



KOMISJA EUROPEJSKA

Bruksela, dnia 7.12.2011
KOM(2011) 860 wersja ostateczna

2011/0417 (COD)

Wniosek

ROZPORZĄDZENIE PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY

w sprawie europejskich funduszy venture capital

(Tekst mający znaczenie dla EOG)

{SEK(2011) 1515 wersja ostateczna}

{SEK(2011) 1516 wersja ostateczna}

UZASADNIENIE

1. KONTEKST WNIOSKU

W porównaniu z konkurującymi światowymi ośrodkami zaawansowanych technologii i innowacji, w szczególności ze Stanami Zjednoczonymi, branża *venture capital* w Europie jest rozdrobniona i rozproszona. Prowadzi to do statystycznie istotnej niechęci inwestorów do inwestowania w fundusze *venture capital*. Niektóre państwa członkowskie posiadają specjalne systemy funduszy *venture capital*, obejmujące przepisy dotyczące struktury portfela, technik inwestycyjnych oraz kwalifikowalnego celu inwestycyjnego. Większość państw członkowskich nie posiada jednak takich systemów i stosuje raczej ogólne przepisy prawa spółek oraz przepisy dotyczące obowiązku wydawania prospektów emisyjnych w odniesieniu do działalności wszystkich zarządzających funduszami, którzy chcą złożyć oferty na rynku niepublicznym w zakresie *venture capital* w tych państwach.

Rozproszenie i niepełny charakter przepisów sprawiają, że rozpoczęcie kierowania części inwestycji w stronę *venture capital* jest dla potencjalnych inwestorów *venture capital*, takich jak zamożni klienci indywidualni, fundusze emerytalne lub zakłady ubezpieczeń, trudne i kosztowne. Uniemożliwia to również specjalistycznym funduszom *venture capital* pozyskiwanie znaczącego kapitału za granicą.

W ścisłym związku z opisanym wyżej problemem pozostaje kwestia tego, czy Europa przeznacza wystarczającą ilość środków na finansowanie innowacyjnych sektorów w fazie rozruchu. Podczas gdy w latach 2003–2010 Stany Zjednoczone skierowały ok. 131 mld EUR do funduszy *venture capital*, w tym samym okresie funduszom europejskim udało się zgromadzić zaledwie 28 mld EUR.

Obecnie potencjalni inwestorzy przedkładają inwestycje typu *private equity* nad inwestycje *venture capital*. W okresie odniesienia 2003–2010 z ogólnej puli 437 mld EUR, która została zainwestowana w szerszy sektor *private equity*, na *venture capital* przeznaczono środki w wysokości 64 mld EUR. *Venture capital* stanowił zatem zaledwie 14,6 % wspólnej puli, natomiast *private equity* – 85,4 %. Analiza tego okresu odniesienia w ujęciu rocznym wskazuje, że środki pieniężne pozyskane przez *private equity* w każdym roku zdecydowanie przewyższają środki pozyskane przez *venture capital*.

Dopóki *private equity* – sektor, który inwestuje w przedsiębiorstwa dojrzałe i organizuje wykupy lewarowane – będzie preferowany przez inwestorów, dopóty dostępne środki nie będą kierowane na finansowanie kapitałowe przedsiębiorstw w fazie załazkowej i w fazie rozruchu, których rozwój organizacyjny znajduje się na rozstrzygającym etapie. Obecny brak zasobów finansowych kierowanych na *venture capital* jest bezpośrednią przyczyną tego, że wielkość przeciętnego europejskiego funduszu *venture capital* jest mniejsza od wielkości optymalnej.

Przeciętna wielkość europejskiego funduszu *venture capital* jest znacznie mniejsza od optymalnej wielkości dla tego rodzaju instrumentu finansowania. Podczas gdy przeciętny fundusz *venture capital* w Stanach Zjednoczonych zarządza aktywami o wartości 130 mln EUR, wielkość przeciętnego europejskiego funduszu *venture capital* wynosi 60 mln EUR.

W konsekwencji na tym etapie *venture capital* odgrywa drugorzędną rolę w finansowaniu MŚP. MŚP są zależne przede wszystkim od kredytów bankowych. Kredyty bankowe

stanowią ponad 80 % funduszy tych przedsiębiorstw, podczas gdy zaledwie 2 % dostarczają specjaliści ds. *venture capital*. W przypadku Stanów Zjednoczonych analogiczna wartość wynosi 14 %.

Wnioski te są szczególnie zastanawiające, jeśli wziąć pod uwagę fakt, że od czasu kryzysu finansowego w latach 2008 i 2009 wiele MŚP musiało spłacać znacznie wyższe odsetki od kredytów bankowych¹. Ponadto na skutek kryzysu finansowego w latach 2008 i 2009 nastąpił znaczny spadek poziomu udzielania i przedłużania linii kredytowych dla MŚP przez banki, w związku z czym przedsiębiorstwa te zaczęły pilnie poszukiwać alternatywnych źródeł finansowania, aby zaspokoić swoje potrzeby w tym zakresie². Mimo to *venture capital* nie zapełnił tej oczywistej luki z powodu braku wystarczających zasobów kapitałowych.

Brak skutecznego sektora *venture capital* powoduje, że dynamika działania europejskich innowatorów i innowacyjnych przedsiębiorstw jest niższa od ich potencjału komercyjnego. To z kolei negatywnie wpływa na konkurencyjność Europy na arenie światowej. Argument ten można zilustrować, porównując relatywne znaczenie inwestycji *venture capital* jako narzędzia finansowania (wyrażonych jako odsetek PKB) na wysoce innowacyjnym rynku, jakim są Stany Zjednoczone (0,14 %), ze średnią europejską (0,03 %).

Sytuację tę potwierdza również ocena z perspektywy ogólnego portfela funduszy *venture capital*, którymi zarządza konkretny zarządzający funduszem. Z najnowszych danych udostępnionych przez Europejskie Stowarzyszenie *Private Equity* i *Venture Capital* (EVCA) wynika, że 98 % zarządzających funduszami *venture capital* w Europie zarządza portfelem funduszy o wartości niższej niż próg 500 mln EUR, który został ustanowiony w dyrektywie w sprawie zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (dyrektywa w sprawie ZAFI)³.

W związku z tym podstawowe znaczenie ma rozwiązanie tych problemów i wspieranie europejskich przedsiębiorców. Dobrze prosperujący europejski rynek *venture capital* stanowi cel ogólnej strategii „Europa 2020”⁴, natomiast Rada Europejska na posiedzeniu w lutym 2011 r. wezwała do usunięcia pozostałych utrudnień regulacyjnych dla transgranicznego *venture capital*. W odpowiedzi na to wezwanie Komisja zobowiązała się w Akcie o jednolitym rynku⁵ do dopilnowania, aby do 2012 r. fundusze *venture capital* utworzone w dowolnym państwie członkowskim mogły swobodnie gromadzić kapitał i inwestować w całej UE. Nowe ramy dla funduszy *venture capital* stanowią również jeden z kluczowych priorytetów planu działania na rzecz MŚP [*insert reference*], którego celem jest wspieranie rozwoju MŚP poprzez poprawę ich dostępu do finansowania. W przyjętym w dniu 12 października 2011 r. komunikacie pt. *Plan działania na rzecz stabilności i wzrostu* Komisja również uznała, że ułatwianie dostępu do *venture capital* jest ważnym narzędziem

¹ Według najnowszego badania Europejskiego Banku Centralnego (EBC) ponad 50 % MŚP w strefie euro objętych próbą zgłosiło wzrost odsetek naliczanych przez banki oraz ogólne zaostreżenie warunków udzielania kredytów bankowych dla MŚP.

² Z najnowszego badania (9.2010 – 2.2011) dotyczącego dostępu do finansowania MŚP w strefie euro, przeprowadzonego przez Europejski Bank Centralny (EBC) i opracowanego wspólnie z Komisją Europejską, wynika, że ok. 15 % badanych MŚP wymieniło „dostęp do finansowania” jako najbardziej palący problem i dane te nie zmieniły się w porównaniu z poprzednimi badaniami.
<http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/accesstofinancesmallmediumsizedenterprises201104en.pdf?b704f6b228e071bea9507d7569412805>

³ Źródło: Szacunki Europejskiego Stowarzyszenia *Private Equity* i *Venture Capital* (EVCA) z 2011 r.

⁴ http://ec.europa.eu/europe2020/index_en.htm, 3 marca 2010 r., uznany również w ramach Unii innowacji, http://ec.europa.eu/research/innovation-union/index_en.cfm?pg=keydocs, 6 października 2010 r.

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

wspierającym wzrost gospodarczy w UE i w związku z tym wezwała Parlament Europejski i Radę do przyjęcia odpowiednich wniosków w drodze procedury przyspieszonej⁶.

Problemy te są podejmowane w rozporządzeniu, którego dotyczy niniejszy wniosek. Wprowadzono w nim jednolite wymogi dla zarządzających przedsiębiorstwami zbiorowego inwestowania, które działają pod nazwą „europejskich funduszy *venture capital*”. W rozporządzeniu tym wprowadza się również wymogi dotyczące portfela inwestycyjnego, technik inwestycyjnych oraz kwalifikowalnych przedsiębiorstw, na które mogą być ukierunkowane kwalifikowalne fundusze *venture capital*. Wprowadza się także jednolite przepisy określające, które kategorie inwestorów mogą być celem kwalifikowalnego funduszu *venture capital*, oraz przepisy dotyczące wewnętrznej organizacji zarządzających, którzy wprowadzają takie fundusze do obrotu. Ponieważ zarządzający przedsiębiorstwami zbiorowego inwestowania działającymi pod nazwą „europejski fundusz *venture capital*” będą podlegać identycznym przepisom prawa materialnego w całej UE, będą oni korzystać z jednolitych wymogów dotyczących rejestracji oraz z obowiązującego w całej Unii paszportu, co pomoże stworzyć równe warunki działania dla wszystkich uczestników rynku *venture capital*.

Jednolite przepisy dotyczące funduszy *venture capital* mogą również stać się ważnym impulsem do rozwoju innych dziedzin objętych uregulowaniami dotyczącymi inwestycji *venture capital*. W ostrożnościowych ramach dla zakładów ubezpieczeń (Wyłagalność II) oraz banków (rozporządzenia i dyrektywy w sprawie wymogów kapitałowych) inwestycje *venture capital* traktuje się do celów obliczania wymogów kapitałowych jako wysokie ryzyko. Komisja oceni skutki takich wymogów, aby określić ewentualną potrzebę ich zmiany w perspektywie średnio- lub długoterminowej. Ustanowienie unijnych ram dla funduszy *venture capital* przy pomocy jednolitego zbioru przepisów dotyczących struktury portfela oraz warunków działalności, jak przewiduje się w niniejszym rozporządzeniu, może ułatwić taką ocenę.

Jak podkreśla się również w planie działania na rzecz MŚP, wspólne pojęcie funduszu *venture capital* będzie dobrym punktem wyjścia poszukiwania – wraz z państwami członkowskimi – kolejnych rozwiązań problemów związanych z podatkami, które mogą utrudniać takim funduszom inwestycje transgraniczne. W 2012 r. Komisja zakończy badanie przeszkód podatkowych utrudniających transgraniczne inwestycje *venture capital*, tak aby w 2013 r. przedstawić rozwiązania mające na celu wyeliminowanie tych przeszkód i jednocześnie zapobieżenie unikaniu zobowiązań podatkowych oraz oszustwom podatkowym. Takie rozwiązania, chociaż są niezależne od niniejszego rozporządzenia, stanowią jego istotne uzupełnienie, aby zapewnić rozwój w pełni sprawnego rynku funduszy *venture capital* oraz MŚP w UE. Rozwiązania te zapewniłyby skuteczny przepływ kapitału do kwalifikowalnych funduszy *venture capital*, a ostatecznie do kwalifikowalnych przedsiębiorstw portfelowych, w które fundusze te inwestują.

