



COMISIÓN EUROPEA

Bruselas, 7.12.2011
COM(2011) 860 final

2011/0417 (COD)

Propuesta de

REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO

sobre los fondos de capital riesgo europeos

(Texto pertinente a efectos del EEE)

{SEC(2011) 1515 final}

{SEC(2011) 1516 final}

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS

1. CONTEXTO DE LA PROPUESTA

Frente a los centros internacionales competidores de alta tecnología e innovación, especialmente Estados Unidos, el sector europeo de capital riesgo está fragmentado y disperso. Esta fragmentación y dispersión hace que el inversor sea remiso a invertir en fondos de capital riesgo, en una medida estadísticamente significativa. Algunos Estados miembros disponen de regímenes específicos para los fondos de capital riesgo, que prevén normas sobre la composición de la cartera, las técnicas de inversión y los destinatarios de las inversiones que resultan admisibles. Sin embargo, la mayoría de Estados miembros carece de dichos regímenes, y aplican las normas generales en materia de Derecho de sociedades y de obligaciones relativas al folleto a las actividades de todos los gestores de fondos que deseen realizar «colocaciones privadas» de capital riesgo en sus territorios.

Debido a la fragmentación de la reglamentación, a los inversores potenciales de «capital riesgo», como son los particulares con grandes patrimonios, los fondos de pensiones o las empresas de seguros, les resulta difícil y costoso encauzar una parte de sus inversiones hacia este tipo de inversión. Esa fragmentación impide también que los fondos de capital riesgo especializados puedan captar capital en grado significativo en el extranjero.

Estrechamente ligada a este problema está la consideración de si Europa dedica recursos económicos suficientes a la financiación de las actividades de empresas incipientes innovadoras. Si, en el período de 2003 a 2010, Estados Unidos destinó aproximadamente 131 000 millones EUR a los fondos de capital riesgo, los fondos europeos de este tipo tan solo lograron obtener 28 000 millones EUR en ese periodo.

Los inversores potenciales prefieren actualmente invertir en capital inversión antes que en capital riesgo. En el citado periodo de 2003 a 2010, de un total de 437 000 millones EUR destinados a capital inversión y capital riesgo, tan solo 64 000 millones EUR fueron a parar a este último. Por tanto, el capital riesgo representó solo el 14,6 % de la cifra total y el capital inversión un 85,4 %. Observando este periodo de referencia por años, los fondos captados para capital inversión cada año fueron muy superiores a los captados para capital riesgo.

Mientras subsista este sesgo en favor del capital inversión, esto es, del sector que invierte en empresas ya maduras y que organiza compras con apalancamiento, los fondos disponibles no se destinarán a la financiación de empresas en fase germinal o incipiente, que se hallan en una fase crucial de su desarrollo. La escasez de los recursos financieros que actualmente se destinan a capital riesgo es la causa directa del subóptimo volumen medio de los fondos de capital riesgo europeos.

El volumen medio de un fondo de capital riesgo europeo es considerablemente inferior al volumen considerado óptimo para este tipo de instrumento de financiación. En tanto que en Estados Unidos un fondo de capital riesgo gestiona 130 millones EUR en activos, el volumen medio de un fondo de capital riesgo europeo es de unos 60 millones EUR.

Así pues, en este momento, el capital riesgo desempeña un papel menor en la financiación de las PYME. Las PYME dependen fundamentalmente de préstamos bancarios. Estos préstamos representan más del 80 % de su financiación, y solo un 2 % procede de especialistas en capital riesgo. La cifra equivalente en Estados Unidos es del 14 %.

Esta situación resulta particularmente llamativa si se tiene en cuenta que muchas PYME, desde la crisis financiera de 2008 y 2009, han tenido que pagar intereses mucho más elevados por los préstamos bancarios¹. Al mismo tiempo, como consecuencia de esa crisis, la concesión de líneas de crédito bancarias a las PYME, y su cuantía, han descendido notablemente, por lo que la búsqueda y demanda de otras fuentes de financiación por parte de las PYME es ya urgente². Sin embargo, el capital riesgo, por falta de recursos de capital suficientes, no ha podido colmar este evidente vacío.

Al no disponer de un sector de capital riesgo eficiente, los innovadores y las empresas innovadoras europeos no explotan todo su potencial comercial. A su vez, esto resulta negativo para la competitividad general de Europa. Este extremo puede ilustrarse comparando la importancia relativa de las inversiones de capital riesgo como medio de financiación (en porcentaje del PIB) en un mercado intensamente innovador, como el de Estados Unidos (0,14 %), con la media europea (0,03 %).

Esta situación se confirma si se contempla desde la perspectiva de la cartera global de los fondos de capital riesgo gestionados por un determinado gestor de fondos. Según las últimas cifras disponibles de la Asociación Europea de Capital Inversión y de Capital riesgo (EVCA), el 98 % de los gestores de fondos de capital riesgo europeos gestionan una cartera de fondos inferior al límite de 500 millones EUR establecido por la Directiva relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos (DGFIA)³.

Por tanto, abordar estos problemas y apoyar a los emprendedores europeos es vital. Lograr un mercado europeo de capital riesgo floreciente es un objetivo de la estrategia general Europa 2020⁴, y el Consejo Europeo de febrero de 2011 exhortó a la eliminación de los obstáculos reglamentarios que aún se oponen a las operaciones de capital riesgo transfronterizas. En respuesta a ello, la Comisión Europea se comprometió en el Acta del Mercado Único⁵ (AME) a garantizar que antes de 2012 los fondos de capital riesgo establecidos en cualquier Estado miembro puedan captar capital e invertir libremente en toda la UE. Entre las prioridades esenciales del plan de acción para las PYME [insertar referencia], cuya finalidad es impulsar el crecimiento de las PYME mejorando sus posibilidades de acceso a financiación, figura dotar a los fondos de capital riesgo de un marco reglamentario. En la Comunicación de la Comisión «Hoja de ruta para la estabilidad y el crecimiento», adoptada el 12 de octubre de 2011, se señalaba también la facilidad de acceso al capital riesgo como un elemento

¹ De acuerdo con la última encuesta del Banco Central Europeo (BCE), según la cual más del 50 % de las PYME de la zona del euro consultadas señalan un aumento de los intereses aplicados por los bancos y condiciones en general más estrictas en los préstamos bancarios a las PYME.

² En la última encuesta (9/2010-2/2011) del Banco Central Europeo (BCE), realizada en colaboración con la Comisión Europea, sobre el acceso de las PYME a financiación en la zona del euro, en torno al 15 % de las PYME consultadas señalaron el «acceso a financiación» como su problema más acuciante, algo que no ha variado frente a encuestas anteriores.
<http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/accesstofinancesmallmediumsizedenterprises201104en.pdf?b704f6b228e071bea9507d7569412805>

³ Fuente: Estimaciones de 2011 de la Asociación Europea de Capital Inversión y de Capital riesgo (www.evca.com)

⁴ http://ec.europa.eu/europe2020/index_en.htm, 3 de marzo de 2010, reconocido también en la Unión por la Innovación, http://ec.europa.eu/research/innovation-union/index_en.cfm?pg=keydocs, 6 de octubre de 2010.

⁵ http://ec.europa.eu/internal_market/smact/docs/20110413-communication_en.pdf, 13 de abril de 2011.

importante de impulso del crecimiento en la UE y, en consecuencia, se pedía que el Parlamento Europeo y el Consejo adoptaran las pertinentes propuestas por vía rápida⁶.

El Reglamento propuesto aborda esos problemas. Introduce requisitos uniformes aplicables a los gestores de organismos de inversión colectiva que ejerzan su actividad con la designación de «fondo de capital riesgo europeo». Introduce requisitos relativos a la cartera de inversiones, las técnicas de inversión y las empresas en las que pueden invertir tales fondos. Asimismo, introduce normas uniformes sobre las categorías de inversores a las que podrán dirigirse dichos fondos y sobre la organización interna de los gestores que los comercializan. Como los gestores de organismos de inversión colectiva que ejerzan su actividad en calidad de «fondos de capital riesgo europeos» estarán sujetos a normas sustantivas idénticas en toda la Unión Europea, se beneficiarán de requisitos uniformes en materia de registro y de un pasaporte válido en toda la Unión, lo que contribuirá a la igualdad de condiciones de competencia de todos los participantes en el mercado de capital riesgo.

La implantación de normas uniformes para los fondos de capital riesgo puede también favorecer de manera importante el desarrollo de otros aspectos de la regulación de las inversiones de capital riesgo. Las normas prudenciales aplicables a las empresas de seguros (Solvencia II) y a los bancos (Directiva y Reglamento sobre los requisitos de capital) consideran, a efectos del cálculo de los requisitos de capital, que las inversiones de capital riesgo presentan un elevado riesgo. La Comisión evaluará los efectos de tales requisitos, a fin de determinar si es preciso modificarlos a medio o largo plazo. El establecimiento de un marco de alcance europeo para los fondos de capital riesgo, que contemple un conjunto uniforme de normas en relación con la composición de la cartera y las condiciones de funcionamiento, tal y como prevé el presente Reglamento, puede facilitar esa evaluación.

