



Sleg6023
16.05.2013

Audiencia Pública

Anteproyecto de Ley XX/2013, de XX, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo y otras sociedades de inversión y sus sociedades gestoras

(...)

TÍTULO PRELIMINAR

Ámbito de aplicación

Artículo 1. Ámbito de aplicación.

1. La presente Ley será de aplicación:

a) A las entidades de capital-riesgo (en adelante, ECR), a las otras sociedades de inversión (en adelante OSI), que tengan su domicilio social en España en el caso de sociedades, o que se hayan constituido en España, en el caso de fondos.

Las ECR son entidades de inversión colectiva financieras, gestionadas por gestoras autorizadas conforme a la 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) 1060/2009 y (UE) 1095/2010 (Directiva 2011/61/UE, en adelante) cuyo objeto principal consiste en toma de participaciones temporales en el capital de empresas no financieras y de naturaleza no inmobiliaria, que en el momento de la toma de participación, no coticen en el primer mercado de Bolsas de valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente de la Unión Europea o del resto de países miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (en adelante, OCDE). Las entidades de capital-riesgo pueden adoptar la forma jurídica de sociedades o de fondos.

Las OSI son entidades de inversión colectiva, gestionadas por gestoras autorizadas conforme a la Directiva 2011/61/UE que obtengan capital de una serie de inversores para invertirlo, con arreglo a una política de inversión definida, en beneficio de esos inversores, siempre que no requieran de autorización de conformidad con la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva; y no se trate de las entidades de capital riesgo mencionadas en el apartado anterior.



b) A las ECR y a las OSI constituidas en otro Estado miembro de la Unión Europea, gestionadas por sociedades gestoras autorizadas en otro Estado miembro al amparo de la Directiva 2011/61/EU, cuando se comercialicen en España a inversores profesionales. En este caso, sólo les serán aplicables en su actuación en España las normas a las que se refiere el artículo 82.

c) A las ECR y a las OSI constituidas en Estados no miembros de la Unión Europea gestionadas por gestoras autorizadas en otro Estado Miembro al amparo de la Directiva 2011/61/EU y a las ECR y a las OSI gestionadas por sociedades gestoras no domiciliadas en la Unión Europea, en ambos casos cuando se comercialicen en España a inversores profesionales. En este caso, sólo les serán aplicables en su actuación en España las normas a las que se refiere el artículo 83.

d) A las ECR y a las OSI señaladas en las letras b) y c) anteriores cuando se comercialicen en España a inversores minoristas. En este caso, sólo les serán aplicables en su actuación en España las normas a las que se refiere el artículo 84 de esta Ley y lo previsto en el art 72.1 respecto de la comercialización de ECR u OSI a inversores que no sean profesionales.

Todas las entidades anteriores serán de tipo cerrado. A estos efectos, se entiende por entidades de inversión colectiva cerradas aquellas cuya política de desinversión de los socios y partícipes cumpla con los siguientes criterios dirigidos a evitar conflictos de intereses entre los mismos: i) que las desinversiones se produzcan de forma simultánea para todos los inversores y ii) que lo percibido por cada inversor sea proporcional a la inversión realizada.

2. A los Fondos de capital riesgo Europeos (en adelante, FCRE) regulados por el Reglamento 345/2013 sobre fondos de capital riesgo europeos, que tengan su domicilio social en España en el caso de sociedades, que se hayan constituido en España, en el caso de fondos, o que se comercialicen en España en virtud de dicho Reglamento.

3. A los fondos de emprendimiento social europeo (en adelante, FESE) regulados por el Reglamento 346/2013 sobre fondos de capital riesgo europeos, que tengan su domicilio social en España en el caso de sociedades, que se hayan constituido en España, en el caso de fondos, o que se comercialicen en España en virtud de dicho Reglamento.

