

Informations de base	
2011/0417(COD) COD - Procédure législative ordinaire (ex-procedure codécision) Règlement	Procédure terminée
Fonds européens de capital-risque Modification 2016/0221(COD) Modification 2017/0230(COD) Modification 2018/0045(COD) Subject 2.50 Libre circulation des capitaux 2.50.03 Marchés financiers, bourse, OPCVM, investissements, valeurs mobilières 2.50.10 Surveillance financière	




Acteurs principaux				
Parlement européen	Commission au fond		Rapporteur(e)	Date de nomination
	ECON	Affaires économiques et monétaires	LAMBERTS Philippe (Verts /ALE)	25/10/2011
			Rapporteur(e) fictif/fictive HÜBNER Danuta Maria (PPE) EL KHADRAOUI Saïd (S&D) DE BACKER Philippe (ALDE) KAMALL Syed (ECR) KLUTE Jürgen (GUE/NGL)	
	Commission pour avis		Rapporteur(e) pour avis	Date de nomination
	ITRE	Industrie, recherche et énergie	La commission a décidé de ne pas donner d'avis.	
	IMCO	Marché intérieur et protection des consommateurs	La commission a décidé de ne pas donner d'avis.	
	JURI	Affaires juridiques	STOYANOV Dimitar (NI)	25/01/2012
Conseil de l'Union	Formation du Conseil		Réunions	Date

européenne	Affaires générales	3180	2012-06-26
	Compétitivité (marché intérieur, industrie, recherche et espace)	3147	2012-02-20
	Environnement	3233	2013-03-21
Commission européenne	DG de la Commission		Commissaire
	Stabilité financière, services financiers et union des marchés des capitaux		BARNIER Michel
Comité économique et social européen			

Evénements clés			
Date	Evénement	Référence	Résumé
07/12/2011	Publication de la proposition législative	COM(2011)0860 	Résumé
17/01/2012	Annonce en plénière de la saisine de la commission, 1ère lecture		
20/02/2012	Débat au Conseil		Résumé
31/05/2012	Vote en commission, 1ère lecture		
06/06/2012	Dépôt du rapport de la commission, 1ère lecture	A7-0193/2012	Résumé
12/09/2012	Débat en plénière		
13/09/2012	Décision du Parlement, 1ère lecture	T7-0346/2012	Résumé
13/09/2012	Résultat du vote au parlement		
12/03/2013	Décision du Parlement, 1ère lecture	T7-0071/2013	Résumé
12/03/2013	Résultat du vote au parlement		
21/03/2013	Adoption de l'acte par le Conseil après la 1ère lecture du Parlement		
17/04/2013	Signature de l'acte final		
17/04/2013	Fin de la procédure au Parlement		
25/04/2013	Publication de l'acte final au Journal officiel		

Informations techniques	
Référence de la procédure	2011/0417(COD)
Type de procédure	COD - Procédure législative ordinaire (ex-procedure codécision)
Sous-type de procédure	Note thématique
Instrument législatif	Règlement
Modifications et abrogations	Modification 2016/0221(COD) Modification 2017/0230(COD) Modification 2018/0045(COD)
Base juridique	Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne TFEU 114-p1

Autre base juridique	Règlement du Parlement EP 165
Consultation obligatoire d'autres institutions	Comité économique et social européen
État de la procédure	Procédure terminée
Dossier de la commission	ECON/7/08186

Portail de documentation				
Parlement Européen				
Type de document	Commission	Référence	Date	Résumé
Projet de rapport de la commission		PE483.701	29/02/2012	
Amendements déposés en commission		PE486.144	29/03/2012	
Avis de la commission	JURI	PE485.839	27/04/2012	
Rapport déposé de la commission, 1ère lecture/lecture unique		A7-0193/2012	06/06/2012	Résumé
Texte adopté du Parlement, vote partiel en 1ère lecture /lecture unique		T7-0346/2012	13/09/2012	Résumé
Texte adopté du Parlement, 1ère lecture/lecture unique		T7-0071/2013	12/03/2013	Résumé
Conseil de l'Union				
Type de document		Référence	Date	Résumé
Projet d'acte final		00073/2012/LEX	17/04/2013	
Commission Européenne				
Type de document		Référence	Date	Résumé
Document de base législatif		COM(2011)0860	07/12/2011	Résumé
Document annexé à la procédure		SEC(2011)1515	07/12/2011	
Document annexé à la procédure		SEC(2011)1516	07/12/2011	
Réaction de la Commission sur le texte adopté en plénière		SP(2013)306	30/04/2013	
Parlements nationaux				
Type de document	Parlement /Chambre	Référence	Date	Résumé
Contribution	PT_PARLIAMENT	COM(2011)0860	01/03/2012	
Contribution	IT_SENATE	COM(2011)0860	06/06/2012	
Autres Institutions et organes				

Institution/organe	Type de document	Référence	Date	Résumé
ECB	Banque centrale européenne: avis, orientation, rapport	CON/2012/0032 JO C 175 19.06.2012, p. 0011	25/04/2012	Résumé
EESC	Comité économique et social: avis, rapport	CES1036/2012	26/04/2012	
EDPS	Document annexé à la procédure	N7-0122/2012 JO C 335 01.11.2012, p. 0016	14/06/2012	Résumé

Informations complémentaires		
Source	Document	Date
Parlements nationaux	IPEX	
Commission européenne	EUR-Lex	

Acte final	
Règlement 2013/0345 JO L 115 25.04.2013, p. 0001	Résumé

Actes délégués	
Référence	Sujet
2019/2556(DEA)	Examen d'un acte délégué

Fonds européens de capital-risque

2011/0417(COD) - 14/06/2012 - Document annexé à la procédure

Résumé de l'avis du Contrôleur européen de la protection des données relatif à la proposition de règlement sur les fonds européens de capital-risque et à la proposition de règlement sur les fonds d'entrepreneuriat social européens.

Le CEPD se réjouit d'être consulté par la Commission et recommande qu'il soit fait référence à son avis dans les préambules des propositions de règlements.

Les règlements proposés sur les fonds européens de capital-risque et sur les fonds d'entrepreneuriat social européens se complètent mutuellement. Ils visent à résoudre divers problèmes liés aux deux types de fonds en raison de la fragmentation et de la dispersion du secteur européen du capital-risque. En cas d'adoption, ces deux propositions coexisteront en tant qu'actes juridiques autonomes indépendants l'un de l'autre.