Tal y como se indica también en el plan de acción para las PYME, un concepto común de lo que es un fondo de capital riesgo será también un buen punto de partida para seguir explorando con los Estados miembros soluciones a los problemas de orden fiscal que pueden obstaculizar las inversiones transfronterizas de esos fondos. En 2012, la Comisión completará su examen de los obstáculos fiscales que dificultan las inversiones de capital riesgo transfronterizas, al objeto de ofrecer en 2013 soluciones destinadas a eliminar tales obstáculos y, al mismo tiempo, impedir el fraude y la evasión fiscal. Esas soluciones, si bien independientes del presente Reglamento, constituyen un importante complemento del mismo, de cara al desarrollo de un mercado plenamente operativo para los fondos de capital riesgo y las PYME en la UE. Garantizarían flujos de capital eficientes para los fondos de capital riesgo admisibles y, en última instancia, para las empresas en cartera admisibles en las que aquellos inviertan.

La presente propuesta de Reglamento es complementaria de la propuesta de Reglamento sobre los fondos de emprendimiento social europeos (FESE). Las dos propuestas persiguen objetivos distintos y, en caso de ser adoptadas, coexistirán como actos legislativos autónomos independientes entre sí.

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

2. RESULTADOS DE LAS CONSULTAS CON LAS PARTES INTERESADAS Y DE LA EVALUACIÓN DE IMPACTO

2.1. Consulta con las partes interesadas

Los trabajos sobre el capital riesgo se remontan a 1998, momento en que la Comisión ya reconoció la importancia de contar con un mercado de capitales que funcionara bien⁷, con el capital riesgo como parte esencial del mismo, en su Comunicación sobre el plan de acción para el capital riesgo (PACR)⁸. Desde entonces, la Comisión ha recopilado nueva información a través de seminarios específicos, consultas y grupos de expertos, sobre los obstáculos legales, reglamentarios y fiscales que impiden que los mercados de capital riesgo funcionen de forma óptima.

El 15 de junio de 2011, los servicios de la Comisión abrieron una consulta pública sobre los elementos básicos de un posible marco europeo para los fondos de capital riesgo, que se clausuró el 10 de agosto de 2011. Se recibieron 48 respuestas, que pueden consultarse en la siguiente dirección:
http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2011/venture_capital_en.htm.

2.2. Evaluación de impacto

De conformidad con su política «legislar mejor», la Comisión realizó una evaluación de impacto de varias alternativas. Estas alternativas comprenden una serie de opciones posibles:

- Introducir un nuevo pasaporte de capital riesgo en la Directiva 2011/61/CE (DGFIA).
- Reducir o eliminar los umbrales que establece la DGFIA.
- Establecer normas específicas para el capital riesgo en las disposiciones de aplicación de la DGFIA («nivel 2»).
- Crear un pasaporte de capital riesgo como instrumento jurídico independiente.
- Crear una red administrativa que permita hacer efectivo el reconocimiento mutuo de las normas nacionales que regulan el capital riesgo o las «colocaciones privadas».

Todas estas opciones se analizaron a la luz del objetivo general de incrementar la competitividad de las PYME en el mercado mundial y, asimismo, de los objetivos operativos y más específicos de esta iniciativa: i) establecer un concepto europeo de «fondo de capital riesgo», ii) crear un sistema europeo que favorezca la captación transfronteriza de capital por los fondos de capital riesgo, iii) establecer un enfoque reglamentario común con respecto a dichos fondos, que incluya la creación de una red para la cooperación en materia reglamentaria de cara a la supervisión de estos fondos.

⁷ El capital riesgo abarca tres tipos de financiación: 1) inversión informal a cargo de «inversores providenciales», ii) inversión en el capital de empresas en fases tempranas e iii) inversión en mercados de valores especializados en PYME y empresas de elevado crecimiento.

⁸ Informe final PACR 2003: http://ec.europa.eu/internal_market/securities/riskcapital/index_es.htm

Se analizaron igualmente los costes y beneficios para los gestores de los fondos de capital riesgo, las PYME, la sociedad y la economía en general, el medio ambiente y el contexto global. Se llegó así a la conclusión de crear un pasaporte de capital riesgo como instrumento jurídico independiente. Se considera que la opción seleccionada beneficiará a los gestores de los fondos de capital riesgo, puesto que mejorará sus condiciones de funcionamiento en la UE, lo que, a su vez, reducirá los costes de cumplimiento y de administración y abrirá nuevas posibilidades de captación de capital. Surgirán de este modo nuevas oportunidades de negocio y se destinarán más fondos a las PYME de reciente creación e innovadoras, favoreciéndose así la competitividad y el crecimiento de la economía europea.

En el informe de la evaluación de impacto se tomaron en consideración los comentarios formulados por el Comité de Evaluación de Impacto en su dictamen de 11 de noviembre. En particular, el análisis de los problemas se ha completado explicando hasta qué punto los bajos niveles de captación transfronteriza de capital riesgo se deben a la fragmentación de la reglamentación existente en la UE. Las distintas opciones se han relacionado mejor con los problemas específicos detectados, profundizándose más en el análisis de sus efectos. Por último, se precisaron aspectos ligados al seguimiento y al cumplimiento.

3. ASPECTOS JURÍDICOS DE LA PROPUESTA

3.1. Base jurídica

La propuesta se basa en el artículo 114 del TFUE, que constituye la base jurídica más apropiada en este ámbito. La propuesta tiene por objetivo principal mejorar la fiabilidad y la seguridad jurídica de las actividades de comercialización de los operadores que utilicen la designación de «fondo de capital riesgo europeo». Para la consecución de este objetivo, la propuesta introduce normas uniformes sobre composición de la cartera, instrumentos de inversión admisibles y destinatarios admisibles de las inversiones de los organismos de inversión colectiva que operen con ese distintivo.

La propuesta introduce, asimismo, normas sobre las categorías de inversores que se consideran admisibles para invertir en «fondos de capital riesgo europeos». Se estima que un Reglamento es el instrumento jurídico más adecuado para introducir requisitos uniformes respecto a todos los participantes en el mercado de capital riesgo: inversores, fondos de capital riesgo y empresas destinatarias de sus inversiones. Asimismo, también se considera que un Reglamento es el instrumento más adecuado para fijar normas uniformes que precisen quién puede invertir en un fondo de capital riesgo o quién puede utilizar la designación de «fondo de capital riesgo europeo», así como los tipos de empresas que pueden recibir financiación de tales fondos. Por último, se considera que un Reglamento es el instrumento más adecuado para garantizar que todos los participantes queden sujetos a requisitos uniformes en materia de suscripción de «fondos de capital riesgo europeos», estrategias de inversión perseguidas e instrumentos de inversión utilizados por esos fondos.

3.2. Subsidiariedad y proporcionalidad

La finalidad básica de la propuesta es crear un entorno fiable, seguro y legalmente estable para la comercialización de los «fondos de capital riesgo europeos». La definición de las características esenciales de tales fondos —composición de la cartera, instrumentos de inversión, destinatarios de las inversiones y categorías de inversores admisibles— no puede dejarse a la discreción de los Estados miembros, ya que ello daría lugar, a escala de la UE, a

una aplicación heterogénea e incoherente de estos criterios. Por tanto, la uniformidad de las definiciones y de los requisitos de funcionamiento es esencial a fin de fijar un conjunto de normas comunes para el mercado europeo de fondos de capital riesgo y sus gestores. Además, todos los gestores de organismos de inversión colectiva que operen en el mercado con la designación de «fondo de capital riesgo europeo» deben quedar sujetos a los mismos criterios de organización y ejercicio de la actividad.

En cuanto al registro y la supervisión de los gestores de tales fondos, la propuesta trata de conseguir un equilibrio entre la necesidad de una supervisión efectiva, el interés de las autoridades competentes del país en el que los fondos estén domiciliados o se ofrezcan a las categorías de inversores admisibles y la función coordinadora de la AEVM. En aras de la fluidez del proceso de supervisión, la autoridad competente del Estado miembro en el que esté domiciliado el gestor del «fondo de capital riesgo europeo» verificará los documentos de registro facilitados por el gestor solicitante y, tras evaluar si este ofrece garantías suficientes en cuanto a su capacidad para cumplir los requisitos del Reglamento, procederá a su registro. En su actividad de supervisión del gestor registrado, la autoridad competente que lo haya registrado cooperará con las autoridades competentes de los Estados miembros en los que se comercialice el fondo. La AEVM mantendrá una base de datos central en la que figurarán todos los gestores registrados con derecho a utilizar la designación de «fondo de capital riesgo europeo».

En lo que respecta a la proporcionalidad, la propuesta aspira a un equilibrio adecuado entre el interés público de promover el desarrollo de unos mercados de capital riesgo más líquidos y la relación coste-eficacia de las medidas propuestas. Al prever un sistema sencillo de registro, la propuesta toma plenamente en consideración la necesidad de asegurar el equilibrio entre la seguridad y fiabilidad ligadas al uso de la designación de «fondo de capital riesgo europeo», por un lado, y el funcionamiento eficiente del mercado de capital riesgo y el coste para las distintas partes interesadas, por otro.