4. Asimismo, esta ley resultará de aplicación a las sociedades gestoras de entidades de inversión de tipo cerrado (en adelante, SGEIC) recogidas en los apartados anteriores constituidas de acuerdo con lo previsto en el siguiente Título, a las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva que gestionen ECR u OSI, a los depositarios de esas entidades, así como a otras entidades que presten servicios a las ECR o a las OSI, en los términos establecidos en esta ley.



5. Las SGEIC son sociedades anónimas cuyo objeto social principal es la gestión de las inversiones de las ECR y de las OSI, así como el control y la gestión de sus riesgos.

6. Esta ley no será de aplicación a:

a) las sociedades de cartera (*holding companies*), entendiéndose como tales toda sociedad con participaciones en una o varias empresas cuya finalidad comercial sea llevar a cabo una o varias estrategias empresariales a través de sus empresas filiales, asociadas, o participadas, con el fin de contribuir a su valor a largo plazo y que o bien:

i) sea una empresa que opere por cuenta propia y cuyos valores se admiten a negociación en un mercado regulado, o

ii) no haya sido creada con el objetivo primordial de generar beneficios para sus inversores mediante desinversión de sus empresas filiales o asociadas como se evidencia en su informe anual u otros documentos oficiales;

b) los fondos de pensiones de empleo sujetos a lo dispuesto en la Directiva 2003/41/CE, incluidas, según proceda, las entidades encargadas de su gestión contempladas en el artículo 2, apartado 1, o en el artículo 19, apartado 1 de dicha Directiva, siempre que no gestionen organismos de inversión colectiva.

c) las instituciones supranacionales, tales como el Banco Central Europeo, el Banco Europeo de Inversiones, las instituciones europeas de financiación del desarrollo, el Banco Mundial, el Fondo Monetario Internacional, y los bancos de desarrollo bilaterales, y otras instituciones supranacionales y organismos internacionales similares, en el supuesto de que estas instituciones u organismos gestionen uno o varios organismos de inversión colectiva, y en la medida en que los organismos de inversión colectiva actúen en interés público;

d) los bancos centrales nacionales;

e) los gobiernos y organismos nacionales, regionales y locales u otras instituciones que gestionen fondos de apoyo a los regímenes de seguridad social y pensiones;

f) los regímenes de participación de los trabajadores o regímenes de ahorro de los trabajadores;

g) los fondos de titulización.

7. Esta ley no será de aplicación a las ECR u OSI cuyos estatutos o documentos constitutivos restrinjan la captación de capital a un único inversor.

Artículo 2. Conceptos.



1. A los efectos de esta Ley, tendrán la consideración de empresas no financieras aquellas entidades cuya actividad principal sea la tenencia de acciones o participaciones emitidas por empresas pertenecientes a sectores no financieros.

2. A los efectos de esta Ley, tendrán la consideración de entidades financieras aquellas que estén incluidas en alguna de las siguientes categorías:

a) Entidades de crédito.

b) Empresas de servicios de inversión.

c) Entidades aseguradoras.

d) Sociedades de inversión colectiva, financieras o no financieras.

e) Sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva, de fondos de pensiones o de fondos de titulización.

f) Sociedades de capital-riesgo y sociedades gestoras de entidades de capital-riesgo.

g) Entidades cuya actividad principal sea la tenencia de acciones o participaciones, emitidas por entidades financieras, tal y como se definen en este apartado.

h) Las sociedades de garantía recíproca.

i) Las entidades extranjeras, cualquiera que sea su denominación o estatuto, que, de acuerdo con la normativa que les resulte aplicable, ejerzan las actividades típicas de las anteriores.

También tendrán la consideración de entidades financieras, a los efectos de esta Ley, los fondos de capital-riesgo, los otros fondos de inversión, los fondos de inversión colectiva, los fondos de pensiones y los fondos de titulización.

Artículo 3. Designación de los gestores

1. Toda ECR y OSI gestionados en el ámbito regulado por la presente Ley tendrán una sola gestora, que será la responsable de garantizar el cumplimiento de la presente Ley. Dicha gestora será:



a) bien una persona jurídica externa designada por el vehículo o en nombre de este, a quien competirá, en virtud de esta designación, la gestión del vehículo (en adelante, sociedad gestora o SGEIC), o bien

b) si el vehículo está constituido como sociedad y el órgano de gobierno del vehículo decide no designar a un gestor externo, la propia sociedad quedará entonces autorizada como sociedad gestora.