La mise en œuvre et l'application du cadre juridique pour les fonds de capital-risque et les **fonds d'entrepreneuriat social** peuvent, dans certains cas, porter atteinte aux droits des personnes à l'égard du traitement de leurs données à caractère personnel. Sur la base de ce constat, le CEPD considère qu'en ce qui concerne les questions de protection des données, **les règlements proposés sont trop généraux**. Il est difficile de savoir si, dans certains cas, le traitement des données aura lieu en vertu de certaines dispositions des règlements proposés concernant, par exemple, les échanges d'informations, les pouvoirs d'enquête dont sont investies les autorités compétentes et la création de bases de données de l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF).

En conséquence, le CEPD formule les recommandations suivantes :

- insérer dans les règlements proposés des dispositions soulignant la **pleine applicabilité de la législation existante en matière de protection des données**. Le CEPD suggère aussi de clarifier la référence à la directive 95/46/CE en précisant que les dispositions s'appliqueront conformément aux règles nationales qui mettent en œuvre la directive 95/46/CE;

préciser le type d'informations à caractère personnel susceptibles d'être traitées et transférées conformément aux règlements proposés, définir les **finalités** pour lesquelles les données à caractère personnel peuvent être traitées et transférées par les autorités compétentes concernées et l'AEMF et **fixer une durée de conservation** proportionnée pour le traitement susmentionné ou, au moins, d'introduire des critères précis pour la mise en place de ce dernier;

- **limiter l'accès des autorités compétentes aux documents et aux informations aux cas de violations graves** et identifiées des règlements proposés et lorsqu'il existe des raisons de suspecter (qui doivent être étayées par une preuve initiale concrète) qu'une violation a été commise;
- introduire l'exigence pour les autorités compétentes de demander des documents et des informations par **décision officielle** précisant la base juridique et l'objet de la demande, les informations demandées, le délai dans lequel les informations doivent être communiquées ainsi que le droit du destinataire de faire réviser la décision par un tribunal;
- **clarifier la base juridique des bases de données du gestionnaire des fonds** en introduisant des dispositions plus détaillées dans les règlements proposés. En particulier, la disposition portant création de la base de données doit: i) déterminer la finalité des traitements et définir les utilisations compatibles; ii) déterminer les entités (AEMF, autorités compétentes, Commission) qui auront accès aux données stockées dans la base de données et qui pourront les modifier, en précisant les données concernées; iii) garantir le droit d'accès et des informations appropriées pour toutes les personnes dont les données à caractère personnel sont susceptibles d'être stockées et échangées; iv) définir la durée de conservation des données à caractère personnel, en la limitant au minimum nécessaire à la réalisation de la finalité déterminée;
- étant donné que les règlements proposés sont trop généraux dans les cas d'échanges transfrontaliers d'informations, de pouvoirs d'enquête dont sont investies les autorités compétentes et de création de bases de données AEMF des gestionnaires de fonds, **des éléments essentiels du traitement des données à caractère personnel ne devraient pas être décidés par des actes délégués**, mais inclus dans les articles de fond pertinents des règlements proposés;
- ajouter des références dans les règlements proposés à la **nécessité de consulter le CEPD** pour autant que les actes délégués et les actes d'exécution concernent le traitement de données à caractère personnel.

Le CEPD note qu'il existe des dispositions comparables à celles mentionnées dans le présent avis dans plusieurs propositions en cours d'examen et d'éventuelles futures propositions, comme celles qui sont décrites dans les avis du CEPD concernant le paquet législatif relatif à la révision de la législation bancaire, aux agences de notation de crédit, aux marchés d'instruments financiers (MIFID/MIFIR) et aux abus de marché. En conséquence, le CEPD recommande de lire le présent avis en étroite conjonction avec ses avis du 10 février 2012 sur ces initiatives.

Fonds européens de capital-risque

2011/0417(COD) - 12/03/2013 - Texte adopté du Parlement, 1ère lecture/lecture unique

Le Parlement européen a adopté par 613 voix pour, 24 contre et 41 abstentions, une résolution législative sur la proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil relatif aux fonds de capital-risque européens. Le rapport avait fait l'objet d'un renvoi en commission lors de la séance du 13 septembre 2012.

Le Parlement a arrêté sa position en première lecture suivant la procédure législative ordinaire. Les amendements adoptés en plénière sont le résultat d'un compromis négocié entre le Parlement européen et le Conseil. Ils modifient la proposition comme suit :

Objet, champ d'application et définitions : aux termes du compromis, le nouveau règlement établit des conditions et des exigences uniformes applicables aux gestionnaires d'organismes de placement collectif souhaitant utiliser la dénomination «**EuVECA**» pour la commercialisation de fonds de capital-risque éligibles dans l'Union.

Les amendements introduits précisent les points suivants:

- le règlement devrait s'appliquer aux gestionnaires d'organismes de placement collectif dont les actifs gérés ne dépassent pas au total le seuil visé à la directive 2011/61/UE sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ;
- les gestionnaires de fonds de capital-risque enregistrés au titre du règlement dont les actifs au total finissent par dépasser le seuil visé à la directive 2011/61/UE et qui sont dès lors soumis à l'autorisation des autorités compétentes de l'État membre d'origine conformément à ladite directive, devraient pouvoir continuer d'utiliser la dénomination «EuVECA» pour la commercialisation de fonds de capital-risque éligibles dans l'Union, pour autant qu'ils se conforment aux exigences énoncées dans la directive 2011/61/UE et qu'ils continuent à se conformer au présent règlement ;
- les gestionnaires de fonds de capital-risque européens enregistrés conformément au règlement pourront également gérer des organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) soumis à autorisation au titre de la directive 2009/65/CE à condition qu'ils soient des gestionnaires externes.

