



Bruxelles, 14.7.2016
COM(2016) 461 final

2016/0221 (COD)

Proposta di

REGOLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO

che modifica il regolamento (UE) n. 345/2013 relativo ai fondi europei per il venture capital e il regolamento (UE) n. 346/2013 relativo ai fondi europei per l'imprenditoria sociale

(Testo rilevante ai fini del SEE)

{ SWD(2016) 228 final }

{ SWD(2016) 229 final }

RELAZIONE

1. CONTESTO DELLA PROPOSTA

• Motivazione e obiettivi della proposta

La presente proposta è volta a modificare il regolamento (UE) n. 345/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 17 aprile 2013, relativo ai fondi europei per il venture capital¹ (di seguito “regolamento (UE) n. 345/2013”) e il regolamento (UE) n. 346/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 17 aprile 2013, relativo ai fondi europei per l’imprenditoria sociale (di seguito “regolamento (UE) n. 346/2013”)².

La presente proposta va inquadrata nel più ampio contesto dell’impegno per liberare investimenti diretti alle imprese in crescita e innovative. Il **piano di investimenti per l’Europa**³ delinea una strategia complessiva per promuovere l’occupazione, la crescita e gli investimenti. Un elemento essenziale del piano di investimenti è il **piano di azione per l’Unione dei mercati dei capitali (“UMC”)**⁴, mirante a ridurre la frammentazione dei mercati dei capitali e a incrementare l’offerta di capitali alle imprese grazie alla creazione di un autentico mercato unico dei capitali. Il piano di investimenti per l’Europa mira a mobilitare investimenti privati aggiuntivi utilizzando fondi pubblici con il **fondo europeo per gli investimenti strategici (“FEIS”)**⁵. In questo contesto, per catalizzare gli investimenti privati nei mercati del *venture capital* in Europa è in corso di istituzione anche un **fondo di fondi paneuropeo**. Questo strumento assocerà al capitale del settore privato il sostegno dell’UE, allo scopo di attrarre i capitali dei grandi investitori istituzionali verso la classe di attività del *venture capital* europeo e di rafforzare l’impatto del sostegno UE al settore europeo del *venture capital*.

Le strutture dei **fondi europei per il venture capital (“EuVECA”)** e dei **fondi europei per l’imprenditoria sociale (“EuSEF”)** sono state create allo scopo di offrire ai partecipanti al mercato nuove opportunità di raccolta di capitali e di investimento nelle piccole e medie imprese (“PMI”) innovative e nell’imprenditoria sociale in tutta Europa. Le PMI hanno una grande importanza per l’economia dell’Unione europea trattandosi di un settore in grado di generare vera crescita e ricchezza. I fondi EuVECA sostengono le imprese giovani e innovative, mentre i fondi EuSEF sono dedicati alle imprese aventi lo scopo di generare un impatto sociale positivo.

Per una PMI, le fonti e la disponibilità di finanziamenti sono un importante elemento di sviluppo, crescita e successo. Per promuovere nuovi settori di crescita e avanzare verso un’economia basata sull’innovazione, è necessario potenziare i nuovi canali di finanziamento

¹ Regolamento (UE) n. 345/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 17 aprile 2013, relativo ai fondi europei per il venture capital (GU L 115 del 25.4.2013, pag. 1).

² Regolamento (UE) n. 346/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 17 aprile 2013, relativo ai fondi europei per l’imprenditoria sociale (GU L 115 del 25.4.2013, pag. 18).

³ Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, alla Banca centrale europea, al Comitato economico e sociale europeo, al Comitato delle regioni e alla Banca europea per gli investimenti: Un piano di investimenti per l’Europa (COM(2014) 0903 final).

⁴ Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni: Piano di azione per la creazione dell’Unione dei mercati dei capitali (COM(2015) 468 final).

⁵ Regolamento (UE) 2015/1017 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 giugno 2015, relativo al Fondo europeo per gli investimenti strategici, al polo europeo di consulenza sugli investimenti e al portale dei progetti di investimento europei e che modifica i regolamenti (UE) n. 1291/2013 e (UE) n. 1316/2013 – il Fondo europeo per gli investimenti strategici (GU L 169 dell’1.7.2015, pag. 1).

a sostegno delle *start-up*, delle PMI innovative e dell'imprenditoria sociale. Poiché tradizionalmente le banche sono in una posizione di minor forza nell'offerta di questo tipo di finanziamenti, l'accesso al *venture capital* e al capitale per l'imprenditoria sociale è indispensabile per finanziare la crescita di questo segmento dell'economia dell'UE. La carenza di tali finanziamenti viene ripetutamente indicata come un ostacolo da superare per promuovere la crescita economica dell'UE. Il ritardo dell'UE rispetto agli Stati Uniti in termini di mercato del *venture capital* sta crescendo ulteriormente, invece di diminuire. Nonostante un'economia di dimensioni paragonabili a quella dell'UE, gli Stati Uniti offrono maggiori capitali di rischio alle imprese, tra cui le PMI. Secondo quanto si legge nel piano d'azione sull'Unione dei mercati dei capitali, se i mercati UE del *venture capital* avessero la profondità di quelli statunitensi, tra il 2009 e il 2014 sarebbero stati disponibili fino a 90 miliardi di EUR di fondi per finanziare le imprese. Nel 2014 circa il 90% di tutti gli investimenti in *venture capital* si concentravano in otto Stati membri: Regno Unito, Germania, Svezia, Danimarca, Finlandia, Paesi Bassi, Francia e Spagna. Ma anche in questi mercati più sviluppati, il *venture capital* rappresenta meno dello 0,1% del PIL.

Per dare ulteriore sostegno allo sviluppo di questi mercati, la Commissione intende assicurare che i quadri normativi per gli EuVECA e gli EuSEF funzionino nel miglior modo possibile a sostegno del *venture capital* e degli investimenti sociali. La Commissione ha perciò deciso di anticipare il riesame di entrambi i regolamenti previsto per il 2017, avviando un riesame legislativo nell'ambito dell'iniziativa 2016 del programma di controllo dell'adeguatezza e dell'efficacia della regolamentazione (REFIT)⁶. Il riesame si proponeva di valutare i risultati conseguiti finora con i due quadri normativi, in particolare per quanto riguarda l'efficacia, l'efficienza, la coerenza, la pertinenza e il valore aggiunto dell'UE. Il riesame ha individuato una serie di fattori che ostacolano lo sviluppo di questi fondi: si tratta in particolare delle norme che disciplinano il modo in cui i fondi possono investire in attività, il modo in cui i gestori amministrano i fondi, del modo in cui i due regolamenti interagiscono con la vigente normativa in materia di fondi di investimento e dei requisiti che i fondi devono soddisfare per beneficiare del passaporto transfrontaliero.

La presente proposta riconosce che vi sono ancora altri fattori, che esulano dal suo ambito di applicazione, che frenano lo sviluppo del settore del *venture capital* nell'UE, come i finanziamenti non bancari o i regimi fiscali, che dovrebbero essere affrontati mediante altre iniziative specifiche degli Stati membri. Inoltre, questi fattori saranno affrontati anche nel quadro del pacchetto completo di misure a sostegno del finanziamento mediante il *venture capital* nell'UE previsto dal piano di azione per l'Unione dei mercati dei capitali.

- **Coerenza con le disposizioni vigenti nel settore**

La presente proposta rientra nel **piano di azione per l'UMC**. Il piano, una delle priorità principali della Commissione, prevede una serie di misure per rimuovere gli ostacoli allo sviluppo dei mercati dei capitali e per agevolare il finanziamento delle PMI. Fra le misure dovrebbero rientrare, in particolare, azioni intese a potenziare le informazioni che le banche devono fornire alle PMI quando ne respingono le richieste di credito, a rafforzare le informazioni sui crediti alle PMI, e a riesaminare le agevolazioni e le esenzioni fiscali che gli Stati membri concedono alle PMI e a coloro che investono nelle PMI.

La presente proposta, che costituisce una parte essenziale del piano di azione per l'UMC, contribuisce a diversificare le fonti di finanziamento e a liberare capitali rendendo più facile

⁶ Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni: Programma di controllo dell'adeguatezza e dell'efficacia della regolamentazione (REFIT): situazione attuale e prospettive (COM(2014) 368 final).

per investitori, gestori di fondi e imprese di portafoglio di usufruire dei fondi EuVECA ed EuSEF. I mercati dei capitali consentono di accedere a un ampio ventaglio di fornitori di finanziamenti e contemporaneamente offrono un'opportunità di uscita agli investitori che investono nelle imprese in fase iniziale, sia che si tratti di *venture capital*, di investitori a impatto sociale, di *private equity* o di investitori informali.

- **Coerenza con le altre politiche dell'Unione**

La presente proposta integra gli altri due pilastri del piano di investimenti per l'Europa.

- Mobilizzare investimenti privati supplementari utilizzando fondi pubblici. Il **FEIS** è stato istituito al fine di mobilitare almeno 315 miliardi di EUR di investimenti aggiuntivi entro il 2018. Il FEIS investe in un'ampia gamma di settori e fornisce un sostegno finanziario diretto alle PMI, essenzialmente tramite il Fondo europeo per gli investimenti.
- Fare in modo che il finanziamento degli investimenti raggiunga l'economia reale. Per far sì che il finanziamento degli investimenti raggiunga l'economia reale sono stati istituiti il **portale dei progetti di investimento europei** e il **polo europeo di consulenza sugli investimenti**.

