



Bruselas, 14.7.2016  
COM(2016) 461 final

2016/0221 (COD)

Propuesta de

**REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO**

**por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 345/2013, sobre los fondos de capital riesgo europeos, y el Reglamento (UE) n.º 346/2013, sobre los fondos de emprendimiento social europeos**

(Texto pertinente a efectos del EEE)

{ SWD(2016) 228 final }

{ SWD(2016) 229 final }

## EXPOSICIÓN DE MOTIVOS

### 1. CONTEXTO DE LA PROPUESTA

- **Razones y objetivos de la propuesta**

El objetivo de la presente propuesta es modificar el Reglamento (UE) n.º 345/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de abril de 2013, sobre los fondos de capital riesgo europeos<sup>1</sup> («Reglamento (UE) n.º 345/2013») y el Reglamento (UE) n.º 346/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de abril de 2013, sobre los fondos de emprendimiento social europeos («Reglamento (UE) n.º 346/2013»)<sup>2</sup>.

Debe considerarse esta propuesta en el contexto general del trabajo realizado para desbloquear la inversión en empresas en crecimiento y de emprendimiento. El **Plan de Inversiones para Europa**<sup>3</sup> ofrece una estrategia integral para promover el empleo, el crecimiento y la inversión. Un aspecto clave del plan de inversiones es el **Plan de acción para la creación de un mercado de capitales (UMC)**,<sup>4</sup> que aspira a reducir la fragmentación de los mercados de capitales, eliminar los obstáculos reglamentarios a la financiación de la economía e incrementar la oferta de capital a las empresas mediante el establecimiento de un verdadero mercado único de capitales. El Plan de Inversiones para Europa tiene como objetivo movilizar inversiones privadas adicionales utilizando fondos públicos a través del **Fondo Europeo para Inversiones Estratégicas (FEIE)**<sup>5</sup>. En este contexto, a fin de canalizar la inversión privada hacia los mercados de capital riesgo en Europa, se está creando también un **fondo de fondos paneuropeo** que invierte en capital riesgo europeo. Se trata de combinar el capital del sector privado con apoyo de la UE, para atraer capital de grandes inversores institucionales a la clase de activos de capital riesgo europeo y aumentar el impacto del apoyo de la UE en el sector de capital riesgo europeo.

Las estructuras de fondo de los **fondos de capital riesgo europeos («FCRE»)** y de los **fondos de emprendimiento social europeos («FESE»)** se crearon para ofrecer a los participantes en el mercado nuevas posibilidades de captar capital e invertirlo en pequeñas y medianas empresas (pymes) innovadoras y empresas sociales de toda Europa. Las pymes tienen gran importancia para la economía de la UE, ya que es un sector que puede generar crecimiento y rendimientos reales. Los fondos FCRE sirven de apoyo a empresas recientes e innovadoras y los fondos FESE se dirigen a empresas cuya finalidad es lograr un impacto social positivo.

---

<sup>1</sup> Reglamento (UE) n.º 345/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de abril de 2013, sobre los fondos de capital riesgo europeos (DO L 115 de 25.4.2013, p. 1).

<sup>2</sup> Reglamento (UE) n.º 346/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de abril de 2013, sobre los fondos de emprendimiento social europeos (DO L 115 de 25.4.2013, p. 18).

<sup>3</sup> Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, el Consejo, el Comité Económico y Social, el Comité de las Regiones y el Banco Europeo de Inversiones: Un Plan de Inversiones para Europa [COM(2014) 0903 final].

<sup>4</sup> Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones: Plan de acción para la creación de un mercado de capitales, [COM(2015) 468 final].

<sup>5</sup> Reglamento (UE) 2015/1017 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de junio de 2015, relativo al Fondo Europeo para Inversiones Estratégicas, al Centro Europeo de Asesoramiento para la Inversión y al Portal Europeo de Proyectos de Inversión, y por el que se modifican los Reglamentos (UE) n.º 1291/2013 y (UE) n.º 1316/2013 — el Fondo Europeo para Inversiones Estratégicas (DO L 169 de 1.7.2015, p. 1).

La fuente y disponibilidad de financiación de una pyme son factores importantes que subyacen a su desarrollo, crecimiento y éxito. A fin de promover nuevas áreas de crecimiento y avanzar hacia una economía impulsada por la innovación, hay que potenciar nuevas vías de financiación para apoyar a las empresas emergentes, las pymes innovadoras y las empresas sociales. Como normalmente los bancos están peor situados para ofrecer estos tipos de financiación, el acceso a capital riesgo y capital de emprendimiento social es clave para financiar el crecimiento de este segmento de la economía de la UE. Se cita a menudo el déficit de este tipo de financiación como un obstáculo que hay que eliminar para promover el crecimiento económico de la UE. Por otra parte, la UE está quedando también más rezagada respecto a los EE.UU. por lo que se refiere al mercado de capital riesgo, en lugar de acortar distancias. Pese a tratarse de una economía de tamaño similar, los Estados Unidos facilitan más capital riesgo a las empresas, incluidas las pymes. De acuerdo con el plan de acción para la UMC, si los mercados de capital riesgo de la UE fueran tan profundos como en los EE.UU., entre 2009 y 2014 se habría dispuesto de hasta 90 000 millones EUR para financiar a las empresas. En 2014, alrededor del 90 % de todas las inversiones de capital riesgo de la UE se concentraron en ocho Estados miembros: Reino Unido, Alemania, Suecia, Dinamarca, Finlandia, los Países Bajos, Francia y España. Pero incluso en estos mercados más desarrollados, el capital riesgo representa menos del 0,1 % del PIB.

De cara a seguir respaldando el desarrollo de estos mercados, la Comisión desea garantizar que los marcos reguladores de los FCRE y los FESE funcionen lo mejor posible en apoyo del capital riesgo y la inversión social. Por ello, la Comisión decidió adelantar las revisiones que ambos Reglamentos prescriben en 2017, acometiendo una revisión legislativa en el contexto de la iniciativa REFIT (Programa de adecuación y eficacia de la reglamentación)<sup>6</sup> de 2016. El objetivo de la revisión era evaluar cómo han funcionado los dos marcos hasta ahora, en concreto si han sido eficaces, eficientes, coherentes, pertinentes y han aportado valor añadido a la UE. En la revisión se detectaron varios factores que frenan el desarrollo de estos fondos, en concreto las normas que rigen el modo en que los fondos invierten en activos, el modo en que los gestores gestionan los fondos, cómo interactúan ambos Reglamentos con otra legislación vigente sobre fondos de inversión y los requisitos que cumplen los fondos para beneficiarse del pasaporte transfronterizo.

La presente propuesta reconoce que aún hay otros factores que quedan fuera de su alcance y que frenan el desarrollo del sector de capital riesgo en la UE, tales como el enfoque de la financiación no bancaria o los regímenes impositivos, que deben abordar los Estados miembros a través de otras iniciativas específicas. Además, estos factores se plantearán también en el paquete global de medidas del Plan de acción para la UMC dirigido a apoyar la financiación de capital riesgo en la UE.

- **Coherencia con las disposiciones existentes en este ámbito de actuación**

La presente propuesta forma parte del **Plan de acción para la UMC**. El Plan de acción para la UMC constituye una prioridad esencial para la Comisión y contiene una serie de medidas destinadas a suprimir los obstáculos al mercado de capitales y facilitar la financiación de las pymes. Esas medidas incluyen, en particular, actuaciones dirigidas a mejorar la información facilitada por los bancos cuando deniegan solicitudes de crédito de pymes, mejorar la información crediticia sobre las pymes, revisar los incentivos fiscales y las desgravaciones que ofrecen los Estados miembros a las pymes y a quienes invierten en ellas.

---

<sup>6</sup> Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Banco Central Europeo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones: Programa de adecuación y eficacia de la reglamentación (REFIT): Situación actual y perspectivas [COM(2014) 368 final].

La presente propuesta forma parte esencial del Plan de acción para la UMC, puesto que contribuye a la diversificación de las fuentes de financiación y el desbloqueo de capital, ya que facilita que los inversores, los gestores de fondos y las sociedades de cartera se beneficien de los FEER y los FESE. Los mercados de capitales ofrecen acceso a una gran variedad de proveedores de financiación y representan una oportunidad para los inversores de capital riesgo y los inversores con impacto social, el capital inversión o los inversores providenciales, que invierten en empresas en una etapa inicial de su desarrollo.