Définition du «fonds de capital-risque éligible»: il s'agit un organisme de placement collectif qui:

- a l'intention **d'investir au moins 70% du total de ses apports en capital** et de son capital souscrit non appelé en actifs qui sont des investissements éligibles, calculés sur la base des montants pouvant être investis après déduction de tous les coûts pertinents;
- **n'utilise pas plus de 30%** de la part totale de ses apports en capital et du capital souscrit non appelé pour l'acquisition d'actifs autres que des investissements éligibles ;
- **est établi sur le territoire d'un État membre.**

Une «**entreprise de portefeuille éligible**» devra être établie sur le territoire d'un État membre, ou dans un **pays tiers** pour autant que ce dernier: a) **ne figure pas sur la liste des pays et territoires non coopératifs** du groupe d'action financière de lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme; b) **ait signé un accord** avec l'État membre d'origine du gestionnaire de fonds, de manière à garantir : i) que le pays tiers respecte les normes contenues dans le modèle OCDE de convention fiscale concernant le revenu et la fortune et ii) qu'il assure un échange efficace d'informations en matière fiscale.

Investissements éligibles : aux termes du nouveau règlement, ceux-ci devront comprendre les instruments suivants :

- les actions d'une entreprise de portefeuille éligible acquises auprès des actionnaires existants de cette entreprise;
- les parts ou actions d'un ou plusieurs autres fonds de capital-risque éligibles, pour autant que ceux-ci n'aient pas eux-mêmes investi plus de **10%** du total de leurs apports en capitaux et de leur capital souscrit non appelé dans des fonds de capital-risque éligibles.

Condition d'utilisation de la dénomination «EuVECA» : le texte amendé stipule que le gestionnaire de fonds de capital-risque ne peut user d'aucune méthode **ayant pour effet d'augmenter l'exposition du fonds**, au-dessus du niveau de son capital souscrit. De plus, le gestionnaire de fonds de capital-risque ne pourra contracter des emprunts, émettre des titres de créance ou fournir des garanties, au niveau du fonds de capital-risque éligible, qu'à la condition que ces emprunts, titres de créances ou garanties soient couverts par des engagements de souscription non appelés.

Les gestionnaires de fonds de capital-risque devront, entre autres :

- agir honnêtement et loyalement, avec la compétence, le soin et la diligence requis dans l'exercice de leurs activités;
- traiter les investisseurs avec loyauté;
- veiller à ce qu'aucun investisseur ne profite d'un traitement privilégié, à moins que ce traitement ne soit exposé dans les statuts ou les actes constitutifs du fonds de capital-risque éligible.

Délégation de fonctions à des tiers : le fait que le gestionnaire d'un fonds de capital-risque ait délégué des fonctions à un tiers ne modifiera en rien la **responsabilité** du gestionnaire à l'égard du fonds et de ses investisseurs. Le gestionnaire devra s'abstenir de déléguer ses fonctions au point que le fonds devienne **une société «boîte aux lettres»**.

Les gestionnaires de fonds devront être capables, à tout moment, de **justifier du caractère suffisant des fonds propres** qu'ils détiennent.

Rapport annuel : ce rapport devra indiquer les bénéfices réalisés par le fonds d'entrepreneuriat social éligible à la fin de sa vie et, le cas échéant, les bénéfices distribués au fil du temps. Un **audit** du fonds de capital risque éligible sera effectué au moins une fois par an.

Informations des investisseurs : avant la décision d'investissement, les gestionnaires de fonds de capital-risque devront fournir **des informations** à leurs investisseurs, **de manière claire et compréhensible** sur la part de fonds propres à la disposition du gestionnaire et une déclaration détaillée précisant pourquoi le gestionnaire estime que cette part est suffisante pour maintenir les ressources humaines et techniques nécessaires à la bonne gestion de son fonds. Ils devront également fournir des informations **sur tout autre fonds de capital-risque éligible dans lequel il a l'intention d'investir**.

Enregistrement : l'autorité compétente de l'État membre d'origine ne devra enregistrer le gestionnaire de fonds que si les personnes qui dirigent de fait l'activité de gestion remplissent également les **conditions d'honorabilité et d'expérience** requises pour les stratégies d'investissement poursuivies par le gestionnaire.

Surveillance et coopération administrative : le texte amendé stipule que si l'autorité compétente de l'État membre d'accueil a des raisons précises et fondées d'estimer que le gestionnaire **ne respecte pas les dispositions du règlement** sur son territoire, elle devra en informer immédiatement l'autorité compétente de l'État membre d'origine. Ce dernier prendra les mesures appropriées.

Si, malgré les mesures prises par l'autorité compétente de l'État membre d'origine, le gestionnaire du fonds de capital-risque éligible continue d'agir d'une manière qui est clairement incompatible avec le règlement, l'autorité compétente de l'État membre d'accueil pourra **prendre toutes les mesures nécessaires pour protéger les investisseurs**, y compris celle d'interdire au gestionnaire concerné de commercialiser ses fonds sur le territoire de l'État membre d'accueil.

Dans l'éventualité d'un désaccord entre l'autorité compétente de l'État membre d'origine et l'autorité compétente de l'État membre d'accueil, **le litige pourra être soumis à l'AEMF** en vertu du règlement (UE) n° 1095/2010.

Réexamen : le texte prévoit qu'au plus tard le 22 juillet 2015 ou le 22 juillet 2017 selon le cas, la Commission procèdera à un réexamen incluant une analyse portant, entre autres, sur:

- la mesure dans laquelle la dénomination «EuVECA» a été utilisée ;
- la répartition géographique et sectorielle des investissements réalisés par les fonds de capital-risque européens;
- la nécessité de préciser davantage les investissements éligibles ;
- la possibilité d'étendre la commercialisation des fonds de capital-risque européens aux investisseurs de détail;
- la possibilité de permettre aux fonds de capital-risque établis dans un pays tiers d'utiliser la dénomination «EuVECA» ;
- une évaluation des obstacles qui ont pu entraver l'investissement dans les fonds portant la dénomination «EuVECA».

Au plus tard le 22 juillet 2017, la Commission entamera un **examen des interactions entre le règlement et d'autres dispositions** concernant les organismes de placement collectif et leurs gestionnaires, notamment celles de la directive 2011/61/UE. À la suite de ce réexamen et après consultation de l'AEMF, la Commission présentera un rapport au Parlement européen et au Conseil, assorti, le cas échéant, d'une proposition législative.

Fonds européens de capital-risque

2011/0417(COD) - 17/04/2013 - Acte final

OBJECTIF : améliorer l'accès des PME au financement par l'établissement d'un passeport valable à l'échelle de l'UE pour les gestionnaires de fonds de capital-risque (EuVECA) dans le cadre de la commercialisation de leurs fonds.

ACTE LÉGISLATIF : Règlement (UE) n° 345/2013 du Parlement européen et du Conseil relatif aux fonds de capital-risque européens.

