter en person har givet tilsagn om at erhverve en interesse i venturekapitalfonden eller at yde kapitalbidrag til venturekapitalfonden
- i) "forvalter af en venturekapitalfond": en juridisk person, hvis normale erhvervsvirksomhed består i at forvalte mindst én kvalificeret venturekapitalfond
- j) "hjemland": den medlemsstat, hvor venturekapitalfondens forvalter er etableret eller har sit vedtægtsmæssige hjemsted
- k) "værtland": den medlemsstat, som ikke er hjemlandet, hvor venturekapitalfondens forvalter markedsfører kvalificerede venturekapitalfonde i overensstemmelse med denne forordning
- l) "kompetent myndighed": den nationale myndighed, som hjemlandet ved lov eller anden forskrift udpeger til at registrere forvaltere af kollektive investeringsvirksomheder, jf. artikel 2, stk. 1.

KAPITEL II

BETINGELSER FOR ANVENDELSE AF BETEGNELSEN

"EUROPÆISK VENTUREKAPITALFOND"

Artikel 4

Forvaltere af venturekapitalfonde, som opfylder kravene i dette kapitel, er berettigede til at anvende betegnelsen "europæisk venturekapitalfond" i forbindelse med markedsføring af kvalificerede venturekapitalfonde i Unionen.

Artikel 5

1. Venturekapitalfondens forvalter sikrer, at der ved erhvervelse af aktiver, som ikke er kvalificerede investeringer, højst anvendes 30 procent af fondens samlede indbetalte kapital og ikke-indkaldte forpligtede kapital til erhvervelse af aktiver, som ikke er kvalificerede investeringer; der tages ikke hensyn til kortsigtede kontantbeholdninger eller kontantlignende instrumenter ved beregning af denne grænseværdi.
2. Venturekapitalfondens forvalter må hverken optage lån, udstede gældsforpligtelser eller yde garantier på den kvalificerede venturekapitalfonds niveau eller på den kvalificerede venturekapitalfonds niveau anvende metoder, som forøger fondens eksponering, hvad enten dette sker ved lån af kontante midler eller værdipapirer, gearing indeholdt i derivatpositioner eller ved andre midler.
3. Forbuddet i stk. 2 finder ikke anvendelse på lånoptagelse i en periode på højst 120 kalenderdage, som ikke kan forlænges, for at tilvejebringe likviditet mellem indkaldelse og modtagelse af forpligtet kapital fra investorer.

Artikel 6

Forvaltere af venturekapitalfonde markedsfører kun kvalificerede venturekapitalfondes andele og aktier til investorer, som anses for professionelle kunder, jf. afdeling I i bilag II til direktiv 2004/39/EF, eller som efter anmodning kan behandles som professionelle kunder, jf. afsnit II i bilag II til direktiv 2004/39/EF, eller til andre investorer, hvor:

- a) de pågældende andre investorer forpligter sig til at investere mindst 100 000 EUR
- b) de pågældende andre investorer skriftligt i et andet dokument end den kontrakt, der skal indgås om investeringsforpligtelsen, erklærer, at de er bekendt med de risici, der er forbundet med den påtænkte forpligtelse eller investering
- c) forvalteren af venturekapitalfonden foretager en vurdering af investorens ekspertise, erfaring og viden, og investoren ikke må antages at have viden om markederne og erfaring, der kan sammenlignes med de i afsnit I i bilag II i direktiv 2004/39/EF omhandlede viden og erfaring
- d) forvalteren af venturekapitalfonden på baggrund af den påtænkte forpligtelse eller investering har opnået en rimelig sikkerhed for, at investoren er i stand til selv at træffe investeringsbeslutninger og forstå de involverede risici, og at en forpligtelse af denne type er korrekt for en sådan investor
- e) forvalteren af venturekapitalfonden skriftligt bekræfter, at han har foretaget den i litra c) omhandlede vurdering, og at betingelserne i litra d) er opfyldt.