2. En aquellos casos en que una sociedad gestora externa autorizada en España no pueda garantizar el cumplimiento de los requisitos de la presente Ley de los que sea responsable el vehículo u otra entidad en su nombre, informará de inmediato a la CNMV y, en la medida en que proceda, a las autoridades de la UE competentes sobre el vehículo de inversión de que se trate. La CNMV exigirá a la sociedad gestora que adopte las medidas necesarias para resolver la situación.

3. Si, a pesar de haberse adoptado las medidas a que se hace referencia en el apartado 2, se mantiene la situación de incumplimiento, y en la medida en que afecte a una SGEIC radicada en España, la CNMV exigirá su baja como gestora. La CNMV informará de inmediato a las autoridades competentes del Estado miembro de acogida de la sociedad gestora.

TÍTULO I

Sociedades gestoras de entidades de capital-riesgo y de otros vehículos de inversión

Capítulo 1

Condiciones de acceso a la actividad

Artículo 4. Condiciones de acceso a la actividad

1. Ninguna sociedad gestora podrá gestionar uno o varios ECR u OSI a menos que haya sido autorizada para ello de conformidad con la presente Ley.

2. Las sociedades gestoras autorizadas de conformidad con la presente Ley deberán cumplir en todo momento las condiciones para la autorización establecidas en la presente Ley.



3. Las sociedades gestoras externas autorizadas conforme a la presente Ley deberán, como mínimo, realizar las siguientes funciones con respecto a los ECR u OSI que gestionen:

a) gestión de cartera, y

b) gestión de riesgos.

4. Las sociedades gestoras externas autorizadas conforme a la presente Ley podrán realizar adicionalmente las siguientes funciones con respecto a los ECR u OSI que gestionen:

a) la administración del vehículo, comprendiendo:

i) servicios jurídicos y contabilidad en relación a la gestión de las ECR u OSI

ii) consultas de clientes,

iii) valoración y determinación del valor liquidativo, incluidas el régimen fiscal aplicable,

iv) control del cumplimiento de la normativa aplicable,

v) llevanza del registro de partícipes o accionistas,

vi) distribución de rendimientos, en su caso, de los rendimientos

vii) suscripción y reembolso de participaciones, y adquisición o enajenación de acciones

b) la comercialización del vehículo; y

c) actividades relacionadas con los activos del vehículo, en particular los servicios necesarios para cumplir con las obligaciones fiduciarias de los gestores, la gestión de activos, las actividades de administración de bienes inmuebles, consejo a empresas con



respecto a estructuras de capital, estrategia industrial y materias relacionadas, consejo y servicios relacionados con fusiones y la adquisición de empresas y otros servicios conexos con la gestión del vehículo y de las compañías y otros activos en los que ha invertido.

5. Las sociedades de capital riesgo autogestionadas y las otras sociedades de inversión (OSI) autogestionadas no podrán participar en actividades distintas de las relacionadas en los dos apartados anteriores con respecto a sí mismas.

6. Como actividades complementarias, las SGEIC podrán realizar las siguientes tareas:

a) gestión discrecional de carteras de inversión, incluidas las que son propiedad de fondos de pensión y de fondos de pensiones de empleo en virtud del artículo 19, apartado 1, de la Directiva 2003/41/CE, de conformidad con los mandatos otorgados de manera discrecional e individualizada por los inversores;

b) asesoramiento en materia de inversión,

c) custodia y administración de participaciones de ECR u OSI

d) recepción y transmisión de órdenes de clientes en relación con uno o varios instrumentos financieros.