CONTENU : le présent règlement relatif aux fonds de capital-risque européens établit **des conditions et des exigences uniformes** applicables aux gestionnaires d'organismes de placement collectif souhaitant utiliser la dénomination «**EuVECA**» pour la commercialisation de fonds de capital-risque éligibles dans l'Union.

Le règlement établit également des règles uniformes relatives à :

- **la commercialisation** de fonds de capital-risque éligibles auprès d'investisseurs éligibles dans l'Union,
- **la composition du portefeuille** des fonds de capital-risque éligibles,
- l'utilisation par les fonds de capital-risque éligibles de **techniques et d'instruments d'investissement éligibles**,
- **l'organisation, la conduite et la transparence** des gestionnaires qui commercialisent des fonds de capital-risque éligibles dans l'Union.

Le règlement s'appliquera aux gestionnaires d'organismes de placement collectif dont les actifs gérés **ne dépassent pas au total le seuil visé à la directive 2011/61/UE** sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

Le fonds de capital-risque éligible est défini comme un organisme de placement collectif qui:

- a l'intention d'investir **au moins 70%** du total de ses apports en capital et de son capital souscrit non appelé en actifs qui sont des investissements éligibles ;
- n'utilise **pas plus de 30%** de la part totale de ses apports en capital et du capital souscrit non appelé pour l'acquisition d'actifs autres que des investissements éligibles ;
- est établi sur le territoire d'un État membre.

Une «**entreprise de portefeuille éligible**» devra être établie sur le territoire d'un État membre, ou dans un pays tiers pour autant que ce dernier ne figure pas sur la liste des pays et territoires non coopératifs du groupe d'action financière de lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme.

Le fait que le gestionnaire d'un fonds de capital-risque ait **délégué des fonctions à un tiers** ne modifiera en rien la responsabilité du gestionnaire à l'égard du fonds et de ses investisseurs. Le gestionnaire devra s'abstenir de déléguer ses fonctions au point que le fonds devienne une **société «boîte aux lettres»**.

Pour garantir une surveillance efficace, l'autorité compétente de l'État membre d'origine devra superviser le respect, par les gestionnaires de fonds de capital-risque éligibles, des exigences uniformes prévues par le règlement. À cet effet, les gestionnaires qui souhaitent commercialiser leurs fonds sous la dénomination «EuVECA» devront **informer l'autorité compétente** de leur État membre d'origine de cette intention. L'autorité compétente devra **enregistrer le gestionnaire**, dès lors que toutes les informations requises ont été fournies et que des dispositions adéquates ont été prises pour assurer le respect des exigences du règlement. Cet enregistrement sera **valable pour toute l'Union**.

Au plus tard le 22 juillet 2015 ou le 22 juillet 2017 selon le cas, la Commission procèdera à un **réexamen** incluant une analyse portant, entre autres, sur: i) la mesure dans laquelle la dénomination «EuVECA» a été utilisée ; ii) la répartition géographique et sectorielle des investissements réalisés par les fonds de capital-risque européens; iii) la possibilité d'étendre la commercialisation des fonds de capital-risque européens aux investisseurs de détail.

Il faut noter que le présent règlement - adopté en parallèle avec un [règlement relatif aux fonds d'entrepreneuriat social](#) - s'inscrit dans le cadre de l'[Acte pour le marché unique](#) destiné à stimuler la croissance et la création d'emplois et du [plan d'action pour faciliter l'accès des PME au financement](#).

ENTRÉE EN VIGUEUR : 15/05/2013. Le règlement est applicable à partir du 22/07/2013.

ACTES DÉLÉGUÉS : la Commission peut adopter des actes délégués afin de préciser les exigences prévues par le règlement. Le pouvoir d'adopter de tels actes est conféré à la Commission pour une période de **quatre ans à compter du 15 mai 2013**. Le Parlement européen ou le Conseil peuvent formuler des objections à l'égard d'un acte délégué dans un délai de **trois mois** à compter de la date de notification (ce délai pouvant être prolongé de deux mois). Si le Parlement européen ou le Conseil formulent des objections, l'acte délégué n'entre pas en vigueur.

Fonds européens de capital-risque

2011/0417(COD) - 07/12/2011 - Document de base législatif

OBJECTIF : établir un cadre commun pour l'utilisation de la dénomination «fonds de capital-risque européen», afin de contribuer au bon fonctionnement du marché intérieur.

ACTE PROPOSÉ : Règlement du Parlement européen et du Conseil.

CONTEXTE : le capital-risque constitue un mode de financement d'entreprises, généralement de très petite taille, qui se trouvent aux premiers stades de leur existence et qui présentent un fort potentiel de croissance et de développement. Alors que les fonds de capital-risque américains ont drainé pas moins de 131 milliards EUR sur la période 2003-2010, leurs homologues européens ne sont parvenus à recueillir dans le même temps que 28 milliards EUR. Par rapport aux centres de haute technologie et d'innovation avec lesquels il est en concurrence au plan mondial, notamment aux États-Unis, **le secteur européen du capital-risque présente un caractère fragmenté et dispersé**.

Sur la période de référence 2003-2010, **64 milliards EUR ont été consacrés au capital-risque, sur un total de 437 milliards EUR d'investissements en capitaux propres**. Tant que persistera ce parti pris en faveur du capital-investissement (un secteur axé sur l'investissement dans des entreprises

matures et les rachats d'entreprises par endettement), les fonds disponibles n'iront pas au financement en **fonds propres d'entreprises en phase d'amorçage et de démarrage**.

L'insuffisance des ressources financières actuellement consacrées au capital-risque est directement responsable de la taille médiocre qu'atteignent, en moyenne, les fonds de capital risque (FCR) européens. De ce fait, **le capital-risque ne joue encore qu'un rôle mineur dans le financement des PME**. En l'absence d'un secteur efficient du capital-risque, la création et le développement d'entreprises innovantes restent très en deçà de leur potentiel commercial, ce qui nuit à la compétitivité globale de l'Europe. Il est donc **vital de s'attaquer à ces problèmes** et de soutenir les entrepreneurs européens :

- l'essor du marché européen du capital-risque fait partie des objectifs de la **stratégie globale «Europe 2020»**, et le Conseil européen de février 2011 a appelé à la levée des obstacles réglementaires qui continuent d'entraver la circulation de ces capitaux entre États membres ;
- la Commission européenne s'est engagée, dans l'**Acte pour le marché unique**, à faire en sorte que d'ici 2012, les fonds de capital-risque établis dans un État membre, quel qu'il soit, puissent lever des capitaux et investir librement dans toute l'UE ;
- la mise en place d'une nouvelle réglementation pour les fonds de capital-risque fait aussi partie des grandes priorités du **plan d'action pour faciliter l'accès des PME au financement** ;
- la communication de la Commission intitulée **«Feuille de route pour la stabilité et la croissance»** présente également l'amélioration de l'accès au capital-risque comme un outil important pour stimuler la croissance au sein de l'UE.