Rozporządzenie, którego dotyczy niniejszy wniosek, stanowi uzupełnienie wniosku dotyczącego rozporządzenia w sprawie europejskich funduszy na rzecz przedsiębiorczości społecznej. Oba wnioski mają różne cele i jeżeli zostaną przyjęte, będą współistnieć jako autonomiczne, niezależne od siebie akty prawne.

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

2. WYNIKI KONSULTACJI Z ZAINTERESOWANYMI STRONAMI ORAZ OCENY SKUTKÓW

2.1. Konsultacje z zainteresowanymi stronami

Początki prac nad *venture capital* sięgają 1998 r., kiedy to Komisja uznała znaczenie stworzenia dobrze działającego rynku podwyższonego ryzyka⁷, którego zasadniczym elementem będzie *venture capital*, w komunikacie w sprawie planu działania w zakresie kapitału podwyższonego ryzyka (ang. RCAP)⁸. Od tego czasu Komisja zebrała dalsze dowody dzięki specjalistycznym warsztatom, konsultacjom oraz grupom ekspertów, w ramach których podjęto problem istniejących barier prawnych, regulacyjnych i podatkowych, uniemożliwiających optymalne funkcjonowanie rynków *venture capital*.

W dniu 15 czerwca 2011 r. służby Komisji rozpoczęły konsultacje społeczne⁹ w sprawie najważniejszych elementów możliwych europejskich ram funduszy *venture capital*; konsultacje te zakończyły się w dniu 10 sierpnia 2011 r. Wpłynęło czterdzieści osiem odpowiedzi, z którymi można się zapoznać na stronie internetowej: http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2011/venture_capital_en.htm.

2.2. Ocena skutków

Zgodnie ze swoją polityką w zakresie lepszego stanowienia prawa Komisja przeprowadziła ocenę skutków wariantów polityki. Warianty te obejmują szereg możliwych rozwiązań:

- wprowadzenie nowego paszportu *venture capital* w ramach dyrektywy 2011/61/WE (dyrektywa w sprawie ZAFI);
- obniżenie lub zniesienie progów ustanowionych w dyrektywie w sprawie ZAFI;
- opracowanie przepisów szczególnych dotyczących *venture capital* w ramach przepisów wykonawczych do dyrektywy w sprawie ZAFI („poziom 2”);
- stworzenie paszportu *venture capital* jako niezależnego instrumentu prawnego;
- utworzenie sieci administracyjnej służącej egzekwowaniu wzajemnego uznawania przepisów krajowych regulujących *venture capital* lub oferty na rynku niepublicznym.

Wszystkie te warianty zostały przeanalizowane pod kątem celów ogólnych, mianowicie zwiększenia konkurencyjności europejskich MŚP na rynku światowym, ale również pod kątem bardziej szczegółowych i operacyjnych celów niniejszej inicjatywy: (i) opracowanie pojęcia europejskiego „funduszu *venture capital*”, (ii) stworzenie europejskiego systemu promującego transgraniczne pozyskiwanie środków finansowych przez fundusze *venture capital*, (iii) stworzenie wspólnego podejścia regulacyjnego do takich funduszy, w tym

⁷ Kapitał wysokiego ryzyka obejmuje trzy rodzaje finansowania: (i) nieformalne inwestycje aniołów biznesu, (ii) *venture capital* oraz (iii) rynki akcji specjalizujące się w MŚP oraz spółkach odnotowujących szybkie tempo wzrostu.

⁸ Sprawozdanie końcowe dotyczące RCAP za rok 2003 r.: http://ec.europa.eu/internal_market/securities/riskcapital/index_en.htm

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

utworzenie sieci współpracy regulacyjnej w zakresie nadzoru nad takimi funduszami inwestycyjnymi.

Przeanalizowano również skutki obejmujące koszty i korzyści dla zarządzających funduszami *venture capital*, MŚP, społeczeństwa, gospodarki ogółem, środowiska oraz koszty i korzyści w skali światowej. Wnioski z tej analizy przemawiają na korzyść stworzenia paszportu *venture capital* jako niezależnego instrumentu. Oczekuje się, że preferowany wariant zapewni zarządzającym funduszami *venture capital* korzyść w postaci poprawy warunków ich działania w UE, co następnie doprowadzi do obniżenia kosztów przestrzegania przepisów i kosztów administracyjnych oraz pojawienia się nowych możliwości pozyskiwania środków finansowych. W rezultacie powstaną dodatkowe możliwości prowadzenia działalności gospodarczej oraz większe środki trafią do młodych i innowacyjnych MŚP, co z kolei pobudzi konkurencyjność i wzrost europejskiej gospodarki.

Uwzględniono uwagi wyrażone przez Radę ds. Ocen Skutków w opinii z dnia 11 listopada. Analizę problemów uzupełnia w szczególności wyjaśnienie, w jakim stopniu niski poziom transgranicznego pozyskiwania *venture capital* można przypisać rozproszeniu i niepełnemu charakterowi przepisów unijnych. Poszczególne warianty wyraźniej powiązano z konkretnymi problemami, które zostały stwierdzone, oraz pogłębiono ocenę ich skutków. Wreszcie bardziej szczegółowo wyjaśniono ustalenia dotyczące monitorowania i zgodności.

3. ASPEKTY PRAWNE WNIOSKU

3.1. Podstawa prawna

Podstawą wniosku jest art. 114 TFUE, który stanowi najbardziej odpowiednią podstawę prawną w tej dziedzinie. Głównym celem wniosku jest poprawa wiarygodności oraz pewności prawa w zakresie wprowadzania do obrotu przez podmioty posługujące się nazwą „Europejski fundusz *venture capital*”. Dążąc do osiągnięcia tego celu, we wniosku wprowadza się jednolite normy dotyczące struktury portfela „europejskich funduszy *venture capital*”, instrumentów inwestycyjnych, z których takie fundusze mogą korzystać, oraz celów inwestycyjnych kwalifikujących się do finansowania ze środków funduszy zbiorowego inwestowania, które działają pod nazwą „europejskiego funduszu *venture capital*”.

We wniosku wprowadza się również jednolite przepisy dotyczące kategorii inwestorów, których uznaje się za uprawnionych do inwestowania w „europejskie fundusze *venture capital*”. Uznaje się, że rozporządzenie stanowi najbardziej odpowiedni instrument prawny do celów wprowadzenia jednolitych wymogów skierowanych do wszystkich uczestników rynku *venture capital*, w tym inwestorów *venture capital*, funduszy *venture capital* oraz przedsiębiorstw będących celem finansowania *venture capital*. Uznaje się również, że rozporządzenie stanowi najbardziej odpowiedni instrument do celów stworzenia jednolitych przepisów określających, kto może być inwestorem *venture capital*, kto może posługiwać się nazwą „europejski fundusz *venture capital*” oraz jakie rodzaje przedsiębiorstw mogą uzyskać finansowanie ze strony takich kwalifikowalnych funduszy. Uznaje się wreszcie, że rozporządzenie stanowi najbardziej odpowiedni instrument do celów zapewnienia objęcia wszystkich uczestników jednolitymi wymogami dotyczącymi subskrypcji „europejskich funduszy *venture capital*” oraz strategii i narzędzi inwestycyjnych stosowanych przez „europejskie fundusze *venture capital*”.

3.2. Pomocniczość i proporcjonalność

Zasadniczo wniosek ma na celu stworzenie pewnych, bezpiecznych i stabilnych pod względem prawnym warunków wprowadzania do obrotu europejskich funduszy *venture capital*. Określenie podstawowych cech europejskiego funduszu *venture capital*, pod względem struktury portfela, narzędzi inwestycyjnych, celów inwestycyjnych oraz kwalifikowalnych grup inwestorów, nie może pozostać w gestii państw członkowskich, ponieważ doprowadziłoby to do różnego i niespójnego stosowania takich wymogów w zakresie definiowania w całej UE. Jednolite definicje i wymogi operacyjne muszą zatem odgrywać centralną rolę podczas tworzenia zbioru wspólnych przepisów dla europejskiego rynku unijnych funduszy *venture capital* oraz zarządzających tymi funduszami. Ponadto wszyscy działający na tym rynku zarządzający funduszami zbiorowego inwestowania, którzy posługują się nazwą „europejski fundusz *venture capital*”, muszą podlegać jednakowym wymogom dotyczącym organizacji i prowadzenia działalności gospodarczej.

W odniesieniu do rejestracji i nadzorowania zarządzających „europejskimi funduszami *venture capital*” wniosek ma na celu zapewnienie równowagi między potrzebą skutecznego nadzoru nad europejskimi funduszami *venture capital*, interesem właściwych organów państw, w których takie fundusze mają siedzibę lub są oferowane kwalifikowalnym kategoriom inwestorów, oraz koordynującą rolę Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (EUNGiPW). W celu ustanowienia procesu ciągłego nadzoru właściwy organ państwa członkowskiego, w którym zarządzający kwalifikowalnym „europejskim funduszem *venture capital*” posiada swoją siedzibę, przeprowadzi kontrolę dokumentów rejestracyjnych złożonych przez wnioskującego zarządzającego, a następnie, po dokonaniu oceny tego, czy wnioskodawca zapewnia wystarczające gwarancje dotyczące jego możliwości spełnienia wymogów rozporządzenia, dokona jego rejestracji. W ramach nadzoru nad zarejestrowanym zarządzającym właściwy organ, który dokonał jego rejestracji, będzie współpracować z właściwymi organami tych państw członkowskich, w których kwalifikowalny fundusz jest wprowadzany do obrotu. EUNGiPW będzie prowadzić centralną bazę danych zawierającą wykaz wszystkich zarejestrowanych zarządzających, którzy są uprawnieni do posługiwania się nazwą „europejskiego funduszu *venture capital*”.

Jeżeli chodzi o zasadę proporcjonalności, wniosek zapewnia odpowiednią równowagę między interesem publicznym dotyczącym promowania rozwoju bardziej płynnych rynków *venture capital* a opłacalnością proponowanego środka. Przewidując prosty system rejestracji, we wniosku w pełni uwzględniono potrzebę zachowania równowagi między bezpieczeństwem i wiarygodnością, które wiążą się z posługiwaniem się nazwą „europejski fundusz *venture capital*”, a skutecznym funkcjonowaniem rynku *venture capital* i kosztem, jaki ponoszą różne zainteresowane strony działające na tym rynku.

3.3. Zgodność z art. 290 i 291 TFUE

W dniu 23 września 2009 r. Komisja przyjęła wnioski dotyczące rozporządzeń ustanawiających Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (EUNB), Europejski Urząd Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych (EUNUiPPE) i Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (EUNGiPW). W tym względzie Komisja pragnie przypomnieć oświadczenia dotyczące art. 290 i 291 TFUE sformułowane w ramach procesu przyjmowania rozporządzeń ustanawiających Europejskie Urzędy Nadzoru o następującej treści: „Jeżeli chodzi o proces przyjmowania standardów regulacyjnych, Komisja podkreśla szczególnie charakter sektora usług finansowych, wynikający ze struktury Lamfalussy’ego i wyraźnie stwierdzony w deklaracji nr 39 do TFUE. Komisja ma jednak poważne wątpliwości

co do tego, czy ograniczenie jej roli w przyjmowaniu aktów delegowanych i środków wykonawczych jest zgodne z art. 290 i 291 TFUE”.