7. Una SGEIC no estará autorizada:

a) a prestar exclusivamente los servicios mencionados en el apartado anterior;

b) o a prestar los servicios accesorios mencionados en las letras b) a d) del apartado anterior, si no presta los servicios mencionados en la letra a);

c) o a realizar exclusivamente las actividades mencionadas en el apartado 4 anterior;

d) ni a prestar los servicios mencionados en la letra a) del apartado 3 anterior si no presta los servicios mencionados en la letra b) del mismo apartado y viceversa.



8 Serán de aplicación a las SGEIC que estuvieran autorizadas para ello las normas previstas en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y en sus disposiciones de desarrollo, que regulen la gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión el asesoramiento en materia de inversión, la custodia y administración de las participaciones de los fondos de inversión y, en su caso, de las acciones de las sociedades de inversión. En particular, les serán de aplicación, en su caso con las especialidades que se puedan establecer reglamentariamente, los artículos 70 ter, 70 quáter, 78, 78 bis, 79, 79 bis, 79 ter y 79 quáter. 7. Las SGEIC facilitarán a la CNMV la información necesaria para comprobar en todo momento que se cumplen las condiciones previstas en la presente ley.

9. Las sociedades gestoras se registrarán por lo previsto en esta Ley y, en lo no previsto por ella, por el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio y por la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva.

Artículo 5. Solicitud de autorización

1. Para ejercer su actividad las SGEIC españolas o los vehículos con forma de sociedad autogestionados deberán obtener la autorización de la CNMV. En la solicitud de autorización deberá constar la siguiente información:

- a) información sobre las personas que realmente dirigen las actividades de la sociedad gestora;
- b) información sobre la identidad de los socios o miembros de la gestora, ya sean directos o indirectos, personas físicas o jurídicas, que posean participaciones cualificadas y sobre la cuantía de dichas participaciones;
- c) un programa de actividad en el que se exponga la estructura organizativa de la gestora, con información sobre la forma en que la sociedad gestora tiene previsto cumplir con las obligaciones que le imponen esta ley;
- d) información sobre las políticas y prácticas remunerativas con arreglo a lo dispuesto en el artículo 13;
- e) información sobre las disposiciones adoptadas para la delegación y subdelegación de funciones en terceros, según lo previsto en el artículo 18.

2. Las sociedades gestoras españolas que soliciten autorización deberán asimismo presentar a la CNMV la siguiente información en relación con las ECR y OSI que tengan previsto gestionar:

- a) información sobre las estrategias de inversión, incluidos los tipos de vehículos subyacentes, si la ECR es un fondo o sociedad de ECR, y la política de la sociedad



gestora en relación con el uso de apalancamiento, así como los perfiles de riesgo y otras características de los vehículos que gestione o tenga previsto gestionar, con información sobre los Estados miembros o terceros países en cuyo territorio estén establecidos o esté previsto que se establezcan;

b) información sobre el lugar en que se encuentra establecido el vehículo principal si el vehículo en cuestión es un vehículo subordinado;

c) el reglamento o los documentos constitutivos de cada uno de los vehículos que tenga previsto gestionar la sociedad gestora;

d) información sobre las disposiciones adoptadas para el nombramiento del depositario de conformidad con el apartado 4 del artículo 7 para cada uno de los vehículos que tenga previsto gestionar la sociedad gestora;

e) toda información adicional contemplada en el artículo 25 en relación con cada uno de los vehículos que gestione o tenga previsto gestionar la sociedad gestora.

3. La CNMV informará a la Agencia de Mercados de Valores Europea (ESMA) con periodicidad trimestral de las autorizaciones concedidas o revocadas con arreglo al presente título.

Artículo 6. Sociedades gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva.

1. También podrán gestionar ECR y OSI, las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva autorizadas conforme a la Ley 35/2003, de 4 de noviembre.

2. En todo lo relativo a la gestión de ECR u OSI, las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva estarán sujetas a esta Ley y sus disposiciones de desarrollo.