À noter que le règlement proposé complète la **proposition de règlement relatif aux fonds d'entrepreneuriat social européens (FESE)**. Ces deux propositions poursuivent des objectifs différents, et coexisteront en tant qu'actes juridiques autonomes.

ANALYSE D'IMPACT : la Commission a réalisé une analyse d'impact des différentes stratégies possibles. Chacune de ces stratégies recouvre toute une gamme d'options :

- la création d'un nouveau passeport pour le capital-risque dans le cadre de la directive 2011/61/CE sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (directive AIFM) ;
- l'abaissement ou la suppression des seuils de la directive AIFM ;
- la définition de règles spécifiques pour le capital-risque dans le cadre des mesures d'application de la directive AIFM («niveau 2») ;
- la création d'un passeport pour le capital-risque dans le cadre d'un instrument juridique distinct ;
- la création d'un réseau administratif pour assurer le respect des obligations de reconnaissance mutuelle des règles nationales régissant le capital-risque ou les «placements privés».

L'analyse a conclu en faveur de la **création d'un passeport pour le capital-risque**, au moyen d'un instrument juridique autonome. L'option privilégiée devrait avoir des incidences favorables sur les gestionnaires de fonds de capital-risque en améliorant leurs conditions d'activité dans l'UE, ce qui entraînera une baisse des frais d'administration et de mise en conformité et ouvrira de nouvelles possibilités de levée de fonds.

BASE JURIDIQUE : article 114 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE).

CONTENU : la proposition vise principalement à améliorer la fiabilité et la sécurité juridique des activités de commercialisation des opérateurs qui emploient la dénomination «fonds de capital-risque européens» :

- en définissant des **exigences uniformes pour les gestionnaires d'organismes de placement collectif** qui exercent leur activité en qualité de «fonds de capital-risque européen»,
- en imposant des **exigences relatives aux portefeuilles**, aux techniques d'investissement et aux entreprises que ces fonds peuvent cibler,
- et en instaurant des **règles uniformes sur les catégories d'investisseurs** auxquelles ils peuvent s'adresser et sur l'organisation interne des gestionnaires qui les commercialisent.

Dans la mesure où les gestionnaires d'organismes de placement collectif opérant en tant que «fonds de capital-risque européen» seront soumis aux mêmes règles de fond dans toute l'UE, ils bénéficieront de **conditions uniformes d'enregistrement et d'un passeport valable à l'échelle de l'UE**, ce qui contribuera à créer des conditions de concurrence égales pour tous les acteurs du marché du capital-risque.

En ce qui concerne l'enregistrement et la surveillance des gestionnaires de «fonds de capital-risque européens», la proposition s'efforce d'assurer un équilibre entre la nécessité d'une surveillance efficace, l'intérêt des autorités nationales compétentes des pays où ces fonds sont domiciliés ou proposés aux catégories d'investisseurs éligibles, et le rôle de coordonnateur de l'**AEMF**.

C'est l'autorité compétente de l'État membre où est domicilié le gestionnaire du «fonds de capital-risque européen» éligible qui vérifiera les documents soumis par celui-ci en vue de son enregistrement et qui, après s'être assurée qu'il présente des garanties suffisantes quant à sa capacité de se conformer aux exigences du règlement, procédera à son enregistrement.

Dans le cadre de la surveillance du gestionnaire, l'autorité compétente qui l'aura enregistré devra coopérer avec les autorités compétentes des États membres dans lesquels est commercialisé le fonds éligible. L'AEMF gèrera une **base de données centrale** regroupant tous les gestionnaires qui remplissent les conditions pour pouvoir utiliser la dénomination «fonds de capital-risque européen».

INCIDENCE BUDGÉTAIRE : il n'y a pas d'incidence budgétaire.

ACTES DÉLÉGUÉS : la proposition contient des dispositions habilitant la Commission à adopter des actes délégués conformément à l'article 290 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne.

Fonds européens de capital-risque

Le Conseil a tenu un débat d'orientation sur les projets de règlement concernant les **fonds de capital risque européens** et les **fonds d'entrepreneuriat social européen**.

Ces propositions ont été présentées en décembre dernier et relèvent de l'**Acte pour le marché unique** et du **plan d'action de la Commission pour faciliter l'accès des PME au financement**.

Les ministres ont avalisé l'objectif général des propositions et se sont engagés à adopter un calendrier rapide pour entamer les négociations avec le Parlement européen, en vue de parvenir à un **accord en juin 2012 au plus tard**, comme l'a demandé le Conseil européen.

Au total, un très large soutien ou, du moins, une convergence de vue accrue s'est dégagée sur les objectifs généraux et les éléments principaux des propositions, tels que le champ d'application des règlements, les définitions, les conditions liées à un passeport à l'échelle de l'UE et la surveillance exercée sur les gestionnaires de fonds de capital-risque et de fonds d'entrepreneuriat social.

Néanmoins, la présidence estime que, pour dégager un accord sur une orientation du Conseil sur les propositions, certains aspects techniques demandent encore à être précisés au niveau du groupe.

Fonds européens de capital-risque

2011/0417(COD) - 06/06/2012 - Rapport déposé de la commission, 1ère lecture/lecture unique

La commission des affaires économiques et monétaires a adopté le rapport de Philippe LAMBERTS (Verts/ALE, BE) sur la proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil relatif aux fonds de capital-risque européens.

