



**Documentos a consulta de ESMA sobre el asesoramiento técnico a la Comisión Europea acerca de las medidas de implementación de los Reglamentos sobre los fondos de capital riesgo europeos y los fondos de emprendimiento social europeos. (Consultation paper on ESMA´s technical advice to the European Commission on the implementing measures of the Regulations on European Social Entrepreneurship Funds and European Venture Capital Funds).**

**Enlace al documento: [Consultation paper on ESMA´s technical advice to the European Commission on the implementing measures of the Regulations on European Social Entrepreneurship Funds and European Venture Capital Funds.](#)**

### **1. A quién va dirigido (potenciales interesados):**

- Empresarios/emprendedores sociales.
- Inversores e inversores de capital riesgo.
- Gestores de fondos de capital riesgo y de fondos de emprendimiento social europeos.
- Otros participantes de la industria y de los mercados en general.

### **2.- Nota Informativa**

ESMA ha publicado, el 26 de septiembre, un documento a consulta sobre el asesoramiento técnico a la Comisión Europea en relación con las medidas de implementación de los Reglamentos sobre los fondos de capital riesgo europeos y los fondos de emprendimiento social europeos.

Los fondos de capital riesgo europeos *o European venture capital funds* (en adelante EuVECA) están regulados en el Reglamento 345/2013/EU, y los fondos de emprendimiento social europeos *o European social entrepreneurship funds* (en adelante EuSEF) en el Reglamento 346/2013/EU.

El Reglamento Eu SEF faculta a la Comisión Europea para adoptar los actos delegados en los que se especifiquen las circunstancias siguientes:

- Los tipos de bienes o servicios y los métodos de producción de bienes o servicios que representen un objetivo social tomando en consideración los distintos tipos de empresas en carteras admisibles y las circunstancias en

las cuales puedan repartirse beneficios a los propietarios o inversores, para asegurar que utilice sus beneficios principalmente para la consecución de su objetivo social primordial. (Art. 3)

- Los tipos de conflictos de interés en los que pueden verse inmersos los gestores de EuSEF y las medidas que adoptarán en términos de estructuras y procedimientos administrativos y de organización para detectar, prevenir gestionar controlar y revelar los conflictos de interés. (Art. 9)
- Los pormenores de los procedimientos para medir el impacto social positivo que se haya comprometido a general las empresas en cartera admisibles. (Art. 10)
- El Contenido de la información y la forma de presentación de manera uniforme para asegurar el mayor grado posible de comparabilidad. (Art. 14)

El Reglamento EuVECA faculta a la Comisión Europea para adoptar los actos delegados en los que se especifiquen las circunstancias siguientes: Los tipos de conflictos de interés en los que pueden verse inmersos los gestores de EuVECA y las medidas que adoptarán en términos de estructuras y procedimientos administrativos y de organización para detectar, prevenir gestionar controlas y revelar los conflictos de interés. (Art. 9)

El asesoramiento se estructura en 5 apartados que, a su vez, se dividen en cinco secciones: el primero establece el marco jurídico aplicable; el segunda describe el mandato y las indicaciones de la Comisión Europea; el tercero explica el enfoque de la política propuesta; el cuarto recoger la propuesta a la Comisión Europea; por último, el quinto plantea una serie de preguntas a los participantes en esta consulta.

#### 1. Tipos de bienes y servicios, métodos de producción de bienes y servicios y el apoyo financiero que representen un objetivo social.

ESMA considera que, para calificar una empresa en cartera como admisible, su propósito principal debe ser hacer frente a un problema social o ambiental y no se aceptarán cuando el impacto social o medioambiental positivo sea solamente incidental. Los bienes o servicios producidos se dirigirán principalmente a las personas que se encuentran en situación de exclusión, desventaja o marginación, o que sean vulnerables, previa valoración caso por caso por la sociedad gestora del EuSEF.

ESMA proporciona una lista no cerrada de bienes y servicios y de situaciones en las que se presume la necesidad de las personas destinatarias de los bienes y servicios para calificar una empresa en cartera como admisible.

Cuando los bienes o servicios producidos no están dirigidos a personas en situación de exclusión,

Si los bienes o servicios no van dirigidos a personas en situaciones de necesidad, la empresa será considerada una empresa en cartera admisible si los métodos de producción que aplica incluyen un objetivo social, lo que se presume en las circunstancias siguientes: i) el objetivo principal de la empresa es proporcionar un trabajo o integrarlas en cualquier forma como mano de obra a las personas en situación de necesidad; ii) la empresa produce bienes o servicios que tienen un impacto ambiental positivo, como, por ejemplo, cualquiera de los siguientes: conservación de la biodiversidad, eficiencia energética, la conservación de recursos naturales, prevención de la contaminación y gestión de residuos, la energía sostenible, el uso sostenible de la tierra y la gestión de recursos hidráulicos; y iii) la empresa proporciona apoyo financiero únicamente a otras empresas en cartera admisibles, lo que incluye pero no se limita, a las entidades siguientes: entidades de crédito, fondos de inversión, vehículos especiales, plataformas de *crowdfunding* y las instituciones de microfinanzas.