3. Las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva que pretendan gestionar ECR u OSI deberán presentar en la CNMV junto a la solicitud de autorización de modificación de sus estatutos sociales correspondiente, una memoria descriptiva que contenga la información a que se refiere el apartado 2 del artículo 5 en relación con todas las ECR u OSI que pretende gestionar y que acredite el cumplimiento de los requisitos del apartado 1 del artículo 7.

4. Las referencias a las SGEIC contenidas en esta Ley se entenderán también hechas a las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva que gestionen fondos de capital-riesgo, otros fondos de inversión o activos de sociedades de capital-riesgo o de las otras sociedades de inversión.

Artículo 7. Requisitos de la autorización.



1. Las SGEIC deberán ser sociedades anónimas que reunirán los siguientes requisitos:

a) Un capital social mínimo inicial de 300.000 euros, íntegramente desembolsado. Cuando el valor total de las carteras gestionadas por la Sociedad Gestora exceda de 250 millones de euros, este deberá aportar fondos propios adicionales. La cuantía adicional de fondos propios equivaldrá al 0,02 % del importe en que el valor de las carteras de la sociedad gestora exceda de 250 millones de euros pero, no obstante, la suma exigible del capital inicial y de la cuantía adicional no deberá sobrepasar los 10 millones de euros.

A efectos de lo dispuesto en el párrafo anterior, las siguientes carteras se considerarán carteras de la sociedad gestora: todas las carteras de ECR y de OSI gestionadas por ella, incluso cuando se trate de vehículos en relación con los cuales la sociedad gestora haya delegado una o varias funciones de conformidad con el artículo 19, pero excluyendo toda cartera de vehículos de inversión que la sociedad gestora gestione por delegación.

Cuando gocen de una garantía de una entidad de crédito o una empresa de seguros por el mismo importe, la Sociedad gestora podrá no aportar hasta un 50 % de la cuantía adicional de fondos propios a la que se refiere el párrafo anterior.

En ningún caso, los recursos propios serán inferiores a la cuarta parte de los gastos de estructura del ejercicio precedente.

A fin de cubrir los posibles riesgos derivados de la responsabilidad profesional en relación con las actividades que la sociedad gestora pueda realizar, deberán:

- i) tener fondos propios adicionales que sean adecuados para cubrir los posibles riesgos derivados de la responsabilidad profesional en caso de negligencia profesional, o
- ii) suscribir un seguro de responsabilidad civil profesional para hacer frente a la responsabilidad por negligencia profesional que esté en consonancia con los riesgos cubiertos.

A estos efectos las SGEIC deberán atenerse a lo regulado en el Reglamento Delegado de la Comisión 231/2013, que desarrolla la Directiva 2011/61/UE en materia de exenciones, condiciones generales de ejercicio, depositario, apalancamiento, transparencia y supervisión.

Los fondos propios, incluidos los fondos propios adicionales, se invertirán en activos líquidos o activos fácilmente convertibles en efectivo a corto plazo y no incluirán posiciones especulativas.

b) Las acciones representativas de su capital social podrán representarse mediante títulos nominativos o mediante anotaciones en cuenta.

c) Deberá contar con una buena organización administrativa y contable, así como con los medios humanos y técnicos, incluidos mecanismos de seguridad en el ámbito



informático y procedimientos de control interno y de gestión, control de riesgos, procedimientos y órganos para la prevención del blanqueo de capitales y normas de conducta, adecuados a las características y volumen de su actividad. Contará, entre otras, con normas que rijan las transacciones personales de sus empleados o la tenencia o gestión de inversiones con objeto de invertir por cuenta propia, a fin de garantizar, como mínimo, que cada transacción relacionada con un ECR u OSI pueda reconstruirse por lo que respecta a su origen, los participantes, su naturaleza y el momento y lugar en que se haya realizado, y que los activos de los ECR u OSI gestionados por la gestora se inviertan con arreglo al reglamento o los estatutos del ECR u OSI y a las disposiciones legales vigentes.

d) Su consejo de administración deberá estar formado por, al menos, tres miembros y sus consejeros, así como sus directores generales y asimilados tendrán una reconocida honorabilidad comercial, empresarial o profesional. Concorre tal honorabilidad en quienes hayan venido observando una trayectoria empresarial o profesional de respeto a las leyes mercantiles y demás normas que regulan la actividad económica y la vida de los negocios, así como las buenas prácticas comerciales y financieras.