La presente proposta integra altresì il **programma quadro di ricerca e innovazione - Orizzonte 2020**⁷ che è uno dei principali motori dei finanziamenti alle PMI grazie al **dispositivo InnovFin – Finanziamento dell'UE per l'innovazione**, una serie di strumenti di finanziamento e servizi di consulenza integrati e complementari offerta dal gruppo della Banca europea per gli investimenti ed estesa all'intera catena del valore della ricerca e dell'innovazione. La Commissione gestisce inoltre il **programma per la competitività delle imprese e le PMI (COSME)**⁸ che fornisce alle PMI un miglior accesso ai finanziamenti, offre servizi di sostegno alle imprese e promuove l'imprenditoria.

Nel contesto della **strategia per il mercato unico**⁹ la Commissione intende ridurre gli oneri amministrativi e accrescere l'attrattiva dell'Europa per gli innovatori sia dell'Unione europea che dei paesi terzi. In particolare, la Commissione si appresta a varare un'**iniziativa a favore delle start-up**, per avviare un'ampia valutazione dei requisiti imposti a tali imprese e del modo in cui ridurli e, ove ciò non sia possibile, di facilitarne il rispetto.

2. BASE GIURIDICA, SUSSIDIARIETÀ E PROPORZIONALITÀ

- **Base giuridica**

La base giuridica della presente proposta è l'articolo 114 del TFUE, che costituisce la base giuridica anche del regolamento (UE) n. 345/2013 e del regolamento (UE) n. 346/2013. L'analisi svolta nel quadro della relazione sulla valutazione d'impatto segnala la necessità di modificare alcuni elementi del regolamento (UE) n. 345/2013 e del regolamento (UE)

⁷ Regolamento (UE) n. 1291/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'11 dicembre 2013, che istituisce il programma quadro di ricerca e innovazione (2014-2020) – Orizzonte 2020 e abroga la decisione n. 1982/2006/CE (GU L 347 del 20.12.2013, pag. 104).

⁸ Regolamento (UE) n. 1287/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'11 dicembre 2013, che istituisce un programma per la competitività delle imprese e le piccole e le medie imprese (COSME) (2014-2020) e abroga la decisione n. 1639/2006/CE (GU L 347 del 20.12.2013, pag. 33).

⁹ Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni: Migliorare il mercato unico: maggiori opportunità per i cittadini e per le imprese (COM(2015) 0550 final).

n. 346/2013 per migliorare e semplificare l'utilizzo dei fondi EuVECA ed EuSEF. Soltanto i legislatori dell'UE possono apportare le modifiche necessarie.

- **Sussidiarietà**

L'azione a livello UE dovrebbe essere adottata solo se gli Stati membri non sono in grado di realizzare adeguatamente gli obiettivi dell'azione proposta nel quadro dei rispettivi ordinamenti nazionali.

Il mercato interno per il *venture capital* e i fondi a impatto sociale, definito nel regolamento (UE) n. 345/2013 e nel regolamento (UE) n. 346/2013, rimane frammentato; è pertanto necessaria un'ulteriore azione per rafforzare il quadro europeo per la raccolta transfrontaliera di tali fondi. La presente proposta consentirebbe un'ulteriore convergenza e rafforzerebbero il mercato interno per i fondi per il *venture capital* e l'imprenditoria sociale. Pertanto, gli obiettivi del presente regolamento possono essere realizzati solo con un'azione a livello dell'Unione.

I problemi individuati riguardano i limiti e le divergenze nell'applicazione del regolamento (UE) n. 345/2013 e del regolamento (UE) n. 346/2013 negli Stati membri. Consentendo che tali limiti e divergenze persistano, si rischia di aggravare la frammentazione e di lasciarsi sfuggire un'opportunità. Solo un intervento coordinato dell'Unione europea, mediante la presente proposta, consentirà di risolvere questi problemi. Il livello dell'Unione europea è quindi l'unico livello adeguato per affrontare questi problemi allo scopo di garantire l'applicazione coerente di norme uniformi in tutti gli Stati membri.

- **Proporzionalità**

La presente proposta rafforza l'utilizzo delle denominazioni EuVECA ed EuSEF. Né il regolamento (UE) n. 345/2013 né il regolamento (UE) n. 346/2013 né la presente proposta conferiscono ai fondi EuVECA ed EuSEF l'esclusività nel settore dei fondi per il *venture capital* e dei fondi a impatto sociale. Il presente regolamento conserva l'uso esclusivo delle denominazioni EuVECA ed EuSEF, rispettivamente ai fondi EuVECA ed EuSEF. Ai sensi della direttiva 2011/61/UE sui gestori di fondi di investimento alternativi (di seguito "direttiva sui GEFIA")¹⁰ gli Stati membri rimangono liberi di stabilire i regimi nazionali per i fondi di *venture capital* e i fondi a impatto sociale.

La presente proposta consente un giusto equilibrio tra interesse pubblico, protezione degli investitori, considerazioni di sicurezza e fiducia e relativi costi. Gli oneri superflui sono evitati: si propone di aprire la gestione e la commercializzazione dei fondi disciplinati dal regolamento (UE) n. 345/2013 e dal regolamento (UE) n. 346/2013 a un nuovo gruppo di gestori soggetti alla direttiva sui GEFIA e unicamente ai requisiti del regolamento (UE) n. 345/2013 e del regolamento (UE) n. 346/2013 che sono settoriali e non imposti dalla direttiva sui GEFIA e di semplificare la registrazione dei fondi e di precisare che le autorità competenti degli Stati membri ospitanti non possono imporre commissioni o oneri analoghi.

- **Scelta dello strumento**

Lo strumento proposto è un regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio.

¹⁰ Direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'8 giugno 2011, sui gestori di fondi di investimento alternativi, che modifica le direttive 2003/41/CE e 2009/65/CE e i regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 1095/2010 (GU L 174 dell'1.7.2011, pag. 1).

3. RISULTATI DELLA REVISIONE EX POST, CONSULTAZIONI DELLE PARTI INTERESSATE E VALUTAZIONE D'IMPATTO

- **Revisione della legislazione vigente**

Il regolamento (UE) n. 345/2013 e il regolamento (UE) n. 346/2013 sono stati inclusi nel programma REFIT della Commissione europea. Ulteriori dettagli sulla revisione sono forniti nella sezione successiva “Adeguatezza della regolamentazione e semplificazione normativa”.

- **Valutazioni ex post/Vaglio di adeguatezza della legislazione vigente**

La Commissione ha deciso di accelerare il previsto riesame del regolamento (UE) n. 345/2013 e del regolamento (UE) n. 346/2013 in programma per il 2017 e di avviare un riesame legislativo nel quadro del programma di lavoro REFIT per il 2016¹¹.

Poiché il regolamento (UE) n. 345/2013 e il regolamento (UE) n. 346/2013 sono applicabili solo dalla metà del 2013, una valutazione completa non sarebbe stata possibile; è troppo presto, infatti, per trarre conclusioni solide sugli impatti di lungo periodo. La valutazione analizza invece l'impatto iniziale dei regolamenti, soffermandosi sui fattori che potrebbero essere all'origine di una diffusione dei fondi inferiore alle attese iniziali. Il riesame, che è allegato alla relazione della valutazione d'impatto della Commissione, formula le seguenti conclusioni.

Per quanto riguarda l'efficacia del regolamento (UE) n. 345/2013 e del regolamento (UE) n. 346/2013, sebbene sia ancora possibile migliorare il ricorso alle possibilità offerte dal regolamento (UE) n. 345/2013, il limitato ricorso a quelle offerte dal regolamento (UE) n. 346/2013 è chiaramente insoddisfacente. Sia il regolamento (UE) n. 345/2013 che il regolamento (UE) n. 346/2013 sono limitati da una serie di ostacoli: in particolare dalle restrizioni imposte ai grandi gestori il cui portafoglio supera i 500 milioni di EUR, che non possono utilizzare le denominazioni “EuVECA” e “EuSEF”, dal livello minimo di accesso di 100 000 EUR per gli investitori non professionali e da specifiche restrizioni sugli investimenti ammissibili (ossia la definizione di impresa di portafoglio ammissibile). Per i fondi di dimensioni ridotte l'investimento minimo di 100 000 EUR è stato giudicato un potenziale ostacolo; tuttavia investimenti inferiori nelle attività delle PMI sono già disponibili agli investitori non professionali, grazie a una gamma di strumenti alternativi [per esempio il *crowdfunding*, le IPO (offerte pubbliche iniziali), ecc.]. I fondi EuSEF ed EuVECA sono strumenti differenti, rivolti al lungo periodo (per esempio, hanno un periodo di *lock-up* minimo di cinque anni), ed esigono perciò soglie più elevate e una più robusta protezione degli investitori.

All'inizio di aprile del 2016 nella banca dati dell'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA) erano registrati 70 fondi EuVECA. Per quanto riguarda i fondi EuSEF, sono registrati quattro fondi in due soli Stati membri: un fondo EuSEF è registrato in Francia e tre in Germania; le attività gestite ammontano in totale a 32 milioni di EUR.