- **Coherencia con otras políticas de la Unión**

La presente propuesta complementa a los otros dos pilares del Plan de Inversiones para Europa:

- Movilizar más inversión privada utilizando fondos públicos. Se ha creado el **Fondo Europeo para Inversiones Estratégicas (FEIE)** con el objetivo de movilizar al menos 315 000 millones EUR de inversión adicional antes de 2018. El FEIE invierte en muy diversos sectores y ofrece apoyo financiero directo a las pymes, principalmente a través del Fondo Europeo de Inversiones.
- Garantizar que la financiación de la inversión llegue a la economía real. Se han creado el **Portal Europeo de Proyectos de Inversión** y un **Centro Europeo de Asesoramiento para la Inversión** con el fin de contribuir a que la financiación de la inversión llegue a la economía real.

La presente propuesta sirve también de complemento del **Programa Marco de Investigación e Innovación Horizonte 2020**<sup>7</sup>, que desempeña una función significativa como motor de la financiación de las pymes a través de **InnovFin – Financiación de la UE para los Innovadores**, una serie de servicios de asesoría y herramientas de financiación integrados y complementarios que ofrece el Grupo del Banco Europeo de Inversiones y que abarca toda la cadena de valor añadido de la investigación y la innovación. La Comisión gestiona también un programa para la **Competitividad de las empresas y las pymes (COSME)**<sup>8</sup> que ofrece a estas últimas mejor acceso a financiación, presta servicios de apoyo a las empresas y promueve el emprendimiento.

En el contexto de la **Estrategia para el Mercado Único**<sup>9</sup>, la Comisión persigue reducir la carga administrativa y hacer de Europa un destino más atractivo para los innovadores de dentro y de fuera de la UE. En particular, prevé también lanzar una **Iniciativa sobre las empresas emergentes**, a fin de iniciar una extensa evaluación de los requisitos que deben cumplir las empresas emergentes y la forma de reducir dichos requisitos y, cuando esto no sea posible, facilitar su cumplimiento.

---

<sup>7</sup> Reglamento (UE) n.º 1291/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de diciembre de 2013, por el que se establece Horizonte 2020, Programa Marco de Investigación e Innovación (2014-2020) y por el que se deroga la Decisión n.º 1982/2006/CE (DO L 347 de 20.12.2013, p. 104).

<sup>8</sup> Reglamento (UE) n.º 1287/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de diciembre de 2013, por el que se establece un Programa para la Competitividad de las Empresas y para las Pequeñas y Medianas Empresas (COSME) (2014-2020) y por el que se deroga la Decisión n.º 1639/2006/CE (DO L 347 de 20.12.2013).

<sup>9</sup> Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones: Mejorar el mercado único: más oportunidades para los ciudadanos y las empresas [COM(2015) 0550 final]

## **2. BASE JURÍDICA, SUBSIDIARIEDAD Y PROPORCIONALIDAD**

### **• Base jurídica**

La base jurídica para esta propuesta es el artículo 114 TFUE, que fue la base jurídica para el Reglamento (UE) n.º 345/2013 y el Reglamento (UE) n.º 346/2013. El análisis llevado a cabo como parte del informe de evaluación de impacto señala que hay que modificar elementos del Reglamento (UE) n.º 345/2013 y del Reglamento (UE) n.º 346/2013 para mejorar y racionalizar el uso de los fondos FCRE y FESE. Solo los legisladores de la UE tienen competencia para realizar las modificaciones necesarias.

### **• Subsidiariedad**

Solo deben iniciarse acciones a escala de la UE cuando los objetivos de la acción pretendida no puedan ser alcanzados de manera suficiente por los Estados miembros en el marco de sus sistemas constitucionales nacionales.

El mercado interior de los fondos de capital riesgo y de impacto social conforme al Reglamento (UE) n.º 345/2013 y el Reglamento (UE) n.º 346/2013 aún está fragmentado y es preciso adoptar nuevas medidas que refuercen el marco europeo para la captación transfronteriza de dichos fondos. La presente propuesta contribuiría a lograr la convergencia y consolidación del mercado interior de fondos de capital riesgo y de emprendimiento social. Por consiguiente, los objetivos del presente Reglamento solo puede lograrse mediante una acción a nivel de la Unión.

Los problemas detectados conciernen a las limitaciones y divergencias en la aplicación del Reglamento (UE) n.º 345/2013 y el Reglamento (UE) n.º 346/2013 en los diferentes Estados miembros. Mantener dichas limitaciones y divergencias podría acentuar la fragmentación y llevar a la pérdida de oportunidades. Solo la intervención coordinada de la UE mediante la presente propuesta puede resolver estos problemas. Por lo tanto, el ámbito de la UE es el único ámbito en el que procede abordar estos problemas para conseguir que se apliquen normas uniformes de manera constante en todos los Estados miembros.

### **• Proporcionalidad**

La presente propuesta refuerza el uso de los distintivos FCRE y FESE. Ni el Reglamento (UE) n.º 345/2013 ni el Reglamento (UE) n.º 346/2013 ni la presente propuesta confieren exclusividad a los fondos FCRE y FESE en el sector de los fondos de capital riesgo y de impacto social. El presente Reglamento mantiene el uso exclusivo de los distintivos FCRE y FESE para los fondos FCRE y FESE respectivamente. Los Estados miembros, en virtud de la Directiva 2011/61/EU, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos («DGFIA»)<sup>10</sup>, siguen teniendo libertad para establecer la regulación nacional de los fondos de capital riesgo y de impacto social.

La presente propuesta consigue un equilibrio entre el interés público, la protección de los inversores, las consideraciones de seguridad y confianza, y los consiguientes costes. Se evitan cargas innecesarias: se propone que la gestión y comercialización de los fondos regulados por el Reglamento (UE) n.º 345/2013 y el Reglamento (UE) n.º 346/2013 se abran a un nuevo grupo de gestores sujetos a la DGFIA y únicamente a aquellos requisitos del Reglamento (UE) n.º 345/2013 y el Reglamento (UE) n.º 346/2013 que son específicos del sector y que no

---

<sup>10</sup> Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos y por la que se modifican las Directivas 2003/41/CE y 2009/65/CE y los Reglamentos (CE) n.º 1060/2009 y (UE) n.º 1095/2010 (DO L 174 de 1.7.2011, p. 1).

establece la DGFIA, se simplifica el registro de los fondos y se aclara que los Estados miembros de acogida no pueden imponer tasas y cargas similares.

- **Elección del instrumento**

El instrumento propuesto es un Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo.

### **3. RESULTADOS DE LA REVISIÓN EX POST, LAS CONSULTAS A LAS PARTES INTERESADAS Y LA EVALUACIÓN DE IMPACTO**

- **Revisión de la legislación vigente**

El Reglamento (UE) n.º 345/2013 y el Reglamento (UE) n.º 346/2013 se incluyeron en el programa REFIT de la Comisión Europea. Para más información sobre esta revisión, véase más abajo la sección «Adecuación y simplificación de la legislación».

- **Evaluación *ex post*/control de la adecuación**

La Comisión decidió acelerar la revisión prevista del Reglamento (UE) n.º 345/2013 y del Reglamento (UE) n.º 346/2013 programada para 2017, e iniciar una revisión legislativa como parte del programa de trabajo REFIT 2016<sup>11</sup>.

Dado que el Reglamento (UE) n.º 345/2013 y el Reglamento (UE) n.º 346/2013 solo son aplicables desde mediados de 2013, no hubiera sido posible realizar una evaluación completa, ya que es demasiado pronto para determinar sólidamente su impacto a largo plazo. En cambio, la evaluación ofrece un análisis del impacto inicial de los Reglamentos, al estudiar los factores que han podido impedir un mayor recurso a los fondos, en comparación con las expectativas iniciales. La revisión figura anexa al informe de evaluación de impacto de la Comisión y sus conclusiones son las siguientes:

Con respecto a la efectividad del Reglamento (UE) n.º 345/2013 y del Reglamento (UE) n.º 346/2013, aunque el aprovechamiento de las oportunidades que ofrece el Reglamento (UE) n.º 345/2013 todavía es susceptible de mejora, el limitado aprovechamiento de lo previsto en el Reglamento (UE) n.º 346/2013 resulta claramente insatisfactorio. El Reglamento (UE) n.º 345/2013 y el Reglamento (UE) n.º 346/2013 están limitados por una serie de barreras, en concreto, limitaciones para los grandes gestores cuyas carteras superan los 500 millones EUR, que no pueden utilizar los distintivos FCRE y FESE, el umbral mínimo de 100 000 EUR para los inversores no profesionales y limitaciones específicas para las inversiones admisibles (es decir, la definición de sociedades en cartera admisibles). En relación con los fondos más pequeños, se ha señalado la inversión mínima de 100 000 EUR como posible barrera, pero ya existe la posibilidad de que los inversores no profesionales puedan realizar inversiones más pequeñas en activos de pymes, por medio de varias herramientas alternativas (p.ej., la microfinanciación colectiva, las ofertas públicas iniciales, etc.). Los fondos FCRE y FESE son instrumentos distintos a más largo plazo (p. ej. estos fondos tienen un periodo mínimo de inversión de cinco años), por lo que es preciso elevar los umbrales y aumentar la protección al inversor.