Artikel 7

Forvaltere af venturekapitalfonde skal i forhold til de kvalificerede venturekapitalfonde, de forvalter:

- a) under udøvelsen af deres aktiviteter handle med passende dygtighed, omhu og hurtighed
- b) anvende passende politikker og procedurer til forebyggelse af uregelmæssigheder, som med rimelighed kan forventes at påvirke investorenes interesser og de kvalificerede porteføljevirkosomheder
- c) udøve deres erhvervsaktiviteter således, at de bedst muligt varetager interesserne for de venturekapitalfonde, de forvalter, og for investorerne i de pågældende kvalificerede venturekapitalfonde, som de forvalter, samt tilgodeser markedets integritet
- d) anvende stor omhu ved udvælgelse og løbende overvågning af investeringer i kvalificerede porteføljevirkosomheder
- e) have tilstrækkelig viden om og forståelse af de kvalificerede porteføljevirkosomheder, som de investerer i.

Artikel 8

1. Forvaltere af venturekapitalfonde skal påvise og undgå interessekonflikter og, når de ikke kan undgås, styre og overvåge og, i overensstemmelse med stk. 4, oplyse om disse interessekonflikter med henblik på at forhindre, at de får negativ indflydelse på de kvalificerede venturekapitalfondes og deres investorers interesser, og for at sikre, at de kvalificerede venturekapitalfonde, de forvalter, behandles retfærdigt.
2. Forvaltere af venturekapitalfonde skal navnlig påvise interessekonflikter, som kan opstå mellem:
 - a) forvaltere af venturekapitalfonde, de personer, som rent faktisk udøver fondsforvalterens erhvervsaktiviteter, ansatte eller personer, som direkte eller indirekte kontrollerer eller kontrolleres af fondsforvalteren, og den kvalificerede venturekapitalfond, som forvaltes af fondsforvalterne, eller investorerne i de pågældende kvalificerede venturekapitalfonde
 - b) den kvalificerede venturekapitalfond eller investorerne i den pågældende kvalificerede venturekapitalfond og en anden kvalificeret venturekapitalfond, som forvaltes af den samme fondsforvalter, eller investorerne i den pågældende anden kvalificerede venturekapitalfond.
3. Forvaltere af venturekapitalfonde skal til enhver tid have og anvende effektive organisatoriske og administrative ordninger med henblik på at opfylde kravene i stk. 1 og 2.
4. Hvis de organisatoriske ordninger, som venturekapitalfondens forvalter har indført for at påvise, forhindre, styre og overvåge interessekonflikter, ikke er tilstrækkelige til med rimelig pålidelighed at kunne sikre, at risikoen for at skade investorerne interesser vil blive undgået, skal der oplyses om de interessekonflikter, der er omhandlet i stk. 1. Forvaltere af venturekapitalfonde skal klart oplyse investorerne om interessekonflikternes generelle karakter eller kilderne hertil, før de påtager sig opgaver på deres vegne.

5. Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage delegerede retsakter i overensstemmelse med artikel 23 vedrørende foranstaltninger, der præciserer:
- a) de forskellige typer interessekonflikter, som omhandlet i stk. 2
 - b) de foranstaltninger, som forvaltere af venturekapitalfonde forventes at træffe i form af strukturer og organisatoriske og administrative procedurer for at påvise, forhindre, styre, overvåge og oplyse om interessekonflikter.

Artikel 9

Forvaltere af venturekapitalfonde skal til enhver tid have tilstrækkelig egenkapital og tilstrækkelige og egnede menneskelige og tekniske ressourcer til at sikre korrekt forvaltning af kvalificerede venturekapitalfonde.

Artikel 10

Bestemmelserne om værdiansættelse af aktiver skal være fastlagt i den kvalificerede venturekapitalfonds vedtægter.

Artikel 11

1. Venturekapitalfondens forvalter stiller for hver kvalificeret venturekapitalfond, som forvaltes, en årsrapport til rådighed for hjemlandets kompetente myndighed senest seks måneder efter udgangen af regnskabsåret. Rapporten indeholder en beskrivelse af porteføljesammensætningen i den kvalificerede venturekapitalfond og af aktiviteterne i det forløbne år. Den indeholder den kvalificerede venturekapitalfonds reviderede regnskaber. Den udarbejdes i overensstemmelse med de gældende regnskabsmæssige standarder og de betingelser, der er aftalt mellem venturekapitalfondens forvalter og investorerne. Venturekapitalfondens forvalter fremsender rapporten til investorerne efter anmodning. Forvaltere af venturekapitalfonde og investorer kan selv aftale, at der udleveres yderligere oplysninger.
2. Hvis venturekapitalfondens forvalter i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/109/EF¹⁹ skal offentliggøre en årsrapport om den kvalificerede venturekapitalfond, kan de i stk. 1 omhandlede oplysninger enten udleveres separat eller som en tilføjelse til årsrapporten.