## 2. Conflictos de interés de los gestores de EuSEF

Para identificar los tipos de conflictos de interés, se tendrán en si los gestores y las demás personas identificadas en el artículo 9.2 del Reglamento EuSEF están en alguna de las circunstancias siguientes: a) es probable que obtengan un beneficio financiero o eviten una pérdida financiera, a expensas del EUSEF o sus inversores; b) tenga un interés en el resultado de un servicio o una actividad prestada al EuSEF, sus inversores o un cliente o de una transacción efectuada en nombre del EuSEF o un cliente, que es distinto del interés del EuSEF en ese resultado; c) tiene un incentivo financiero o de otro tipo para favorecer: i) el interés de un cliente o grupo de clientes, de otro FIA (Fondo de Inversión Alternativo) o de otro OICVM (Organismo de Inversión Colectiva en Valores Mobiliarios), o ii) el interés de un inversor sobre el interés de otro inversor o grupo de inversores; d) lleva a cabo las mismas actividades para el EuSEF y para otro FIA, OICVM o cliente; e) recibe o va a recibir de una persona distinta del EuSEF o sus inversores un incentivo en relación a las actividades de gestión de carteras colectivas prestadas al EuSEF, en forma de dinero, bienes o servicios distintos de la comisión o retribución habitual por ese servicio; o f) puede estar en condiciones, en virtud de los intereses personales, para tener una situación de domino del desarrollo de la empresa social, en detrimento del EuSEF o sus inversores o a expensas de la consecución del objetivo social del EuSEF.

Las medidas sobre los conflictos de intereses deberán constar por escrito, ser adecuadas al tamaño y organización de la sociedad gestora del EuSEF y a la naturaleza, tamaño y complejidad de su actividad. También deberán identificar las circunstancias que puedan dar lugar a un conflicto de intereses y deberá incluir los procedimientos y medidas para prevenir, gestionar y controlar este tipo de conflictos en forma permanente. ESMA proporciona una lista no cerrada de posibles medidas: a) evitar el intercambio de información cuando sea necesario; b)

separar de la supervisión a personas cuyos intereses puedan entrar en conflicto; c) eliminar los vínculos con la remuneración de actividades que pueda surgir un conflicto; d) impedir el ejercicio de cualquier influencia indebida en la gestión del EuSEF; e) prevenir o controlar la participación en diferentes actividades si puede surgir un conflicto de intereses.

Cuando las medidas sean insuficientes para evitar los conflictos de interés, se informará a la alta dirección para que la Sociedad gestora adopte las medidas necesarias en interés del EuSEF o los inversores. Si, a pesar de los conflictos de intereses que puedan existir, se decide continuar una determinada transacción, la sociedad gestora comunicará el conflicto a los inversores antes de emprender el negocio. La sociedad gestora puede decidir si incluir esta comunicación en la información que tienen que ofrecer a los inversores.

### 3. Conflictos de interés de los gestores de EuVECA

Para identificar los tipos de conflictos de interés, se tendrán en si los gestores y las demás personas identificadas en el artículo 9.2 del Reglamento EuVECA están en alguna de las circunstancias que se describen en el punto anterior si bien no es de aplicación la letra f).

Las medidas sobre los conflictos de intereses son las descritas en el punto anterior si bien se añade que la sociedad gestora desarrollará estrategias adecuadas y eficaces para determinar cuándo y cómo los derechos de voto mantenidos en la cartera EuVECA se deben ejercer en beneficio exclusivo del EuVECA y de sus inversores. Estas estrategias deben determinar las medidas y procedimientos para: i) el seguimiento de las acciones corporativas relevantes; ii) asegurarse de que el ejercicio del derecho de voto es de conformidad con los objetivos y la política de inversión del EuVECA; y iii) la prevención o la gestión de los conflictos de intereses que deriven del ejercicio de los derechos de voto. La sociedad gestora pondrá, previa solicitud, a disposición de los inversores una descripción resumida de las estrategias y de las medidas adoptadas.

### 4. Métodos para la medición del impacto social.

La sociedad gestora del EuSEF empleará procedimientos para medir el grado en que las empresas en cartera admisibles logran el impacto social al que están comprometidas. La medición se realizará por la propia sociedad gestora o por un tercero. La sociedad gestora garantizará que las partes interesadas, en particular las empresas en cartera admisibles, están involucrados en el proceso de medición. La sociedad gestora informará a los inversores, antes de su decisión de inversión, sobre las metodologías que utiliza para medir los impactos sociales.

La metodología seleccionada se adaptará al tamaño de la sociedad gestora y a la complejidad de su actividad y la de las empresas en cartera admisibles en las que invierte el EuSEF.

Cuando la sociedad gestora toma la decisión de utilizar una metodología generalmente aceptada se considerará que cumple con lo previsto en el artículo 10 del Reglamento EuSEF si tiene las mismas fases que las metodologías no generalmente aceptadas.