A principios de abril de 2016 existían 70 fondos FCRE registrados en la base de datos de la AEVM. En lo que respecta a los fondos FESE, hay cuatro fondos registrados en solo dos Estados miembros: un fondo FESE en Francia y tres fondos FESE en Alemania, con un total de 32 millones EUR en activos gestionados.

---

<sup>11</sup> Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones: Programa de trabajo de la Comisión 2016, No es momento de dejar las cosas como están [COM(2015) 610 final].

En lo que respecta a la eficacia, la revisión señala necesidades diferentes en distintos países, en concreto gastos de establecimiento, los costes adicionales que cobran los Estados miembros de acogida y los niveles de fondos propios suficientes exigidos. En algunos casos, dichas prácticas suponen una sobrerregulación que va más allá de los requisitos de los Reglamentos, lo cual constituye un impedimento para el establecimiento y la comercialización transfronteriza de fondos FCRE y FESE. En cuanto a la pertinencia, se reconoce que el Reglamento (UE) n.º 345/2013 y el Reglamento (UE) n.º 346/2013 son parte integrante de los trabajos sobre la UCM. El Reglamento (UE) n.º 345/2013 y el Reglamento (UE) n.º 346/2013 forman parte de la iniciativa de la Comisión para aumentar la financiación no bancaria de la economía y se corresponden con los objetivos del Plan de Inversiones para Europa de aumentar la competitividad y estimular las inversiones a fin de crear empleo.

La coherencia está garantizada porque el Reglamento (UE) n.º 345/2013 y el Reglamento (UE) n.º 346/2013 son complementarios a la DGFIA, ya que se refieren a los pequeños gestores cuyas carteras no alcanzan los 500 millones EUR con miras a ofrecerles la oportunidad de comercializar fondos FCRE y FESE transfronterizamente.

En cuanto a su valor añadido para la UE, el Reglamento (UE) n.º 345/2013 y el Reglamento (UE) n.º 346/2013 colman una laguna que existía en la legislación antes de su adopción, que perseguía permitir que los pequeños gestores pudieran comercializar fondos transfronterizos, y aumentar la cantidad de capital no bancario disponible para la inversión en empresas emergentes y empresas sociales. Otro valor añadido para la UE se deriva del hecho de que los Reglamentos constituyen «códigos normativos únicos» cuya finalidad es garantizar que los inversores de fondos FCRE y FESE dispongan de información que sea lo mejor y más comparable posible.

- **Consultas con las partes interesadas**

La presente propuesta se basa en varias consultas públicas: una lanzada por el Libro Verde «Construir una Unión de los Mercados de Capitales» (18 de febrero de 2015 a 13 de mayo de 2015), otra sobre la revisión del Reglamento (UE) n.º 345/2013 y el Reglamento (UE) n.º 346/2013 (30 de septiembre de 2015 a 6 de enero de 2016), y la convocatoria pública de datos sobre el marco normativo de la UE para los servicios financieros (30 de septiembre de 2015 a 31 de enero de 2016) y un taller técnico específico (27 de enero de 2016).

Los resultados de las consultas indican que existe un gran apoyo para ampliar la serie de gestores con permiso para gestionar y comercializar fondos con los distintivos «FCRE» y «FESE» mediante la inclusión de gestores autorizados en virtud del artículo 6 de la Directiva 2011/61/UE. La presente propuesta abre el mercado de fondos FCRE y FESE a gestores autorizados por la DGFIA, de modo que puedan ofrecer una completa gama de productos a los clientes tanto de su Estado miembro como de otros Estados miembros, lo cual aumentaría a su vez la penetración total de dichos fondos. Dichos gestores tendrán que seguir cumpliendo los requisitos de la DGFIA y también determinadas disposiciones del Reglamento (UE) n.º 345/2013 y del Reglamento (UE) n.º 346/2013, respectivamente.

Las partes interesadas se muestran divididas ante la posibilidad de reducir la cuantía mínima de 100 000 EUR para invertir en fondos FCRE y FESE en el caso de inversores no profesionales. Algunos encuestados son partidarios de reducir esta cuantía mínima de entrada. Proponen ampliar la serie de posibles inversores a fin de aumentar las opciones para los inversores no profesionales. Otros encuestados consideran que el perfil de riesgo, las obligaciones contractuales y la falta de liquidez que caracteriza a las inversiones en capital riesgo y empresas sociales no las hacen necesariamente adecuadas para los inversores minoristas con menos capital. Asimismo, otros señalan que serían necesarias normas

adicionales específicas para proteger a este grupo de inversores, cuyo coste no compensaría el posible incremento de la base de inversores. Se cita un planteamiento de cartera para inversores individuales similar al del Reglamento (UE) n.º 2015/760, sobre los fondos de inversión a largo plazo europeos<sup>12</sup>, como ejemplo del nivel de protección que podría ser necesario. Teniendo en cuenta los argumentos anteriores, esta propuesta mantiene la cuantía de entrada de 100 000 EUR por los siguientes motivos: reducir la inversión mínima conllevaría importantes riesgos para la protección del inversor, lo que podría menoscabar la confianza de este en los fondos FCRE y FESE. Si se redujera el umbral de inversión se haría indispensable aplicar medidas adicionales de protección al inversor minorista, lo que generaría costes y perjudicaría al objetivo último de flexibilizar los regímenes de los fondos FCRE y FESE.

Los costes indirectos para los gestores por el registro de fondos FCRE y FESE incluyen los requisitos de fondos propios. Los encuestados resaltan que las autoridades competentes divergen en su interpretación de lo que se consideran «fondos propios suficientes» y algunas de ellas aplican los requisitos máximos para los gestores autorizados en virtud de la DGFIA. Los encuestados también cuestionan la compatibilidad de las tasas adicionales que aplican algunos Estados miembros de acogida con el Reglamento (UE) n.º 345/2013 y el Reglamento (UE) n.º 346/2013. La presente propuesta aborda la cuestión de la sobreregulación solicitando a la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) que elabore normas técnicas de regulación en lo que respecta a los métodos de determinación del importe de fondos propios considerado suficiente. Asimismo, aclara que los Estados miembros de acogida no pueden cobrar tasas por los fondos FCRE y FESE transfronterizos.

El Reglamento (UE) n.º 345/2013 y el Reglamento (UE) n.º 346/2013 prohíben la imposición de cualquier requisito o procedimiento administrativo respecto a la comercialización de fondos de capital riesgo admisibles en los Estados miembros de acogida. Para garantizar que se mantenga la prohibición de forma sistemática en todos los Estados miembros, el presente Reglamento aclara de forma expresa que los Estados miembros de acogida no pueden imponer tasas ni otras cargas.

La mayoría de las respuestas apoyan que se amplíe la serie de activos en los que puedan invertir los fondos FCRE, con el argumento de que la definición de las empresas en cartera admisibles conforme al Reglamento (UE) n.º 345/2013 es demasiado restrictiva. Las razones que se alegan son lo difícil que tienen los gestores encontrar inversiones suficientes que se ajusten a la definición, y el atractivo de realizar inversiones complementarias. Las respuestas también proponen aumentar el límite de número de empleados y eliminar los límites de balance y de volumen de negocios. La presente propuesta permite inversiones en empresas de hasta 499 empleados (pequeñas empresas de mediana capitalización). Esta modificación hace concordar el alcance de las inversiones admisibles en virtud del Reglamento (UE) n.º 345/2013 con los programas de capital riesgo gestionados por el Fondo Europeo de Inversiones y apoyados por programas financieros de la UE como el instrumento InnovFin. Además, la presente propuesta también permite la inversión en pequeñas y medianas empresas que cotizan en los mercados de pymes en expansión definidos en la Directiva 2014/65/EU, relativa a los mercados de instrumentos financieros<sup>13</sup>, para hacer posible que las entidades en fase de crecimiento que ya tengan acceso a otras fuentes de financiación reciban también capital de fondos FCRE. Asimismo, permite realizar inversiones complementarias en

---

<sup>12</sup> Reglamento (UE) n.º 2015/760 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 29 de abril de 2013, sobre los fondos de inversión a largo plazo europeos (DO L 123 de 19.5.2015, p. 98).

<sup>13</sup> Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE (DO L 173 de 12.6.2014, p. 349).

una empresa determinada que, tras la primera inversión, ya no cumpla la definición de empresa en cartera admisible.