3.4. Prezentacja wniosku

Artykuł 1 – Zakres

W art. 1 wyznacza się zakres rozporządzenia, którego dotyczy wniosek. W artykule tym stwierdza się wyraźnie, że nazwa „europejski fundusz *venture capital*” jest zarezerwowana dla tych zarządzających funduszami, którzy spełniają zbiór jednolitych kryteriów jakościowych mających zastosowanie do wprowadzania do obrotu w Unii kwalifikowalnych funduszy *venture capital*, którymi oni zarządzają. W tym względzie w art. 1 podkreśla się cel polegający na opracowaniu jednolitego pojęcia kwalifikowalnego funduszu *venture capital*. Opracowanie takiego pojęcia ma zapewnić sprawne wprowadzanie takich funduszy do obrotu w całej Unii.

Artykuł 2 – Zakres stosowania

W art. 2 stwierdza się, że rozporządzenie ma zastosowanie do zarządzających przedsiębiorstwami zbiorowego inwestowania, jak określono w art. 3 lit. b) niniejszego rozporządzenia, pod warunkiem że mają oni swoją siedzibę w Unii i zostali zarejestrowani przez właściwy organ państwa członkowskiego ich pochodzenia zgodnie z przepisami dyrektywy 2011/61/WE oraz zarządzają portfelem kwalifikowalnych funduszy *venture capital*, w ramach których łączna wartość aktywów objętych zarządzaniem nie przekracza progu 500 mln EUR.

Artykuł 3 – Definicje

Artykuł 3 zawiera podstawowe definicje określające zakres stosowania rozporządzenia, którego dotyczy niniejszy wniosek. W artykule tym zdefiniowano kluczowe pojęcia, takie jak kwalifikowalny fundusz *venture capital*, kwalifikowalne narzędzia inwestycyjne oraz kwalifikowalne cele inwestycyjne. Definicje te mają zasadniczo na celu wyznaczenie wyraźnej granicy między pojęciem kwalifikowalnego funduszu *venture capital* a innymi funduszami, które angażują się w inne, mniej specjalistyczne strategie inwestycyjne, na przykład *private equity*.

Zgodnie z celem polegającym na precyzyjnym określeniu kwalifikowalnych funduszy, w odniesieniu do których zarządzający funduszem *venture capital* korzysta z praw wynikających z niniejszego rozporządzenia, w art. 3 lit. a) stwierdza się, że kwalifikowalnym funduszem *venture capital* jest fundusz, który przeznacza co najmniej 70 % łącznej wartości swoich wpłat na poczet kapitału oraz niewniesionego kapitału zadeklarowanego na inwestycje w małe i średnie przedsiębiorstwa (MŚP) emitujące kapitałowe lub quasi-kapitałowe instrumenty inwestycyjne bezpośrednio na rzecz inwestorów *venture capital* („cele inwestycyjne”). Oznacza to, że np. koszty operacyjne, którymi należy obciążyć kwalifikowalny fundusz *venture capital*, zgodnie z ewentualnymi ustaleniami z inwestorami, muszą zostać pokryte z pozostałych 30 % wkładu kapitałowego zadeklarowanego.

Należy wyjaśnić, że fundusz *venture capital* musi nabyć te instrumenty bezpośrednio od emitującego MŚP. Bezpośrednie nabycie stanowi niezbędne zabezpieczenie, ponieważ służy odróżnieniu kwalifikowalnych funduszy *venture capital* od szerszej kategorii funduszy *private equity* (prowadzących obrót wyemitowanymi papierami wartościowymi na rynkach

wtórnych). Artykuł 3 zawiera dalsze definicje niezbędne do stosowania rozporządzenia, którego dotyczy niniejszy wniosek.

Artykuł 4 – Stosowanie nazwy „europejski fundusz venture capital”

W art. 4 określono podstawową zasadę, zgodnie z którą tylko fundusze spełniające jednolite kryteria ustanowione w niniejszym rozporządzeniu są uprawnione do posługiwania się nazwą „europejski fundusz *venture capital*” w odniesieniu do wprowadzania kwalifikowalnych funduszy *venture capital* do obrotu w Unii.

Artykuł 5 – Struktura portfela

Artykuł 5 zawiera szczegółowy przepis dotyczący struktury portfela, która charakteryzuje europejski fundusz *venture capital*. W tym względzie art. 5 zawiera jednolite przepisy dotyczące celów inwestycyjnych kwalifikowalnych funduszy *venture capital*, kwalifikowalnych narzędzi inwestycyjnych oraz przepisy dotyczące limitów zwiększania ekspozycji w funduszu *venture capital*. Aby zapewnić kwalifikowalnym funduszom *venture capital* pewien stopień elastyczności w zarządzaniu inwestycjami i płynnością, dozwolony byłby obrót wtórny do wartości progu wynoszącego maksymalnie 30 % łącznej wartości wpłat na poczet kapitału i niewniesionego kapitału.

Artykuł 6 – Kwalifikowalni inwestorzy

Artykuł 6 zawiera szczegółowe przepisy dotyczące inwestorów uprawnionych do inwestowania w kwalifikowalne fundusze *venture capital*: zgodnie z treścią tego artykułu kwalifikowalne fundusze można wprowadzać do obrotu wyłącznie wśród inwestorów uznanych za inwestorów branżowych zgodnie z przepisami dyrektywy 2004/39/WE. Wprowadzanie do obrotu wśród innych inwestorów, takich jak niektórzy zamożni klienci indywidualni, jest dozwolone, wyłącznie jeżeli inwestują oni w fundusz co najmniej 100 000 EUR oraz jeżeli zarządzający funduszem stosuje określone procedury, dzięki którym posiada dostateczną pewność, że wspomniani inni inwestorzy są w stanie samodzielnie podejmować decyzje inwestycyjne i mają świadomość wiążącego się z nimi ryzyka.

Artykuł 7 – Zasady postępowania i unikanie konfliktów interesów

Artykuł 7 zawiera ogólne zasady postępowania zarządzającego kwalifikowalnym funduszem *venture capital*, w szczególności w zakresie prowadzenia działalności oraz relacji z inwestorami.

Artykuł 8 – Konflikty interesów

Artykuł 8 zawiera zasady postępowania zarządzającego funduszem *venture capital* w przypadku konfliktów interesów. Zasady te wymagają również, aby zarządzający stosował niezbędne ustalenia organizacyjne i administracyjne umożliwiające odpowiednie rozwiązywanie konfliktów interesów.

Artykuł 9 – Inne wymogi organizacyjne

W art. 9 wymaga się, aby zarządzający funduszem *venture capital* utrzymywał odpowiednie zasoby ludzkie i techniczne, a także wystarczający kapitał własny, które są niezbędne do właściwego zarządzania kwalifikowalnymi funduszami *venture capital*.

Artykuł 10 – Wycena

Artykuł 10 dotyczy wyceny aktywów kwalifikowalnego funduszu *venture capital*. Zasady wyceny powinny być określone w dokumentach statutowych każdego kwalifikowalnego funduszu *venture capital*.

Artykuł 11 – Sprawozdanie roczne

Artykuł 11 zawiera zasady dotyczące sprawozdań rocznych, które zarządzający funduszami *venture capital* powinni sporządzać w odniesieniu do kwalifikowalnych funduszy *venture capital*, którymi zarządzają. Sprawozdanie zawiera opis struktury portfela funduszu oraz działalności za poprzedni rok.

Artykuł 12 – Ujawnianie informacji inwestorom

Artykuł 12 zawiera najważniejsze wymogi dotyczące ujawniania informacji, które obowiązują zarządzającego funduszem *venture capital* w odniesieniu do kwalifikowalnych funduszy *venture capital*. Przede wszystkim w wymogach tych określone są obowiązki w zakresie ujawniania przed zawarciem umowy informacji dotyczących strategii i celów inwestycyjnych kwalifikowalnego funduszu, stosowanych instrumentów inwestycyjnych, kosztów oraz związanych z nimi opłat, a także profilu ryzyka/zysku inwestycji proponowanej przez kwalifikowalny fundusz. Wymogi te obejmują również informacje na temat sposobu obliczania wynagrodzenia zarządzającego funduszem *venture capital*.

Artykuł 13 – Nadzór

W art. 13 stwierdza się, że aby zapewnić właściwemu organowi państwa członkowskiego pochodzenia możliwość nadzorowania przestrzegania jednolitych wymogów określonych w rozporządzeniu przez zarządzającego funduszem *venture capital*, zarządzający funduszem *venture capital* informuje właściwy organ o swoim zamiarze wprowadzenia do obrotu kwalifikowalnych funduszy *venture capital* pod nazwą „europejskiego funduszu *venture capital*”. Zarządzający dostarcza również niezbędnych informacji na temat m.in. ustaleń przyjętych w celu zapewnienia zgodności z niniejszym rozporządzeniem oraz funduszy, które zamierza wprowadzić do obrotu. Jeżeli właściwy organ jest przekonany, że wymagane informacje są pełne oraz że ustalenia są odpowiednie do zapewnienia zgodności z wymogami określonymi w niniejszym rozporządzeniu, dokonuje rejestracji zarządzającego funduszem *venture capital*. Rejestracja ta jest ważna na terytorium całej Unii i umożliwia zarządzającemu funduszem *venture capital* wprowadzanie do obrotu kwalifikowalnych funduszy *venture capital* pod nazwą „europejskich funduszy *venture capital*”.

*Artykuł 14 – Uaktualnianie informacji na temat kwalifikowalnych funduszy *venture capital**

Artykuł 14 zawiera przepisy dotyczące okoliczności, w których konieczna jest aktualizacja informacji dostarczonych właściwemu organowi w państwie członkowskim pochodzenia.

Artykuł 15 – Powiadomienia transgraniczne

W art. 15 opisano procedurę powiadamiania transgranicznego między właściwymi organami nadzoru, która jest uruchamiana w wyniku rejestracji zarządzającego funduszem *venture capital*.

Artykuł 16 – Baza danych EUNGiPW

W art. 16 EUNGiPW powierza się zadanie prowadzenia centralnej bazy danych zawierającej wykaz wszystkich kwalifikowalnych funduszy *venture capital*, które są zarejestrowane w Unii.

Artykuł 17 – Nadzór przez właściwy organ

W art. 17 przewiduje się, że właściwy organ państwa członkowskiego pochodzenia nadzoruje spełnienie wymogów zawartych w niniejszym rozporządzeniu.

Artykuł 18 – Uprawnienia nadzorcze

W art. 18 wymienione są uprawnienia nadzorcze, którymi dysponują właściwe organy, aby zapewnić przestrzeganie jednolitych kryteriów ustanowionych w niniejszym rozporządzeniu.

Artykuł 19 – Sankcje

Artykuł 19 zawiera przepisy dotyczące sankcji służących zapewnieniu właściwego egzekwowania wymogów zawartych w niniejszym rozporządzeniu.

Artykuł 20 – Naruszenie kluczowych przepisów

W art. 20 stwierdza się, że naruszenie kluczowych przepisów niniejszego rozporządzenia, tj. dotyczących struktury portfela, kwalifikowalnych inwestorów oraz posługiwania się nazwą „europejski fundusz *venture capital*”, podlega karze w postaci zakazu posługiwania się nazwą oraz usunięcia zarządzającego funduszem *venture capital* z rejestru.