Cuando la sociedad gestora toma la decisión de utilizar una metodología no generalmente aceptada, se asegurará de que tiene las fases siguientes: a) a) Los objetivos perseguidos deberán ser claramente identificados (beneficiarios, resultados y actividades); b) las partes interesadas deben ser identificadas; c) la medición de los resultados que incluirá indicadores, debe desglosar los recursos, el resultado de la actividades y los beneficios, cambios o efectos resultantes de la actividad de la empresa social en la población; d) el impacto será medido, validado y valorado para determinar en qué medida los resultados son atribuibles a las actividades específicas realizadas por la empresa, entregadas por la empresa; y e) los resultados de la medición del impacto de notificarse de manera transparente y útil.

La sociedad gestora acordará con los inversores y con las empresas en cartera admisibles la periodicidad, el contenido y formato de la presentación de informes. La sociedad gestora, al menos, deberá: a) incluir información sobre los resultados sociales globales obtenidos por la política de inversión y el método utilizado para medir esos resultados en el informe anual, y b) informar a los inversores, antes de la decisión de inversión, del impacto social positivo perseguido por el EuSEF.

#### 5. Contenido de la información y procedimiento para proporcionar esa información misma por parte de los gestores de EuSEF a los inversores.

La información que la Sociedad Gestora debe proporcionar a los inversores deberá incluir los elementos que figuran en los párrafos siguientes:

La información acerca de la estrategia y objetivos de inversión deberá incluir:

a) los tipos de empresas en cartera admisibles en las que tiene intención de invertir: i) el sector o sectores en los que son activos; ii) el área geográfica donde las empresas en cartera admisibles realizan sus actividades; iii) el sector de la sociedad a la que se dirige la actividad; iv) si tienen una forma jurídica específica (sociedad anónima, sociedad de responsabilidad limitada, cooperativas, fundaciones, ONG, otros)

b) el EuSEF en el que tiene la intención de invertir y las empresas en cartera admisibles en las que éstos se invierten, así como la información i) a iv) del punto anterior.

c) las inversiones no cualificadas que tiene intención de realizar: tipo de activos, técnicas de inversión y las restricciones de inversión aplicables.

d) las técnicas de inversión que tenga intención de emplear: instrumentos de capital, instrumentos de cuasi-capital, instrumentos de deuda titulizados o no, préstamos con o sin garantía o cualquier otro tipo de participación en la empresa en cartera admisible.

La información sobre el impacto social positivo específico se presentarán de forma clara y comprensible, e incluirán:

a) los objetivos perseguidos y las estimaciones utilizadas por la sociedad gestora en términos de impacto social previsto;

b) la periodicidad en la que las sociedad gestoras informará sobre el impacto social alcanzado; y

c) una copia del último informe anual o un resumen de la información relevante en el informe anual.

La información sobre las metodologías para medir el impacto social deberá describir de manera clara y comprensible la metodología elegida por la sociedad gestora.

La información sobre los servicios de apoyo a las empresas y otras actividades de apoyo requeridos bajo el artículo 14 (1) (l), deberá especificar lo siguiente:

a) si la sociedad gestora ofrece estos servicios a las empresas en cartera admisibles;

b) el tipo de servicios de apoyo o actividades que la sociedad gestora proporciona a la empresa social. Estos pueden ser servicios de asesoramiento, consultoría, recursos, seguimiento del desarrollo, orientación, formación, apoyo de material, redes, apoyo legal, u otros;

c) si los servicios de apoyo están total o parcialmente prestados por terceros.

Una serie de anexos facilitan la lectura de este documento, con información complementaria. El anexo I recoge las preguntas de las diferentes partes de esta consulta. El anexo II reproduce el texto del mandato de prestar asistencia técnica presentada por la Comisión Europea a la ESMA. El Anexo III establece un análisis de costes y beneficios de las diferentes opciones políticas consideradas. Por último, el anexo IV reproduce el texto propuesto del proyecto de asesoramiento a la Comisión Europea.

ESMA utilizará la información recibida de la consulta para finalizar su asesoramiento técnico y lo presentará a la Comisión Europea antes de finales de abril del 2015.

### **Solicitud de comentarios**

El período de consultas del documento finaliza el **10 de diciembre de 2014**.

Para responder a esta consulta, por favor, siga las instrucciones del documento "formulario de contestación a la consulta pública sobre medidas de implementación de los Reglamentos EuSeF y Eu VECA", haciendo click [aquí](#).

Las observaciones pueden enviarse directamente a la página web de ESMA ([www.esma.europa.eu](http://www.esma.europa.eu)) en la sección "ESMA work" bajo el encabezamiento "Consultations", preferiblemente en un documento de Word y utilizando el modelo de respuesta publicado conjuntamente con el documento a discusión en la página web de ESMA (se adjunta enlace al modelo de respuesta).

Asimismo, se solicita la remisión de una copia de los documentos a la dirección de la CNMV que se indica a continuación:

Dirección de Relaciones Internacionales  
c/ Edison nº 4  
28006 Madrid

[Documentosinternational@cnmv.es](mailto:Documentosinternational@cnmv.es)