In merito all'efficienza, il riesame individua vincoli differenti nei differenti ordinamenti: in particolare commissioni di istituzione, costi supplementari addebitati dagli Stati membri ospitanti e i livelli richiesti per i fondi propri sufficienti. In alcuni casi tali prassi corrispondono ad una sovraregolamentazione, (il cosiddetto “*gold-plating*”), che va oltre i requisiti imposti dai regolamenti e che pertanto costituisce un ostacolo all'istituzione e alla commercializzazione transfrontaliera dei fondi EuVECA ed EuSEF. In termini di pertinenza,

¹¹ Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni: Programma di lavoro della Commissione per il 2016, È il momento di andare oltre l'ordinaria amministrazione [COM(2015) 610 final].

il regolamento (UE) n. 345/2013 e il regolamento (UE) n. 346/2013 sono considerati parte integrante dell'impegno a favore dell'UMC. Il regolamento (UE) n. 345/2013 e il regolamento (UE) n. 346/2013 rientrano nell'iniziativa della Commissione per incrementare i finanziamenti non bancari all'economia, e sono in linea con gli obiettivi del piano di investimenti per l'Europa di migliorare la competitività e stimolare gli investimenti per creare occupazione.

La coerenza è conseguita in quanto il regolamento (UE) n. 345/2013 e il regolamento (UE) n. 346/2013 sono complementari alla direttiva sui GEFIA: sono infatti destinati ai piccoli gestori con un portafoglio inferiore a 500 milioni di EUR, così da offrire loro l'opportunità di commercializzare i fondi EuVECA ed EuSEF su base transfrontaliera.

Quanto al valore aggiunto dell'UE, il regolamento (UE) n. 345/2013 e il regolamento (UE) n. 346/2013 sopperiscono a una carenza esistente nella normativa prima della loro adozione: essi mirano infatti a consentire ai piccoli gestori di commercializzare i fondi su base transfrontaliera, incrementando così la quantità di capitali non bancari disponibili per gli investimenti in *start-up* e imprese sociali. Un ulteriore valore aggiunto dell'UE deriva dal fatto che i regolamenti, rappresentando un corpus unico di norme, mirano ad assicurare che gli investitori dispongano delle migliori informazioni possibili, oltre che più correttamente comparabili, per investire nei fondi EuVECA ed EuSEF in tutta Europa.

- **Consultazioni delle parti interessate**

La presente proposta si basa su alcune consultazioni pubbliche, ossia la consultazione pubblica avviata con il libro verde "Costruire un'Unione dei mercati dei capitali" (18 febbraio 2015-13 maggio 2015), la consultazione pubblica sulla revisione del regolamento (UE) n. 345/2013 e del regolamento (UE) n. 346/2013 (30 settembre 2015-6 gennaio 2016), la consultazione pubblica avviata con l'invito a presentare contributi: quadro normativo dell'UE per i servizi finanziari (30 settembre 2015-31 gennaio 2016) e un seminario tecnico mirato (27 gennaio 2016).

Secondo i risultati della consultazione vi è un ampio sostegno ad ampliare la gamma di gestori autorizzati a gestire e commercializzare i fondi utilizzando le denominazioni "EuVECA" ed "EuSEF" includendovi i gestori autorizzati ai sensi dell'articolo 6 della direttiva sui GEFIA. La presente proposta apre il mercato degli EuVECA e degli EuSEF ai gestori autorizzati ai sensi della direttiva sui GEFIA, consentendo loro di offrire l'intera gamma di prodotti ai clienti del loro paese e di altri Stati membri, il che a sua volta aumenterebbe la penetrazione complessiva di tali fondi. Tali gestori dovranno continuare a rispettare i requisiti della direttiva sui GEFIA e a conformarsi a talune norme del regolamento (UE) n. 345/2013 e del regolamento (UE) n. 346/2013 rispettivamente.

Le parti interessate hanno manifestato opinioni divergenti sull'opportunità di ridurre l'investimento minimo di 100 000 EUR richiesto agli investitori non professionali per investire nei fondi EuVECA ed EuSEF. Alcuni dei partecipanti alla consultazione si sono dichiarati favorevoli a ridurre questo livello minimo di accesso. Hanno proposto di ampliare la gamma dei potenziali investitori in modo che gli investitori non professionali dispongano di una scelta più ampia. Altri partecipanti hanno ritenuto che il profilo di rischio, le obbligazioni contrattuali e la non liquidità degli investimenti nel *venture capital* e nelle imprese sociali non siano necessariamente adeguati agli investitori al dettaglio con minore disponibilità di capitale. Altri ancora hanno osservato che, per sostenere questo gruppo di investitori, sarebbero necessarie ulteriori norme mirate per la protezione degli investitori, il cui costo non sarebbe compensato dal potenziale ampliamento della base degli investitori. Come esempio del livello di protezione che potrebbe essere richiesto, è stato citato un approccio di

portafoglio per gli investitori individuali simile a quello del regolamento (UE) 2015/760 relativo ai fondi di investimento europei a lungo termine¹². Alla luce delle argomentazioni citate, la presente proposta conserva il livello di accesso di 100 000 EUR per i seguenti motivi: la riduzione dell'investimento minimo introdurrebbe forti rischi per la protezione degli investitori e potrebbe nuocere alla fiducia degli investitori nei fondi EuVECA ed EuSEF. La riduzione della soglia di investimento sarebbe necessariamente associata a misure supplementari per la protezione degli investitori al dettaglio che comporterebbero costi e diminuirebbero in ultima analisi i vantaggi di un regime più flessibile per i fondi EuVECA ed EuSEF.

Tra i costi indiretti a carico dei gestori per la registrazione dei fondi EuVECA ed EuSEF rientrano i requisiti di fondi propri. I partecipanti alla consultazione hanno sottolineato che le autorità competenti interpretano in vario modo il concetto di “fondi propri sufficienti” e che alcune autorità competenti applicano integralmente i requisiti previsti per i gestori autorizzati ai sensi della direttiva sui GEFIA. I partecipanti alla consultazione hanno messo in dubbio la compatibilità con il regolamento (UE) n. 345/2013 e il regolamento (UE) n. 346/2013 delle commissioni supplementari imposte da alcuni Stati membri ospitanti. La presente proposta affronta il problema della sovraregolamentazione, e incarica l'ESMA di elaborare norme tecniche di regolamentazione sulle metodologie per determinare gli importi dei fondi propri sufficienti. Essa chiarisce inoltre che gli Stati membri ospitanti non possono imporre commissioni ai fondi EuVECA ed EuSEF transfrontalieri.

Il regolamento (UE) n. 345/2013 e il regolamento (UE) n. 346/2013 vietano l'imposizione di requisiti o procedure amministrative relativi alla commercializzazione dei fondi di venture capital qualificati negli Stati membri ospitanti. Per assicurare che il divieto venga osservato uniformemente in tutti gli Stati membri, il presente regolamento stabilisce esplicitamente che gli Stati membri ospitanti non possono imporre commissioni e altri oneri.

La maggior parte dei partecipanti alla consultazione si è espressa a favore dell'ampliamento della gamma di attività ammissibili per gli investimenti dei fondi EuVECA, giudicando troppo restrittiva la definizione di imprese di portafoglio ammissibili ai sensi del regolamento (UE) n. 345/2013. Tale opinione è stata motivata con la difficoltà per i gestori di individuare investimenti sufficienti nell'ambito della definizione e l'attrattiva degli investimenti ulteriori (di *follow-on*). Le risposte suggeriscono anche di aumentare il limite sul numero di dipendenti e di eliminare i limiti di fatturato e bilancio. La presente proposta consente gli investimenti in imprese con un numero massimo di 499 dipendenti (piccole imprese a media capitalizzazione). Tale modifica allinea la portata degli investimenti ammissibili ai sensi del regolamento (UE) n. 345/2013 ai programmi di *venture capital* gestiti dal Fondo europeo per gli investimenti e sostenuti da programmi finanziari dell'UE come il dispositivo InnovFin. La presente proposta, inoltre, consente gli investimenti nelle piccole e medie imprese quotate sui mercati di crescita per le PMI, secondo la definizione di cui alla direttiva 2014/65/UE relativa ai mercati degli strumenti finanziari¹³, per permettere alle entità in fase di crescita, che hanno già accesso ad altre fonti di finanziamento, di ricevere capitali anche dai fondi EuVECA. La presente proposta consente altresì gli investimenti ulteriori (di *follow-on*) nelle imprese che dopo il primo investimento non soddisfano più la definizione di impresa di portafoglio ammissibile.

¹² Regolamento (UE) 2015/760 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 29 aprile 2013, relativo ai fondi di investimento europei a lungo termine (GU L 123 del 19.5.2015, pag. 98).

¹³ Direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2002/92/CE e la direttiva 2011/61/UE (GU L 173, del 12.6.2014, pag. 349).

- **Raccolta e utilizzo dei pareri di esperti**

La Commissione si è basata sulle informazioni fornite dall’Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati e ha organizzato un seminario tecnico mirato il 27 gennaio 2016, nonché incontri bilaterali e teleconferenze con le parti interessate; infine ha utilizzato anche i dati statistici forniti dalle associazioni di settore.