- **Obtención y uso de asesoramiento especializado**

La Comisión se ha basado en la información facilitada por la AEVM. La Comisión también organizó un taller técnico específico el 27 de enero de 2016, mantuvo reuniones bilaterales, celebró teleconferencias con las partes interesadas y utilizó estadísticas facilitadas por asociaciones sectoriales.

- **Evaluación de impacto**

La presente propuesta va acompañada de un informe de evaluación de impacto que analiza varias opciones de actuación; en concreto, si debe permitirse que los gestores autorizados en virtud de la DGFIA utilicen los distintivos «FCRE» y «FESE», si debe ampliarse la definición de empresas en cartera admisibles del Reglamento (UE) n.º 345/2013, si debe mantenerse la cuantía de entrada y si conviene aclarar los procesos administrativos y las medidas adicionales impuestas por los Estados miembros de acogida.

El 13 de mayo de 2016, el Comité de Control Reglamentario emitió un dictamen positivo con recomendaciones para la mejora del proyecto de informe de evaluación de impacto. El proyecto de informe se modificó posteriormente teniendo en cuenta los comentarios del Comité.<sup>14</sup> Los cambios principales se referían al contexto y el momento de la revisión legislativa, la presentación de las opciones preferidas, elementos de simplificación y la reducción de los costes administrativos. Junto a la presente propuesta se publican el informe de evaluación de impacto revisado y el resumen de dicho informe<sup>15</sup>.

El siguiente cuadro ofrece un resumen de las distintas medidas elegidas, junto con la evaluación de su impacto en las partes interesadas, sus ventajas y su proporcionalidad.

Opciones de actuación preferidas	Impacto en el coste	Ventajas para los gestores que gestionan fondos FCRE y FESE, los inversores y las empresas en cartera	Proporcionalidad
<p>Permitir a los gestores autorizados en virtud de la DGFIA utilizar los distintivos «FCRE» y «FESE».</p> <p>Ampliar la definición de empresas en cartera admisibles del Reglamento (UE) n.º 345/2013.</p> <p>Mantener la inversión mínima de 100 000 EUR.</p> <p>Disposiciones explícitas en el Reglamento (UE) n.º 345/2013 y en el Reglamento (UE) n.º 346/2013 para evitar onerosos procesos administrativos y medidas adicionales (incluidas las tasas que imponen los Estados miembros de acogida), así como requisitos desproporcionados impuestos por los Estados miembros de acogida.</p>	<p>Como se han conservado las características principales del régimen, no habrá costes adicionales para los gestores de activos.</p> <p>Es probable que los costes sean menores que los actuales, ya que las normas adaptadas especificarán de forma explícita cómo conseguir la proporcionalidad en los requisitos.</p> <p>Es probable que permitir que los gestores autorizados por la Directiva GFIA utilicen los distintivos «FCRE» y «FESE» tenga un efecto positivo en las comisiones que pagan los inversores a los gestores, ya que los gestores autorizados en virtud de la DGFIA gozan de más economías de escala.</p>	<p>Se han conservado, y se reforzarán, las características principales del régimen para los pequeños gestores de activos.</p> <p>Se mantiene el equilibrio entre la protección al inversor y la reducción del coste y la flexibilidad del régimen.</p> <p>No hay riesgos adicionales para los inversores.</p> <p>Los gestores autorizados por la DGFIA se beneficiarán de los marcos aplicables a los fondos FCRE y FESE y podrán comercializar dichos fondos a inversores no minoristas y otros inversores capaces de comprometer 100 000 EUR. También pueden dirigirse a inversores institucionales, como compañías de seguros que ya están incentivadas para invertir</p>	<p>Las opciones preferidas tienen en cuenta el principio de proporcionalidad consagrado en el artículo 5, apartado 4, del TUE, ya que son adecuadas para alcanzar los objetivos perseguidos y no van más allá de lo estrictamente necesario para ello.</p> <p>Las opciones de actuación seleccionadas tratan de alcanzar un equilibrio adecuado entre el interés público, la protección de los inversores, las consideraciones de seguridad y confianza, y los consiguientes costes. Se evitan cargas innecesarias.</p> <p>Las normas propuestas no van más allá de lo necesario para establecer un marco jurídico común para los fondos FCRE y FESE. Se han estudiado con</p>

<sup>14</sup> El dictamen del Comité de Control Reglamentario se puede consultar en: [...]

<sup>15</sup> El informe de evaluación de impacto y el resumen se pueden consultar en: [...]

	<p>Mantener el umbral de 100 000 EUR también garantiza que no sean necesarios nuevos requisitos de protección al consumidor, tales como normas sobre la diversificación o los depositarios. De no ser así, esas normas aumentarían los costes de los gestores de activos e, indirectamente, incrementarían las comisiones que pagan los inversores.</p> <p>No afecta al presupuesto de la UE.</p>	<p>en este tipo de fondos en virtud de los actos delegados de Solvencia II.</p> <p>El hecho de que aumente el número de gestores de activos que puedan utilizar los distintivos FCRE y FESE afectará positivamente a la inversión en pymes, pequeñas empresas de mediana capitalización y empresas sociales.</p> <p>Ampliar la definición de empresa en cartera admisible para incluir a entidades de mayor tamaño permitirá diversificar las carteras de los fondos FCRE y que las pequeñas entidades de mediana capitalización tengan acceso a financiación de FCRE.</p> <p>Ampliar la definición de empresa en cartera admisible del Reglamento (UE) n.º 345/2013 permitiendo la inversión en mercados de pymes en expansión promoverá el desarrollo de dichos mercados.</p> <p>Los inversores tendrán acceso a carteras de FCRE más diversificadas y potencialmente de menos riesgo.</p> <p>Se reducirá la carga administrativa para los gestores de FCRE y FESE.</p> <p>Las opciones preferidas son coherentes con otras legislaciones e iniciativas, en particular la DGfIA, los mercados de pymes en expansión previstos en la Directiva 2014/65/UE y la UMC, y refuerzan los programas de financiación de la UE, tales como el programa para la competitividad de las empresas y las pymes (COSME), el programa Horizonte 2020 y el Fondo Europeo para Inversiones Estratégicas.</p>	<p>detenimiento y se han adaptado para responder a las características específicas, el potencial de crecimiento y la capacidad de innovación de los sectores FCRE y FESE.</p>
--	---	--	---

- **Adecuación regulatoria y simplificación**

El Reglamento (UE) n.º 345/2013 o el Reglamento (UE) n.º 346/2013 son marcos reguladores de fondos de carácter voluntario, de manera que su uso dependerá del interés de los interesados en crear tales vehículos. La presente propuesta reduce las cargas y los costes innecesarios de los gestores que deseen crear fondos FCRE y FESE.

Los gestores de FCRE y FESE están actualmente sujetos a procesos de registro en virtud del Reglamento (UE) n.º 345/2013 o el Reglamento (UE) n.º 346/2013 y la Directiva 2011/61/UE. La presente propuesta evita la duplicación de ese requisito. La revisión del Reglamento (UE) n.º 345/2013 y el Reglamento (UE) n.º 346/2013 pone de manifiesto que para un mismo tamaño de fondo, los fondos propios suficientes pueden situarse, en los distintos Estados miembros, en entre 6 500 EUR y 125 000 EUR, siendo el umbral máximo igual a los requisitos de capital íntegros de los gestores autorizados en virtud de la DGfIA.

Para evitar la sobreregulación, la presente propuesta establece que los métodos de determinación de los fondos propios suficientes deben desarrollarse en normas técnicas de regulación elaboradas por la AEVM. Además, la revisión también pone de manifiesto que algunas autoridades competentes cobran tasas por la comercialización transfronteriza de fondos FCRE y FESE en sus territorios. Las tasas anuales oscilan entre 300 EUR y 3 000 EUR, siendo las mismas cantidades que se aplican a los fondos de inversión alternativos transfronterizos comercializados por los gestores autorizados en virtud de la DGFIA. Además, algunos Estados miembros de acogida también cobran tasas únicas que oscilan entre 300 EUR y 3 000 EUR cuando comienza la comercialización transfronteriza. La presente propuesta prohíbe esta práctica.

El informe de evaluación de impacto indicaba una reducción de costes aproximada de 40 500 EUR anuales por fondo FCRE y FESE comercializado en 27 Estados miembros y de un total de 32 millones de euros en cinco años para todos los nuevos fondos FCRE.

- **Derechos fundamentales**

El presente Reglamento respeta los derechos fundamentales y observa los principios reconocidos en la Carta de los Derechos Fundamentales de la Unión Europea. Resulta acorde con el artículo 16 sobre la libertad de empresa, ya que abre la comercialización de fondos con los distintivos FCRE y FESE a otros gestores regulados. Asimismo, promueve el artículo 47 sobre el derecho a la tutela judicial efectiva y a un juez imparcial, ya que garantiza el derecho de apelación ante los tribunales, incluidas las situaciones en las que las autoridades competentes no toman ninguna decisión.