Artykuł 21 – Współpraca w zakresie nadzoru

Artykuł 21 zawiera przepisy dotyczące wymiany informacji nadzorczych między właściwymi organami w państwie członkowskim pochodzenia i w przyjmującym państwie członkowskim a EUNGiPW.

Artykuł 22 – Tajemnica służbowa

Artykuł 22 zawiera przepisy dotyczące wymaganego poziomu tajemnicy służbowej, która powinna obowiązywać wszystkie odpowiednie organy krajowe oraz Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (EUNGiPW).

Artykuł 23 – Warunki przekazania uprawnień

W art. 23 ustanawia się warunki powierzenia Komisji uprawnień do przyjęcia aktów delegowanych.

Artykuł 24 – Przegląd

Artykuł 24 zawiera klauzule dotyczące przeglądu rozporządzenia, którego dotyczy niniejszy wniosek, oraz możliwych wniosków Komisji w sprawie zmiany tego rozporządzenia.

4. WPLYW NA BUDŻET

Niniejszy wniosek nie ma wpływu na budżet.

Wniosek

ROZPORZĄDZENIE PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY

w sprawie europejskich funduszy *venture capital*

(Tekst mający znaczenie dla EOG)

PARLAMENT EUROPEJSKI I RADA UNII EUROPEJSKIEJ,

uwzględniając Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, w szczególności jego art. 114,

uwzględniając wniosek Komisji Europejskiej¹⁰,

po przekazaniu projektu aktu ustawodawczego parlamentom narodowym,

uwzględniając opinię Europejskiego Banku Centralnego¹¹,

uwzględniając opinię Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego¹²,

stanowiąc zgodnie ze zwykłą procedurą ustawodawczą,

a także mając na uwadze, co następuje:

- (1) *Venture capital* (tj. kapitał wysokiego ryzyka) zapewnia finansowanie na rzecz przedsiębiorstw, które są z reguły bardzo małe, znajdują się na początkowych etapach rozwoju działalności gospodarczej i wykazują duży potencjał wzrostu i rozwoju. Ponadto fundusze *venture capital* zapewniają tym przedsiębiorstwom cenną wiedzę fachową i doświadczenie, kontakty biznesowe, wartość marki oraz doradztwo strategiczne. Zapewniając finansowanie i doradztwo na rzecz takich przedsiębiorstw, fundusze *venture capital* stymulują wzrost gospodarczy, przyczyniają się do tworzenia nowych miejsc pracy, promują innowacyjne przedsiębiorstwa, zwiększają ich inwestycje w badania i rozwój, jak również wspierają przedsiębiorczość, innowacje i konkurencyjność w Unii.
- (2) Konieczne jest ustanowienie wspólnych przepisów ramowych w zakresie posługiwania się nazwą „europejski fundusz *venture capital*”, dotyczących w szczególności struktury portfela funduszy działających pod tą nazwą, ich kwalifikowalnych celów inwestycyjnych, narzędzi inwestycyjnych, które mogą wykorzystywać, oraz kategorii inwestorów uprawnionych do inwestowania w takie

¹⁰ Dz.U. C [...] z [...], str. [...].

¹¹ Dz.U. C [...] z [...], str. [...].

¹² Dz.U. C [...] z [...], str. [...].

fundusze w Unii, zgodnie z jednolitymi przepisami. W przeciwnym razie istnieje ryzyko, że państwa członkowskie podejmą rozbieżne środki na szczeblu krajowym, co miałyby bezpośredni negatywny wpływ na prawidłowe funkcjonowanie rynku wewnętrznego i stworzyłyby przeszkody w jego funkcjonowaniu, ponieważ fundusze *venture capital*, które chciałyby prowadzić działalność na terenie Unii, podlegałyby różnym przepisom w różnych państwach członkowskich. Ponadto rozbieżne wymogi jakościowe dotyczące struktury portfela, celów inwestycyjnych oraz kwalifikowalnych inwestorów mogłyby doprowadzić do powstania różnych poziomów ochrony inwestorów i spowodować niejasność w zakresie oferty inwestycyjnej związanej z „europejskim funduszem *venture capital*”. Inwestorzy powinni mieć również możliwość porównania ofert inwestycyjnych różnych funduszy *venture capital*. Niezbędne jest wyeliminowanie znacznych utrudnień w transgranicznym pozyskiwaniu środków finansowych przez fundusze *venture capital*, unikanie zakłóceń konkurencji między tymi funduszami, a także zapobieganie wszelkim możliwym przeszkodom w wymianie handlowej i powstawaniu poważnych zakłóceń konkurencji w przyszłości. W związku z powyższym odpowiednią podstawę prawną stanowi art. 114 TFUE, interpretowany zgodnie z utrwalonym orzecznictwem Trybunału Sprawiedliwości Unii Europejskiej.

- (3) Konieczne jest przyjęcie rozporządzenia ustanawiającego jednolite przepisy mające zastosowanie do europejskich funduszy *venture capital* i nakładające odpowiednie obowiązki na zarządzających tymi funduszami we wszystkich państwach członkowskich, którzy chcieliby pozyskiwać kapitał w całej Unii, posługując się nazwą „europejski fundusz *venture capital*”. Wymogi te powinny zagwarantować zaufanie inwestorów, którzy chcą inwestować w fundusze *venture capital*.
- (4) Określenie wymogów jakościowych w odniesieniu do posługiwania się nazwą „europejski fundusz *venture capital*” w formie rozporządzenia zagwarantowałoby, że wymogi te będą miały bezpośrednie zastosowanie do zarządzających przedsiębiorstwami zbiorowego inwestowania, którzy gromadzą środki finansowe, posługując się tą nazwą. Zapewniłoby to jednolite warunki stosowania tej nazwy, zapobiegając pojawieniu się rozbieżnych wymogów krajowych w wyniku transpozycji dyrektywy. Przepisy tego rozporządzenia wymagałyby od zarządzających przedsiębiorstwami zbiorowego inwestowania, którzy posługują się tą nazwą, przestrzegania jednakowych przepisów w całej Unii, co zwiększyłoby również zaufanie inwestorów, którzy chcą inwestować w fundusze *venture capital*. Rozporządzenie zmniejszyłoby również złożoność przepisów regulacyjnych oraz ponoszone przez zarządzających koszty przestrzegania często rozbieżnych przepisów krajowych w zakresie funduszy *venture capital*, szczególnie w przypadku tych zarządzających, którzy chcieliby pozyskiwać kapitał na poziomie transgranicznym. Rozporządzenie powinno również przyczynić się do wyeliminowania zakłóceń konkurencji.
- (5) Aby wyjaśnić związek między niniejszym rozporządzeniem a przepisami dotyczącymi przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania i zarządzających nimi, należy zaznaczyć, że niniejsze rozporządzenie powinno mieć zastosowanie wyłącznie do zarządzających przedsiębiorstwami zbiorowego inwestowania innymi niż UCITS, zgodnie z art. 1 dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE z dnia 13 lipca 2009 r. w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych

odnoszących się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS)¹³, którzy mają swoją siedzibę w Unii i zostali zarejestrowani przez właściwy organ swojego państwa członkowskiego pochodzenia zgodnie z przepisami dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/WE z dnia 8 czerwca 2011 r. w sprawie zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi i zmiany dyrektyw 2003/41/WE i 2009/65/WE oraz rozporządzeń (WE) nr 1060/2009 i (UE) nr 1095/2010¹⁴. Ponadto niniejsze rozporządzenie powinno mieć zastosowanie wyłącznie do zarządzających portfelami kwalifikowalnych funduszy *venture capital*, w ramach których łączna wartość aktywów objętych zarządzaniem nie przekracza progu 500 mln EUR. W celu umożliwienia wyliczenia wspomnianego progu należy przekazać Komisji uprawnienia do przyjęcia aktów zgodnie z art. 290 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej w odniesieniu do określania szczegółowych zasad obliczania tego progu. Korzystając z tych uprawnień, Komisja powinna uwzględnić środki przyjęte przez Komisję na podstawie art. 3 ust. 6 lit. a) dyrektywy 2011/61/WE, aby zapewnić spójność przepisów dotyczących przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania.

- (6) Niniejsze rozporządzenie nie powinno mieć zastosowania w przypadku, gdy zarządzający przedsiębiorstwami zbiorowego inwestowania nie mają zamiaru posługiwać się nazwą „europejski fundusz *venture capital*”. W takich przypadkach powinny w dalszym ciągu obowiązywać istniejące przepisy krajowe oraz ogólne przepisy unijne.
- (7) W niniejszym rozporządzeniu należy ustanowić jednolite przepisy dotyczące charakteru kwalifikowalnych funduszy *venture capital*, szczególnie w odniesieniu do przedsiębiorstw portfelowych, w które kwalifikowalne fundusze *venture capital* mogą inwestować, oraz instrumentów inwestycyjnych, z których powinny korzystać. Jest to konieczne, aby umożliwić wyznaczenie wyraźnej granicy między kwalifikowalnym funduszem *venture capital* a alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi, które angażują się w inne, mniej specjalistyczne strategie inwestycyjne, np. *private equity*.
- (8) Zgodnie z celem polegającym na precyzyjnym określeniu przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania, które zostaną objęte zakresem niniejszego rozporządzenia, oraz w celu dopilnowania, aby skupiały się one na dostarczaniu kapitału małym przedsiębiorstwom na początkowym etapie działalności, nazwa „europejski fundusz *venture capital*” powinna być ograniczona wyłącznie do tych funduszy, które przeznaczają co najmniej 70 % łącznej wartości otrzymanych wpłat na poczet kapitału oraz niewniesionego kapitału zadeklarowanego na inwestycje w takie przedsiębiorstwa w formie kapitałowych lub quasi-kapitałowych instrumentów inwestycyjnych.
- (9) Aby wprowadzić niezbędne zabezpieczenie, które pozwala odróżnić kwalifikowalne fundusze *venture capital* objęte zakresem niniejszego rozporządzenia od szerszej kategorii alternatywnych funduszy inwestycyjnych, które prowadzą obrót emitowanymi papierami wartościowymi na rynkach wtórnych, konieczne jest ograniczenie kwalifikowalnych funduszy *venture capital* do inwestowania wyłącznie w instrumenty emitowane bezpośrednio.

¹³ Dz.U. L 302 z 17.11.2009, s. 32.

¹⁴ Dz.U. L 174 z 1.7.2011, s. 1.