La commission parlementaire recommande que la position du Parlement européen adoptée en première lecture suivant la procédure législative ordinaire modifie la proposition de la Commission. Les amendements proposés sont le fruit d'une concertation entre les membres de la commission compétente et les représentants des États membres:

Processus de création rapide : le processus de création d'un fonds de capital-risque européen devra être **le plus rapide possible** afin de réduire les coûts de lancement de nouveaux fonds sur le marché. La Commission devrait présenter, d'ici la fin 2012, un rapport sur les entraves fiscales que rencontrent les fonds de capital-risque dans les différents États membres et continuer de tendre vers l'équité des conditions en matière fiscale.

Objet, champ d'application et définitions : les amendements introduits précisent les points suivants:

- La Banque européenne d'investissement et la Commission, en tant que principales parties prenantes du Fonds européen d'investissement (FEI), devront veiller à ce que, lorsqu'il investit dans des fonds de capital-risque, ce dernier accorde la priorité aux investissements dans les fonds de capital-risque européens.
- Les gestionnaires de fonds de capital-risque enregistrés au titre du règlement et **dont le total des actifs dépasse par la suite le seuil de 500 millions EUR**, étant dès lors soumis à une autorisation des autorités compétentes de leur État membre d'origine conformément à la **directive 2011/61/UE** sur les gestionnaires de fonds alternatifs, pourront continuer à utiliser la dénomination «fonds de capital-risque européen» et à exercer conformément au règlement pour la commercialisation de fonds de capital-risque éligibles dans l'Union, pour autant qu'ils ne cessent à aucun moment de respecter le règlement pour ce qui est des fonds de capital-risque éligibles.
- Les gestionnaires de fonds de capital-risque européens enregistrés conformément au règlement pourront également gérer des organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) soumis à autorisation au titre de la **directive 2009/65/CE** à condition qu'ils soient des gestionnaires externes.

Définition du «fonds de capital-risque éligible»: selon le texte amendé, il s'agit un organisme de placement collectif dont le capital souscrit n'est pas remboursable avant la liquidation du fonds et qui investit en moyenne au cours des deux années suivant son premier investissement réalisé conformément au règlement **au moins 55% et, par la suite, au moins 70% de son capital souscrit appelé en actifs** qui sont des investissements éligibles, après déduction de tous les coûts pertinents et des éléments de trésorerie ou d'équivalents de trésorerie détenus à court terme.

Condition d'utilisation de la dénomination «fonds de capital-risque européen» : pour que les gestionnaires de fonds de capital-risque conservent une certaine marge de manœuvre dans la gestion des investissements et des liquidités de leurs fonds de capital-risque éligibles, la négociation sur les marchés, par exemple d'actions ou de participations dans des entreprises de portefeuille non éligibles, devrait être autorisée **jusqu'à un seuil ne dépassant pas en moyenne au cours des deux années suivant leur premier investissement réalisé conformément au règlement 45% et, par la suite, 30% du capital souscrit appelé du fonds**, après déduction de tous les coûts pertinents.

- Le gestionnaire de fonds de capital-risque sera uniquement autorisé à effectuer des **emprunts**, à émettre des titres de créance ou à fournir des garanties au niveau du fonds de capital-risque éligible, pour autant que ces emprunts, titres de créances ou garanties soient couverts par des engagements non appelés et n'augmentent pas dès lors l'exposition du fonds au-delà de ses engagements.
- Le gestionnaire de fonds de capital-risque devra en outre confirmer que les liquidités et les actifs sont détenus au nom du fonds et que le gestionnaire du fonds de capital-risque a instauré et tenu les **registres** et effectué les **vérifications** appropriés concernant l'exercice de tout mandat ou le contrôle des liquidités et des actifs du fonds de capital-risque éligible et de ses investisseurs.

Dépositaire unique : pour chaque fonds de capital-risque européen qu'il gère, le gestionnaire devra veiller à ce qu'un seul dépositaire soit désigné conformément au règlement. Le dépositaire : i) sera un établissement soumis à une réglementation prudentielle et à une surveillance continue ; ii) sera responsable de la vérification de la propriété des actifs du fonds de capital-risque européen éligible et de la tenue d'un registre de ces actifs ; iii) sera responsable à l'égard du fonds de capital-risque européen éligible et de ses investisseurs de toute perte subie résultant d'une négligence ou d'une mauvaise exécution intentionnelle.

Surveillance et coopération administrative : le texte amendé stipule que si l'autorité compétente de l'État membre d'accueil a des raisons précises et fondées d'estimer que le gestionnaire du fonds de capital-risque ne respecte pas les dispositions du règlement sur son territoire, elle devra en informer immédiatement l'autorité compétente de l'État membre d'origine. Ce dernier prendra les mesures appropriées.

Si le gestionnaire du fonds de capital-risque ne respecte pas les dispositions du règlement, malgré les mesures prises par l'autorité compétente de l'État membre d'origine, **l'autorité compétente de l'État membre d'accueil prendra toutes les mesures nécessaires pour protéger les investisseurs**, après avoir informé l'autorité compétente de l'État membre d'origine. Dans l'éventualité d'un désaccord entre l'autorité compétente de l'État membre d'origine et l'autorité compétente de l'État membre d'accueil, **le litige pourra être soumis à l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF)** en vertu du règlement (UE) n° 1095/2010.

Réexamen : au plus tard le 22 juillet 2017, la Commission devra procéder à un réexamen du règlement incluant, entre autres, une analyse des points particuliers suivants :

- le champ d'application du règlement, y compris la possibilité d'étendre la commercialisation des fonds de capital-risque européens aux investisseurs de détail;
- le caractère approprié des informations requises en vertu du règlement, notamment quant à savoir si elles sont suffisantes pour permettre aux investisseurs de prendre une décision d'investissement en toute connaissance de cause;
- l'efficacité, la proportionnalité et l'application des sanctions prévues par les États membres ;
- la répartition géographique et sectorielle des investissements réalisés par les fonds de capital-risque européens;
- l'incidence du règlement sur les fonds de capital-risque et sur la contribution à la primauté industrielle européenne et à la résolution des défis de société auxquels l'Union est confrontée (recherche et innovation, notamment).

Le réexamen comprendra également une étude sur l'éventuel impact négatif ou positif d'autres réglementations financières de l'Union et des instruments de financement de l'Union pour les PME sur le fonctionnement des règles du règlement.

Fonds européens de capital-risque

2011/0417(COD) - 25/04/2012 - Banque centrale européenne: avis, orientation, rapport

AVIS DE LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE sur une **proposition de règlement** du Parlement européen et du Conseil relatif aux fonds de capital-risque européens et sur une [proposition de règlement](#) du Parlement européen et du Conseil relatif aux fonds d'entrepreneuriat social européens (FESE).