- **Valutazione d’impatto**

La presente proposta è accompagnata da una relazione sulla valutazione d’impatto che prende in considerazione un ventaglio di opzioni: in particolare, se consentire ai gestori autorizzati ai sensi della direttiva sui GEFIA di utilizzare le denominazioni “EuVECA” ed “EuSEF”, se ampliare la definizione di imprese di portafoglio ammissibili contenuta nel regolamento (UE) n. 345/2013, se mantenere il livello minimo di accesso e se precisare le procedure amministrative e le misure supplementari imposte dagli Stati membri ospitanti.

Il 13 maggio 2016 il comitato per il controllo normativo ha formulato un parere positivo raccomandando di migliorare ulteriormente il progetto di relazione sulla valutazione d’impatto. Il progetto di relazione è stato successivamente modificato per tener conto delle osservazioni del comitato¹⁴. Le modifiche principali hanno riguardato il contesto e la tempistica della revisione legislativa, la presentazione delle opzioni prescelte, degli elementi di semplificazione e dei risparmi sui costi amministrativi. La relazione sulla valutazione d’impatto riveduta e la scheda di sintesi della relazione sulla valutazione d’impatto sono pubblicate insieme alla presente proposta¹⁵.

La tabella seguente fornisce una sintesi delle diverse misure prescelte, oltre a una valutazione del loro impatto sulle parti interessate, dei benefici e della proporzionalità.

Opzioni prescelte	Impatti sui costi	Benefici per i gestori dei fondi EuVECA ed EuSEF, gli investitori e le imprese di portafoglio	Proporzionalità
<p>Consentire ai gestori autorizzati ai sensi della direttiva sui GEFIA di utilizzare le denominazioni “EuVECA” ed “EuSEF”</p> <p>Ampliare la definizione di imprese di portafoglio ammissibili contenuta nel regolamento (UE) n. 345/2013</p> <p>Mantenere l’investimento minimo di 100 000 EUR</p> <p>Introdurre nel regolamento (UE) n. 345/2013 e nel regolamento (UE) n. 346/2013 disposizioni per evitare procedure amministrative e misure supplementari onerose (tra cui le commissioni imposte dagli Stati membri ospitanti) nonché i requisiti non proporzionati imposti dagli Stati membri d’origine.</p>	<p>Dal momento che le caratteristiche essenziali del regime sono state conservate, non vi saranno costi supplementari per i gestori delle attività.</p> <p>I costi saranno probabilmente inferiori a quelli attuali, in quanto le disposizioni modificate preciseranno esplicitamente come conseguire la proporzionalità nei requisiti.</p> <p>Consentendo ai gestori autorizzati ai sensi della direttiva sui GEFIA di utilizzare le denominazioni “EuVECA” ed “EuSEF” si avrà probabilmente un effetto positivo sulle commissioni pagate dagli investitori ai gestori, in quanto i gestori autorizzati ai sensi della direttiva sui GEFIA beneficiano di maggiori economie di scala.</p> <p>Il mantenimento della soglia di</p>	<p>Le caratteristiche principali del regime sono state conservate per i piccoli gestori di attività e saranno ulteriormente rafforzate.</p> <p>Viene mantenuto un approccio equilibrato tra la protezione degli investitori e minor costo e flessibilità del regime.</p> <p>Non vi sono rischi supplementari per gli investitori.</p> <p>I gestori autorizzati ai sensi della direttiva GEFIA beneficeranno dei quadri normativi relativi ai fondi EuVECA ed EuSEF e potranno commercializzare i fondi EuVECA ed EuSEF a investitori non al dettaglio e ad altri investitori in grado di impegnare 100 000 EUR. Essi potranno altresì rivolgersi a investitori istituzionali, ad esempio le imprese di assicurazione, che sono già incentivati a investire</p>	<p>Le opzioni prescelte tengono conto del principio di proporzionalità sancito dall’articolo 5, paragrafo 4, del TUE, in quanto sono adeguate al conseguimento degli obiettivi e si limitano a quanto è necessario a tale scopo.</p> <p>Le opzioni prescelte cercano di conseguire il giusto equilibrio tra interesse pubblico, protezione degli investitori, considerazioni di sicurezza e fiducia e relativi costi. Gli oneri superflui sono evitati.</p> <p>Le norme proposte si limitano a quanto è necessario per creare un quadro giuridico comune per i fondi EuVECA ed EuSEF. Sono state attentamente vagliate e concepite tenendo conto delle caratteristiche specifiche, del potenziale di crescita e dell’innovatività dei settori</p>

¹⁴ Il parere del comitato per il controllo normativo è disponibile su: [...]

¹⁵ La relazione della valutazione d’impatto e la scheda di sintesi sono disponibili su: [...]

	<p>100 000 EUR inoltre assicura che non siano necessari nuovi requisiti di protezione dei consumatori, come le norme sui depositari o quelle sulla diversificazione. Tali norme farebbero invece aumentare i costi a carico dei gestori delle attività e, indirettamente, le commissioni pagate dagli investitori.</p> <p>Nessun impatto sul bilancio dell'UE.</p>	<p>in queste categorie di fondi dagli atti delegati della direttiva Solvibilità II.</p> <p>Dal momento che un maggior numero di gestori di attività potrà utilizzare le denominazioni EuVECA ed EuSEF, si avrà un impatto positivo sugli investimenti nelle PMI, nelle piccole imprese a media capitalizzazione e nelle imprese sociali.</p> <p>Ampliando la definizione di imprese di portafoglio ammissibili, per includervi entità più grandi, sarà possibile diversificare i portafogli dei fondi EuVECA e consentire alle piccole imprese a media capitalizzazione di accedere ai finanziamenti EuVECA.</p> <p>L'ampliamento della definizione di imprese di portafoglio ammissibili contenuta nel regolamento (UE) n. 345/2013, consentendo gli investimenti nei mercati di crescita per le PMI, incoraggerà lo sviluppo di questi mercati.</p> <p>Gli investitori avranno accesso ai portafogli EuVECA con una maggiore diversificazione e con rischi potenzialmente inferiori.</p> <p>L'onere amministrativo per i gestori EuVECA ed EuSEF sarà ridotto.</p> <p>Le opzioni prescelte sono coerenti con altre iniziative e atti normativi, in particolare con la direttiva sui GEFIA, i mercati di crescita per le PMI ai sensi della direttiva 2014/65/UE, l'UMC, e potenziano i programmi finanziari dell'UE, tra cui il programma per la competitività delle imprese e le PMI (COSME), Orizzonte 2020 e il Fondo europeo per gli investimenti strategici.</p>	<p>EuVECA ed EuSEF.</p>
--	--	---	-------------------------

- **Adeguatezza della regolamentazione e semplificazione normativa**

Il regolamento (UE) n. 345/2013 e il regolamento (UE) n. 346/2013 sono quadri normativi che disciplinano fondi di carattere volontario, per cui la loro penetrazione dipende dall'interesse delle parti interessate a creare tali veicoli di finanziamento. La presente proposta riduce gli oneri e i costi inutili per i gestori che intendono creare fondi EuVECA ed EuSEF.

I gestori dei fondi EuVECA e EuSEF sono attualmente soggetti alla procedura di registrazione ai sensi del regolamento (UE) n. 345/2013 o del regolamento (UE) n. 346/2013 e della direttiva 2011/61/UE. La presente proposta evita questa duplicazione di requisiti. Dal riesame del regolamento (UE) n. 345/2013 e del regolamento (UE) n. 346/2013 emerge che, da uno Stato membro all'altro, per fondi delle stesse dimensioni, i fondi propri sufficienti possono oscillare da 6 500 a 125 000 EUR e che il limite superiore è in linea con i requisiti patrimoniali integrali imposti ai gestori autorizzati ai sensi della direttiva sui GEFIA. Per evitare tale sovraregolamentazione, la presente proposta stabilisce che le metodologie per

determinare l'importo dei fondi propri sufficienti dovrebbero essere sviluppate dall'ESMA mediante norme tecniche di regolamentazione. Inoltre, il riesame mostra anche che alcune autorità competenti applicano commissioni sulla commercializzazione dei fondi EuVECA ed EuSEF transfrontalieri sul proprio territorio. Le commissioni annuali oscillano tra i 300 e i 3 000 EUR e si collocano al medesimo livello di quelle previste per i fondi di investimento alternativi transfrontalieri commercializzati dai gestori autorizzati ai sensi della direttiva sui GEFIA. Alcuni Stati membri ospitanti inoltre applicano commissioni *una tantum*, che variano da 300 a 3 000 EUR, all'inizio della commercializzazione transfrontaliera. La presente proposta vieta questa pratica.

Al riguardo, secondo la relazione sulla valutazione d'impatto, si otterrebbe in tal modo un risparmio annuale sui costi di circa 40 500 EUR per i fondi EuVECA ed EuSEF commercializzati in 27 Stati membri e un risparmio totale sui costi di 32 milioni di EUR in cinque anni per tutti i nuovi fondi EuVECA.

- **Diritti fondamentali**

Il presente regolamento rispetta i diritti fondamentali e osserva i principi sanciti dalla Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea. Esso è in linea con l'articolo 16 sulla libertà di impresa, in quanto apre la commercializzazione dei fondi con le denominazioni EuVECA ed EuSEF ad altri gestori regolamentati. Il regolamento promuove inoltre l'articolo 47 sul diritto a un ricorso effettivo e a un giudice imparziale, poiché garantisce il diritto di ricorso dinanzi al giudice, anche in situazioni in cui le autorità competenti non hanno preso decisioni.