El presente Reglamento debe aplicarse de conformidad con esos derechos y principios.

#### **4. REPERCUSIONES PRESUPUESTARIAS**

La presente propuesta no tiene incidencia en el presupuesto de la Unión Europea.

#### **5. OTROS ELEMENTOS**

- **Planes de ejecución y modalidades de seguimiento, evaluación e información**

El Reglamento (UE) n.º 345/2013 y el Reglamento (UE) n.º 346/2013 modificados se evaluarán cuatro años después de su entrada en vigor.

El seguimiento y la evaluación se centrarán en cuatro cuestiones: i) si los marcos modificados son atractivos para los gestores autorizados en virtud de la DGFIA de modo que comercialicen fondos FCRE y FESE, ii) si estos marcos han contribuido a que aumenten los activos gestionados en fondos FCRE y FESE y, con carácter más general, los activos invertidos en capital riesgo y empresas de impacto social, iii) si la modificación de los criterios sobre las empresas en cartera admisibles ha aumentado el capital captado y las inversiones emprendidas por fondos FCRE, y iv) si disposiciones específicas sobre la prohibición de que los Estados miembros de acogida impongan tasas y los fondos propios suficientes han reducido los costes de administración y comercialización de los fondos FCRE y FESE.

Los indicadores para este seguimiento serían: i) los datos generales sobre los sectores de capital riesgo y de impacto social de la UE, incluidos los fondos de capital riesgo e impacto social que no sean fondos FCRE ni FESE, ii) el número de fondos FCRE y FESE y el número de gestores autorizados en virtud de la DGFIA que gestionan y comercializan fondos FCRE y FESE, así como el número de gestores de FCRE y FESE registrados en virtud del Reglamento (UE) n.º 345/2013 y del Reglamento (UE) n.º 346/2013, iii) el valor de los activos

gestionados en fondos FCRE y FESE y el tamaño medio de dichos fondos, iv) el coste de comercialización de fondos FCRE y FESE transfronterizos, v) la sistematicidad de la cuantía de fondos propios mantenidos por los gestores de FCRE y FESE y vi) el coste de la creación de los fondos. El seguimiento se realizará en cooperación con la AEVM, encargada de mantener un registro de gestores de FCRE y FESE y fondos FCRE y FESE y, en su caso, basándose en la información facilitada con arreglo a la DGFIA. También se revisarán informes y datos comerciales sobre los fondos FCRE y FESE y el capital riesgo y las empresas de impacto social de la UE para determinar el impacto de los fondos FCRE y FESE desde una perspectiva más amplia.

- **Explicación detallada de las disposiciones específicas de la propuesta**

El artículo 1, punto 1, y el artículo 2, punto 1, permiten a los gestores de organismos de inversión colectiva autorizados en virtud del artículo 6 de la Directiva 2011/61/UE que gestionan carteras de fondos de capital riesgo y de emprendimiento social admisibles utilizar las designaciones «FCRE» y «FESE», respectivamente, en relación con la comercialización de dichos fondos en la Unión. Dichos gestores tendrán que registrar sus fondos FCRE y FESE y cumplir las disposiciones específicas respectivas del Reglamento (UE) n.º 345/2013 o del Reglamento (UE) n.º 346/2013, en particular el límite máximo del 30 % para las inversiones no admisibles, las normas sobre inversores admisibles, la información específica para los inversores y las notificaciones. Estos gestores que gestionen fondos FESE también tendrán que cumplir las disposiciones que establecen procedimientos para valorar hasta qué punto las empresas en cartera admisibles en las que invierten dichos fondos consiguen impactos sociales positivos y mensurables.

El artículo 1, punto 2, reformula la definición de empresas en cartera admisibles del Reglamento (UE) n.º 345/2013 para incluir empresas no cotizadas y que tienen hasta 499 empleados o pequeñas y medianas empresas que cotizan en un mercado de pymes en expansión, según lo definido en el artículo 4, apartado 1, puntos 12 y 13, de la Directiva 2014/65/UE. También permite realizar inversiones complementarias en empresas en cartera admisibles, es decir, empresas que no cumplen los criterios de la definición pero que los cumplieron en el momento de la primera inversión del fondo de capital riesgo admisible en dichas empresas. El artículo 1, punto 2, y el artículo 2, punto 2, modifican la definición de la autoridad competente y la definición del Estado miembro de origen.

El artículo 1, punto 3, y el artículo 2, punto 3, encomiendan a la AEVM el desarrollo de proyectos de normas técnicas de regulación que especifiquen los métodos para determinar los fondos propios suficientes. Los métodos tienen que distinguir entre fondos FCRE y FESE gestionados interna y externamente, tener en cuenta el tamaño y la organización interna de los gestores registrados en virtud del Reglamento (UE) n.º 345/2013 o del Reglamento (UE) n.º 346/2013 y los gestores autorizados en virtud del artículo 6 de la Directiva 2011/61/UE, y garantizar que las cantidades que constituyen fondos propios suficientes no superen las cantidades estipuladas en el artículo 9 de la Directiva 2011/61/UE.

El artículo 1, punto 4, y el artículo 2, punto 4, tratan de racionalizar el proceso de registro. En primer lugar, las disposiciones establecen que la autoridad competente del Estado miembro de origen comunique a los gestores si están registrados en un plazo máximo de dos meses desde que hayan facilitado toda la información necesaria. En segundo lugar, las disposiciones tratan de evitar la duplicación de procesos de registro en virtud del Reglamento (UE) n.º 345/2013 o del Reglamento (UE) n.º 346/2013 y de la Directiva 2011/61/UE.

El artículo 1, punto 5, y el artículo 2, punto 5, establecen las condiciones de registro de los fondos FCRE y FESE por gestores autorizados en virtud del artículo 6 de la Directiva 2011/61/UE. El presente Reglamento permite el registro de fondos FCRE y FESE por dichos gestores en Estados miembros que no sean los Estados miembros donde tales gestores estén autorizados. El punto 5, asegura que cualquier denegación u omisión de registro de los gestores o de los fondos FCRE y FESE debe ser motivada y notificada, y estar sujeta al derecho de recurso ante los tribunales.

El artículo 1, punto 6, y el artículo 2, punto 6, aclaran explícitamente que las autoridades competentes de los Estados miembros de acogida no pueden imponer tasas ni otras cargas en relación con la comercialización transfronteriza de fondos FCRE y FESE. Asimismo, amplían las notificaciones transfronterizas entre los organismos supervisores nacionales en relación con los fondos FCRE y FESE registrados y comercializados por gestores autorizados conforme al artículo 6 de la Directiva 2011/61/UE.

El artículo 1, punto 7, y el artículo 2, punto 7, garantizan que la base de datos de la AEVM incluya información relativa a todos los gestores de fondos FCRE y FESE y a los fondos que comercializan.

El artículo 1, punto 8, y el artículo 2, punto 8, modifican la fecha en que los Estados miembros deben notificar las normas aplicables a las infracciones del Reglamento (UE) n.º 345/2013 y el Reglamento (UE) n.º 346/2013, incluidas las infracciones de gestores autorizados en virtud del artículo 6 de la Directiva 2011/61/UE que utilicen las designaciones «FCRE» y «FESE» en relación con la comercialización de fondos FCRE y FESE.

El artículo 1, punto 9, y el artículo 2, punto 9, garantizan la aplicación del Reglamento (UE) n.º 345/2013 o el Reglamento (UE) n.º 346/2013 respecto de los gestores autorizados en virtud del artículo 6 de la Directiva 2011/61/UE que gestionen fondos de capital riesgo y fondos de emprendimiento social admisibles y utilicen las designaciones «FCRE» y «FESE», respectivamente, en relación con la comercialización de estos fondos.

El artículo 1, punto 10, y el artículo 2, punto 10, estipulan que la revisión del Reglamento (UE) n.º 345/2013 y del Reglamento (UE) n.º 346/2013 debe realizarse cuatro años después de la entrada en vigor de los Reglamentos.