Artikel 12

1. Forvaltere af venturekapitalfonde stiller mindst følgende oplysninger til rådighed for investorerne, før de pågældende træffer beslutning om at investere:
 - a) identiteten af venturekapitalfondens forvalter og alle andre leverandører af tjenesteydelser, som venturekapitalfondens forvalter har indgået aftale med i

¹⁹ EUT L 390 af 31.12.2004, s. 38.

forbindelse med forvaltningen af de kvalificerede venturekapitalfonde, og en beskrivelse af deres opgaver

- b) en beskrivelse af den kvalificerede venturekapitalfonds investeringsstrategi og -mål, herunder en beskrivelse af den type kvalificerede porteføljevirkksomheder og andre aktiver, som den kvalificerede venturekapitalfond kan investere i, de teknikker, den kan anvende, samt alle gældende investeringsbegrænsninger
 - c) en beskrivelse af den kvalificerede venturekapitalfonds risikoprofil og af eventuelle risici i forbindelse med de aktiver, som fonden kan investere i, eller de investeringsteknikker, der kan anvendes
 - d) en beskrivelse af den kvalificerede venturekapitalfonds værdiansættelsesprocedure og prissætningsmetodologi til værdiansættelse af aktiver, herunder de metoder, der anvendes til at værdiansætte kvalificerede porteføljevirkksomheder
 - e) en beskrivelse af, hvordan fondsforvalterens vederlag beregnes
 - f) en beskrivelse af alle gebyrer og omkostninger med angivelse af de maksimale beløb, som direkte eller indirekte afholdes af investorerne
 - g) den kvalificerede venturekapitalfonds historiske resultater, hvis disse oplysninger er tilgængelige
 - h) en beskrivelse af de procedurer, hvorefter den kvalificerede venturekapitalfond kan ændre sin investeringsstrategi eller investeringspolitik eller begge.
2. Hvis den kvalificerede venturekapitalfond skal offentliggøre et prospekt i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/71/EF²⁰ eller i henhold til national ret om den kvalificerede venturekapitalfond, kan de i stk. 1 omhandlede oplysninger enten udleveres separat eller som en del af prospektet.

KAPITEL III

OVERVÅGNING, ADMINISTRATIVT SAMARBEJDE

Artikel 13

1. Forvaltere af venturekapitalfonde, som har til hensigt at anvende betegnelsen "europæisk venturekapitalfond", når de markedsfører deres kvalificerede venturekapitalfonde, underretter hjemlandets kompetente myndighed om denne hensigt og indgiver følgende oplysninger:
- a) identiteten af de personer, som rent faktisk forvalter de kvalificerede venturekapitalfonde

²⁰ EUT L 345 af 31.12.2003, s. 64.

- b) identiteten af de kvalificerede venturekapitalfonde, hvis andele eller aktier skal markedsføres, og deres investeringsstrategier
 - c) oplysninger om de foranstaltninger, der er truffet for at opfylde kravene i kapital II
 - d) en oversigt over de medlemsstater, hvor venturekapitalfondens forvalter har til hensigt at markedsføre de enkelte kvalificerede venturekapitalfonde.
2. Hjemlandets kompetente myndighed registrerer kun venturekapitalfondens forvalter, hvis den finder det godtgjort, at
- a) de oplysninger, der kræves i stk. 1, er fuldstændige, og
 - b) de foranstaltninger, der er indberettet i overensstemmelse med stk. 1, litra c), kan opfylde kravene i kapitel II.
3. Registreringen er gyldig på hele Unionens område og giver forvaltere af venturekapitalfonde mulighed for at markedsføre kvalificerede venturekapitalfonde under betegnelsen "europæiske venturekapitalfonde" i hele Unionen.

Artikel 14

Venturekapitalfondens forvalter skal informere hjemlandets kompetente myndighed om, hvor forvalteren har til hensigt at markedsføre:

- a) en ny kvalificeret venturekapitalfond
- b) en eksisterende kvalificeret venturekapitalfond i en medlemsstat, som ikke er nævnt i oversigten i artikel 13, stk. 1, litra d).