Il presente regolamento deve essere applicato conformemente a tali diritti e principi.

4. INCIDENZA SUL BILANCIO

La presente proposta non ha alcuna incidenza sul bilancio dell'Unione europea.

5. ALTRI ELEMENTI

- **Piani attuativi e modalità di monitoraggio, valutazione e segnalazione**

Il regolamento (UE) n. 345/2013 e il regolamento (UE) n. 346/2013 modificati saranno sottoposti a valutazione quattro anni dopo l'entrata in vigore.

Il monitoraggio e la valutazione si concentreranno su quattro aspetti: i) se i quadri modificati siano in grado di incitare i gestori autorizzati ai sensi della direttiva sui GEFIA a commercializzare i fondi EuVECA ed EuSEF ii) se i quadri abbiano contribuito a incrementare le attività gestite nei fondi EuVECA ed EuSEF, e in senso più ampio le attività investite in *venture capital* e in imprese a impatto sociale, iii) se la modifica dei criteri di definizione di impresa di portafoglio ammissibile abbia incrementato la raccolta di capitali e gli investimenti effettuati dai fondi EuVECA, e iv) se l'esplicita previsione del divieto agli Stati membri ospitanti di imporre commissioni e fondi propri sufficienti abbiano ridotto i costi amministrativi e di commercializzazione per i fondi EuVECA ed EuSEF.

Gli indicatori di tale monitoraggio dovrebbero includere: i) dati complessivi sui settori del *venture capital* e del capitale a impatto sociale nell'UE, compresi i fondi per il *venture capital* e i fondi di capitale a impatto sociale che non sono né fondi EuVECA né fondi EuSEF, ii) il numero di fondi EuVECA ed EuSEF e il numero di gestori autorizzati ai sensi della direttiva sui GEFIA che gestiscono e commercializzano fondi EuVECA ed EuSEF, nonché il numero di gestori EuVECA ed EuSEF registrati ai sensi del regolamento (UE) n. 345/2013 e del regolamento (UE) n. 346/2013, iii) il valore delle attività gestite dai fondi EuVECA ed EuSEF e le dimensioni medie di tali fondi, iv) il costo della commercializzazione dei fondi EuVECA

ed EuSEF transfrontalieri, v) la coerenza del livello di fondi propri detenuti dai gestori EuVECA ed EuSEF e vi) il costo di istituzione dei fondi. Il monitoraggio sarà effettuato in cooperazione con l'ESMA, che dovrà tenere un registro dei gestori EuVECA ed EuSEF e dei fondi EuVECA ed EuSEF, e si baserà sulle segnalazioni trasmesse ai sensi della direttiva sui GEFIA, ove queste siano disponibili. Le relazioni e i dati commerciali relativi ai fondi EuVECA ed EuSEF, nonché alle imprese dell'UE che beneficiano dei *venture capital* o che hanno un impatto sociale, saranno a loro volta riesaminati per cogliere in una prospettiva più ampia l'impatto dei fondi EuVECA ed EuSEF.

- **Illustrazione dettagliata delle singole disposizioni della proposta**

L'articolo 1, punto 1), e l'articolo 2, punto 1), consentono ai gestori di organismi di investimento collettivo autorizzati ai sensi dell'articolo 6 della direttiva 2011/61/UE, che amministrano portafogli di fondi di *venture capital* qualificati e fondi qualificati di imprenditoria sociale, di utilizzare rispettivamente le denominazioni "EuVECA" ed "EuSEF" per la commercializzazione di tali fondi nell'Unione. Questi gestori dovranno registrare i propri fondi EuVECA ed EuSEF e rispettare le disposizioni specifiche previste rispettivamente dal regolamento (UE) n. 345/2013 o dal regolamento (UE) n. 346/2013, in particolare la soglia del 30% per gli investimenti non ammissibili, le norme sugli investitori ammissibili, l'informativa specifica agli investitori e le segnalazioni. I gestori dei fondi EuSEF dovranno anch'essi rispettare le disposizioni relative alle procedure per determinare l'entità degli impatti sociali positivi misurabili delle imprese di portafoglio ammissibili in cui tali fondi investono.

L'articolo 1, punto 2), riformula la definizione di impresa di portafoglio ammissibile contenuta nel regolamento (UE) n. 345/2013, includendovi le imprese non quotate che impiegano fino a 499 addetti o le piccole e medie imprese quotate su un mercato di crescita delle PMI, secondo la definizione dell'articolo 4, paragrafo 1, punti 12) e 13), della direttiva 2014/65/UE. Esso consente inoltre investimenti ulteriori (di *follow-on*) nelle imprese di portafoglio ammissibili, ossia imprese che non soddisfano i criteri della definizione, ma che li soddisfacevano al momento del primo investimento effettuato in quelle imprese dal fondo di *venture capital* qualificato. L'articolo 1, punto 2), e l'articolo 2, punto 2), modificano la definizione di autorità competente e la definizione di Stato membro d'origine.

L'articolo 1, punto 3), e l'articolo 2, punto 3), affidano all'ESMA il compito di elaborare progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare le metodologie per la determinazione dei fondi propri sufficienti. Le metodologie devono distinguere tra i fondi EuVECA ed EuSEF gestiti internamente ed esternamente, prendere in considerazione le dimensioni e l'organizzazione interna dei gestori registrati ai sensi del regolamento (UE) n. 345/2013 o del regolamento (UE) n. 346/2013 e dei gestori autorizzati ai sensi dell'articolo 6 della direttiva 2011/61/UE e garantire che gli importi che costituiscono i fondi propri sufficienti non superino gli importi fissati all'articolo 9 della direttiva 2011/61/UE.

L'articolo 1, punto 4), e l'articolo 2, punto 4), mirano a semplificare il processo di registrazione. In primo luogo, le disposizioni stabiliscono che l'autorità competente dello Stato membro d'origine informi i gestori in merito all'esito della richiesta di registrazione, non oltre due mesi dal momento in cui i gestori hanno fornito tutte le informazioni richieste. In secondo luogo, le disposizioni vogliono evitare la duplicazione delle procedure di registrazione ai sensi del regolamento (UE) n. 345/2013 o del regolamento (UE) n. 346/2013 e della direttiva 2011/61/UE.

L'articolo 1, punto 5), e l'articolo 2, punto 5), fissano le condizioni per la registrazione dei fondi EuVECA ed EuSEF da parte dei gestori autorizzati ai sensi dell'articolo 6 della direttiva 2011/61/UE. Il presente regolamento permette la registrazione dei fondi EuVECA ed EuSEF da parte di tali gestori in Stati membri diversi da quelli in cui i gestori stessi sono autorizzati. I punti 5) stabiliscono che il rifiuto o l'omissione della registrazione dei gestori o dei fondi EuVECA ed EuSEF debba essere motivato, notificato e soggetto a ricorso dinanzi al giudice.

L'articolo 1, punto 6), e l'articolo 2, punto 6), prevedono esplicitamente che le autorità competenti degli Stati membri ospitanti non possono imporre commissioni né altri oneri per la commercializzazione transfrontaliera dei fondi EuVECA ed EuSEF. Estendono inoltre le notifiche transfrontaliere tra organi di vigilanza nazionali, per quanto riguarda i fondi EuVECA ed EuSEF registrati e commercializzati da gestori autorizzati ai sensi dell'articolo 6 della direttiva 2011/61/UE.

L'articolo 1, punto 7), e l'articolo 2, punto 7), assicurano che la banca dati ESMA includa informazioni riguardanti tutti i gestori dei fondi EuVECA ed EuSEF, nonché i fondi che essi commercializzano.

L'articolo 1, punto 8), e l'articolo 2, punto 8), modificano la data entro la quale gli Stati membri devono notificare le norme applicabili alle violazioni del regolamento (UE) n. 345/2013 e del regolamento (UE) n. 346/2013, comprese le violazioni da parte dei gestori autorizzati ai sensi dell'articolo 6 della direttiva 2011/61/UE che utilizzano le denominazioni EuVECA e EuSEF in relazione alla commercializzazione di fondi EuVECA ed EuSEF.

L'articolo 1, punto 9), e l'articolo 2, punto 9), assicurano l'applicazione del regolamento (UE) n. 345/2013 o del regolamento (UE) n. 346/2013 nei confronti dei gestori autorizzati ai sensi dell'articolo 6 della direttiva 2011/61/UE, che gestiscono fondi di venture capital qualificati e fondi qualificati di imprenditoria sociale e utilizzano rispettivamente le denominazioni "EuVECA" ed "EuSEF" per la commercializzazione di tali fondi nell'Unione.

L'articolo 1, punto 10), e l'articolo 2, punto 10), stabiliscono che il riesame del regolamento (UE) n. 345/2013 e del regolamento (UE) n. 346/2013 debba aver luogo quattro anni dopo l'entrata in vigore dei regolamenti.