3.3. Cumplimiento de los artículos 290 y 291 del TFUE

El 23 de septiembre de 2009, la Comisión adoptó sendas propuestas de Reglamentos por los que se creaban la ABE, la AESPJ y la AEVM. A este respecto, la Comisión desea recordar las declaraciones que efectuó, en relación con los artículos 290 y 291 del TFUE, con motivo de la adopción de los Reglamentos por los que se crean las Autoridades Europeas de Supervisión, según las cuales: «En lo que atañe al proceso de adopción de normas reglamentarias, la Comisión subraya el carácter singular del sector de los servicios financieros, derivado de la estructura Lamfalussy y reconocido explícitamente en la Declaración 39, aneja al TFUE. No obstante, la Comisión abriga serias dudas sobre si las limitaciones de su papel en la adopción de actos delegados y medidas de ejecución se ajustan a los artículos 290 y 291 del TFUE».

3.4. Presentación de la propuesta

Artículo 1: Objeto

El artículo 1 delimita el objeto del Reglamento propuesto. Este artículo dispone con claridad que la designación de «fondo de capital riesgo europeo» se reservará a los gestores de fondos que cumplan un conjunto de criterios uniformes de calidad aplicables a la comercialización de sus fondos en toda la Unión. A este respecto, el artículo 1 hace hincapié en el objetivo de establecer un concepto uniforme de lo que constituye un fondo de capital riesgo, concepto que se establece para facilitar la comercialización de esos fondos en toda la Unión.

Artículo : Ámbito de aplicación.

El artículo 2 especifica que el Reglamento se aplica a los gestores de organismos de inversión colectiva, tal como se definen en el artículo 3, apartado 1, letra b), del Reglamento, establecidos en la Unión y registrados ante las autoridades competentes de su Estado miembro de origen, de conformidad con la Directiva 2011/61/CE, y que gestionen carteras de fondos de capital riesgo cuyos activos no rebasen en total un límite de 500 millones EUR.

Artículo 3: Definiciones

El artículo 3 contiene un conjunto de definiciones esenciales que delimitan el ámbito de aplicación del Reglamento propuesto. Se definen conceptos clave, tales como el de fondo de capital riesgo admisible, instrumentos de inversión admisibles y destinatarios de las inversiones admisibles. Esencialmente, esas definiciones tienen por finalidad establecer una línea de demarcación clara entre el concepto de fondo de capital riesgo admisible y otros fondos que puedan seguir estrategias de inversión menos especializadas, por ejemplo de capital inversión.

En consonancia con el objetivo de delimitar con precisión los fondos admisibles en relación con los cuales un gestor de fondos de capital riesgo se beneficiará de los derechos establecidos por el presente Reglamento, el artículo 3, letra a), estipula que se considerarán fondos de capital riesgo admisibles aquellos que dediquen al menos el 70 % del total agregado de sus aportaciones de capital y del capital comprometido no exigido a invertir en pequeñas y medianas empresas (PYME) que emitan instrumentos de capital o de cuasi capital directamente para el inversor de capital riesgo («destinatarias de las inversiones»). Esto implica que, por ejemplo, los gastos operativos a cargo del fondo de capital riesgo admisible, tal como se hayan acordado con los inversores, deberán sufragarse con el **30 %** restante de las aportaciones de capital comprometidas.

Es importante aclarar que los fondos de capital riesgo deben adquirir estos instrumentos directamente a las PYME que los emiten. La adquisición directa constituye una salvaguardia esencial, siendo su finalidad distinguir los fondos de capital riesgo admisibles de la categoría más general de fondos de capital inversión (que operan con valores emitidos en los mercados secundarios). El artículo 3 contiene otras definiciones necesarias para la aplicación del Reglamento propuesto.

Artículo 4: Uso de la designación de «fondo de capital riesgo europeo»

El artículo 4 incorpora el principio básico de que solo los fondos que cumplan los criterios uniformes establecidos por el presente Reglamento podrán utilizar la designación de «fondo de capital riesgo europeo» para ser comercializados en toda la Unión.

Artículo 5: Composición de la cartera

El artículo 5 regula de manera pormenorizada la composición de la cartera característica de los fondos de capital riesgo europeos. A este respecto, establece normas uniformes sobre los destinatarios de las inversiones de los fondos de capital riesgo admisibles, los instrumentos de inversión admisibles y el límite hasta el cual los gestores de dichos fondos podrán incrementar su exposición. A fin de dotar a los fondos de capital riesgo admisibles de una cierta flexibilidad en la gestión de las inversiones y la liquidez, se permiten las operaciones en el

mercado secundario hasta un límite del 30 % del total agregado de las aportaciones de capital y las inversiones de capital no exigidas.

Artículo 6: Inversores admisibles

El artículo 6 contiene disposiciones detalladas sobre los inversores que pueden invertir en fondos de capital riesgo admisibles. Según este artículo, los fondos de capital riesgo admisibles solo pueden comercializarse entre inversores reconocidos como inversores profesionales en la Directiva 2004/39/CE. Solo se permite la comercialización entre otros inversores, como determinados particulares con grandes patrimonios, si se comprometen a aportar como mínimo 100 000 EUR al fondo y si el gestor del fondo sigue determinados procedimientos, de manera que quede razonablemente convencido de la capacidad de tales inversores de tomar sus propias decisiones de inversión y comprender los riesgos correspondientes.

Artículo 7: Normas de conducta y evitación de conflictos de intereses

El artículo 7 sienta los principios generales que rigen el comportamiento de los gestores de fondos de capital riesgo admisibles, concretamente en el ejercicio de sus actividades y en sus relaciones con los inversores.

Artículo 8: Conflicto de intereses

El artículo 8 regula la gestión de los conflictos de intereses por parte de los gestores de fondos de capital riesgo. Esas normas requieren, asimismo, que el gestor haya implantado los mecanismos organizativos y administrativos necesarios para garantizar una gestión adecuada de los conflictos de intereses.

Artículo 9: Otros requisitos de organización

El artículo 9 exige que los gestores de fondos de capital riesgo mantengan recursos humanos y técnicos adecuados, así como los fondos propios suficientes que resulten necesarios para la correcta gestión de los fondos de capital riesgo admisibles.

Artículo 10: Valoración

El artículo 10 aborda la valoración de los activos de los fondos de capital riesgo. Las normas al respecto deben establecerse en los estatutos de cada fondo de capital riesgo admisible.

Artículo 11: Informe anual

El artículo 11 establece las disposiciones relativas a los informes anuales que deben elaborar los gestores de fondos de capital de riesgo en relación con los fondos de capital riesgo admisibles que gestionen. El informe deberá describir la composición de la cartera del fondo y las actividades del ejercicio anterior.

Artículo 12: Presentación de información a los inversores

El artículo 12 establece determinadas obligaciones esenciales de información que deben cumplir los gestores de fondos de capital riesgo en relación con los fondos de capital riesgo admisibles. En concreto, prevé requisitos de información precontractual sobre la estrategia de y los objetivos de inversión de los fondos de capital riesgo admisibles, los instrumentos de inversión utilizados, los costes y gastos conexos, y el perfil de riesgo/remuneración de la

inversión propuesta por un fondo admisible. Tales obligaciones incluyen también información sobre cómo se calculará la retribución del gestor de fondos de capital riesgo.

Artículo 13: Supervisión

El artículo 13 establece que, a fin de velar por que la autoridad competente del Estado miembro de origen pueda supervisar que los gestores de fondos de capital riesgo cumplan los requisitos uniformes establecidos en el Reglamento, dichos gestores deben informar a la autoridad competente de su intención de comercializar fondos de capital riesgo admisibles con la designación de «fondo de capital riesgo europeo». Asimismo, facilitarán la información necesaria, incluida la relativa a las medidas adoptadas para dar cumplimiento al Reglamento y a los fondos que se propongan comercializar. Una vez satisfecha la autoridad competente de que la información requerida está completa y de que las medidas establecidas permitirán cumplir los requisitos del Reglamento, procederá al registro del gestor de fondos de capital riesgo. El registro será válido en toda la Unión y permitirá al gestor comercializar estos fondos con la designación de «fondo de capital riesgo europeo».

Artículo 14: Actualización de la información sobre los fondos de capital riesgo

El artículo 14 regula las circunstancias en las cuales debe actualizarse la información facilitada a la autoridad competente del Estado miembro de origen.

Artículo 15: Notificaciones entre Estados miembros

El artículo 15 describe el proceso de notificación entre las autoridades de supervisión competentes de los Estados miembros que se pone en marcha con el registro del gestor de fondos de capital riesgo.

Artículo 16: Base de datos de la AEVM

El artículo 16 encomienda a la AEVM el mantenimiento de una base de datos central en la que figuren todos los fondos de capital riesgo admisibles registrados en la Unión.

Artículo 17: Supervisión por parte de la autoridad competente

El artículo 17 dispone que la autoridad competente del Estado miembro de origen supervisará el cumplimiento de lo dispuesto en el Reglamento.

Artículo 18: Facultades de supervisión

El artículo 18 enumera las facultades de supervisión que tendrán a su disposición las autoridades competentes para garantizar el cumplimiento de los criterios uniformes establecidos en el Reglamento.

Artículo 19: Sanciones

El artículo 19 establece disposiciones en materia de sanciones a fin de garantizar el correcto cumplimiento de los requisitos del Reglamento.