- (10) Aby zapewnić zarządzającym funduszami *venture capital* pewien stopień elastyczności w zarządzaniu inwestycjami i płynnością swoich kwalifikowalnych funduszy, należy zezwolić na obrót wtórny do wartości maksymalnego progu wynoszącego 30 % łącznej wartości wpłat na poczet kapitału i niewniesionego kapitału. Przy obliczaniu tego limitu nie należy brać pod uwagę inwestycji krótkoterminowych w środki pieniężne i ich ekwiwalenty.
- (11) Aby zapewnić wiarygodność i rozpoznawalność nazwy „europejski fundusz *venture capital*” wśród inwestorów w całej Unii, w niniejszym rozporządzeniu należy określić, że wyłącznie zarządzający funduszami *venture capital*, którzy spełniają jednolite kryteria jakościowe określone w niniejszym rozporządzeniu, są uprawnieni do posługiwania się nazwą „europejski fundusz *venture capital*” przy wprowadzaniu kwalifikowalnych funduszy *venture capital* do obrotu w całej Unii.
- (12) Aby zagwarantować, że kwalifikowalne fundusze *venture capital* będą posiadały odrębny i możliwy do zidentyfikowania profil, który jest dostosowany do ich celu, należy ustanowić jednolite przepisy dotyczące struktury portfela oraz technik inwestycyjnych dozwolonych w przypadku takich kwalifikowalnych funduszy.
- (13) Aby zagwarantować, że kwalifikowalne fundusze *venture capital* nie przyczynią się do rozwoju zagrożeń systemowych, oraz aby zapewnić ukierunkowanie działań inwestycyjnych takich funduszy na wspieranie kwalifikowalnych spółek portfelowych, zaciąganie pożyczek lub lewarowanie na poziomie funduszu nie powinno być dozwolone. Aby fundusz mógł pokrywać nadzwyczajne potrzeby w zakresie płynności, które mogą pojawić się w okresie od wezwania inwestorów do wniesienia zadeklarowanego kapitału do faktycznego wpłynięcia kapitału na rachunki funduszu, powinno być dozwolone zaciąganie pożyczek krótkoterminowych.
- (14) Aby zagwarantować, że kwalifikowalne fundusze *venture capital* są wprowadzane do obrotu wśród inwestorów, którzy posiadają wiedzę, doświadczenie i możliwości umożliwiające podjęcie ryzyka związanego z tymi funduszami, oraz aby utrzymać zaufanie inwestorów do kwalifikowalnych funduszy *venture capital*, należy określić pewne szczególne zabezpieczenia. W związku z tym kwalifikowalne fundusze *venture capital* należy zasadniczo wprowadzać do obrotu wyłącznie wśród inwestorów, którzy są klientami branżowymi lub którzy mogą być za takich uznani na mocy dyrektywy 2004/39/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 21 kwietnia 2004 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych zmieniającej dyrektywę Rady 85/611/EWG i 93/6/EWG i dyrektywę 2000/12/WE Parlamentu Europejskiego i Rady oraz uchylającej dyrektywę Rady 93/22/EWG¹⁵. Do tej kategorii należą zarządzający funduszami *venture capital*, którzy sami inwestują w fundusze *venture capital*. W celu zapewnienia dostatecznie szerokiej bazy inwestorów dla inwestycji w fundusze *venture capital* wskazane jest jednak również, aby dostęp do kwalifikowalnych funduszy *venture capital* mieli również niektórzy z pozostałych inwestorów, w tym zamożni klienci indywidualni. W odniesieniu do tych pozostałych inwestorów należy jednak określić szczególne zabezpieczenia, tak aby zagwarantować, że kwalifikowalne fundusze *venture capital* są wprowadzane do obrotu wyłącznie wśród inwestorów, których profil jest odpowiedni do dokonywania takich inwestycji. Do takich

¹⁵ Dz.U. L 145 z 30.4.2004, s. 1.

zabezpieczeń nie należy wprowadzanie do obrotu z wykorzystaniem okresowych planów oszczędnościowych.

- (15) Aby zagwarantować, że nazwą „europejski fundusz *venture capital*” posługują się wyłącznie zarządzający funduszami *venture capital*, którzy spełniają jednolite kryteria jakościowe dotyczące zachowania na rynku, należy ustanowić w niniejszym rozporządzeniu zasady prowadzenia działalności gospodarczej oraz określić relacje między zarządzającym funduszem *venture capital* a jego inwestorami. Z tego samego względu w niniejszym rozporządzeniu należy ustanowić jednolite warunki dotyczące rozwiązywania konfliktów interesów przez takich zarządzających. Zasady takie powinny również zawierać wymóg, aby zarządzający stosował niezbędne ustalenia organizacyjne i administracyjne umożliwiające odpowiednie rozwiązywanie konfliktów interesów.
- (16) Aby zapewnić integralność nazwy „europejski fundusz *venture capital*”, niniejsze rozporządzenie powinno również zawierać kryteria jakościowe dotyczące organizacji zarządzającego funduszem *venture capital*. W związku z tym w niniejszym rozporządzeniu należy ustanowić jednolite, proporcjonalne wymogi dotyczące konieczności utrzymywania odpowiednich zasobów technicznych i ludzkich oraz wystarczającego kapitału własnego, które są niezbędne do właściwego zarządzania kwalifikowalnymi funduszami *venture capital*.
- (17) Do celów ochrony inwestorów konieczne jest zapewnienie właściwego oszacowania aktywów kwalifikowalnego funduszu *venture capital*. W związku z tym dokumenty statutowe dotyczące kwalifikowalnych funduszy *venture capital* powinny zawierać zasady wyceny aktywów. Powinno to zapewnić rzetelność i przejrzystość wyceny.
- (18) Aby zagwarantować, że zarządzających funduszami *venture capital* posługujący się nazwą „europejskie fundusze *venture capital*” przedstawiają wystarczające informacje na temat swojej działalności, należy ustanowić jednolite zasady dotyczące sprawozdań rocznych.
- (19) Do celów zapewnienia integralności nazwy „europejski fundusz *venture capital*” w oczach inwestorów konieczne jest, aby posługiwali się nią wyłącznie zarządzający funduszami *venture capital*, którzy prowadzą w pełni przejrzystą politykę inwestycyjną oraz realizują przejrzyste cele inwestycyjne. Dlatego też w niniejszym rozporządzeniu należy ustanowić jednolite zasady w zakresie wymogów dotyczących ujawniania informacji obowiązujące zarządzającego funduszem *venture capital* w odniesieniu do inwestorów. Przede wszystkim należy określić obowiązki w zakresie ujawniania przed zawarciem umowy informacji dotyczących strategii i celów inwestycyjnych kwalifikowalnych funduszy *venture capital*, stosowanych instrumentów inwestycyjnych, kosztów i związanych z nimi opłat, a także profilu ryzyka/zysku inwestycji proponowanej przez kwalifikowalny fundusz. W celu osiągnięcia wysokiego stopnia przejrzystości takie wymogi dotyczące ujawniania informacji powinny również obejmować informacje na temat sposobu obliczania wynagrodzenia zarządzającego funduszem *venture capital*.
- (20) Aby zapewnić skuteczny nadzór w zakresie jednolitych wymogów zawartych w niniejszym rozporządzeniu, właściwy organ państwa członkowskiego pochodzenia nadzoruje przestrzeganie jednolitych wymogów określonych w niniejszym rozporządzeniu przez zarządzającego funduszem *venture capital*. W tym celu

zarządzający kwalifikowalnym funduszem *venture capital*, który zamierza wprowadzać kwalifikowalne fundusze do obrotu pod nazwą „europejski fundusz *venture capital*”, powinien poinformować o tym właściwy organ państwa członkowskiego jego pochodzenia. Właściwy organ powinien dokonać rejestracji zarządzającego funduszem *venture capital*, jeżeli przedstawiono wszystkie niezbędne informacje oraz jeżeli wprowadzono stosowne ustalenia zapewniające zgodność z wymogami określonymi w niniejszym rozporządzeniu. Rejestracja ta powinna być ważna na terytorium całej Unii.

- (21) Aby zapewnić skuteczny nadzór dotyczący spełniania jednolitych kryteriów określonych w niniejszym rozporządzeniu, powinno ono zawierać przepisy dotyczące okoliczności, w których konieczna jest aktualizacja informacji dostarczonych właściwemu organowi w państwie członkowskim pochodzenia.
- (22) Do celów skutecznego nadzoru w zakresie wymogów ustanowionych w niniejszym rozporządzeniu należy w nim również określić proces powiadamiania transgranicznego między właściwymi organami nadzoru, który byłby uruchamiany w wyniku rejestracji zarządzającego funduszem *venture capital* w jego państwie członkowskim pochodzenia.
- (23) Aby utrzymać przejrzystość warunków wprowadzania do obrotu kwalifikowalnych funduszy *venture capital* w całej Unii, należy powierzyć Europejskiemu Urzędowi Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (EUNGiPW) zadanie prowadzenia centralnej bazy danych zawierającej wykaz wszystkich kwalifikowalnych funduszy *venture capital* zarejestrowanych zgodnie z niniejszym rozporządzeniem.
- (24) Aby zapewnić skuteczny nadzór w zakresie jednolitych kryteriów ustanowionych w niniejszym rozporządzeniu, należy w nim zamieścić wykaz uprawnień nadzorczych, którymi dysponują właściwe organy.
- (25) Aby zapewnić właściwe wykonanie, niniejsze rozporządzenie powinno zawierać sankcje za naruszenie kluczowych przepisów tego rozporządzenia, tj. dotyczących struktury portfela, zabezpieczeń związanych z tożsamością kwalifikowalnych inwestorów oraz posługiwania się nazwą „europejski fundusz *venture capital*” wyłącznie przez zarejestrowanych zarządzających funduszami *venture capital*. Należy określić, że naruszenie tych kluczowych przepisów wiąże się z zakazem posługiwania się powyższą nazwą oraz z usunięciem zarządzającego funduszem *venture capital* z rejestru.
- (26) Informacje nadzorcze powinny być przedmiotem wymiany między właściwymi organami w państwie członkowskim pochodzenia i w przyjmującym państwie członkowskim a EUNGiPW.
- (27) Skuteczna współpraca w zakresie regulacji między podmiotami, które sprawują nadzór w zakresie spełniania jednolitych kryteriów określonych w niniejszym rozporządzeniu, wymaga, aby odpowiednie organy krajowe i EUNGiPW były zobowiązane do zachowania wysokiego poziomu tajemnicy służbowej.
- (28) Standardy techniczne usług finansowych powinny zapewniać spójną harmonizację oraz wysoki poziom nadzoru w całej Unii. Biorąc pod uwagę, że EUNGiPW jest organem o wysoce specjalistycznej wiedzy, skutecznym i właściwym krokiem byłoby

powierzenie mu zadania opracowania projektów wykonawczych standardów technicznych, o ile nie obejmują one wariantów polityki, celem ich przedłożenia Komisji.

- (29) Komisja powinna być uprawniona do przyjęcia wykonawczych standardów technicznych w drodze aktów wykonawczych na mocy art. 291 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej i zgodnie z art. 15 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1095/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych), zmiany decyzji nr 716/2009/WE i uchylecia decyzji Komisji 2009/77/WE¹⁶. Należy powierzyć EUNGiPW zadanie opracowania wykonawczych standardów technicznych w odniesieniu do formatu i sposobu prowadzenia procedury notyfikacyjnej, o której mowa w art. 15.
- (30) W celu sprecyzowania wymogów określonych w niniejszym rozporządzeniu należy powierzyć Komisji uprawnienia do przyjęcia aktów zgodnie z art. 290 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej w odniesieniu do określenia metod stosowanych do wyliczania i monitorowania progu, o którym mowa w niniejszym rozporządzeniu, oraz określenia rodzajów konfliktów interesów, których zarządzający funduszami *venture capital* muszą unikać, oraz kroków, które należy podjąć w tym zakresie. Szczególnie ważne jest, aby w czasie prac przygotowawczych Komisja prowadziła stosowne konsultacje, w tym na poziomie ekspertów.
- (31) Przygotowując i opracowując akty delegowane, Komisja powinna zapewnić jednoczesne, terminowe i odpowiednie przekazywanie stosownych dokumentów Parlamentowi Europejskiemu i Radzie.
- (32) Najpóźniej po upływie czterech lat od dnia rozpoczęcia stosowania niniejszego rozporządzenia należy przeprowadzić przegląd niniejszego rozporządzenia, aby uwzględnić rozwój rynku *venture capital*. Na podstawie tego przeglądu Komisja powinna sporządzić sprawozdanie dla Parlamentu Europejskiego i Rady, dołączając do niego – w stosownych przypadkach – propozycje zmian ustawodawczych.
- (33) Niniejsze rozporządzenie nie narusza praw podstawowych ani zasad uznanych w szczególności w Karcie praw podstawowych Unii Europejskiej, w tym prawa do poszanowania życia prywatnego i rodzinnego (art. 7) oraz wolności prowadzenia działalności gospodarczej (art. 16).
- (34) Dyrektywa 95/46 Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 24 października 1995 r. w sprawie ochrony osób fizycznych w zakresie przetwarzania danych osobowych i swobodnego przepływu tych danych¹⁷ reguluje kwestie dotyczące przetwarzania danych osobowych w państwach członkowskich w kontekście niniejszego rozporządzenia i pod nadzorem właściwych organów państw członkowskich, w szczególności niezależnych organów publicznych wyznaczonych przez państwa członkowskie. Rozporządzenie (UE) nr 45/2001 Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 18 grudnia 2000 r. o ochronie osób fizycznych w związku z przetwarzaniem danych osobowych przez instytucje i organy wspólnotowe i o swobodnym przepływie

¹⁶ Dz.U. L 331 z 15.12.2010, s. 84.