Propuesta de

## REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO

**por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 345/2013, sobre los fondos de capital riesgo europeos, y el Reglamento (UE) n.º 346/2013, sobre los fondos de emprendimiento social europeos**

(Texto pertinente a efectos del EEE)

EL PARLAMENTO EUROPEO Y EL CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA,

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

Vista la propuesta de la Comisión Europea,

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

Visto el dictamen del Banco Central Europeo<sup>16</sup>,

Visto el dictamen del Comité Económico y Social Europeo<sup>17</sup>,

De conformidad con el procedimiento legislativo ordinario<sup>18</sup>,

Considerando lo siguiente:

1. El Reglamento (UE) n.º 345/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo<sup>19</sup> y el Reglamento (UE) n.º 346/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo<sup>20</sup> establecen requisitos y condiciones uniformes para los gestores de organismos de inversión colectiva que deseen utilizar en la Unión las designaciones «FCRE» o «FESE» para comercializar fondos de capital riesgo admisibles y fondos de emprendimiento social admisibles. El Reglamento (UE) n.º 345/2013 y el Reglamento (UE) n.º 346/2013 contienen normas que regulan, en particular, las inversiones admisibles, las empresas en cartera admisibles y los inversores admisibles. En virtud del Reglamento (UE) n.º 345/2013 y del Reglamento (UE) n.º 346/2013, solo los gestores cuyos activos gestionados no rebasen en total el límite a que se refiere el artículo 3, apartado 2, letra b), de la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo<sup>21</sup> pueden utilizar los distintivos «FCRE» y «FESE», respectivamente.

---

<sup>16</sup> DO C [...] de [...], p. [...].

<sup>17</sup> DO C [...] de [...], p. [...].

<sup>18</sup> Posición del Parlamento Europeo de ..... (.....) y Decisión del Consejo de .....

<sup>19</sup> Reglamento (UE) n.º 345/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de abril de 2013, sobre los fondos de capital riesgo europeos (DO L 115 de 25.4.2013, p. 1).

<sup>20</sup> Reglamento (UE) n.º 346/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de abril de 2013, sobre los fondos de emprendimiento social europeos (DO L 115 de 25.4.2013, p. 18).

<sup>21</sup> Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos y por la que se modifican las Directivas 2003/41/CE y 2009/65/CE y los Reglamentos (CE) n.º 1060/2009 y (UE) n.º 1095/2010 (DO L 174 de 1.7.2011, p. 1).

- (2) La Comunicación sobre el Plan de Inversiones para Europa, de 16 de noviembre de 2014<sup>22</sup>, presenta una estrategia completa para resolver la falta de financiación que está frenando el potencial de Europa para generar crecimiento y ofrecer empleo a sus ciudadanos. El objetivo es desbloquear inversión privada mediante el uso de fondos públicos y mejorando el marco jurídico de las inversiones.
- (3) La Comunicación relativa a la creación de un mercado de capitales de 30 de septiembre de 2015<sup>23</sup> es un elemento importante del Plan de Inversiones. Su objetivo es reducir la fragmentación de los mercados financieros y aumentar la oferta de capital a las empresas creando un auténtico mercado único de capitales. La Comunicación especifica que hay que modificar el Reglamento (UE) n.º 345/2013 y el Reglamento (UE) n.º 346/2013 para garantizar que los marcos aplicables puedan favorecer mejor la inversión en pymes.
- (4) El mercado de fondos de capital riesgo admisibles y de fondos de emprendimiento social admisibles debe abrirse para aumentar los efectos de escala, reducir los costes operativos y de transacción, mejorar la competencia y fortalecer la capacidad de elección de los inversores. Ampliar la base de posibles gestores contribuye a abrir ese mercado. Ello ha de beneficiar a las empresas que deseen invertir al ofrecerles acceso a financiación de fuentes de inversión de riesgo más numerosas y diversas. Por lo tanto, debe ampliarse el ámbito de aplicación del Reglamento (UE) n.º 345/2013 y del Reglamento (UE) n.º 346/2013 abriendo el uso de los distintivos «FCRE» y «FESE» a los gestores de organismos de inversión colectiva autorizados en virtud del artículo 6 de la Directiva 2011/61/UE.
5. Con el fin de mantener un elevado nivel de protección de los inversores, esos gestores deben seguir sujetos a lo dispuesto en la Directiva 2011/61/UE, y cumplir asimismo determinadas disposiciones del Reglamento (UE) n.º 345/2013 o del Reglamento (UE) n.º 346/2013, concretamente las relativas a las inversiones admisibles, los inversores potenciales y los requisitos de información.
- (6) A fin de garantizar que las autoridades competentes conozcan cada nuevo uso de los distintivos «FCRE» y «FESE», los gestores de organismos de inversión colectiva autorizados de conformidad con el artículo 6 de la Directiva 2011/61/UE deben registrar cada fondo de capital riesgo admisible o fondo de emprendimiento social europeo admisible que deseen gestionar y comercializar. De este modo se garantiza que los gestores puedan mantener sus modelos de negocio al poder gestionar organismos de inversión colectiva establecidos en otros Estados miembros y ampliar, al mismo tiempo, la gama de productos que ofrecen.
- (7) Debe ampliarse la serie de empresas admisibles en las que puedan invertir los fondos de capital riesgo admisibles, a fin de aumentar más la oferta de capital a las empresas. Así, la definición de empresas en cartera admisibles debe incluir a empresas de hasta 499 empleados (pequeñas empresas de mediana capitalización) y pequeñas y medianas empresas que coticen en mercados de pymes en expansión. Las nuevas opciones de inversión permitirán también que entidades en fase de crecimiento que ya tengan acceso a otras fuentes de financiación, como los mercados de pymes en expansión,

---

<sup>22</sup> Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Banco Central Europeo, al Comité Económico y Social Europeo, al Comité de las Regiones y al Banco Europeo de Inversiones: Un Plan de Inversiones para Europa [COM(2014) 903 final].

<sup>23</sup> Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Banco Central Europeo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones: Plan de acción para la creación de un mercado de capitales [COM(2015) 468 final].

reciban capital de fondos de capital riesgo admisibles, lo que, a su vez, contribuirá al desarrollo de los mercados de pymes en expansión.

- (8) Los fondos de capital riesgo admisibles deben poder participar a largo plazo en la escalera de financiación de las pymes no cotizadas, las pequeñas empresas de mediana capitalización no cotizadas y las pymes que cotizan en mercados de pymes en expansión, a fin de aumentar su potencial para obtener beneficios de empresas de gran crecimiento. Por lo tanto, deben permitirse inversiones complementarias a la primera inversión.
- (9) Los procedimientos de registro deben ser eficientes en términos de coste. Por consiguiente, un registro conforme al Reglamento (UE) n.º 345/2013 y al Reglamento (UE) n.º 346/2013 debe servir también de registro a efectos de la Directiva 2011/61/UE. Las decisiones u omisiones de registro según el Reglamento (UE) n.º 345/2013 o el Reglamento (UE) n.º 346/2013 deben poder ser objeto de recurso judicial.
- (10) Es necesario aclarar que la prohibición de que el Estado miembro de acogida imponga requisitos o procedimientos administrativos en relación con la comercialización de fondos de capital riesgo admisibles y fondos de emprendimiento social admisibles en su territorio incluye la prohibición de imponer tasas y otras cargas a los gestores de esos fondos.
- (11) El Reglamento (UE) n.º 345/2013 y el Reglamento (UE) n.º 346/2013 requieren ahora que los gestores de fondos de capital riesgo admisibles o fondos de emprendimiento social admisibles dispongan de suficientes fondos propios en todo momento. Para garantizar una interpretación coherente de qué constituyen fondos propios suficientes a efectos de esos gestores, debe instarse a la Autoridad Europea de Supervisión («AEVM») a elaborar proyectos de normas técnicas de regulación que prescriban métodos para determinar qué constituyen fondos propios suficientes.
- (12) Dado que el presente Reglamento abre el uso de los distintivos «FCRE» y «FESE» a gestores de organismos de inversión colectiva autorizados en virtud del artículo 6 de la Directiva 2011/61/UE, la base de datos central, mantenida por la AEVM de conformidad con el Reglamento (UE) n.º 345/2013 y el Reglamento (UE) n.º 346/2013, debe incluir también información relativa a los fondos de capital riesgo admisibles y los fondos de emprendimiento social admisibles gestionados y comercializados por gestores autorizados en virtud del artículo 6 de la Directiva 2011/61/UE.
- (13) Dado que los objetivos del presente Reglamento, a saber, fortalecer más el mercado interior de fondos de capital riesgo admisibles y fondos de emprendimiento social admisibles, reforzando el uso de los distintivos «FCRE» y «FESE», no se pueden alcanzar de manera suficiente por los Estados miembros y, por consiguiente, debido a su dimensión y sus efectos, se pueden lograr mejor a escala de la Unión, la Unión puede adoptar medidas de acuerdo con el principio de subsidiariedad consagrado en el artículo 5 del Tratado de la Unión Europea. De conformidad con el principio de proporcionalidad, el presente Reglamento no va más allá de lo necesario para alcanzar los objetivos perseguidos, de acuerdo con el artículo 5, apartado 4, del Tratado de la Unión Europea.
- (14) En consecuencia, procede modificar el Reglamento (UE) n.º 345/2013 y el Reglamento (UE) n.º 346/2013.