Artículo 20: Incumplimiento de disposiciones esenciales

El artículo 20 dispone que la infracción de disposiciones esenciales del Reglamento, tales como las referentes a la composición de la cartera, los inversores admisibles y el uso de la designación de «fondo de capital riesgo europeo», debe sancionarse con la prohibición del uso de dicha designación y la retirada del gestor de fondos de capital riesgo del registro.

Artículo 21: Cooperación en materia de supervisión

El artículo 21 regula el intercambio de información sobre supervisión entre las autoridades competentes de los Estados miembros de origen y de acogida y la AEVM.

Artículo 22: Secreto profesional

El artículo 22 establece disposiciones sobre el nivel requerido de secreto profesional aplicable a todas las autoridades nacionales pertinentes y a la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM).

Artículo 23: Condiciones de habilitación

El artículo 23 establece las condiciones en las que la Comisión está facultada para adoptar actos delegados.

Artículo 24: Revisión

El artículo 24 contiene cláusulas sobre la revisión del Reglamento propuesto y sobre las posibles propuestas de la Comisión para modificarlo.

4. REPERCUSIONES PRESUPUESTARIAS

No hay repercusiones presupuestarias.

Propuesta de

REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO

sobre los fondos de capital riesgo europeos

(Texto pertinente a efectos del EEE)

EL PARLAMENTO EUROPEO Y EL CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea y, en particular, su artículo 114,

Vista la propuesta de la Comisión Europea⁹,

Prevía transmisión del proyecto de acto legislativo a los parlamentos nacionales,

Visto el dictamen del Banco Central Europeo¹⁰,

Visto el dictamen del Comité Económico y Social Europeo¹¹,

De conformidad con el procedimiento legislativo ordinario,

Considerando lo siguiente:

- (1) El capital riesgo financia a empresas por lo general muy pequeñas, que se hallan en las fases iniciales de su existencia y ofrecen un elevado potencial de crecimiento y expansión. Además, los fondos de capital riesgo facilitan a esas empresas valiosas competencias y conocimientos, contactos comerciales, valor de marca y asesoramiento estratégico. Financiando y asesorando a estas empresas, los fondos de capital riesgo estimulan el crecimiento económico, contribuyen a crear empleo, fomentan las empresas innovadoras, aumentan la inversión de estas en investigación y desarrollo, y promueven el espíritu de empresa, la innovación y la competitividad en la Unión.
- (2) Resulta necesario establecer un marco reglamentario común sobre el uso de la designación de «fondo de capital riesgo europeo», que regule, entre otras cosas, la composición de la cartera de los fondos que ejerzan su actividad con esa designación, los destinatarios de sus inversiones, los instrumentos de inversión que pueden emplear y las categorías de inversores admisibles para invertir en tales fondos, mediante normas uniformes en la Unión. En ausencia de tal marco común, existe el riesgo de que los Estados miembros adopten medidas divergentes a escala nacional, lo cual

⁹ DO C [...] de [...], p. [...].

¹⁰ DO C [...] de [...], p. [...].

¹¹ DO C [...] de [...], p. [...].

repercutiría directa y negativamente en el buen funcionamiento del mercado interior y lo obstaculizaría, pues los fondos que deseen ejercer su actividad en toda la Unión estarían sujetos a normas diferentes en los distintos Estados miembros. Además, la divergencia en cuanto a los requisitos de calidad de la composición de la cartera, los destinatarios de las inversiones y los inversores admisibles podría generar distintos niveles de protección de los inversores y crear confusión acerca de las propuestas de inversión ligadas a los «fondos de capital riesgo europeos». Por otro lado, los inversores deben estar en condiciones de comparar las propuestas de inversión de distintos fondos de capital riesgo. Conviene eliminar los obstáculos importantes a la captación transfronteriza de capital por parte de los fondos de capital riesgo y evitar falseamientos de la competencia entre tales fondos, así como prevenir que surjan otros posibles obstáculos al comercio y falseamientos significativos de la competencia en el futuro. Así pues, la base jurídica adecuada es el artículo 114 del TFUE, interpretado en consonancia con la jurisprudencia reiterada del Tribunal de Justicia de la Unión Europea.

- (3) Resulta necesario adoptar un Reglamento que establezca normas uniformes para los fondos de capital riesgo europeos e imponga las mismas obligaciones en todos los Estados miembros a los gestores de dichos fondos que deseen captar capital en toda la Unión utilizando la designación de «fondo de capital riesgo europeo». Esas normas deben garantizar la confianza de los inversores que deseen invertir en tales fondos.
- (4) La definición de los requisitos de calidad para el uso de la designación de «fondo de capital riesgo europeo» a través de un Reglamento garantizará que tales requisitos sean aplicables directamente a los gestores de los organismos de inversión colectiva que capten fondos utilizando esa designación. Ello asegurará la uniformidad de las condiciones de utilización de esta designación evitando la existencia de requisitos nacionales divergentes como resultado de la transposición de una directiva. Un Reglamento implica que los gestores de organismos de inversión colectiva que utilicen esta designación deben seguir las mismas normas en toda la Unión, lo que además impulsará la confianza de los inversores que deseen invertir en fondos de capital riesgo. Además, un Reglamento reduce la complejidad reglamentaria y el coste en que incurren los gestores para dar cumplimiento a las normas nacionales que regulan tales fondos, a menudo divergentes, especialmente en el caso de aquellos que deseen captar capital en otros Estados miembros. Asimismo, contribuye a eliminar falseamientos de la competencia.
- (5) A fin de precisar la articulación entre el presente Reglamento y las normas sobre los organismos de inversión colectiva y sus gestores, es necesario establecer que el presente Reglamento solo debe aplicarse a los gestores de organismos de inversión colectiva distintos de los OICVM, de conformidad con la definición del artículo 1 de la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM),¹² que estén establecidos en la Unión y que estén registrados ante la autoridad competente de su Estado miembro de origen de conformidad con la Directiva 2011/61/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos y por la que se modifican las

¹² DO L 302 de 17.11.2009, p. 32.

Directivas 2003/41/CE y 2009/65/CE y los Reglamentos (CE) nº 1060/2009 y (UE) nº 1095/2010¹³. Además, el presente Reglamento solo debe aplicarse a los gestores que gestionen carteras de fondos de capital riesgo admisibles cuyos activos gestionados no rebasen en total un límite de 500 millones EUR. Para posibilitar el cálculo de este límite, deben delegarse en la Comisión, de conformidad con el artículo 290 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, poderes para adoptar actos que especifiquen dicho cálculo. En el ejercicio de esa habilitación, la Comisión, a fin de velar por la coherencia de las normas sobre organismos de inversión colectiva, debe tomar en consideración las medidas por ella adoptadas de conformidad con el artículo 3, apartado 6, letra a), de la Directiva 2011/61/CE.

- (6) Cuando los gestores de organismos de inversión colectiva no deseen utilizar la designación de «fondo de capital riesgo europeo», el presente Reglamento no será de aplicación. En tales casos deben seguir aplicándose las normas nacionales vigentes y las normas generales de la Unión.
- (7) El presente Reglamento debe establecer normas uniformes sobre la naturaleza de los fondos de capital riesgo admisibles, en particular sobre las empresas en cartera en las que se permitirá invertir a dichos fondos, y sobre los instrumentos de inversión que podrán utilizarse. Esto es necesario a fin de trazar una clara línea demarcatoria entre los fondos de capital riesgo admisibles y otros fondos alternativos de inversión que desarrollan otras estrategias de inversión menos especializadas, por ejemplo, de capital inversión.
- (8) De acuerdo con el objetivo de delimitar estrictamente qué organismos de inversión colectiva estarán regulados por el presente Reglamento, y garantizar que se especialicen en facilitar capital a pequeñas empresas en las fases iniciales de su existencia, la designación de «fondo de capital riesgo europeo» debe circunscribirse a aquellos fondos que destinen al menos el 70 % del total agregado de sus aportaciones de capital y del capital comprometido no exigido a inversiones en tales empresas a través de instrumentos de capital o de cuasi capital.
- (9) A fin de establecer una salvaguardia esencial que permita distinguir los fondos de capital riesgo admisibles a efectos del presente Reglamento de la categoría más amplia de fondos de inversión alternativos que operan con valores emitidos en los mercados secundarios, es necesario disponer que los fondos de capital riesgo admisibles se limiten a invertir en instrumentos emitidos directamente.
- (10) Con objeto de que los gestores de fondos de capital riesgo dispongan de una cierta flexibilidad en la gestión de las inversiones y la liquidez de sus fondos de capital riesgo admisibles, deben permitirse las operaciones en el mercado secundario hasta un máximo de un 30 % del total agregado de las aportaciones de capital y las inversiones de capital no exigido. Las tenencias a corto plazo de efectivo y otros medios líquidos equivalentes no deben tomarse en consideración para el cálculo de este límite.
- (11) Para garantizar la fiabilidad y el fácil reconocimiento de la designación de «fondo de capital riesgo europeo» por parte de los inversores de toda la Unión, el presente Reglamento debe disponer que solo los gestores de fondos de capital riesgo que

¹³

DO L 174 de 1.7.2011, p.1.

reúnan los criterios uniformes de calidad establecidos en el presente Reglamento tengan derecho a utilizar esa designación al comercializar fondos de capital riesgo admisibles en la Unión.