Proposta di

REGOLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO

che modifica il regolamento (UE) n. 345/2013 relativo ai fondi europei per il venture capital e il regolamento (UE) n. 346/2013 relativo ai fondi europei per l'imprenditoria sociale

(Testo rilevante ai fini del SEE)

IL PARLAMENTO EUROPEO E IL CONSIGLIO DELL'UNIONE EUROPEA,
visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea, in particolare l'articolo 114,
vista la proposta della Commissione europea,
previa trasmissione del progetto di atto legislativo ai parlamenti nazionali,
visto il parere della Banca centrale europea¹⁶,
visto il parere del Comitato economico e sociale europeo¹⁷,
deliberando secondo la procedura legislativa ordinaria¹⁸,
considerando quanto segue:

- (1) Il regolamento (UE) n. 345/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio¹⁹ e il regolamento (UE) n. 346/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio²⁰ stabiliscono requisiti e condizioni uniformi per i gestori di organismi di investimento collettivo che desiderano utilizzare nell'Unione le denominazioni "EuVECA" o "EuSEF" in relazione alla commercializzazione di fondi di venture capital qualificati e di fondi qualificati per l'imprenditoria sociale. Il regolamento (UE) n. 345/2013 e il regolamento (UE) n. 346/2013 contengono in particolare norme che disciplinano gli investimenti ammissibili, le imprese di portafoglio ammissibili e gli investitori ammissibili. Ai sensi del regolamento (UE) n. 345/2013 e del regolamento (UE) n. 346/2013, solo i gestori le cui attività gestite non superano complessivamente la soglia di cui all'articolo 3, paragrafo 2, lettera b), della direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio²¹ sono ammissibili all'utilizzo rispettivamente delle denominazioni "EuVECA" e "EuSEF".

¹⁶ GU C [...] [...], p. [...].

¹⁷ GU C [...] [...], p. [...].

¹⁸ Posizione del Parlamento europeo del (.....) e decisione del Consiglio del

¹⁹ Regolamento (UE) n. 345/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 17 aprile 2013, relativo ai fondi europei per il venture capital (GU L 115 del 25.4.2013, pag. 1).

²⁰ Regolamento (UE) n. 346/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 17 aprile 2013, relativo ai fondi europei per l'imprenditoria sociale (GU L 115 del 25.4.2013, pag. 18).

²¹ Direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'8 giugno 2011, sui gestori di fondi di investimento alternativi, che modifica le direttive 2003/41/CE e 2009/65/CE e i regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 1095/2010 (GU L 174 dell'1.7.2011, pag. 1).

- (2) La comunicazione sul piano di investimenti per l'Europa del 16 novembre 2014²² definisce una strategia complessiva per affrontare il problema della carenza di finanziamenti che impedisce all'Europa di dispiegare il proprio potenziale di crescita e occupazione a vantaggio dei cittadini. Essa mira a liberare investimenti privati utilizzando finanziamenti pubblici e migliorando il quadro giuridico del contesto d'investimento.
- (3) La comunicazione sull'Unione dei mercati dei capitali del 30 settembre 2015²³ è un importante elemento del piano di investimenti. Essa mira a ridurre la frammentazione dei mercati finanziari e a incrementare l'offerta di capitali alle imprese grazie alla creazione di un autentico mercato unico dei capitali. La comunicazione sottolinea la necessità di modificare il regolamento (UE) n. 345/2013 e il regolamento (UE) n. 346/2013, per far sì che i quadri normativi siano in grado di sostenere nel miglior modo possibile gli investimenti nelle PMI.
- (4) È opportuno aprire il mercato dei fondi per il venture capital qualificati e dei fondi qualificati per l'imprenditoria sociale, per aumentare gli effetti di scala, ridurre i costi operativi, migliorare la concorrenza e ampliare la scelta degli investitori. L'ampliamento della base dei potenziali gestori contribuisce all'apertura del mercato. Ne dovrebbero trarre vantaggio le imprese in cerca di investimenti, che avrebbero così accesso ai finanziamenti offerti da una gamma più vasta e più differenziata di fonti di investimenti di rischio. L'ambito di applicazione del regolamento (UE) n. 345/2013 e del regolamento (UE) n. 346/2013 dovrebbe perciò essere esteso, consentendo l'utilizzo delle denominazioni "EuVECA" ed "EuSEF" ai gestori di organismi di investimento collettivo autorizzati ai sensi dell'articolo 6 della direttiva 2011/61/UE.
- (5) Per mantenere un livello elevato di tutela degli investitori, i gestori dovrebbero continuare ad essere soggetti ai requisiti della direttiva 2011/61/UE e dovrebbero rispettare talune disposizioni del regolamento (UE) n. 345/2013 o del regolamento (UE) n. 346/2013, ossia le norme in materia di investimenti ammissibili e i requisiti, gli investitori interessati e i requisiti in materia di informazione.
- (6) Per assicurare che le autorità competenti siano a conoscenza di ogni nuovo impiego delle denominazioni "EuVECA" e "EuSEF", i gestori di organismi di investimento collettivo autorizzati ai sensi dell'articolo 6 della direttiva 2011/61/UE dovrebbero registrare ciascun fondo per il venture capital qualificato o fondo qualificato per l'imprenditoria sociale che essi intendono gestire e commercializzare. Dovrebbe essere in tal modo assicurato che i gestori possano mantenere i propri modelli aziendali potendo gestire organismi di investimento collettivo stabiliti in altri Stati membri e allo stesso tempo ampliare ulteriormente la gamma di prodotti offerti.
- (7) La gamma delle imprese ammissibili in cui i fondi per il venture capital qualificati possono investire dovrebbe essere pertanto estesa, incrementando ulteriormente l'offerta di capitali alle imprese. La definizione di imprese di portafoglio ammissibili dovrebbe perciò includere le società aventi fino a 499 dipendenti (piccole imprese a media capitalizzazione) e le piccole e medie imprese quotate sui mercati di crescita per le PMI. Le nuove opzioni di investimento dovrebbero permettere inoltre alle entità in

²² Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, alla Banca centrale europea, al Comitato economico e sociale europeo, al Comitato delle regioni e alla Banca europea per gli investimenti: Un piano di investimenti per l'Europa (COM(2014) 903 final).

²³ Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni: Piano di azione per la creazione dell'Unione dei mercati dei capitali (COM(2015) 468 final).

fase di crescita, che hanno già accesso ad altre fonti di finanziamento, come i mercati di crescita per le PMI, di ricevere capitali anche dai fondi per il venture capital qualificati, che a loro volta dovrebbero contribuire allo sviluppo dei mercati di crescita per le PMI.

- (8) Ai fondi per il venture capital qualificati dovrebbe essere consentito di partecipare, nel lungo periodo, alla scala di finanziamento per le PMI non quotate, le piccole imprese a media capitalizzazione non quotate e le piccole e medie imprese quotate sui mercati di crescita per le PMI, in modo da accrescerne i guadagni che potrebbero realizzare grazie alle imprese a elevata crescita. Dovrebbero pertanto essere consentiti gli investimenti ulteriori (di *follow-on*), successivi al primo investimento.
- (9) Le procedure di registrazione dovrebbero essere efficienti dal punto di vista dei costi. Pertanto, la registrazione del gestore effettuata conformemente al regolamento (UE) n. 345/2013 e al regolamento (UE) n. 346/2013 dovrebbe costituire registrazione valida ai fini della direttiva 2011/61/UE. La decisione di registrazione e la mancata registrazione ai sensi del regolamento (UE) n. 345/2013 o del regolamento (UE) n. 346/2013 dovrebbero essere soggette, se del caso, al ricorso dinanzi al giudice.
- (10) È necessario precisare che il divieto per lo Stato membro ospitante di imporre requisiti o procedure amministrative in relazione alla commercializzazione nel proprio territorio di fondi per il venture capital qualificati e di fondi qualificati per l'imprenditoria sociale comprende il divieto di imporre commissioni e altri oneri ai gestori di tali fondi.
- (11) Il regolamento (UE) n. 345/2013 e il regolamento (UE) n. 346/2013 richiedono attualmente che i gestori di fondi per il venture capital qualificati e di fondi qualificati per l'imprenditoria sociale dispongano in ogni momento di fondi propri sufficienti. Per garantire la comprensione uniforme in tutta l'Unione della nozione di "fondi propri sufficienti" per detti gestori, l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati – ESMA) dovrebbe essere tenuta a elaborare progetti di norme tecniche di regolamentazione che prescrivano le metodologie per definire la nozione di fondi propri sufficienti.
- (12) Dal momento che il presente regolamento apre l'utilizzo delle denominazioni "EuVECA" ed "EuSEF" ai gestori di organismi di investimento collettivo autorizzati ai sensi dell'articolo 6 della direttiva 2011/61/UE, la banca dati centrale gestita dall'ESMA conformemente al regolamento (UE) n. 345/2013 e al regolamento (UE) n. 346/2013 dovrebbe contenere anche informazioni riguardanti i fondi per il venture capital qualificati e i fondi qualificati per l'imprenditoria sociale, amministrati e commercializzati da detti gestori.
- (13) Poiché gli obiettivi del presente regolamento, ossia l'ulteriore potenziamento del mercato interno dei fondi per il venture capital qualificati e dei fondi qualificati per l'imprenditoria sociale tramite un utilizzo rafforzato delle denominazioni "EuVECA" ed "EuSEF", non possono essere conseguiti in misura sufficiente dagli Stati membri e possono dunque, a motivo della loro portata e delle loro conseguenze, essere conseguiti meglio a livello di Unione, quest'ultima può intervenire in base al principio di sussidiarietà sancito dall'articolo 5 del trattato sull'Unione europea. Il presente regolamento si limita a quanto è necessario per conseguire tali obiettivi in ottemperanza al principio di proporzionalità, conformemente all'articolo 5, paragrafo 4, del trattato sull'Unione europea.