¹⁷ Dz.U. L 281 z 23.11.1995, s. 31.

takich danych¹⁸ reguluje kwestie dotyczące przetwarzania danych osobowych przez EUNGiPW w ramach niniejszego rozporządzenia i pod nadzorem Europejskiego Inspektora Ochrony Danych.

- (35) Niniejsze rozporządzenie powinno pozostać bez uszczerbku dla stosowania zasad pomocy państwa w odniesieniu do kwalifikowalnych funduszy *venture capital*.
- (36) Cel niniejszego rozporządzenia, mianowicie zapewnienie stosowania jednolitych wymogów do wprowadzania do obrotu kwalifikowalnych funduszy *venture capital*, nie może być osiągnięty w sposób wystarczający przez państwa członkowskie. W związku z tym Unia może przyjąć środki zgodnie z zasadą pomocniczości określoną w art. 5 Traktatu o Unii Europejskiej. Zgodnie z zasadą proporcjonalności określoną, w tym samym artykule, w niniejszym rozporządzeniu przewiduje się prosty system rejestracji zarządzających funduszami *venture capital*, uwzględniając tym samym w pełni potrzebę zrównoważenia bezpieczeństwa i wiarygodności związanych z posługiwaniem się nazwą „europejski fundusz *venture capital*” oraz skutecznego funkcjonowania rynku *venture capital* i kosztów ponoszonych przez różne zainteresowane strony. Niniejsze rozporządzenie nie wykracza jednocześnie poza to, co jest konieczne do osiągnięcia tego celu,

PRZYJMUJĄ NINIEJSZE ROZPORZĄDZENIE:

ROZDZIAŁ I

PRZEDMIOT, ZAKRES I DEFINICJE

Artykuł 1

W niniejszym rozporządzeniu ustanawia się jednolite wymogi dla tych zarządzających przedsiębiorstwami zbiorowego inwestowania, którzy zamierzają posługiwać się nazwą „europejski fundusz *venture capital*”, oraz warunki wprowadzania do obrotu w Unii przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania pod tą nazwą, przyczyniając się tym samym do sprawnego funkcjonowania rynku wewnętrznego. W rozporządzeniu ustanawia się jednolite zasady dotyczące wprowadzania kwalifikowalnych funduszy *venture capital* do obrotu wśród kwalifikowalnych inwestorów w całej Unii, struktury portfela kwalifikowalnych funduszy *venture capital*, kwalifikowalnych instrumentów inwestycyjnych i technik stosowanych przez kwalifikowalne fundusze *venture capital*, jak również organizacji, postępowania i przejrzystości działalności zarządzających funduszami *venture capital*, którzy wprowadzają kwalifikowalne fundusze *venture capital* do obrotu w całej Unii.

Artykuł 2

1. Niniejsze rozporządzenie ma zastosowanie do zarządzających przedsiębiorstwami zbiorowego inwestowania, jak określono w art. 3 lit. b), mających siedzibę w Unii i podlegających rejestracji przez właściwe organy państw członkowskich ich pochodzenia, zgodnie z art. 3 ust. 3 lit. a) dyrektywy 2011/61/WE, pod warunkiem

¹⁸ Dz.U. L 8 z 12.1.2001, s. 1.

że zarządzają oni portfelami kwalifikowalnych funduszy *venture capital*, w ramach których łączna wartość aktywów objętych zarządzaniem nie przekracza progu 500 mln EUR lub – w przypadku państw członkowskich, w których euro nie jest walutą urzędową – kwoty odpowiadającej tej wartości w walucie krajowej zgodnej z kursem obowiązującym w dniu wejścia w życie niniejszego rozporządzenia.

2. Przy wyliczaniu progu, o którym mowa w ust. 1, zarządzający przedsiębiorstwami zbiorowego inwestowania, którzy zarządzają funduszami innymi niż kwalifikowalne fundusze *venture capital*, nie będą musieli sumować wartości aktywów objętych zarządzaniem w ramach tych innych funduszy.
3. Komisja jest uprawniona do przyjmowania aktów delegowanych zgodnie z art. 23 w celu określenia metod wyliczania progu, o którym mowa w ust. 1 niniejszego artykułu, oraz stałego monitorowania zgodności z tym progiem.

Artykuł 3

Do celów niniejszego rozporządzenia stosuje się następujące definicje:

- a) „kwalifikowalny fundusz *venture capital*” oznacza przedsiębiorstwo zbiorowego inwestowania, które inwestuje co najmniej 70 % łącznej wartości swoich wpłat na poczet kapitału oraz niewniesionego kapitału zadeklarowanego w aktywa, które stanowią kwalifikowalne inwestycje;
- b) „przedsiębiorstwo zbiorowego inwestowania” oznacza przedsiębiorstwo, które pozyskuje kapitał od wielu inwestorów z myślą o inwestowaniu go z korzyścią dla tych inwestorów zgodnie z określoną polityką inwestycyjną i które nie musi posiadać zezwolenia zgodnie z art. 5 dyrektywy 2009/65/WE;
- c) „kwalifikowalne inwestycje” oznaczają instrumenty kapitałowe lub quasi-kapitałowe:
 - (i) wyemitowane przez kwalifikowalne przedsiębiorstwo portfelowe i nabyte bezpośrednio w ramach kwalifikowalnego funduszu *venture capital* od kwalifikowalnego przedsiębiorstwa portfelowego; lub
 - (ii) wyemitowane przez kwalifikowalne przedsiębiorstwo portfelowe w zamian za udziałowy papier wartościowy wyemitowany przez kwalifikowalne przedsiębiorstwo portfelowe; lub
 - (iii) wyemitowane przez przedsiębiorstwo, którego jednostką zależną, w której posiada ono większościowy udział, jest kwalifikowalne przedsiębiorstwo portfelowe, i które zostało nabyte przez kwalifikowalny fundusz *venture capital* w zamian za instrument kapitałowy wyemitowany przez kwalifikowalne przedsiębiorstwo portfelowe;
- d) „kwalifikowalne przedsiębiorstwo portfelowe” oznacza przedsiębiorstwo, które w chwili dokonania inwestycji przez kwalifikowalny fundusz *venture capital* nie jest notowane na rynku regulowanym, jak określono w art. 14 ust. 1 pkt 14 dyrektywy 2004/39/WE, zatrudnia mniej niż 250 osób i albo ma obrót roczny o wartości nieprzekraczającej 50 mln EUR, albo roczną sumę bilansową

nieprzekraczającą 43 mln EUR, a które samo nie jest przedsiębiorstwem zbiorowego inwestowania;

- e) „kapitał własny” oznacza udziały własnościowe w przedsiębiorstwie, mające postać akcji lub innych udziałów w kapitale kwalifikowalnego przedsiębiorstwa portfelowego, wyemitowane na rzecz inwestorów;
- f) „quasi-kapitałowy instrument inwestycyjny” oznacza każdy instrument, z którego zwrot jest przede wszystkim oparty na zyskach lub stratach odnoszonych przez kwalifikowalne przedsiębiorstwo portfelowe oraz który jest niezabezpieczony na wypadek niewykonania zobowiązań;
- g) „wprowadzanie do obrotu” oznacza bezpośrednio lub pośrednio oferowanie lub plasowanie, z inicjatywy zarządzającego funduszem *venture capital* lub w imieniu zarządzającego funduszem *venture capital*, jednostek lub udziałów funduszu *venture capital*, którym taki zarządzający zarządza, na rzecz inwestorów lub wśród inwestorów zamieszkałych lub posiadających siedzibę statutową na terytorium Unii;
- h) „kapitał zadeklarowany” oznacza każde zobowiązanie, na mocy którego osoba ma obowiązek nabycia udziału w funduszu *venture capital* lub dokonania wpłat na poczet kapitału na rzecz funduszu *venture capital*;
- i) „zarządzający funduszem *venture capital*” oznacza osobę prawną, której regularna działalność gospodarcza polega na zarządzaniu co najmniej jednym kwalifikowalnym funduszem *venture capital*;
- j) „państwo członkowskie pochodzenia” oznacza państwo członkowskie, w którym zarządzający funduszem *venture capital* ma swoją siedzibę lub siedzibę statutową;
- k) „przyjmujące państwo członkowskie” oznacza państwo członkowskie inne niż państwo członkowskie pochodzenia, w którym zarządzający funduszem *venture capital* wprowadza do obrotu kwalifikowalne fundusze *venture capital* zgodnie z niniejszym rozporządzeniem;
- l) „właściwy organ” oznacza organ krajowy wyznaczony przez państwo członkowskie pochodzenia w drodze przepisów ustawowych lub wykonawczych celem dokonania rejestracji zarządzających przedsiębiorstwami zbiorowego inwestowania, o których mowa w art. 2 ust. 1.

ROZDZIAŁ II

WARUNKI STOSOWANIA NAZWY „EUROPEJSKI FUNDUSZ VENTURE CAPITAL”

Artykuł 4

Zarządzający funduszami *venture capital* spełniający wymogi określone w niniejszym rozdziale są uprawnieni do posługiwania się nazwą „europejski fundusz *venture capital*” w odniesieniu do wprowadzania kwalifikowalnych funduszy *venture capital* do obrotu w Unii.

Artykuł 5

1. Przy nabywaniu aktywów innych niż kwalifikowalne inwestycje zarządzający funduszem *venture capital* dopilnowuje, aby do nabycia takich innych aktywów wykorzystywać nie więcej niż 30 % łącznej wartości wpłat na poczet kapitału i niewniesionego kapitału zadeklarowanego; przy obliczaniu tego limitu nie bierze się pod uwagę inwestycji krótkoterminowych w środki pieniężne i ich ekwiwalenty.
2. Zarządzający funduszem *venture capital* nie zaciąga pożyczek, nie emituje papierów dłużnych, nie zapewnia gwarancji na poziomie kwalifikowalnego funduszu *venture capital*, ani nie stosuje na poziomie kwalifikowalnego funduszu *venture capital* żadnych metod powodujących wzrost wartości ekspozycji w funduszu poprzez zaciąganie pożyczek środków pieniężnych lub papierów wartościowych, inwestycje w instrumenty pochodne ani w żaden inny sposób.
3. Zakaz ustanowiony w ust. 2 nie ma zastosowania do zaciągania pożyczek na niepodlegający przedłużeniu okres nie dłuższy niż 120 dni kalendarzowych celem zapewnienia płynności w okresie od wezwania inwestorów do wniesienia zadeklarowanego kapitału do wpłynięcia takiego kapitału.