- (12) Para garantizar que los fondos de capital riesgo admisibles tengan un perfil propio e identificable adaptado a su objeto, deben establecerse normas uniformes sobre la composición de su cartera y sobre las técnicas de inversión que podrán emplear.
- (13) Para garantizar que los fondos de capital riesgo admisibles no contribuyan al desarrollo de riesgos sistémicos y que, en sus actividades de inversión, se concentren en el apoyo a empresas en cartera admisibles, no debe permitirse a tales fondos recurrir a préstamos ni al apalancamiento. No obstante, a fin de que puedan cubrir las necesidades de liquidez extraordinarias que puedan surgir entre la exigencia de desembolso del capital comprometido por parte de los inversores y la recepción efectiva de dicho capital en sus cuentas, deben permitirse los préstamos a corto plazo.
- (14) Para garantizar que los fondos de capital riesgo admisibles se comercialicen entre inversores que tengan el conocimiento, la experiencia y la capacidad para asumir los riesgos que llevan aparejados tales fondos, y para mantener la confianza de los inversores en esos fondos, deben establecerse determinadas salvaguardias específicas. Así pues, los fondos de capital riesgo admisibles solo deben comercializarse, por lo general, entre inversores que sean clientes profesionales o puedan considerarse clientes profesionales con arreglo a la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros, por la que se modifican las Directivas 85/611/CEE y 93/6/CEE del Consejo y la Directiva 2000/12/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se deroga la Directiva 93/22/CEE del Consejo¹⁴. En esta categoría entran los gestores de fondos de capital riesgo que inviertan, a su vez, en fondos de capital riesgo. No obstante, a fin de tener una base de inversores para las inversiones en fondos de capital riesgo lo suficientemente amplia, conviene también que algunos otros inversores —por ejemplo, los particulares con grandes patrimonios— tengan acceso a esos fondos. Para esos otros inversores deben establecerse salvaguardias específicas que aseguren que los fondos de capital riesgo solo se comercializan entre inversores con el perfil adecuado. Esas salvaguardias excluyen la comercialización mediante planes de ahorro periódico.
- (15) Para garantizar que solo los gestores de fondos de capital riesgo que reúnan determinados criterios uniformes de calidad en cuanto a su comportamiento en el mercado utilicen la designación de «fondo de capital riesgo europeo», el presente Reglamento debe establecer normas sobre el ejercicio de la actividad de gestor de fondos de capital riesgo y las relaciones con sus inversores. Por la misma razón, el presente Reglamento debe también establecer condiciones uniformes sobre la gestión de conflictos de intereses por parte de esos gestores. Esas normas deben requerir, asimismo, que el gestor disponga de los mecanismos organizativos y administrativos necesarios para garantizar una gestión adecuada de los conflictos de intereses.
- (16) Para garantizar la integridad de la designación de «fondo de capital riesgo europeo», el presente Reglamento debe, asimismo, contener criterios de calidad respecto a la

¹⁴ DO L 145 de 30.4.2004, p. 1.

organización de los gestores de fondos de capital riesgo. En consecuencia, debe fijar requisitos uniformes y proporcionados respecto a la necesidad de mantener recursos técnicos y humanos adecuados y fondos propios suficientes para la correcta gestión de los fondos de capital riesgo admisibles.

- (17) A efectos de la protección de los inversores, es necesario garantizar que los activos de los fondos de capital riesgo admisibles se evalúen correctamente. Por tanto, los estatutos de esos fondos deben contener normas sobre la valoración de activos. Esto garantizará la integridad y la transparencia de la valoración.
- (18) A fin de garantizar que los gestores de fondos de capital riesgo que hagan uso de la designación de «fondo de emprendimiento social europeo» rindan cuenta suficiente de sus actividades, deben establecerse normas uniformes sobre la presentación de informes anuales.
- (19) Para garantizar la integridad de la designación de «fondo de capital riesgo europeo» a ojos de los inversores, resulta necesario que la misma solo sea utilizada por gestores de fondos de capital riesgo que sean plenamente transparentes en cuanto a su política de inversiones y los destinatarios de estas. El presente Reglamento, por tanto, debe fijar normas uniformes sobre los requisitos de información que incumban a los gestores de fondos de capital riesgo en relación con sus inversores. En particular, deben fijarse obligaciones de información precontractuales sobre la estrategia y los objetivos de inversión de los fondos de capital riesgo admisibles, los instrumentos de inversión utilizados, los costes y gastos conexos, y el perfil de riesgo/remuneración de la inversión propuesta por un fondo admisible. En aras de lograr una elevada transparencia, esas obligaciones deben comprender también información sobre cómo se calcula la retribución de los gestores de fondos de capital riesgo.
- (20) Para garantizar la supervisión efectiva de los requisitos uniformes contenidos en el presente Reglamento, la autoridad competente del Estado miembro de origen debe supervisar el cumplimiento, por parte del gestor de fondos de capital riesgo de dichos requisitos. A tal efecto, el gestor de fondos de capital riesgo admisibles que desee comercializar dichos fondos con la designación de «fondo de capital riesgo europeo» debe informar de su intención a la autoridad competente de su Estado miembro de origen. La autoridad competente debe registrar al gestor del fondo de capital riesgo si se ha facilitado toda la información necesaria y si se han implantado mecanismos adecuados para cumplir los requisitos del presente Reglamento. El registro debe ser válido en toda la Unión.
- (21) Para garantizar la supervisión efectiva del cumplimiento de los criterios uniformes establecidos en el presente Reglamento, este debe contener normas sobre las circunstancias en las que debe actualizarse la información facilitada a la autoridad competente en el Estado miembro de origen.
- (22) A los efectos de la supervisión efectiva de los requisitos del presente Reglamento, este debe prever también un proceso de notificaciones transfronterizas entre las autoridades de supervisión competentes que se pondrá en marcha con el registro del gestor del fondo de capital riesgo en su Estado miembro de origen.
- (23) A fin de mantener unas condiciones transparentes en lo relativo a la comercialización de fondos de capital riesgo admisibles en toda la Unión, debe encomendarse a la

Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) la misión de mantener una base de datos central en la que figuren todos los fondos de capital riesgo admisibles registrados de conformidad con el presente Reglamento.

- (24) Para garantizar la supervisión efectiva de los criterios uniformes establecidos en el presente Reglamento, este debe contener una lista de facultades de supervisión que tendrán a su disposición las autoridades competentes.
- (25) Para garantizar su correcto cumplimiento, el presente Reglamento debe comprender sanciones para los casos de vulneración de sus disposiciones esenciales, a saber, de sus normas sobre la composición de la cartera, sobre las salvaguardias relativas a la identidad de los inversores admisibles y sobre el uso de la designación de «fondo de capital riesgo europeo» exclusivamente por los gestores de fondos de capital riesgo registrados. Debe establecerse que la vulneración de esas disposiciones esenciales conlleve la prohibición del uso de la designación y la retirada del gestor del fondo de capital riesgo del registro.
- (26) Las autoridades competentes de los Estados miembros de origen y de acogida y la AEVM deben intercambiarse información en materia de supervisión.
- (27) La cooperación efectiva en materia reglamentaria entre las entidades responsables de supervisar el cumplimiento de los criterios uniformes establecidos en el presente Reglamento exige la aplicación de un grado elevado de secreto profesional a todas las autoridades nacionales pertinentes y a la AEVM.
- (28) Las normas técnicas aplicables a los servicios financieros se considera que garantizan una armonización coherente y un elevado nivel de supervisión en toda la Unión. Como organismo con conocimientos muy especializados, resulta eficiente y adecuado confiar a la AEVM la elaboración de proyectos de normas técnicas de ejecución, que no impliquen decisiones de política, para su presentación a la Comisión.
- (29) Resulta oportuno conferir a la Comisión competencias para adoptar normas técnicas de ejecución mediante actos de ejecución, con arreglo al artículo 291 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea y de conformidad con el artículo 15 del Reglamento (UE) nº 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión nº 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión¹⁵. Debe confiarse a la AEVM la elaboración de proyectos de normas técnicas de ejecución sobre el formato y el método del procedimiento de notificación establecido en el artículo 15.
- (30) A fin de especificar los requisitos establecidos en el presente Reglamento, deben delegarse en la Comisión poderes para adoptar actos, de conformidad con el artículo 290 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, para la especificación de los métodos que deban utilizarse a efectos del cálculo y la supervisión del límite contemplado en el presente Reglamento, así como de los tipos de conflictos de intereses que deban evitar los gestores de fondos de capital riesgo y las medidas que deban tomarse a este respecto. Reviste especial importancia que la Comisión lleve a

¹⁵ DO L 331 de 15.12.2010, p. 84.

cabo las consultas apropiadas durante sus trabajos preparatorios, con inclusión de expertos.