HAN ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

### *Artículo 1*

El Reglamento (UE) n.º 345/2013 queda modificado como sigue:

- (1) En el artículo 2, el apartado 2 se sustituye por el texto siguiente:
- «2. Los artículos 5 y 6, el artículo 13, apartado 1, letras c) e i), y el artículo 14 *bis*, del presente Reglamento se aplicarán a los gestores de organismos de inversión colectiva autorizados en virtud del artículo 6 de la Directiva 2011/61/UE que gestionen carteras de fondos de capital riesgo admisibles y deseen utilizar la designación «FCRE» en relación con la comercialización de dichos fondos en la Unión.»
- (2) El artículo 3 queda modificado como sigue:
- a) La letra k) se sustituye por el texto siguiente:
- «k) "Estado miembro de origen": el Estado miembro en el que el gestor de un fondo de capital riesgo admisible tenga su domicilio social;»
- b) En la letra d), el inciso i) se sustituye por el texto siguiente:
- «i) en la fecha de la primera inversión del fondo de capital riesgo admisible en esa empresa cumpla una de las siguientes condiciones:
- que la empresa no haya sido admitida a cotización en un mercado regulado o en un sistema multilateral de negociación (SMN), según la definición del artículo 4, apartado 1, puntos 21) y 22), de la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y el Consejo\*, y emplee hasta a 499 personas,
- que la empresa sea una pequeña o mediana empresa según la definición del artículo 4, apartado 1, punto 12), de la Directiva 2014/65/UE que cotice en un mercado de pymes en expansión según la definición del artículo 4, apartado 1, punto 13), de la misma Directiva.»
- c) La letra m) se sustituye por el texto siguiente:
- «m) "autoridad competente":
- i) en relación con los gestores mencionados en el artículo 2, apartado 1, del presente Reglamento, la autoridad competente mencionada en el artículo 3, apartado 3, letra a), de la Directiva 2011/61/UE,
- ii) en relación con los gestores mencionados en el artículo 2, apartado 2 del presente Reglamento, la autoridad competente mencionada en el artículo 7, apartado 1 de la Directiva 2011/61/UE,
- iii) en relación con los fondos de capital riesgo admisibles, la autoridad competente del Estado miembro en el que el fondo de capital riesgo admisible tenga su domicilio social o su administración central.»

---

\* Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE (DO L 173 de 12.6.2014, p. 349).

(3) En el artículo 10, se añade el apartado 3 siguiente:

«3. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación que especifiquen los métodos para determinar lo que constituye fondos propios suficientes. Esos métodos:

- a) distinguirán entre lo que constituye fondos propios suficientes para los fondos de capital riesgo admisibles gestionados internamente y fondos propios suficientes para los gestores de fondos de capital riesgo admisibles que sean gestores externos;
- b) tendrán en cuenta el tamaño y la organización interna de los gestores mencionados en el artículo 2, apartado 1, para garantizar condiciones de competencia equitativas entre dichos gestores y los gestores mencionados en el apartado 2 de dicho artículo;
- c) garantizarán que las cantidades que resulten de la aplicación de esos métodos no superen las cantidades estipuladas en el artículo 9 de la Directiva 2011/61/UE.

La AEVM presentará esos proyectos de normas técnicas de regulación a la Comisión a más tardar [18 meses después de la entrada en vigor del presente Reglamento].

Se delegan en la Comisión los poderes para adoptar las normas técnicas de regulación a las que se refiere el párrafo primero del presente apartado de conformidad con los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.»

(4) En el artículo 14, se insertan los apartados 3 *bis* y 3 *ter* siguientes:

«3 *bis*. Los gestores mencionados en el apartado 1 serán informados por la autoridad competente de su Estado miembro de origen de si han sido registrados como gestores de un fondo de capital riesgo admisible en un plazo máximo de dos meses desde que hayan facilitado toda la información mencionada en el apartado 1.

3 *ter*. Un registro conforme al presente artículo se considerará que constituye un registro a efectos del artículo 3, apartado 3, de la Directiva 2011/61/UE.»

(5) Se insertan los artículos 14 *bis* y 14 *ter* siguientes:

«Artículo 14 *bis*

1. Los gestores de organismos de inversión colectiva autorizados en virtud del artículo 6 de la Directiva 2011/61/UE solicitarán el registro de los fondos de capital riesgo admisibles para los que deseen utilizar la designación «FCRE».

2. La solicitud de registro mencionada en el apartado 1 se dirigirá a la autoridad competente del fondo de capital riesgo admisible e incluirá lo siguiente:

- a) el reglamento o los documentos constitutivos del fondo de capital riesgo admisible;
- b) la información sobre la identidad del depositario;
- c) la información mencionada en el artículo 14, apartado 1.

A efectos del párrafo primero, letra c), la información sobre las medidas adoptadas para cumplir los requisitos del capítulo II del presente Reglamento se referirá a las medidas adoptadas para cumplir lo dispuesto en los artículos 5 y 6, y en el artículo 13, apartado 1, letras c) e i).

3. La autoridad competente para los fondos de capital riesgo admisibles registrará cada fondo como fondo de capital riesgo admisible si el gestor del fondo cumple las condiciones del artículo 14, apartado 2.

4. Los gestores mencionados en el apartado 1 serán informados por la autoridad competente del fondo de capital riesgo admisible de si ese fondo se ha registrado como fondo de capital riesgo admisible en un plazo máximo de dos meses desde que hayan facilitado toda la información mencionada en el apartado 2.

5. El registro de los fondos de capital riesgo admisibles conforme a los apartados 1, 2 y 3 será válido en todo el territorio de la Unión y permitirá comercializar dichos fondos con la designación «FCRE» en toda la Unión.

#### Artículo 14 *ter*

La denegación de registro de los gestores mencionados en el artículo 14 y de los fondos mencionados en el artículo 14 *bis* se motivará y notificará a los gestores mencionados en dichos artículos, y estará sujeta al derecho de recurso ante los tribunales. Este derecho de recurso también existirá si no se ha tomado ninguna decisión sobre un registro dos meses después de haberse solicitado.»

(6) En el artículo 16, los apartados 1 y 2 se sustituyen por el texto siguiente:

«1. Las autoridades competentes de los Estados miembros de origen notificarán a las autoridades competentes de los Estados miembros de acogida y a la AEVM sin demora todo registro de un gestor de fondos de capital riesgo admisibles, toda adición de un nuevo fondo de capital riesgo admisible, toda inclusión de un nuevo domicilio para el establecimiento de un fondo de capital riesgo admisible o toda adición de un nuevo Estado miembro en el que el gestor de un fondo de capital riesgo admisible se proponga comercializar dichos fondos.

A efectos del párrafo primero, la autoridad competente de un fondo de capital riesgo admisible registrado de conformidad con el artículo 14 *bis* notificará inmediatamente ese registro a la autoridad competente del Estado miembro de origen del gestor de dicho fondo.

2. Las autoridades competentes de los Estados miembros de acogida no impondrán a los gestores de fondos de capital riesgo admisibles ningún requisito o procedimiento administrativo en relación con la comercialización de dichos fondos, ni exigirán ningún tipo de autorización previa al inicio de la comercialización.

Los requisitos o procedimientos administrativos a que se refiere el párrafo primero incluirán las tasas y otras cargas.»

(7) El artículo 17 se sustituye por el texto siguiente:

#### «Artículo 17

La AEVM mantendrá una base de datos central, de acceso público a través de internet, en la que figurarán todos los gestores de fondos de capital riesgo admisibles que utilicen la designación «FCRE» y los fondos de capital riesgo admisibles para los que utilicen tal designación, así como los países en los que se comercialicen dichos fondos.»

(8) En el artículo 20, apartado 2, la fecha «16 de mayo de 2015» se sustituye por la indicación «[24 meses después de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento].»

- (9) El artículo 21 queda modificado como sigue:
- a) El apartado 1, letra c), se sustituye por el texto siguiente:  
«c) utilicen la designación de «FCRE» pero no estén registrados conforme al artículo 14, o el fondo de capital riesgo admisible no esté registrado conforme al artículo 14 *bis*;».
  - b) El apartado 1, letra e), se sustituye por el texto siguiente:  
«e) hayan obtenido el registro mediante declaraciones falsas u otros medios irregulares, en contravención del artículo 14 o el artículo 14 *bis*;»
  - c) El apartado 2, letra a), se sustituye por el texto siguiente:  
«a) adoptará medidas para garantizar que los gestores de fondos de capital riesgo admisibles cumplan lo dispuesto en los artículos 5 y 6, el artículo 7, letras a) y b), y los artículos 12 a 14 *bis*;»
- (10) En el artículo 26, apartado 2, letra a), la fecha «22 de julio de 2017» se sustituye por la indicación «[48 meses después de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento]».