- (14) È pertanto opportuno modificare di conseguenza il regolamento (UE) n. 345/2013 e il regolamento (UE) n. 346/2013,

HANNO ADOTTATO IL PRESENTE REGOLAMENTO:

Articolo 1

Il regolamento (UE) n. 345/2013 è così modificato:

- (1) L'articolo 2, paragrafo 2, è sostituito dal seguente:

“2. Gli articoli 5 e 6, l'articolo 13, paragrafo 1, lettere c) e i), e l'articolo 14 bis del presente regolamento si applicano ai gestori di organismi di investimento collettivo autorizzati ai sensi dell'articolo 6 della direttiva 2011/61/UE, che amministrano portafogli di fondi di venture capital qualificati e intendono usare la denominazione “EuVECA” per la commercializzazione di tali fondi nell'Unione.”

- (2) L'articolo 3 è così modificato:

- a) la lettera k) è sostituita dalla seguente:

“k) “Stato membro d'origine”: lo Stato membro dove il gestore di un fondo per il venture capital qualificato ha la sede legale;”

- b) alla lettera d), il punto i) è sostituito dal seguente:

“i) al momento del primo investimento da parte del fondo per il venture capital qualificato in quell'impresa, soddisfa una delle seguenti condizioni:

— non è ammessa alla negoziazione su un mercato regolamentato né a partecipare a un sistema multilaterale di negoziazione (MTF) quali definiti all'articolo 4, paragrafo 1, punti 21 e 22, della direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio*, e impiega fino a 499 dipendenti;

— è una piccola o media impresa quale definita all'articolo 4, paragrafo 1, punto 12, della direttiva 2014/65/UE, quotata su un mercato di crescita delle PMI quale definito all'articolo 4, paragrafo 1, punto 13, della stessa direttiva.”

- c) la lettera m) è sostituita dalla seguente:

“m) “autorità competente”:

i) per i gestori di cui all'articolo 2, paragrafo 1, del presente regolamento, l'autorità competente di cui all'articolo 3, paragrafo 3, lettera a), della direttiva 2011/61/UE;

ii) per i gestori di cui all'articolo 2, paragrafo 2, del presente regolamento, l'autorità competente di cui all'articolo 7, paragrafo 1, della direttiva 2011/61/UE;

iii) per i fondi per il venture capital qualificati, l'autorità competente dello Stato membro in cui il fondo per il venture capital qualificato ha la sede legale o la sede principale;”

* Direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2002/92/CE e la direttiva 2011/61/UE (GU L 173, del 12.6.2014, pag. 349).

(3) All'articolo 10 è aggiunto il seguente paragrafo 3:

“3. L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare le metodologie per la determinazione dei fondi propri sufficienti. Tali metodologie:

- a) distinguono tra fondi propri sufficienti per i fondi per il venture capital qualificati gestiti internamente e fondi propri sufficienti per i gestori dei fondi per il venture capital qualificati che sono gestori esterni;
- b) prendono in considerazione le dimensioni e l'organizzazione interna dei gestori di cui all'articolo 2, paragrafo 1, per garantire condizioni neutrali di concorrenza tra questi gestori e quelli di cui al paragrafo 2 dello stesso articolo;
- c) assicurano che gli importi risultanti dall'applicazione delle predette metodologie non superino gli importi fissati dall'articolo 9 della direttiva 2011/61/UE.

L'AESFEM presenta i progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro [18 mesi dalla data di entrata in vigore del presente regolamento].

Alla Commissione è delegato il potere di adottare le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.”

(4) All'articolo 14 sono aggiunti i seguenti paragrafi 3 bis e 3 ter:

“3 bis I gestori di cui al paragrafo 1 sono informati dall'autorità competente del proprio Stato membro d'origine in merito alla registrazione quali gestori di un fondo per il venture capital qualificato entro due mesi dal momento in cui hanno fornito tutte le informazioni di cui al paragrafo 1.

3 ter Una registrazione effettuata conformemente al presente articolo costituisce registrazione ai fini dell'articolo 3, paragrafo 3, della direttiva 2011/61/UE.”

(5) Sono aggiunti i seguenti articoli 14 bis e 14 ter:

“Articolo 14 bis

1. I gestori di organismi di investimento collettivo autorizzati ai sensi dell'articolo 6 della direttiva 2011/61/UE chiedono la registrazione dei fondi per il venture capital qualificati per cui intendono utilizzare la denominazione “EuVECA”.

2. La domanda di registrazione di cui al paragrafo 1 è rivolta all'autorità competente del fondo per il venture capital qualificato e contiene i seguenti elementi:

- a) le norme del fondo o l'atto costitutivo del fondo per il venture capital qualificato;
- b) le informazioni sull'identità del depositario;
- c) le informazioni di cui all'articolo 14, paragrafo 1.

Ai fini dell'applicazione del primo comma, lettera c), le informazioni sulle disposizioni adottate per conformarsi ai requisiti di cui al capo II devono fare riferimento alle disposizioni adottate per conformarsi agli articoli 5 e 6 e all'articolo 13, paragrafo 1, lettere c) e i).

3. L'autorità competente dei fondi per il venture capital qualificati registra ciascun fondo come fondo per il venture capital qualificato se il gestore del fondo soddisfa le condizioni di cui all'articolo 14, paragrafo 2.

4. I gestori di cui al paragrafo 1 sono informati dall'autorità competente del fondo per il venture capital qualificato in merito alla registrazione del fondo quale fondo per il venture capital qualificato entro due mesi dal momento in cui i gestori hanno fornito tutte le informazioni di cui al paragrafo 2.

5. La registrazione dei fondi per il venture capital qualificati ai sensi dei paragrafi 1, 2 e 3 è valida nell'intero territorio dell'Unione e consente di commercializzare tali fondi con la denominazione "EuVECA" in tutta l'Unione.

Articolo 14 ter

Ogni eventuale rifiuto di registrare i gestori di cui all'articolo 14 e i fondi di cui all'articolo 14 bis viene motivato, notificato ai gestori di cui a tali articoli ed è soggetto a ricorso dinanzi al giudice. Il ricorso dinanzi al giudice è ammissibile anche qualora non sia stata presa nessuna decisione in merito a una registrazione due mesi dopo la domanda di registrazione.”;

(6) All'articolo 16, i paragrafi 1 e 2 sono sostituiti dai seguenti:

“1. Le autorità competenti dello Stato membro di origine notificano immediatamente alle autorità competenti degli Stati membri ospitanti e all'AESFEM ogni registrazione di un gestore di un fondo per il venture capital qualificato, ogni aggiunta di un nuovo fondo di venture capital qualificato, ogni aggiunta di un nuovo domicilio per lo stabilimento di un fondo di venture capital qualificato o ogni aggiunta di un nuovo Stato membro in cui un gestore di un fondo per il venture capital qualificato intende commercializzare i fondi.

Ai fini del primo comma, l'autorità competente di un fondo di venture capital qualificato registrato a norma dell'articolo 14 bis notifica immediatamente la registrazione all'autorità competente dello Stato membro di origine del gestore del fondo di venture capital qualificato.

2. Le autorità competenti dello Stato membro d'origine non impongono ai gestori di fondi per il venture capital qualificati requisiti o procedure amministrative relativi alla commercializzazione dei loro fondi per il venture capital qualificati, né prescrivono un obbligo di approvazione prima dell'inizio della commercializzazione.

Tra i requisiti e le procedure amministrative di cui al primo comma rientrano commissioni e altri oneri.”

(7) L'articolo 17 è sostituito dal seguente:

“Articolo 17

L'AESFEM gestisce una banca dati centrale, accessibile pubblicamente su internet, contenente l'elenco di tutti i gestori di fondi per il venture capital qualificati che utilizzano la designazione "EuVEGA" e i fondi per il venture capital qualificati per i quali la usano, nonché dei paesi in cui tali fondi sono commercializzati.”

(8) All'articolo 20, paragrafo 2, la data "16 maggio 2015" è sostituita da “[la data che cadrà 24 mesi dopo la data di entrata in vigore del presente regolamento]”.

(9) L'articolo 21 è così modificato:

a) al paragrafo 1, la lettera c) è sostituita dalla seguente:

- “c) utilizzi la denominazione “EuVECA” senza essere registrato ai sensi dell’articolo 14, o il fondo di venture capital qualificato non sia registrato ai sensi dell’articolo 14 bis;”
- b) al paragrafo 1, la lettera e) è sostituita dalla seguente:
“e) abbia ottenuto la registrazione presentando dichiarazioni false o con qualsiasi altro mezzo irregolare in violazione dell’articolo 14 o dell’articolo 14 bis;”
- c) al paragrafo 2, la lettera a) è sostituita dalla seguente:
“a) adotta misure per garantire che il gestore di un fondo per il venture capital qualificato interessato si conformi agli articoli 5 e 6, all’articolo 7, lettere a) e b), nonché agli articoli da 12 a 14 bis;”
- (10) All’articolo 26, paragrafo 2, lettera a), la data del “22 luglio 2017” è sostituita da “[la data che cadrà 48 mesi dopo la data di entrata in vigore del presente regolamento]”.