- (31) Al preparar y redactar los actos delegados, la Comisión debe garantizar la transmisión simultánea, oportuna y adecuada de los documentos pertinentes al Parlamento Europeo y al Consejo.
- (32) A más tardar cuatro años después de la fecha a partir de la cual será de aplicación el presente Reglamento, se debe llevar a cabo una revisión del mismo a fin de tomar en consideración la evolución del mercado de capital riesgo. Basándose en la revisión, la Comisión debe presentar un informe al Parlamento Europeo y al Consejo, acompañado, si procede, de propuestas legislativas.
- (33) El presente Reglamento respeta los derechos fundamentales y observa los principios reconocidos, en particular, por la Carta de los Derechos Fundamentales de la Unión Europea, más concretamente el derecho al respeto de la vida privada y familiar (artículo 7) y la libertad de empresa (artículo 16).
- (34) La Directiva 95/46/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de octubre de 1995, relativa a la protección de las personas físicas en lo que respecta al tratamiento de datos personales y a la libre circulación de estos datos¹⁶, rige el tratamiento de datos personales llevado a cabo en los Estados miembros en el contexto del presente Reglamento y bajo la supervisión de las autoridades competentes de los Estados miembros, en particular de las autoridades públicas independientes designadas por los Estados miembros. Es oportuno que las actividades de tratamiento de datos personales que realice la AEVM en virtud del presente Reglamento y bajo la supervisión del Supervisor Europeo de Protección de Datos se rijan por lo dispuesto en el Reglamento (CE) nº 45/2001 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 18 de diciembre de 2000, relativo a la protección de las personas físicas en lo que respecta al tratamiento de datos personales por las instituciones y los organismos comunitarios y a la libre circulación de estos datos¹⁷.
- (35) El presente Reglamento se establece sin perjuicio de la aplicación de las normas que regulan las ayudas estatales a los fondos de capital riesgo admisibles.
- (36) El objetivo del presente Reglamento, a saber, garantizar la aplicación de requisitos uniformes en la comercialización de los fondos de capital riesgo admisibles, no puede ser alcanzado de manera suficiente por los Estados miembros. La Unión puede, pues, adoptar medidas con arreglo al principio de subsidiariedad contemplado en el artículo 5 del Tratado de la Unión Europea. De conformidad con el principio de proporcionalidad enunciado en dicho artículo, el presente Reglamento prevé un sistema simple de registro de los gestores de fondos de capital riesgo, atendiendo plenamente a la necesidad de lograr un equilibrio entre la seguridad y fiabilidad asociadas al uso de la designación de «fondo de capital riesgo europeo» y un eficiente funcionamiento del mercado de capital riesgo, así como el coste que han de soportar los diversos interesados. El presente Reglamento no excede de lo necesario para alcanzar dicho objetivo.

¹⁶ DO L 281 de 23.11.1995, p. 31.

¹⁷ DO L 8 de 12.1.2001, p. 1.

HAN ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

CAPÍTULO I

OBJETO, ÁMBITO DE APLICACIÓN Y DEFINICIONES

Artículo 1

El presente Reglamento establece un conjunto de requisitos uniformes aplicables a los gestores de organismos de inversión colectiva que deseen utilizar la designación de «fondo de capital riesgo europeo», así como las condiciones de comercialización en la Unión de organismos de inversión colectiva bajo esa designación, a fin de contribuir al buen funcionamiento del mercado interior. Asimismo, el presente Reglamento establece un conjunto de normas uniformes sobre la comercialización de fondos de capital riesgo admisibles entre inversores admisibles en toda la Unión, la composición de la cartera de dichos fondos, los instrumentos y técnicas de inversión admisibles y la organización, transparencia y comportamiento de los gestores de fondos de capital riesgo que comercialicen fondos de capital riesgo admisibles en toda la Unión.

Artículo 2

1. El presente Reglamento es aplicable a los gestores de organismos de inversión colectiva, tal como se definen en el artículo 3, letra b), establecidos en la Unión y sujetos al requisito de registro ante las autoridades competentes de su Estado miembro de origen, de conformidad con el artículo 3, apartado 3, letra a), de la Directiva 2011/61/CE, siempre y cuando gestionen carteras de fondos de capital riesgo admisibles cuyos activos gestionados no rebasen en total un límite de 500 millones EUR o, en los Estados miembros en los que el euro no es la moneda oficial, el valor correspondiente en la moneda nacional en la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento.
2. En el cálculo del límite contemplado en el apartado 1, los gestores de organismos de inversión colectiva que gestionen fondos distintos de fondos de capital riesgo admisibles no necesitarán agregar los activos gestionados en esos otros fondos.
3. La Comisión estará facultada para adoptar actos delegados de conformidad con el artículo 23 en los que se especifiquen los métodos de cálculo del límite contemplado en el apartado 1 del presente artículo y los métodos de supervisión permanente de la observancia de dicho límite.

Article 3

A los efectos del presente Reglamento, se entenderá por:

- (a) «Fondo de capital riesgo admisible»: un organismo de inversión colectiva que invierta como mínimo el 70 % del total agregado de sus aportaciones de capital y del capital comprometido no exigido en activos que sean inversiones admisibles.

- (b) «Organismo de inversión colectiva»: una empresa que capte capital de una serie de inversores con el objetivo de invertirlo de conformidad con una determinada política de inversiones en beneficio de dichos inversores y que no requiera autorización con arreglo al artículo 5 de la Directiva 2009/65/CE.
- (c) «Inversión admisible»: todo instrumento de capital o cuasi capital que:
 - i) haya sido emitido por una empresa en cartera admisible y adquirido directamente por el fondo de capital riesgo admisible a dicha empresa; o
 - ii) haya sido emitido por una empresa en cartera admisible a cambio de un valor participativo emitido por dicha empresa; o
 - iii) haya sido emitido por una empresa que posea una participación mayoritaria en una empresa en cartera admisible que sea su filial, y haya sido adquirido por el fondo de capital riesgo admisible a cambio de un instrumento de capital emitido por la empresa en cartera admisible.
- (d) «Empresa en cartera admisible»: una empresa que, en la fecha de inversión por el fondo de capital riesgo admisible, no coticé en un mercado regulado, según la definición del artículo 4, apartado 1, punto 14, de la Directiva 2004/39/CE, emplee a menos de 250 personas y tenga un volumen de negocios anual no superior a 50 millones EUR o un balance anual total no superior a 43 millones EUR, que no sea un organismo de inversión colectiva.
- (e) «Capital»: intereses en la propiedad de una empresa, representados por las acciones u otra forma de participación en el capital de la empresa en cartera admisible emitidas para los inversores.
- (f) «Cuasi capital»: todo instrumento cuyo rendimiento se base principalmente en los resultados de la empresa en cartera admisible y que no esté garantizado en caso de quiebra.
- (g) «Comercialización»: toda oferta o colocación directa o indirecta de participaciones o acciones de un fondo de capital riesgo, gestionado por un gestor de fondos de capital riesgo, por iniciativa o por cuenta de este, dirigida a inversores domiciliados o con sede social en la Unión.
- (h) «Capital comprometido»: un compromiso en virtud del cual una persona se obligue a adquirir intereses en un fondo de capital riesgo o a proporcionarle aportaciones de capital.
- (i) «Gestor de fondos de capital riesgo»: una persona jurídica cuya actividad habitual consista en gestionar, como mínimo, un fondo de capital riesgo admisible.
- (j) «Estado miembro de origen»: el Estado miembro en que esté establecido o tenga su sede social un gestor de fondos de capital riesgo.
- (k) «Estado miembro de acogida»: el Estado miembro, distinto del Estado miembro de origen, en el que un gestor de fondos de capital riesgo

comercialice fondos de capital riesgo admisibles de conformidad con el presente Reglamento.

- (l) «Autoridad competente»: la autoridad nacional que designe el Estado miembro de origen, por disposición legal o reglamentaria, para proceder al registro de los gestores de organismos de inversión colectiva contemplados en el artículo 2, apartado 1.

CAPÍTULO II

CONDICIONES RELATIVAS AL USO DE LA DESIGNACIÓN DE «FONDO DE CAPITAL RIESGO EUROPEO»

Artículo 4

Los gestores de fondos de capital riesgo que cumplan los requisitos establecidos en el presente capítulo tendrán derecho a utilizar la designación de «fondo de capital riesgo europeo» en relación con la comercialización de fondos de capital riesgo en la Unión.

Artículo 5

1. Los gestores de fondos de capital riesgo garantizarán que, para la adquisición de activos distintos de las inversiones admisibles, no se utilice más del 30 % del total agregado de sus aportaciones de capital y del capital comprometido no exigido; las tenencias a corto plazo de efectivo y otros medios líquidos equivalentes no se tomarán en consideración para el cálculo de este límite.
2. Los gestores de fondos de capital riesgo no contraerán préstamos, ni emitirán obligaciones de deuda, ni proporcionarán garantías a nivel del fondo de capital riesgo admisible, ni emplearán ningún otro método, a nivel de dicho fondo, cuyo efecto sea aumentar la exposición de este, ya sea tomando en préstamo efectivo o valores, a través de posiciones en derivados o por cualquier otro medio.
3. La prohibición establecida en el apartado 2 no se aplicará a los préstamos con un plazo de vencimiento no renovable máximo de 120 días naturales destinados a proporcionar liquidez entre la fecha en la que se exija a los inversores el desembolso de capital comprometido y la fecha de recepción de dicho capital.