Artykuł 6

Zarządzający funduszami *venture capital* wprowadzają do obrotu jednostki i udziały kwalifikowalnych funduszy *venture capital* wyłącznie wśród inwestorów, których uznaje się za klientów branżowych zgodnie z sekcją I załącznika II do dyrektywy 2004/39/WE lub których na życzenie można traktować jako klientów branżowych zgodnie z sekcją II załącznika II do dyrektywy 2004/39/WE, lub wśród pozostałych inwestorów, jeżeli:

- a) tacy pozostali inwestorzy zobowiązali się do zainwestowania co najmniej 100 000 EUR;
- b) tacy pozostali inwestorzy oświadczyli na piśmie, w dokumencie odrębnym w stosunku do zawieranej umowy, której przedmiotem ma być zobowiązanie do dokonania inwestycji kapitałowej, że są świadomi ryzyka związanego z przewidywanym zobowiązaniem lub inwestycją;

- c) zarządzający funduszem *venture capital* dokonuje oceny wiedzy specjalistycznej, doświadczenia i umiejętności inwestora, nie zakładając, że inwestor posiada takie doświadczenie i wiedzę na temat rynku jak podmioty wymienione w sekcji I załącznika II do dyrektywy 2004/39/WE;
- d) zarządzający funduszem *venture capital* posiada dostateczną pewność, biorąc pod uwagę charakter przewidywanego zobowiązania lub inwestycji, że inwestor jest w stanie samodzielnie podejmować decyzje inwestycyjne i ma świadomość wiążącego się z nimi ryzyka oraz że tego rodzaju zobowiązanie jest odpowiednie dla takiego inwestora;
- e) zarządzający funduszem *venture capital* potwierdza na piśmie, że przeprowadził ocenę, o której mowa w lit. c), oraz że warunki określone w lit. d) są spełnione.

Artykuł 7

Zarządzający funduszami *venture capital*, w odniesieniu do kwalifikowalnych funduszy *venture capital*, którymi zarządzają:

- a) postępują z należytą fachowością, dbałością i starannością przy realizacji swoich działań;
- b) stosują odpowiednie strategie i procedury w zakresie zapobiegania nieuczciwym praktykom, w przypadku których można w sposób racjonalny oczekiwać, że będą miały wpływ na interesy inwestorów oraz kwalifikowalnych przedsiębiorstw portfelowych;
- c) prowadzą działalność gospodarczą tak, aby działać w najlepszym interesie kwalifikowalnych funduszy *venture capital*, którymi zarządzają, i inwestorów tych kwalifikowalnych funduszy *venture capital*, oraz integralności rynku;
- d) zapewniają wysoki poziom staranności przy doborze i bieżącym monitorowaniu inwestycji w kwalifikowalne przedsiębiorstwa portfelowe;
- e) posiadają odpowiednie doświadczenie i wiedzę w zakresie kwalifikowalnych przedsiębiorstw portfelowych, w które inwestują.

Artykuł 8

1. Zarządzający funduszami *venture capital* wykrywają konflikty interesów i zapobiegają im oraz, jeżeli konfliktom takim nie można zapobiec, zarządzają nimi, monitorują je, a także – zgodnie z ust. 4 – ujawniają, aby nie dopuścić do sytuacji, w której takie konflikty interesów miałyby niekorzystny wpływ na interesy kwalifikowalnych funduszy *venture capital* oraz ich inwestorów, oraz aby zapewnić sprawiedliwe traktowanie kwalifikowalnych funduszy *venture capital*, którymi zarządzają.
2. Zarządzający funduszem *venture capital* wykrywa w szczególności te konflikty interesów, które mogą się pojawić pomiędzy:

- a) zarządzającymi funduszami *venture capital*, osobami faktycznie prowadzącymi działalność zarządzającego funduszem *venture capital*, pracownikami lub wszelkimi innymi osobami, które bezpośrednio lub pośrednio kontrolują lub podlegają kontroli zarządzającego funduszem *venture capital*, a kwalifikowalnym funduszem *venture capital* zarządzanym przez zarządzających funduszami *venture capital* lub inwestorów tych kwalifikowalnych funduszy *venture capital*;
 - b) kwalifikowalnym funduszem *venture capital* lub inwestorami tego kwalifikowalnego funduszu *venture capital* a innym kwalifikowalnym funduszem *venture capital* zarządzanym przez tego samego zarządzającego funduszem *venture capital* lub inwestorów takiego innego kwalifikowalnego funduszu *venture capital*.
3. Zarządzający funduszami *venture capital* utrzymują i stosują skuteczne ustalenia organizacyjne i administracyjne w celu zapewnienia zgodności z wymogami określonymi w ust. 1 i 2.
 4. Konflikty interesów, o których mowa w ust. 1, ujawnia się, jeżeli ustalenia organizacyjne wprowadzone przez zarządzającego funduszem *venture capital* w celu wykrywania konfliktów interesów, zapobiegania im, zarządzania nimi i monitorowania ich nie są wystarczające, aby z należyłą pewnością zapewnić wyeliminowanie ryzyka naruszenia interesów inwestorów. Zarządzający funduszami *venture capital* w wyraźny sposób informują inwestorów o ogólnym charakterze lub źródłach konfliktów interesów przed zawarciem transakcji w ich imieniu.
 5. Komisja jest uprawniona do przyjmowania aktów delegowanych zgodnie ze środkami, o których mowa w art. 23, w celu określenia:
 - a) rodzajów konfliktów interesów, o których mowa w ust. 2 niniejszego artykułu;
 - b) kroków, których podjęcia oczekuje się od zarządzającego funduszami *venture capital*, w zakresie struktur i procedur organizacyjnych i administracyjnych w celu wykrywania konfliktów interesów, zapobiegania im, zarządzania nimi oraz ich monitorowania i ujawniania.

Artykuł 9

Zarządzający funduszami *venture capital* stale dysponują wystarczającym kapitałem własnym i wykorzystują odpowiednie i stosowne zasoby techniczne i ludzkie, które są niezbędne do prawidłowego zarządzania kwalifikowalnymi funduszami *venture capital*.

Artykuł 10

Zasady wyceny aktywów są określone w dokumentach statutowych kwalifikowalnego funduszu *venture capital*.

Artykuł 11

1. Zarządzający funduszem *venture capital* udostępnia właściwemu organowi państwa członkowskiego pochodzenia sprawozdanie roczne w odniesieniu do każdego kwalifikowalnego funduszu *venture capital* objętego zarządzaniem nie później niż 6 miesięcy po zakończeniu roku obrotowego. W sprawozdaniu opisuje się strukturę portfela kwalifikowalnego funduszu *venture capital* oraz działalność prowadzoną w poprzednim roku. Zawiera ono zbadane sprawozdanie finansowe dotyczące kwalifikowalnego funduszu *venture capital*. Sprawozdanie sporządza się zgodnie z obowiązującymi standardami sprawozdawczości oraz z warunkami ustalonymi pomiędzy zarządzającym funduszem *venture capital* a inwestorami. Zarządzający funduszem *venture capital* udostępnia sprawozdanie inwestorom na życzenie. Zarządzający funduszami *venture capital* i inwestorzy mogą między sobą uzgodnić dodatkowe ujawnienia informacji.
2. Jeżeli zarządzający funduszem *venture capital* ma obowiązek podać do wiadomości publicznej swoje roczne sprawozdanie finansowe zgodnie z dyrektywą 2004/109/WE Parlamentu Europejskiego i Rady¹⁹ w odniesieniu do kwalifikowalnego funduszu *venture capital*, informacje, o których mowa w ust. 1 niniejszego artykułu, można przedstawić osobno lub jako dodatkową część rocznego sprawozdania finansowego.

Artykuł 12

1. Zanim inwestorzy podejmą decyzję w sprawie inwestycji, zarządzający funduszami *venture capital* przekazują im przynajmniej następujące informacje:
 - a) tożsamość zarządzającego funduszem *venture capital* oraz wszelkich innych usługodawców, którym zarządzający funduszem *venture capital* zlecił zarządzanie kwalifikowalnymi funduszami *venture capital*, oraz opis ich obowiązków;
 - b) opis strategii i celów inwestycyjnych kwalifikowalnego funduszu *venture capital*, w tym opis rodzajów kwalifikowalnych przedsiębiorstw portfelowych oraz innych aktywów, w które kwalifikowalny fundusz *venture capital* może inwestować, technik, które może stosować, oraz wszelkich mających zastosowanie ograniczeń inwestycyjnych;
 - c) opis profilu ryzyka kwalifikowalnego funduszu *venture capital* oraz wszelkich rodzajów ryzyka związanych z aktywami, w które fundusz może inwestować, lub technikami inwestycyjnymi, które można stosować;
 - d) opis procedury wyceny kwalifikowalnego funduszu *venture capital* oraz metodyki wyceny aktywów, w tym metod stosowanych do wyceny kwalifikowalnych przedsiębiorstw portfelowych;
 - e) opis sposobu obliczania wynagrodzenia zarządzającego funduszem *venture capital*;

¹⁹ Dz.U. L 390 z 31.12.2004, s. 38.

- f) opis wszystkich opłat, kosztów i wydatków wraz z ich maksymalnymi kwotami, ponoszonych przez inwestorów bezpośrednio lub pośrednio;
 - g) w odpowiednich przypadkach, wcześniejsze wyniki osiągnięte przez kwalifikowalny fundusz *venture capital*;
 - h) opis procedur, na podstawie których kwalifikowalny fundusz *venture capital* może zmienić swoją strategię inwestycyjną lub politykę inwestycyjną.
2. Jeżeli zarządzający kwalifikowalnym funduszem *venture capital* ma obowiązek opublikować prospekt emisyjny zgodnie z dyrektywą 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady²⁰ lub zgodnie z prawem krajowym w odniesieniu do kwalifikowalnego funduszu *venture capital*, informacje, o których mowa w ust. 1 niniejszego artykułu, można przedstawić osobno lub jako część prospektu emisyjnego.

ROZDZIAŁ III

NADZÓR I WSPÓLPRACA ADMINISTRACYJNA

Artykuł 13

1. Zarządzający funduszami *venture capital*, którzy zamierzają posługiwać się nazwą „europejski fundusz *venture capital*” do celów wprowadzania do obrotu swoich kwalifikowalnych funduszy *venture capital*, informują o tym zamiarze właściwy organ państwa członkowskiego ich pochodzenia oraz przedstawiają następujące informacje:
- a) tożsamość osób faktycznie prowadzących działalność polegającą na zarządzaniu kwalifikowalnymi funduszami *venture capital*;
 - b) dane określające kwalifikowalne fundusze *venture capital*, których jednostki lub udziały będą wprowadzane do obrotu, oraz ich strategię inwestycyjne;
 - c) informacje dotyczące ustaleń dokonanych do celów zapewnienia zgodności z wymogami określonymi w rozdziale II;
 - d) wykaz państw członkowskich, w których zarządzający funduszem *venture capital* zamierza wprowadzać do obrotu każdy kwalifikowalny fundusz *venture capital*.
2. Właściwy organ państwa członkowskiego pochodzenia rejestruje danego zarządzającego funduszem *venture capital*, wyłącznie jeżeli jest przekonany, że:
- a) informacje wymagane na mocy ust. 1 są kompletne; oraz
 - b) ustalenia zgłoszone zgodnie z ust. 1 lit. c) są odpowiednie z punktu widzenia zachowania zgodności z wymogami określonymi w rozdziale II.