## *Artículo 2*

El Reglamento (UE) n.º 346/2013 queda modificado como sigue:

- (1) En el artículo 2, el apartado 2 se sustituye por el texto siguiente:
- «2. El artículo 5, el artículo 6, el artículo 10, el artículo 13, apartado 2, el artículo 14, apartado 1, letras d), e) y f), y el artículo 15 *bis* del presente Reglamento se aplicarán a los gestores de organismos de inversión colectiva autorizados en virtud del artículo 6 de la Directiva 2011/61/UE que gestionen carteras de fondos de emprendimiento social admisibles y deseen utilizar la designación «FESE» en relación con la comercialización de dichos fondos en la Unión.»
- (2) El artículo 3 queda modificado como sigue:
- a) La letra k) se sustituye por el texto siguiente:  
«"Estado miembro de origen": el Estado miembro en el que el gestor de un fondo de emprendimiento social admisible tenga su domicilio social;»
  - b) La letra m) se sustituye por el texto siguiente:  
«m) "autoridad competente":
    - i) en relación con los gestores mencionados en el artículo 2, apartado 1, del presente Reglamento, la autoridad competente mencionada en el artículo 3, apartado 3, letra a), de la Directiva 2011/61/UE,
    - ii) en relación con los gestores mencionados en el artículo 2, apartado 2, del presente Reglamento, la autoridad competente mencionada en el artículo 7, apartado 1, de la Directiva 2011/61/UE,
    - iii) en relación con los fondos de emprendimiento social admisibles, la autoridad competente del Estado miembro en el que el fondo de emprendimiento social admisible tenga su domicilio social o su administración central.»
- (3) En el artículo 11, se añade el apartado 3 siguiente:

«3. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación que especifiquen los métodos para determinar lo que constituye fondos propios suficientes. Esos métodos:

- a) distinguirán entre lo que constituye fondos propios suficientes para los fondos de emprendimiento social admisibles gestionados internamente y fondos propios suficientes para los gestores de fondos de emprendimiento social que sean gestores externos;
- b) tendrán en cuenta el tamaño y la organización interna de los gestores mencionados en el artículo 2, apartado 1, para garantizar condiciones de competencia equitativas entre dichos gestores y los gestores mencionados en el apartado 2 de dicho artículo;
- c) garantizarán que las cantidades que resulten de la aplicación de esos métodos no superen las cantidades estipuladas en el artículo 9 de la Directiva 2011/61/UE.

La AEVM presentará esos proyectos de normas técnicas de regulación a la Comisión a más tardar [18 meses después de la entrada en vigor del presente Reglamento].

Se delegan en la Comisión los poderes para adoptar las normas técnicas de regulación a las que se refiere el párrafo primero del presente apartado de conformidad con los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.»

- (4) En el artículo 15, se insertan los apartados 3 *bis* y 3 *ter* siguientes:

«3 *bis*. Los gestores mencionados en el apartado 1 serán informados por la autoridad competente de su Estado miembro de origen de si han sido registrados como gestores de un fondo de emprendimiento social admisible en un plazo máximo de dos meses desde que hayan facilitado toda la información mencionada en el apartado 1.»

3 *ter*. Un registro conforme al presente artículo se considerará que constituye un registro a efectos del artículo 3, apartado 3, de la Directiva 2011/61/UE.»

- (5) Se insertan los artículos 15 *bis* y 15 *ter* siguientes:

«Artículo 15 *bis*

1. Los gestores de organismos de inversión colectiva autorizados en virtud del artículo 6 de la Directiva 2011/61/UE solicitarán el registro de los fondos de emprendimiento social admisibles para los que deseen utilizar la designación «FESE».

2. La solicitud de registro mencionada en el apartado 1 se dirigirá a la autoridad competente del fondo de emprendimiento social admisible e incluirá lo siguiente:

- a) el reglamento o los documentos constitutivos del fondo de emprendimiento social;
- b) la información sobre la identidad del depositario;
- c) la información mencionada en el artículo 15, apartado 1.

A efectos del párrafo primero, letra c), la información sobre las medidas adoptadas para cumplir los requisitos del capítulo II del presente Reglamento se referirá a las medidas adoptadas para cumplir lo dispuesto en los artículos 5, 6 y 10, el artículo 13, apartado 2, y el artículo 14, apartado 1, letras d), e) y f).

3. La autoridad competente para los fondos de emprendimiento social admisibles registrará cada fondo como fondo de emprendimiento social admisible si el gestor del fondo cumple las condiciones establecidas en el artículo 15, apartado 2.

4. Los gestores mencionados en el apartado 1 serán informados por la autoridad competente del fondo de emprendimiento social admisible de si ese fondo se ha registrado como fondo de emprendimiento social admisible en un plazo máximo de dos meses desde que hayan facilitado toda la información mencionada en el apartado 2.

5. El registro de los fondos de emprendimiento social admisibles conforme a los apartados 1, 2 y 3 será válido en todo el territorio de la Unión y permitirá comercializar dichos fondos con la designación «FESE» en toda la Unión.

#### Artículo 15 *ter*

La denegación de registro de los gestores mencionados en el artículo 15 y de los fondos mencionados en el artículo 15 *bis* deberá motivarse y notificarse a los gestores mencionados en dichos artículos y estar sujeta al derecho de recurso ante los tribunales. Este derecho de recurso también existirá si no se ha tomado ninguna decisión sobre un registro dos meses después de haberse solicitado.»

(6) En el artículo 17, los apartados 1 y 2 se sustituyen por el texto siguiente:

«1. Las autoridades competentes del Estado miembro de origen notificarán a las autoridades competentes de los Estados miembros de acogida y a la AEVM sin demora todo registro de un gestor de fondos de emprendimiento social admisibles, toda adición de un nuevo fondo de emprendimiento social admisible, toda inclusión de un nuevo domicilio para el establecimiento de un fondo de emprendimiento social admisible o toda adición de un nuevo Estado miembro en el que el gestor de un fondo de emprendimiento social admisible se proponga comercializar dichos fondos.

A efectos del párrafo primero, la autoridad competente de un fondo de emprendimiento social admisible que haya sido registrado de conformidad con el artículo 15 *bis* notificará inmediatamente el registro a las autoridades competentes del Estado miembro de origen del gestor de dicho fondo.

2. Las autoridades competentes de los Estados miembros de acogida no impondrán a los gestores de fondos de emprendimiento social admisibles ningún requisito o procedimiento administrativo en relación con la comercialización de dichos fondos, ni exigirán ningún tipo de autorización previa al inicio de la comercialización.

Los requisitos o procedimientos administrativos a que se refiere el párrafo primero incluirán las tasas y otras cargas.»

(7) El artículo 18 se sustituye por el texto siguiente:

#### «Artículo 18

La AEVM mantendrá una base de datos central, de acceso público a través de internet, en la que figurarán todos los gestores de fondos de emprendimiento social admisibles que utilicen la designación «FESE» y los fondos de emprendimiento social para los que utilicen tal designación, así como los países en los que se comercialicen dichos fondos.

- (8) En el artículo 21, apartado 2, la fecha «16 de mayo de 2015» se sustituye por la indicación «[24 meses después de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento].»
- (9) El artículo 22 queda modificado como sigue:
- a) El apartado 1, letra c), se sustituye por el texto siguiente:  
«c) utilice la designación «FESE» sin estar registrado conforme al artículo 15, o el fondo de emprendimiento social admisible no esté registrado conforme al artículo 15 *bis*;».
  - b) El apartado 1, letra e), se sustituye por el texto siguiente:  
«e) haya obtenido el registro mediante declaraciones falsas u otros medios irregulares, en contravención del artículo 15 o el artículo 15 *bis*;
  - c) El apartado 2, letra a), se sustituye por el texto siguiente:  
«a) adoptará medidas para garantizar que el gestor de fondos de emprendimiento social admisibles cumpla lo dispuesto en los artículos 5 y 6, el artículo 7, letras a) y b), y los artículos 13 a 15 *bis*;»
- (10) En el artículo 27, apartado 2, letra a), la fecha «22 de julio de 2017» se sustituye por la indicación «[48 meses después de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento].»

### *Artículo 3*

El presente Reglamento entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

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

Hecho en Bruselas, el

*Por el Parlamento Europeo*  
*El Presidente*

*Por el Consejo*  
*El Presidente*