Artikel 15

1. Værtslandets kompetente myndighed underretter umiddelbart efter registrering af en venturekapitalfonds forvalter de i overensstemmelse med artikel 13, stk. 1, litra d), angivne værtslande og ESMA om det forhold, at venturekapitalfondens forvalter er registreret.
2. De i overensstemmelse med artikel 13, stk. 1, litra d), angivne værtslande pålægger ikke den i overensstemmelse med artikel 13 registrerede forvalter af en venturekapitalfond krav eller administrative procedurer i forbindelse med markedsføring af kvalificerede venturekapitalfonde, og kræver ikke forudgående godkendelse af markedsføringen, inden den iværksættes.
3. For at sikre ensartet anvendelse af denne artikel udarbejder ESMA udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder, som fastsætter underretningens form
4. ESMA forelægger disse udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder for Kommissionen senest den [dato indsættes].

5. Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage de i stk. 3 omhandlede gennemførelsesmæssige tekniske standarder efter proceduren i artikel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Artikel 16

ESMA fører en central database, som er offentligt tilgængelig via internettet, med en oversigt over alle forvaltere af venturekapitalfonde, der er registreret i Unionen i overensstemmelse med denne forordning.

Artikel 17

Hjemlandets kompetente myndighed overvåger, om denne forordnings krav er opfyldt.

Artikel 18

De kompetente myndigheder tillægges i overensstemmelse med national ret alle de tilsyns- og undersøgelsesbeføjelser, der er nødvendige for, at de kan udøve deres funktioner. De har særlig beføjelse til at:

- a) anmode om adgang til ethvert dokument i enhver form og modtage eller tage kopier deraf
- b) kræve, at venturekapitalfondens forvalter omgående afgiver oplysninger
- c) kræve oplysninger fra enhver person vedrørende de aktiviteter, som udøves af venturekapitalfondens forvalter eller den kvalificerede venturekapitalfond
- d) udføre varslede eller uvarslede kontrolbesøg
- e) udstede et påbud for at sikre, at en venturekapitalfonds forvalter opfylder kravene i denne forordning og afholder sig fra at gentage adfærd, som kan indebære en overtrædelse af denne forordning.

Artikel 19

1. Medlemsstaterne fastsætter bestemmelser om sanktioner for overtrædelse af denne forordning og træffer alle nødvendige foranstaltninger til at sikre gennemførelsen heraf. Sanktionerne skal være effektive, stå i rimeligt forhold til overtrædelsen og have en afskrækkende virkning.
2. Medlemsstaterne giver senest [24 måneder efter denne forordnings ikrafttræden] Kommissionen og ESMA meddelelse om reglerne omhandlet i stk. 1. De giver omgående Kommissionen og ESMA meddelelse om eventuelle senere ændringer af disse.

Artikel 20

1. Hjemlandets kompetente myndighed træffer passende foranstaltninger, jf. stk. 2, hvis forvalteren af en venturekapitalfond:
 - a) i strid med artikel 5 ikke opfylder kravene vedrørende porteføljesammensætning
 - b) i strid med artikel 6 ikke markedsfører den kvalificerede venturekapitalfond til berettigede investorer
 - c) i strid med artikel 13 ikke registreres hos hjemlandets kompetente myndighed.
2. I de tilfælde, der er omhandlet i stk. 1, træffer hjemlandets kompetente myndighed følgende foranstaltninger, hvis det er relevant:
 - a) forbyder anvendelse af betegnelsen "europæisk venturekapitalfond" ved markedsføring af en eller flere af fondsforvalterens kvalificerede venturekapitalfonde
 - b) sletter venturekapitalfondens forvalter af registret.
3. Hjemlandets kompetente myndighed underretter de kompetente myndigheder i de i overensstemmelse med artikel 13, stk. 1, litra d), angivne værtslande om, at venturekapitalfondens forvalter er slettet af det register, der er omhandlet i stk. 2, litra b).
4. Retten til at markedsføre en eller flere kvalificerede venturekapitalfonde under betegnelsen "europæisk venturekapitalfond" i Unionen ophører med øjeblikkelig virkning fra datoen for den kompetente myndigheds beslutning, jf. stk. 2, litra a) eller b).

Artikel 21

1. De kompetente myndigheder og ESMA samarbejder, når det er nødvendigt for at varetage deres respektive opgaver i henhold til denne forordning.
2. De udveksler information og dokumentation, som er nødvendig for at påvise og afhjælpe overtrædelser af denne forordning.