Artículo 6

Los gestores de fondos de capital riesgo comercializarán las acciones y participaciones de los fondos de capital riesgo admisibles exclusivamente entre inversores considerados clientes profesionales de conformidad con el anexo II, sección I, de la Directiva 2004/39/CE o que, previa solicitud, puedan ser tratados como clientes profesionales de conformidad con el anexo II, sección II, de la misma Directiva, o entre otros inversores cuando se reúnan las condiciones siguientes:

- (a) que tales inversores se comprometan a invertir como mínimo 100 000 EUR;

- (b) que tales inversores declaren por escrito, en un documento distinto del contrato relativo al compromiso de inversión, que son conscientes de los riesgos ligados al compromiso o la inversión previstos;
- (c) que el gestor de fondos de capital riesgo lleve a cabo una evaluación de la competencia, la experiencia y los conocimientos del inversor, sin presumir que el inversor posee los mismos conocimientos y experiencia sobre el mercado que las entidades enumeradas en el anexo II, sección I, de la Directiva 2004/39/CE;
- (d) que el gestor de fondos de capital riesgo esté razonablemente convencido, a la luz de la naturaleza del compromiso o la inversión previstos, de la capacidad del inversor de tomar sus propias decisiones en materia de inversión y de comprender los riesgos conexos, y de que un compromiso de este tipo es adecuado para ese inversor;
- (e) que el gestor de fondos de capital riesgo confirme por escrito que ha llevado a cabo la evaluación a que se refiere la letra c) y ha llegado a la conclusión a que se refiere la letra d).

Artículo 7

En relación con los fondos de capital riesgo admisibles que gestionen, los gestores de fondos de capital riesgo deberán:

- (a) operar, en el ejercicio de su actividad, con la competencia, el esmero y la diligencia debidos;
- (b) aplicar políticas y procedimientos adecuados para evitar malas prácticas que quepa esperar razonablemente que afecten a los intereses de los inversores y de las empresas en cartera admisibles;
- (c) ejercer sus actividades defendiendo al máximo los intereses de los fondos de capital riesgo admisibles que gestionen, los inversores de dichos fondos y la integridad del mercado;
- (d) aplicar un elevado grado de diligencia en la selección y la supervisión permanente de las inversiones en empresas en cartera admisibles;
- (e) poseer un conocimiento y una comprensión adecuados de las empresas en cartera admisibles en las que inviertan.

Artículo 8

1. Los gestores de fondos de capital riesgo detectarán y evitarán los conflictos de intereses y, cuando estos no puedan ser evitados, los gestionarán, controlarán y, de conformidad con el apartado 4, revelarán con el fin de evitar que perjudiquen los intereses de los fondos de capital riesgo admisibles y de sus inversores y asegurar que los fondos de capital riesgo admisibles que gestionen reciban un trato equitativo.

2. Los gestores de fondos de capital riesgo detectarán, en particular, los conflictos de intereses que puedan surgir entre:
 - (a) los gestores de fondos de capital riesgo, las personas que dirijan efectivamente la actividad del gestor de fondos de capital riesgo, los empleados o cualquier persona que controle o sea controlada directa o indirectamente por el gestor de fondos de capital riesgo, y el fondo de capital riesgo admisible gestionado por el gestor de fondos de capital riesgo o los inversores de dicho fondo de capital riesgo admisible;
 - (b) un fondo de capital riesgo admisible o los inversores de ese fondo y otro fondo de capital riesgo admisible gestionado por el mismo gestor de fondos de capital riesgo, o los inversores de ese otro fondo de capital riesgo admisible.
3. Los gestores de fondos de capital riesgo mantendrán y aplicarán medidas administrativas y de organización efectivas con vistas a cumplir los requisitos establecidos en los apartados 1 y 2.
4. La revelación de los conflictos de intereses contemplados en el apartado 1 tendrá lugar si las medidas de organización adoptadas por el gestor de fondos de capital riesgo para detectar, evitar, gestionar y controlar los conflictos de intereses no son suficientes para garantizar, con razonable certeza, la prevención frente a los riesgos de perjuicio para los intereses de los inversores. Los gestores de fondos de capital riesgo revelarán con claridad a los inversores la naturaleza general o las fuentes de los conflictos de intereses antes de ejercer actividades por cuenta de ellos.
5. La Comisión estará facultada para adoptar actos delegados de conformidad con el artículo 23 en los que se especifique:
 - (a) los tipos de conflictos de intereses a que se refiere el apartado 2 del presente artículo;
 - (b) las medidas que cabe esperar que adopten los gestores de fondos de capital riesgo en términos de estructuras y de procedimientos administrativos y de organización para detectar, prevenir, gestionar, controlar y revelar los conflictos de intereses.

Artículo 9

En todo momento, los gestores de fondos de capital riesgo tendrán fondos propios suficientes y emplearán los recursos humanos y técnicos adecuados y oportunos que precise la correcta gestión de dichos fondos.

Artículo 10

Las normas sobre valoración de activos se establecerán en los estatutos de los fondos de capital riesgo cualificados.

Artículo 11

1. Los gestores de fondos de capital riesgo elaborarán, respecto a cada fondo de capital riesgo admisible que gestionen, un informe anual que pondrán a disposición de la autoridad competente del Estado miembro de origen como máximo seis meses después del cierre del ejercicio. El informe deberá describir la composición de la cartera del fondo de capital riesgo admisible y las actividades del ejercicio anterior. Deberá contener las cuentas auditadas del fondo de capital riesgo admisible. Será elaborado de conformidad con las normas vigentes en materia de información y con las condiciones acordadas entre los gestores de fondos de capital riesgo y los inversores. El gestor de fondos de capital riesgo facilitará el informe anual a los inversores que lo soliciten. El gestor de fondos de capital riesgo y los inversores podrán acordar el suministro de información adicional.
2. En caso de que el gestor de fondos de capital riesgo esté obligado a hacer público un informe financiero anual, conforme a la Directiva 2004/109/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, en relación con el fondo de capital riesgo admisible, la información contemplada en el apartado 1 del presente artículo podrá facilitarse, bien por separado, bien adjuntándola al informe financiero.

Artículo 12

1. Antes de adoptar sus decisiones en materia de inversión, los gestores de fondos de capital riesgo informarán a sus inversores como mínimo de los siguientes elementos:
 - (a) identidad del gestor de fondos de capital riesgo y de cualesquiera otros proveedores de servicios contratados por el gestor de fondos de capital riesgo en relación con la gestión de los fondos de capital riesgo admisibles, con descripción de sus obligaciones;
 - (b) descripción de la estrategia y los objetivos de inversión del fondo de capital riesgo admisible, que incluirá información sobre los tipos de empresas en cartera admisibles y otros activos en los que el fondo de capital riesgo admisible puede invertir, las técnicas que puede emplear y las restricciones de inversión que, en su caso, sean de aplicación;
 - (c) descripción del perfil de riesgo del fondo de capital riesgo admisible y de los riesgos asociados a los activos en los que puede invertir o las técnicas de inversión que pueden emplearse;
 - (d) descripción del procedimiento de valoración del fondo de capital riesgo admisible y de la metodología de fijación de precios para la valoración de los activos, incluidos los métodos utilizados para valorar las empresas en cartera admisibles;
 - (e) descripción de cómo se calcula la retribución del gestor de fondos de capital riesgo;
 - (f) descripción de todas las comisiones, cargas y gastos con que corran directa o indirectamente los inversores, con indicación de su importe máximo;

- (g) los resultados financieros históricos del fondo de capital riesgo, si tal información está disponible;
 - (h) descripción de los procedimientos mediante los cuales el fondo de capital riesgo admisible puede modificar su estrategia o su política de inversión, o ambas.
2. Si el gestor del fondo de capital riesgo admisible está obligado a publicar un folleto en relación con dicho fondo, de conformidad con la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo¹⁸ o con la legislación nacional, la información a que se refiere el apartado 1 del presente artículo podrá facilitarse, bien por separado, bien como parte del folleto.

CAPÍTULO III

SUPERVISIÓN Y COOPERACIÓN ADMINISTRATIVA

Artículo 13

1. Los gestores de fondos de capital riesgo que se propongan utilizar la designación de «fondo de capital riesgo europeo» para la comercialización de sus fondos de capital riesgo admisibles informarán al respecto a la autoridad competente de su Estado miembro de origen y facilitarán la siguiente información:
- (a) identidad de las personas que dirijan efectivamente la actividad de gestión de los fondos de capital riesgo admisibles;
 - (b) nombre de los fondos de capital riesgo admisibles cuyas participaciones o acciones vayan a comercializarse, así como sus estrategias de inversión;
 - (c) información sobre las medidas adoptadas para cumplir los requisitos del capítulo II;
 - (d) una lista de los Estados miembros en los que el gestor de fondos de capital riesgo se proponga comercializar cada fondo de capital riesgo admisible.
2. La autoridad competente del Estado miembro de origen solo registrará al gestor de fondos de capital riesgo si está convencida de que se reúnen las condiciones siguientes:
- (a) que la información requerida en virtud del apartado 1 está completa;
 - (b) que las medidas notificadas de conformidad con el apartado 1, letra c), son apropiadas para cumplir los requisitos del capítulo II.
3. El registro será válido en todo el territorio de la Unión y permitirá a los gestores de fondos de capital riesgo comercializar fondos de capital riesgo admisibles con la designación de «fondo de capital riesgo europeo» en toda la Unión.