Articolo 2

Il regolamento (UE) n. 346/2013 è così modificato:

- (1) L’articolo 2, paragrafo 2, è sostituito dal seguente:
“2. Gli articoli 5 e 6, l’articolo 10, l’articolo 13, paragrafo 2, l’articolo 14, paragrafo 1, lettere d), e) e f), e l’articolo 15 bis del presente regolamento si applicano ai gestori di organismi d’investimento collettivo autorizzati ai sensi dell’articolo 6 della direttiva 2011/61/UE che gestiscono portafogli di fondi qualificati per l’imprenditoria sociale e intendono usare la denominazione “EuSEF” per la commercializzazione di tali fondi nell’Unione.”
- (2) L’articolo 3 è così modificato:
- a) la lettera k) è sostituita dalla seguente:
“Stato membro d’origine”: lo Stato membro dove il gestore di un fondo qualificato per l’imprenditoria sociale ha la sede legale;”
- b) la lettera m) è sostituita dalla seguente:
“m) “autorità competente”:
i) per i gestori di cui all’articolo 2, paragrafo 1, del presente regolamento, l’autorità competente di cui all’articolo 3, paragrafo 3, lettera a), della direttiva 2011/61/UE;
ii) per i gestori di cui all’articolo 2, paragrafo 2, del presente regolamento, l’autorità competente di cui all’articolo 7, paragrafo 1, della direttiva 2011/61/UE;
iii) per i fondi qualificati per l’imprenditoria sociale, l’autorità competente dello Stato membro in cui il fondo qualificato per l’imprenditoria sociale ha la sede legale o la sede principale;”
- (3) All’articolo 11 è aggiunto il seguente paragrafo 3:
“3. L’AESFEM elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare le metodologie per la determinazione dei fondi propri sufficienti. Tali metodologie:

- a) distinguono tra fondi propri sufficienti per i fondi qualificati per l'imprenditoria sociale gestiti internamente e fondi propri sufficienti per i gestori dei fondi qualificati per l'imprenditoria sociale che sono gestori esterni;
- b) prendono in considerazione le dimensioni e l'organizzazione interna dei gestori di cui all'articolo 2, paragrafo 1, per garantire condizioni neutrali di concorrenza tra questi gestori e quelli di cui al paragrafo 2 dello stesso articolo;
- c) assicurano che gli importi risultanti dall'applicazione delle predette metodologie non superino gli importi fissati dall'articolo 9 della direttiva 2011/61/UE.

L'AESFEM presenta i progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro [18 mesi dalla data di entrata in vigore del presente regolamento].

Alla Commissione è delegato il potere di adottare le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.”

- (4) All'articolo 15 sono aggiunti i seguenti paragrafi 3 bis e 3 ter:

“3 bis I gestori di cui al paragrafo 1 sono informati dall'autorità competente del proprio Stato membro d'origine in merito alla propria registrazione quali gestori di un fondo qualificato per l'imprenditoria sociale entro due mesi dal momento in cui hanno fornito le informazioni di cui al paragrafo 1.

3 ter Una registrazione effettuata conformemente al presente articolo costituisce registrazione ai fini dell'articolo 3, paragrafo 3, della direttiva 2011/61/UE.”

- (5) Sono aggiunti i seguenti articoli 15 bis e 15 ter:

“Articolo 15 bis

1. I gestori di organismi di investimento collettivo autorizzati ai sensi dell'articolo 6 della direttiva 2011/61/UE chiedono la registrazione dei fondi qualificati per l'imprenditoria sociale per cui intendono utilizzare la denominazione “EuSEF”.

2. La domanda di registrazione di cui al paragrafo 1 è rivolta all'autorità competente del fondo qualificato per l'imprenditoria sociale e contiene i seguenti elementi:

- a) le norme del fondo o l'atto costitutivo del fondo qualificato per l'imprenditoria sociale;
- b) le informazioni sull'identità del depositario;
- c) le informazioni di cui all'articolo 15, paragrafo 1.

Ai fini dell'applicazione del primo comma, lettera c), le informazioni sulle disposizioni adottate per conformarsi ai requisiti di cui al capo II devono fare riferimento alle disposizioni adottate per conformarsi agli articoli 5, 6 e 10, all'articolo 13, paragrafo 2, e all'articolo 14, paragrafo 1, lettere d), e) e f).

3. L'autorità competente del fondo qualificato per l'imprenditoria sociale registra ciascun fondo come fondo qualificato per l'imprenditoria sociale se il gestore del fondo soddisfa le condizioni di cui all'articolo 15, paragrafo 2.

4. I gestori di cui al paragrafo 1 sono informati dall'autorità competente del fondo qualificato per l'imprenditoria sociale in merito alla registrazione del fondo quale fondo qualificato per l'imprenditoria sociale entro due mesi dal momento in cui i gestori hanno fornito tutte le informazioni di cui al paragrafo 2.

5. La registrazione dei fondi qualificati per l'imprenditoria sociale ai sensi dei paragrafi 1, 2 e 3 è valida nell'intero territorio dell'Unione e consente di commercializzare tali fondi con la denominazione "EuSEF" in tutta l'Unione.

Articolo 15 ter

Ogni eventuale rifiuto di registrare i gestori di cui all'articolo 15 e i fondi di cui all'articolo 15 bis viene motivato, notificato ai gestori di cui a tali articoli ed è soggetto a ricorso dinanzi al giudice. Il ricorso dinanzi al giudice è ammissibile anche qualora non sia stata presa nessuna decisione in merito a una registrazione due mesi dopo la domanda di registrazione.”;

(6) All'articolo 17, i paragrafi 1 e 2 sono sostituiti dai seguenti:

“1. Le autorità competenti dello Stato membro di origine notificano immediatamente alle autorità competenti degli Stati membri ospitanti e all'AESFEM ogni registrazione di un gestore di un fondo qualificato di imprenditoria sociale, ogni aggiunta di un nuovo fondo qualificato di imprenditoria sociale, ogni aggiunta di un nuovo domicilio per lo stabilimento di un fondo qualificato per l'imprenditoria sociale o ogni aggiunta di un nuovo Stato membro in cui un gestore di un fondo qualificato per l'imprenditoria sociale intende commercializzare i fondi.

Ai fini del primo comma, l'autorità competente di un fondo qualificato per l'imprenditoria sociale registrato a norma dell'articolo 15 bis notifica immediatamente la registrazione all'autorità competente dello Stato membro di origine del gestore del fondo qualificato per l'imprenditoria sociale.

2. Le autorità competenti dello Stato membro d'origine non impongono ai gestori di fondi qualificati per l'imprenditoria sociale requisiti o procedure amministrative relativi alla commercializzazione dei loro fondi qualificati per l'imprenditoria sociale, né prescrivono un obbligo di approvazione prima dell'inizio della commercializzazione.

Tra i requisiti e le procedure amministrative di cui al primo comma rientrano commissioni e altri oneri.”

(7) L'articolo 18 è sostituito dal seguente:

“Articolo 18

L'AESFEM gestisce una banca dati centrale, accessibile pubblicamente su internet, contenente l'elenco di tutti i gestori di fondi qualificati per l'imprenditoria sociale che utilizzano la designazione "EuSEF" e i fondi qualificati per l'imprenditoria sociale per i quali la usano, nonché dei paesi in cui tali fondi sono commercializzati.”

(8) All'articolo 21, paragrafo 2, la data “16 maggio 2015” è sostituita da “[la data che cadrà 24 mesi dopo la data di entrata in vigore del presente regolamento]”.

(9) L'articolo 22 è così modificato:

a) al paragrafo 1, la lettera c) è sostituita dalla seguente:

- “c) utilizzi la denominazione “EuSEF” senza essere registrato ai sensi dell’articolo 15, o il fondo qualificato per l’imprenditoria sociale non sia registrato ai sensi dell’articolo 15 bis;”
- b) al paragrafo 1, la lettera e) è sostituita dalla seguente:
“e) abbia ottenuto la registrazione presentando dichiarazioni false o con qualsiasi altro mezzo irregolare in violazione dell’articolo 15 o dell’articolo 15 bis;”
- c) al paragrafo 2, la lettera a) è sostituita dalla seguente:
“a) adotta misure per garantire che il gestore di un fondo qualificato per l’imprenditoria sociale interessato si conformi agli articoli 5 e 6, all’articolo 7, lettere a) e b), e agli articoli da 13 a 15 bis;”
- (10) All’articolo 27, paragrafo 2, lettera a), la data del “22 luglio 2017” è sostituita da “[la data che cadrà 48 mesi dopo la data di entrata in vigore del presente regolamento]”.

Articolo 3

Il presente regolamento entra in vigore il ventesimo giorno successivo alla pubblicazione nella *Gazzetta ufficiale dell’Unione europea*.

Il presente regolamento è obbligatorio in tutti i suoi elementi e direttamente applicabile in ciascuno degli Stati membri.

Fatto a Bruxelles, il

Per il Parlamento europeo
Il presidente

Per il Consiglio
Il presidente