La BCE se félicite des règlements proposés, qui instaureront des conditions uniformes pour les fonds opérant sous une dénomination européenne unique et dans le même cadre réglementaire, tout en assurant une surveillance adéquate.

À cet égard, la BCE relève plusieurs caractéristiques qui contribueraient à parvenir à un cadre réglementaire approprié et équilibré : i) le caractère facultatif du régime, ii) la procédure de notification transfrontalière entre autorités compétentes, iii) les règles régissant le comportement d'un gestionnaire éligible et les exigences en matière d'information, ainsi que iv) les dispositions visant à garantir une surveillance efficace de l'utilisation du passeport.

La BCE est favorable à l'objectif de la Commission qui est de garantir la cohérence des règlements proposés avec le régime existant applicable aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs en vertu de la directive 2011/61/UE. Sur ce point, la BCE se félicite de la référence, dans les règlements proposés, au seuil prévu dans la directive 2011/61/UE, laquelle introduit une limite de 500 millions d'EUR pour les fonds de capital, ce qui délimiterait les régimes des fonds de capital-risque européens et des FESE par rapport au cadre établi par la directive 2011/61/UE.

Par ailleurs, le champ d'application des règlements proposés dépend également de l'interdiction, pesant sur tous les fonds de capital-risque et fonds d'entrepreneuriat social éligibles, de recourir à l'effet de levier, ce qui vise à garantir que les fonds éligibles ne contribuent pas au développement de risques systémiques et qu'ils se focalisent sur le soutien aux entreprises de portefeuille éligibles.

Par conséquent, s'il est vrai que la notion de levier est fondamentale pour le modèle d'activité mis en place par de nombreux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, la BCE estime qu'il convient **d'exclure expressément tout levier éventuel** dans le cas des régimes proposés pour les fonds de capital-risque européens et les FESE.

Fonds européens de capital-risque

2011/0417(COD) - 26/06/2012

Le Conseil a approuvé une **orientation générale** relative à un projet de règlement sur les fonds de capital-risque et à un projet [de règlement sur les fonds d'entrepreneuriat social](#). Cet accord facilitera la poursuite des négociations avec le Parlement européen en vue d'une adoption rapide du règlement.

L'objectif général des propositions est de favoriser la croissance des PME en améliorant leur accès au financement par l'établissement d'un passeport valable à l'échelle de l'UE pour accéder aux fonds de capital-risque et la mise en place de gestionnaires de fonds d'entrepreneuriat social dans le cadre de la commercialisation de leurs fonds.

Les propositions :

- imposent des exigences uniformes aux gestionnaires d'organismes de placement collectif qui souhaitent opérer dans le cadre du passeport valable à l'échelle de l'UE ;
- imposent des exigences relatives aux portefeuilles, aux techniques d'investissement et aux entreprises que ces fonds peuvent cibler ;
- instaurent des règles uniformes sur les catégories d'investisseurs auxquelles ces fonds peuvent s'adresser et sur l'organisation interne des gestionnaires qui les commercialisent.

Des conditions uniformes dans toute l'UE devraient contribuer à créer des conditions de concurrence égales pour tous les acteurs du marché.

Fonds européens de capital-risque

2011/0417(COD) - 13/09/2012 - Texte adopté du Parlement, vote partiel en 1ère lecture/lecture unique

Le Parlement européen a adopté des **amendements** à la proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil relatif aux fonds de capital-risque européens.

La question a été renvoyée pour réexamen à la commission compétente, le vote étant reporté à une séance ultérieure.

Les principaux amendements adoptés par le Parlement sont les suivants :

Objet, champ d'application et définitions : selon le Parlement, le règlement devrait établir des conditions et exigences uniformes applicables aux gestionnaires d'organismes de placement collectif souhaitant utiliser la dénomination «**Focarieu**» pour la commercialisation de fonds de capital-risque éligibles dans l'Union, et ce afin de contribuer au bon fonctionnement du marché intérieur.

Les amendements introduits précisent les points suivants:

- le règlement devrait s'appliquer aux gestionnaires d'organismes de placement collectif dont les actifs gérés **ne dépassent pas au total le seuil visé à la directive 2011/61/UE** sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, qui sont établis dans l'Union et qui sont soumis à enregistrement auprès des autorités compétentes de leur État membre d'origine ;
- les gestionnaires de fonds de capital-risque enregistrés au titre du règlement **dont les actifs au total finissent par dépasser le seuil visé à la directive 2011/61/UE** et qui sont dès lors soumis à l'autorisation des autorités compétentes de l'État membre d'origine conformément à ladite directive, devraient pouvoir continuer d'utiliser la dénomination «Focarieu» pour la commercialisation de fonds de capital-risque éligibles dans l'Union pour autant qu'ils satisfassent les exigences fixées par ladite directive et qu'ils ne cessent à aucun moment de se conformer au présent règlement pour ce qui est des fonds de capital-risque éligibles ;
- les gestionnaires de fonds de capital-risque européens enregistrés conformément au règlement pourront également **gérer des organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM)** soumis à autorisation au titre de la [directive 2009/65/CE](#) à condition qu'ils soient des gestionnaires externes.

Définition du «fonds de capital-risque éligible»: les fonds de capital-risque éligibles sont censés être des fonds qui souhaitent investir au moins 70% de leurs apports en capital et de leur capital souscrit non appelé dans de telles entreprises. Le Parlement souhaite préciser les points suivants :

- Le fonds de capital-risque éligible **ne devrait pas être autorisé à investir plus de 30% du total de ses apports en capital et de son capital souscrit non appelé en actifs autres que des investissements éligibles**. Cela revient à dire qu'à tout moment, le pourcentage de 30% est la limite maximale des investissements non éligibles, tandis qu'un pourcentage de 70% est réservé aux investissements éligibles durant la durée du fonds de capital-risque éligible.
- Un fonds de capital-risque éligible **ne devrait pas s'établir dans un paradis fiscal ni sous une juridiction non coopérative**, tels que les pays tiers qui se caractérisent, notamment, par i) l'exemption d'impôt ou un impôt pour la forme, ii) l'absence d'accord réel de coopération entre les autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire du fonds de capital-risque et les autorités de surveillance du pays tiers dans lequel est établi le fonds en question, ou iii) l'absence de véritable échange d'informations en matière fiscale.