¹⁸ DO L 390 de 31.12.2004, p. 38.

Artículo 14

El gestor de fondos de capital riesgo informará a la autoridad competente del Estado miembro de origen cuando se proponga comercializar:

- (a) un nuevo fondo de capital riesgo admisible;
- (b) un fondo de capital riesgo admisible existente en un Estado miembro no mencionado en la lista contemplada en el artículo 13, apartado 1, letra d).

Artículo 15

1. Inmediatamente después del registro del gestor de fondos de capital riesgo, la autoridad competente del Estado miembro de origen notificará ese hecho a los Estados miembros indicados con arreglo al artículo 13, apartado 1, letra d), del presente Reglamento, así como a la AEVM.
2. Los Estados miembros de acogida indicados de conformidad con el artículo 13, apartado 1, letra d), del presente Reglamento no impondrán al gestor de fondos de capital riesgo registrado de conformidad con el artículo 13 ningún requisito o procedimiento administrativo respecto a la comercialización de sus fondos de capital riesgo ni exigirán ningún tipo de autorización previa al inicio de la comercialización.
3. A fin de asegurar la aplicación uniforme del presente artículo, la AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de ejecución para determinar el formato de la notificación.
4. La AEVM presentará a la Comisión esos proyectos de normas técnicas de ejecución a más tardar el [insertar la fecha].
5. Se confieren a la Comisión competencias para adoptar las normas técnicas de ejecución a que se refiere el apartado 3 del presente artículo de conformidad con el procedimiento establecido en el artículo 15 del Reglamento (UE) nº 1095/2010.

Artículo 16

La AEVM mantendrá una base de datos central, de acceso público a través de Internet, en la que figurarán todos los gestores de fondos de capital riesgo registrados en la Unión de conformidad con el presente Reglamento.

Artículo 17

La autoridad competente del Estado miembro de origen supervisará el cumplimiento de los requisitos establecidos en el presente Reglamento.

Artículo 18

Las autoridades competentes dispondrán, con arreglo a la legislación nacional, de todas las facultades de supervisión e investigación necesarias para el ejercicio de sus funciones. En particular, podrán:

- (a) solicitar el acceso a cualquier documento bajo cualquier forma o realizar una copia del mismo;
- (b) exigir al gestor de fondos de capital riesgo que facilite información sin demora;
- (c) requerir información acerca de toda persona relacionada con las actividades del gestor de fondos de capital riesgo o de los fondos de capital riesgo admisibles;
- (d) realizar inspecciones *in situ* con o sin previo aviso;
- (e) emitir un requerimiento para garantizar que el gestor de fondos de capital riesgo cumpla los requisitos del presente Reglamento y se abstenga de repetir cualquier conducta que implique una infracción del presente Reglamento.

Artículo 19

1. Los Estados miembros establecerán las normas en materia de medidas y sanciones administrativas aplicables en caso de incumplimiento de las disposiciones del presente Reglamento y adoptarán todas las medidas necesarias para garantizar su aplicación. Las medidas y sanciones previstas serán efectivas, proporcionadas y disuasorias.
2. Los Estados miembros notificarán a la Comisión y a la AEVM [24 meses después de la entrada en vigor del presente Reglamento] las normas a las que se refiere el apartado 1. Notificarán sin demora a la Comisión y a la AEVM cualquier modificación ulterior de las mismas.

Artículo 20

1. La autoridad competente del Estado miembro de origen adoptará las medidas apropiadas a que se refiere el apartado 2 cuando los gestores de fondos de capital riesgo:
 - (a) incumplan los requisitos aplicables a la composición de la cartera, en contravención del artículo 5;
 - (b) no comercialicen los fondos de capital riesgo entre inversores admisibles, en contravención del artículo 6;
 - (c) no se registren ante la autoridad competente de su Estado miembro de origen, en contravención del artículo 13.
2. En los casos contemplados en el apartado 1, la autoridad competente del Estado miembro de origen adoptará, según proceda, las siguientes medidas:

- (a) prohibirá al gestor de fondos de capital riesgo el uso de la designación de «fondo de capital riesgo europeo» para la comercialización de uno o varios fondos de capital riesgo admisibles;
 - (b) eliminará al gestor de fondos de capital riesgo del registro.
3. Las autoridades competentes del Estado miembro de origen informarán a las autoridades competentes de los Estados miembros de acogida indicados de conformidad con el artículo 13, apartado 1, letra d), de la eliminación del gestor de fondos de capital riesgo del registro contemplada en el apartado 2, letra b), del presente artículo.
4. El derecho a comercializar uno o varios fondos de capital riesgo admisibles con la designación de «fondo de capital riesgo europeo» expirará con efecto inmediato en la fecha de la decisión de la autoridad competente a que se refiere el apartado 2, letras a) o b).

Artículo 21

1. Las autoridades competentes y la AEVM cooperarán entre sí siempre que resulte necesario para el ejercicio de sus funciones con arreglo al presente Reglamento.
2. Intercambiarán toda la información y documentación necesarias para detectar y subsanar las infracciones del presente Reglamento.

Artículo 22

1. Todas aquellas personas que estén o hayan estado al servicio de las autoridades competentes o de la AEVM, así como los auditores y expertos que actúen por mandato de estas, estarán sujetos a la obligación de secreto profesional. La información confidencial que estas personas reciban en el ejercicio de sus funciones no podrá divulgarse a ninguna persona ni autoridad, salvo en forma resumida o agregada, de forma que los gestores de fondos de capital riesgo y los fondos de capital riesgo admisibles no puedan identificarse de forma individual, sin perjuicio de los casos a los que sea de aplicación el Derecho penal y los procedimientos regulados por el presente Reglamento.
2. No podrá impedirse que las autoridades competentes de los Estados miembros o la AEVM intercambien información de conformidad con el presente Reglamento u otras disposiciones de la Unión aplicables a los gestores de fondos de capital riesgo y a los fondos de capital riesgo admisibles.
3. Las autoridades competentes y la AEVM solo podrán utilizar la información confidencial que reciban de conformidad con el apartado 2 en el ejercicio de sus funciones y en el marco de procedimientos administrativos o judiciales.

CAPÍTULO IV

DISPOSICIONES TRANSITORIAS Y FINALES

Artículo 23

1. Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar actos delegados en las condiciones establecidas en el presente artículo.
2. La delegación de poderes mencionada en el artículo 2, apartado 3, y en el artículo 8, apartado 5, se otorga a la Comisión por un periodo de cuatro años a partir de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento. La Comisión elaborará un informe sobre la delegación de poderes a más tardar nueve meses antes de que finalice el período de cuatro años. La delegación de poderes se prorrogará tácitamente por periodos de idéntica duración, excepto si el Parlamento Europeo o el Consejo se oponen a dicha prórroga a más tardar tres meses antes del final de cada periodo.
3. La delegación de poderes a que se refiere el artículo 3, apartado 2, y el artículo 8, apartado 5, podrá ser revocada en todo momento por el Parlamento Europeo o por el Consejo. La decisión de revocación pondrá término a la delegación de los poderes que en ella se especifiquen. La revocación surtirá efecto el día siguiente al de la publicación de la decisión en el Diario Oficial de la Unión Europea o en una fecha posterior que en ella se especifique. No afectará a la validez de los actos delegados que ya estén en vigor.
4. En cuanto la Comisión adopte un acto delegado, lo notificará simultáneamente al Parlamento Europeo y al Consejo.
5. Los actos delegados adoptados de conformidad con el artículo 2, apartado 3, o el artículo 8, apartado 5, solo entrarán en vigor si el Parlamento Europeo o el Consejo no formulan objeciones en un plazo de dos meses desde su notificación al Parlamento Europeo y al Consejo o si, antes de la expiración de dicho plazo, tanto el Parlamento Europeo como el Consejo informan a la Comisión de que no presentarán objeciones. Ese plazo se prorrogará dos meses a instancia del Parlamento Europeo o del Consejo.

Artículo 24

1. La Comisión revisará el presente Reglamento a más tardar cuatro años después de su fecha de aplicación. La revisión deberá incluir un examen general del funcionamiento de las normas del presente Reglamento y de la experiencia adquirida en su aplicación, incluyendo:
 - (a) en qué medida se ha hecho uso de la designación de «fondo de capital riesgo europeo» por los gestores de fondos de capital riesgo en los distintos Estados miembros, ya sea en el ámbito nacional o transfronterizo;
 - (b) el ámbito de aplicación del presente Reglamento, incluido el límite de 500 millones EUR.

2. Previa consulta a la AEVM, la Comisión presentará un informe al Parlamento Europeo y al Consejo, acompañado, si procede, de una propuesta legislativa.

Artículo 25

El presente Reglamento entrará en vigor el vigésimo día siguiente al de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*. Será aplicable desde el 22 de julio de 2013, a excepción del artículo 2, apartado 3, y el artículo 8, apartado 5, que serán de aplicación desde la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento.

El presente Reglamento será obligatorio en todos sus elementos y directamente aplicable en cada Estado miembro.

Hecho en Bruselas, el

Por el Parlamento Europeo
El Presidente

Por el Consejo
El Presidente