²⁰ Dz.U. L 345 z 31.12.2003, s. 64.

3. Rejestracja jest ważna na całym terytorium Unii i umożliwia zarządzającym funduszami *venture capital* wprowadzanie kwalifikowalnych funduszy *venture capital* do obrotu w całej Unii pod nazwą „europejskie fundusze *venture capital*”.

Artykuł 14

Zarządzający funduszem *venture capital* informuje właściwy organ państwa członkowskiego pochodzenia o tym, że zamierza wprowadzać do obrotu w tym państwie:

- a) nowy kwalifikowalny fundusz *venture capital*;
- b) istniejący kwalifikowalny fundusz *venture capital* w państwie członkowskim, które nie figuruje w wykazie zamieszczonym w art. 13 ust. 1 lit. d).

Artykuł 15

1. Natychmiast po rejestracji zarządzającego funduszem *venture capital* właściwy organ państwa członkowskiego pochodzenia zgłasza fakt rejestracji zarządzającego funduszem *venture capital* państwu członkowskiemu wskazanemu zgodnie z art. 13 ust. 1 lit. d) oraz EUNGiPW.
2. Przyjmujące państwa członkowskie wskazane zgodnie z art. 13 ust. 1 lit. d) nie stosują wobec zarządzającego funduszem *venture capital* zarejestrowanego zgodnie z art. 13 żadnych wymogów ani procedur administracyjnych w związku z wprowadzaniem do obrotu jego kwalifikowalnych funduszy *venture capital* ani nie wymagają od nich żadnego zatwierdzenia dotyczącego wprowadzania do obrotu przed jego rozpoczęciem.
3. Aby zapewnić jednolite stosowanie niniejszego artykułu, EUNGiPW opracowuje projekt wykonawczych standardów technicznych w celu określenia formatu powiadomienia.
4. EUNGiPW przedstawia ten projekt wykonawczych standardów technicznych Komisji do dnia [wstawić datę].
5. Powierza się Komisji uprawnienia do przyjęcia wykonawczych standardów technicznych, o których mowa w ust. 3 niniejszego artykułu, zgodnie z procedurą określoną w art. 15 rozporządzenia (UE) nr 1095/2010.

Artykuł 16

EUNGiPW prowadzi centralną bazę danych, powszechnie dostępną za pośrednictwem internetu i zawierającą wykaz wszystkich zarządzających funduszami *venture capital* zarejestrowanych w Unii zgodnie z niniejszym rozporządzeniem.

Artykuł 17

Właściwy organ państwa członkowskiego pochodzenia nadzoruje przestrzeganie wymogów określonych w niniejszym rozporządzeniu.

Artykuł 18

Zgodnie z prawem krajowym właściwe organy posiadają wszelkie uprawnienia nadzorcze i dochodzeniowe, które są im niezbędne do wykonywania obowiązków. Są one uprawnione przede wszystkim do:

- a) żądania dostępu do wszelkiego rodzaju dokumentów w dowolnej formie oraz otrzymywania lub pobierania ich kopii;
- b) żądania od zarządzającego funduszem *venture capital* niezwłocznego udzielenia informacji;
- c) żądania informacji od każdej osoby związanej z działaniami zarządzającego funduszem *venture capital* lub kwalifikowalnym funduszem *venture capital*;
- d) prowadzenia niezapowiedzianych lub zapowiedzianych kontroli na miejscu;
- e) wydania nakazu w celu upewnienia się, że zarządzający funduszem *venture capital* spełnia wymogi określone w niniejszym rozporządzeniu oraz powstrzymuje się od powtórzenia jakiegokolwiek działania, które może stanowić naruszenie przepisów niniejszego rozporządzenia.

Artykuł 19

1. Państwa członkowskie ustanawiają przepisy dotyczące środków administracyjnych i sankcji mających zastosowanie w przypadku naruszeń przepisów niniejszego rozporządzenia oraz podejmują wszelkie niezbędne środki w celu zapewnienia ich stosowania. Przewidziane środki i sankcje muszą być skuteczne, proporcjonalne i odstraszające.
2. Państwa członkowskie powiadamiają Komisję i EUNGiPW o przepisach, o których mowa w ust. 1, do dnia [24 miesiące od daty wejścia w życie niniejszego rozporządzenia]. Państwa członkowskie niezwłocznie powiadamiają Komisję i EUNGiPW o wszelkich późniejszych zmianach tych przepisów.

Artykuł 20

1. Właściwy organ państwa członkowskiego pochodzenia podejmuje stosowne środki, o których mowa w ust. 2, jeżeli zarządzający funduszem *venture capital*:
 - a) nie spełnia wymogów mających zastosowanie do struktury portfela, naruszając tym samym przepisy art. 5;
 - b) nie wprowadza do obrotu kwalifikowalnego funduszu *venture capital* wśród kwalifikowalnych inwestorów, naruszając tym samym przepisy art. 6;
 - c) nie zarejestrował się u właściwego organu państwa członkowskiego jego pochodzenia, naruszając tym samym wymogi określone w art. 13.

2. W przypadkach, o których mowa w ust. 1, właściwy organ państwa członkowskiego pochodzenia podejmuje w razie potrzeby następujące środki:
 - a) wydaje zakaz posługiwania się nazwą „europejski fundusz *venture capital*” przy wprowadzaniu do obrotu co najmniej jednego kwalifikowalnego funduszu *venture capital* przez zarządzającego funduszem *venture capital*;
 - b) usuwa zarządzającego funduszem *venture capital* z rejestru.
3. Właściwy organ państwa członkowskiego pochodzenia informuje właściwe organy przyjmujących państw członkowskich wskazanych zgodnie z art. 13 ust. 1 lit. d) o usunięciu zarządzającego funduszem *venture capital* z rejestru, o którym mowa w ust. 2 lit. b) niniejszego artykułu.
4. Prawo do wprowadzania do obrotu w Unii co najmniej jednego kwalifikowalnego funduszu *venture capital* pod nazwą „europejskie fundusze *venture capital*” wygasa ze skutkiem natychmiastowym w dniu wydania przez właściwy organ decyzji, o której mowa w ust. 2 lit. a) lub b).

Artykuł 21

1. W razie potrzeby właściwe organy i EUNGiPW podejmują współpracę na potrzeby wykonywania swoich odnośnych obowiązków na mocy niniejszego rozporządzenia.
2. Prowadzą one wymianę wszystkich informacji i dokumentów niezbędnych do wykrywania i usuwania naruszeń przepisów niniejszego rozporządzenia.

Artykuł 22

1. Wszystkie osoby, które pracują lub pracowały dla właściwych organów lub EUNGiPW, a także audytorzy i eksperci wykonujący prace na zlecenie właściwych organów podlegają obowiązkowi zachowania tajemnicy służbowej. Żadne poufne informacje, jakie osoby te otrzymują w trakcie wykonywania swoich obowiązków, nie są ujawniane jakimkolwiek osobom lub organom w innej formie niż skróconej lub zbiorczej, która uniemożliwia zidentyfikowanie poszczególnych zarządzających funduszami *venture capital* i kwalifikowalnych funduszy *venture capital*, bez uszczerbku dla przypadków objętych przepisami prawa karnego oraz postępowaniem na mocy niniejszego rozporządzenia.
2. Właściwym organom państw członkowskich lub EUNGiPW nie zabrania się wymieniania informacji zgodnie z niniejszym rozporządzeniem lub innym prawem Unii mającym zastosowanie do zarządzających funduszami *venture capital* oraz kwalifikowalnych funduszy *venture capital*.
3. Właściwe organy i EUNGiPW, które otrzymały poufne informacje zgodnie z ust. 2, mogą wykorzystywać te informacje wyłącznie podczas wykonywania swoich obowiązków oraz do celów postępowań administracyjnych i sądowych.

ROZDZIAŁ IV PRZEPISY PRZEJŚCIOWE I KOŃCOWE

Artykuł 23

1. Powierzenie Komisji uprawnień do przyjęcia aktów delegowanych podlega warunkom określonym w niniejszym artykule.
2. Uprawnienia do przyjęcia aktów delegowanych, o których mowa w art. 2 ust. 3 i w art. 8 ust. 5, powierza się Komisji na okres czterech lat od dnia wejścia w życie niniejszego rozporządzenia. Komisja sporządza sprawozdanie dotyczące przekazania uprawnień nie później niż dziewięć miesięcy przed końcem okresu czterech lat. Przekazanie uprawnień zostaje automatycznie przedłużone na takie same okresy, chyba że Parlament Europejski lub Rada sprzeciwią się takiemu przedłużeniu nie później niż trzy miesiące przed końcem każdego okresu.
3. Przekazanie uprawnień, o którym mowa w art. 2 ust. 3 i w art. 8 ust. 5, może zostać w dowolnym momencie odwołane przez Parlament Europejski lub przez Radę. Decyzja o odwołaniu kończy przekazanie określonych w niej uprawnień. Decyzja o odwołaniu staje się skuteczna od następnego dnia po jej opublikowaniu w *Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej* lub w określonym w tej decyzji późniejszym terminie. Nie wpływa ona na ważność jakichkolwiek już obowiązujących aktów delegowanych.
4. Niezwłocznie po przyjęciu aktu delegowanego Komisja przekazuje go równocześnie Parlamentowi Europejskiemu i Radzie.
5. Akt delegowany przyjęty na podstawie art. 2 ust. 3 lub art. 8 ust. 5 wchodzi w życie tylko jeśli Parlament Europejski albo Rada nie wyraziły sprzeciwu w terminie dwóch miesięcy od przekazania tego aktu Parlamentowi Europejskiemu i Radzie lub jeśli, przed upływem tego terminu, zarówno Parlament Europejski, jak i Rada poinformowały Komisję, że nie wniosą sprzeciwu. Termin ten przedłuża się o dwa miesiące z inicjatywy Parlamentu Europejskiego lub Rady.

Artykuł 24

1. Najpóźniej po upływie czterech lat od dnia rozpoczęcia stosowania niniejszego rozporządzenia Komisja dokonuje przeglądu tego rozporządzenia. Przegląd obejmuje ogólną analizę funkcjonowania przepisów niniejszego rozporządzenia oraz doświadczenia zdobyte podczas ich stosowania, w tym:
 - a) zakres stosowania nazwy „europejski fundusz *venture capital*” przez zarządzających funduszami *venture capital* w różnych państwach członkowskich na poziomie krajowym lub transgranicznym;
 - b) zakres niniejszego rozporządzenia, z uwzględnieniem progu wynoszącego 500 mln EUR.

2. Po konsultacji z EUNGiPW Komisja przedstawia Parlamentowi Europejskiemu i Radzie sprawozdanie, dołączając do niego – w stosownych przypadkach – wniosek ustawodawczy.

Artykuł 25

Niniejsze rozporządzenie wchodzi w życie dwudziestego dnia po jego opublikowaniu w *Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej*. Niniejsze rozporządzenie stosuje się od dnia 22 lipca 2013 r., z wyjątkiem art. 2 ust. 3 i art. 8 ust. 5, które stosuje się od dnia wejścia w życie niniejszego rozporządzenia.

Niniejsze rozporządzenie wiąże w całości i jest bezpośrednio stosowane we wszystkich państwach członkowskich.

Sporządzono w Brukseli dnia [...] r.

*W imieniu Parlamentu Europejskiego
Przewodniczący*

*W imieniu Rady
Przewodniczący*