Investissements éligibles : ceux-ci devraient prendre la forme de **fonds propres ou de quasi-fonds propres**.

- Les fonds de capital-risque éligibles devraient être autorisés à acquérir des parts d'une entreprise de portefeuille éligible auprès des actionnaires existants de cette entreprise.
- Dans le but de multiplier le plus possible les occasions de lever des capitaux, les députés suggèrent d'autoriser les placements dans d'autres fonds de capital-risque éligibles à la condition que ces derniers n'aient pas eux-mêmes déjà placé plus de 10% de la somme de leurs apports en capital et de leur capital souscrit non appelé dans d'autres fonds de capital-risque éligibles.

Condition d'utilisation de la dénomination «fonds de capital-risque européen» : les députés estiment que le gestionnaire de fonds de capital-risque ne devrait pouvoir user d'aucune méthode ayant pour effet **d'augmenter l'exposition du fonds**, au-dessus du niveau de son capital souscrit, que ce soit par l'emprunt de liquidités ou de valeurs mobilières, par la prise de positions dérivées ou par tout autre moyen.

De plus, le gestionnaire de fonds de capital-risque ne devrait pouvoir contracter des emprunts, émettre des titres de créance ou fournir des garanties, au niveau du fonds de capital-risque éligible, que pour autant que ces emprunts, titres de créances ou garanties soient couverts par des engagements de souscription non appelés.

En ce qui concerne les fonds de capital-risque éligibles qu'ils gèrent, les gestionnaires de fonds de capital-risque devraient, entre autres :

- agir honnêtement et loyalement, avec la compétence, le soin et la diligence requis dans l'exercice de leurs activités;
- traiter les investisseurs avec loyauté;

- veiller à ce qu'aucun investisseur ne profite d'un traitement privilégié, à moins que ce traitement ne soit exposé dans les statuts ou les actes constitutifs du fonds de capital-risque éligible.

Délégation de fonctions à des tiers : si le gestionnaire d'un fonds de capital-risque souhaite déléguer des fonctions à des tiers, la délégation de ses fonctions à un tiers **ne devrait pas atténuer pas la responsabilité du gestionnaire** à l'égard du fonds de capital-risque éligible et de ses investisseurs. Le gestionnaire devrait s'abstenir de déléguer ses fonctions au point d'être considéré comme un homme de paille.

Les gestionnaires de fonds de capital-risque devraient être capables, à tout moment, de justifier du caractère suffisant des fonds propres qu'ils détiennent en vue de conserver la continuité des opérations et d'exposer les raisons pour lesquelles il leur semble que ceux-ci suffisent.

Rapport annuel pour chaque fonds de capital-risque géré : ce rapport devrait comprendre également, à l'extinction du fonds, le récapitulatif des profits réalisés par le fonds de capital-risque éligible et, le cas échéant, des profits distribués au fil du temps.

L'audit des comptes devrait être effectué au moins une fois par an. Il devrait confirmer que les liquidités et les actifs sont détenus au nom du fonds et que le gestionnaire du fonds de capital-risque a instauré et tenu les registres et effectué les vérifications appropriées concernant l'exercice de tout mandat ou le contrôle des liquidités et des actifs du fonds de capital-risque éligible et de ses investisseurs.

Informations des investisseurs : avant la décision d'investissement, les gestionnaires de fonds de capital-risque devraient fournir des informations à leurs investisseurs, **de manière claire et compréhensible**, sur la part de fonds propres à la disposition du gestionnaire du fonds de capital-risque.

Enregistrement : l'autorité compétente de l'État membre d'origine ne devrait enregistrer le gestionnaire de fonds de capital-risque que si elle a acquis l'assurance que les personnes qui, effectivement, mènent les affaires en matière de gestion du fonds de capital-risque éligible ont une **réputation suffisamment bonne**, ainsi qu'une expérience suffisante des stratégies d'investissement choisies par le gestionnaire du fonds de capital-risque éligible.

Surveillance et coopération administrative : le texte amendé stipule que si l'autorité compétente de l'État membre d'accueil a des raisons précises et fondées d'estimer que le gestionnaire du fonds de capital-risque ne respecte pas les dispositions du règlement sur son territoire, elle devra en informer immédiatement l'autorité compétente de l'État membre d'origine. Ce dernier prendra les mesures appropriées.

Si le gestionnaire du fonds de capital-risque ne respecte pas les dispositions du règlement, malgré les mesures prises par l'autorité compétente de l'État membre d'origine, **l'autorité compétente de l'État membre d'accueil prendra toutes les mesures nécessaires pour protéger les investisseurs**, après avoir informé l'autorité compétente de l'État membre d'origine. y compris, éventuellement, celle d'interdire au gestionnaire concerné de poursuivre toute commercialisation de son fonds de capital-risque sur le territoire de l'État membre d'accueil.

Dans l'éventualité d'un désaccord entre l'autorité compétente de l'État membre d'origine et l'autorité compétente de l'État membre d'accueil, le litige pourrait être soumis à l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) en vertu du règlement (UE) n° 1095/2010.

Réexamen : les députés souhaitent qu'au plus tard quatre ans après la date d'entrée en application du règlement, la Commission procède à un réexamen incluant une analyse portant, entre autres, sur:

- la mesure dans laquelle la dénomination «Focarieu » a été utilisée ;
- la localisation des fonds de capital-risque éligibles et, éventuellement, la nécessité de mesures supplémentaires pour garantir que les fonds de capital-risque éligibles sont établis conformément au règlement;
- la répartition géographique et sectorielle des investissements réalisés par les fonds de capital-risque européens;
- la nécessité de préciser davantage les investissements éligibles ;
- la possibilité d'étendre la commercialisation des fonds de capital-risque européens aux investisseurs de détail;
- une évaluation des obstacles qui ont pu entraver l'accueil des fonds auprès des investisseurs.

Avant le 22 juillet 2017, la Commission devrait commencer un **réexamen des interactions entre le règlement et d'autres dispositions concernant les organismes de placement collectif et leurs gestionnaires**, notamment celles de la directive 2011/61/UE. À la suite de ce réexamen et après consultation de l'AEMF, la Commission devrait présenter un rapport au Parlement européen et au Conseil, assorti, le cas échéant, d'une proposition législative.