Artikel 22

1. Alle personer, der arbejder eller har arbejdet for de kompetente myndigheder eller ESMA, samt revisorer eller eksperter, der handler på de kompetente myndigheders vegne, har tavshedspligt. Ingen af de fortrolige oplysninger, de modtager i forbindelse med deres hverv, må videregives til andre personer eller myndigheder, undtagen i summarisk eller sammenfattet form, således at de enkelte forvaltere af venturekapitalfonde og kvalificerede venturekapitalfonde ikke kan identificeres, medmindre der er tale om tilfælde, der er omfattet af straffelovgivningen og procedurer i denne forordning.

2. Medlemsstaternes kompetente myndigheder og ESMA forhindres ikke i at udveksle oplysninger i henhold til denne forordning eller anden EU-lovgivning, som finder anvendelse på forvaltere af venturekapitalfonde og kvalificerede venturekapitalfonde.
3. Hvis kompetente myndigheder og ESMA modtager fortrolige oplysninger i overensstemmelse med stk. 2, må de kun anvende dem som led i varetagelsen af deres opgaver og med henblik på administrative og juridiske procedurer.

KAPITEL IV OVERGANGSBESTEMMELSER OG AFSLUTTENDE BESTEMMELSER

Artikel 23

1. Kommissionen tillægges beføjelser til at vedtage delegerede retsakter på de i denne artikel anførte betingelser.
2. De delegerede beføjelser i artikel 2, stk. 3, og artikel 8, stk. 5, tillægges Kommissionen for en periode på fire år fra datoen for denne forordnings ikrafttræden. Kommissionen udarbejder en rapport vedrørende delegationen af beføjelser senest ni måneder inden udløbet af fireårsperioden. Delegationen af beføjelser forlænges stiltiende for perioder af samme varighed, medmindre Europa-Parlamentet eller Rådet modsætter sig en sådan forlængelse senest tre måneder inden udløbet af hver periode.
3. Den i artikel 2, stk. 3, og artikel 8, stk. 5, omhandlede delegation af beføjelser kan til enhver tid tilbagekaldes af Europa-Parlamentet eller Rådet. En afgørelse om tilbagekaldelse bringer delegationen af de beføjelser, der er angivet i den pågældende afgørelse, til ophør. Den får virkning dagen efter offentliggørelsen af afgørelsen i *Den Europæiske Unions Tidende* eller på et senere tidspunkt, der angives i afgørelsen. Den berører ikke gyldigheden af de delegerede retsakter, der allerede er i kraft.
4. Så snart Kommissionen vedtager en delegeret retsakt, giver den samtidigt Europa-Parlamentet og Rådet meddelelse herom.
5. En delegeret retsakt vedtaget i henhold til artikel 2, stk. 3, eller artikel 8, stk. 5, træder kun i kraft, hvis hverken Europa-Parlamentet eller Rådet har gjort indsigelse inden for den frist på to måneder fra meddelelsen af den pågældende retsakt til Europa-Parlamentet og Rådet, eller hvis Europa-Parlamentet og Rådet inden udløbet af denne frist begge har informeret Kommissionen om, at de ikke agter at gøre indsigelse. Fristen forlænges med to måneder på Europa-Parlamentets eller Rådets initiativ.

Artikel 24

1. Kommissionen tager denne forordning op til revision senest fire år efter, at forordningen er taget i anvendelse. Revisionen skal omfatte en generel gennemgang

af, hvordan reglerne i denne forordning fungerer, og af erfaringerne med deres anvendelse, herunder:

- a) det omfang, hvori forvaltere af venturekapitalfonde i forskellige medlemsstater har anvendt betegnelsen "europæisk venturekapitalfond", inden for landets grænser eller på tværs af grænser
 - b) denne forordnings anvendelsesområde, bl.a. tærskelværdien på 500 mio. EUR.
2. Kommissionen forelægger efter høring af ESMA Europa-Parlamentet og Rådet en rapport, i givet fald ledsaget af et lovgivningsmæssigt forslag.

Artikel 25

Denne forordning træder i kraft på tyvendedagen efter offentliggørelsen i *Den Europæiske Unions Tidende*. Den anvendes fra den 22. juli 2013, bortset fra artikel 2, stk. 3, og artikel 8, stk. 5, der anvendes fra datoen for denne forordnings ikrafttræden.

Denne forordning er bindende i alle enkeltheder og gælder umiddelbart i hver medlemsstat.

Udfærdiget i Bruxelles, den .

På Europa-Parlamentets vegne
[...]
Formand

På Rådets vegne
[...]
Formand