En especial, se entenderá que no concurre honorabilidad empresarial o profesional en quien haya sido, en España o en el extranjero, inhabilitado como consecuencia de un procedimiento concursal, se encuentre procesado, o, tratándose de los procedimientos a que se refieren los títulos II y III del libro IV de la Ley de Enjuiciamiento Criminal, se hubiera dictado auto de apertura del juicio oral, o tenga antecedentes penales, por delitos de falsedad, contra la Hacienda Pública y contra la Seguridad Social, de infidelidad en la custodia de documentos y violación de secretos, de blanqueo de capitales, de receptación y otras conductas afines, de malversación de caudales públicos, contra la propiedad, o esté inhabilitado o suspendido, penal o administrativamente, para ejercer cargos públicos o de administración o dirección de entidades financieras.

e) La mayoría de los miembros de su consejo de administración, así como todos los directores generales y asimilados, contarán con conocimientos y experiencia adecuados en materias financieras o de gestión empresarial. Se presumirá que poseen conocimientos y experiencia adecuados a estos efectos quienes hayan desempeñado durante un plazo no inferior a dos años funciones de alta administración, dirección, control o asesoramiento de entidades financieras o de las empresas comprendidas en el artículo 2 de la presente Ley, o funciones de alta administración y gestión en otras entidades públicas o privadas.

f) Contar con las estructuras organizativas y con un reglamento interno de conducta, en los términos previstos en esta Ley.

g) Los socios de la sociedad gestora que posean participaciones cualificadas deberán ser idóneos, teniendo en cuenta la necesidad de garantizar una gestión saneada y prudente de la sociedad gestora.



h) La administración central y el domicilio social de la sociedad gestora deberá estar situada en España.

2. La autorización de una SGEIC deberá ser objeto de consulta previa con la autoridad supervisora del correspondiente Estado miembro de la Unión Europea cuando concurra alguna de las siguientes circunstancias:

- a) que la sociedad gestora sea filial de otra sociedad gestora autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE o la Directiva 2011/61/CE, empresa de servicios de inversión, entidad de crédito o de una entidad aseguradora autorizada en otro Estado miembro de la Unión Europea,
- b) que la sociedad gestora sea filial de la empresa matriz de otra sociedad gestora autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE o la Directiva 2011/61/CE, , empresa de servicios de inversión, entidad de crédito o de una entidad aseguradora autorizada en otro Estado miembro de la Unión Europea,
- c) que esté bajo el control de las mismas personas físicas o jurídicas que otra sociedad gestora autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE o la Directiva 2011/61/CE, e, empresa de servicios de inversión, entidad de crédito o entidad aseguradora autorizada en otro Estado miembro.

3. Además de los elementos descritos en el artículo 7, las sociedades gestoras que soliciten la autorización deberán aportar información sobre:

- a) Las políticas y prácticas remunerativas establecidas para los altos directivos, los responsables de asumir riesgos, los que ejercen funciones de control así como cualquier empleado incluido en el mismo grupo de remuneración que los anteriores, que sean acordes con una gestión racional y eficaz del riesgo, de forma que no se induzca a la asunción de riesgos incompatibles con el perfil de riesgo de las ECR u OSI que gestionan.
- b) las disposiciones adoptadas para la delegación y subdelegación del ejercicio de sus funciones en terceros, de acuerdo con lo establecido en el artículo 19 de esta Ley.

4. Las SGEIC deberán designar a un depositario para cada ECR u OSI que gestionen siempre que sus activos bajo gestión superen los umbrales establecidos en el artículo 24. Se aplicará al depositario, en su caso, el régimen jurídico establecido en el Título V de la Ley 35/2003, de Instituciones de Inversión Colectiva y su normativa de desarrollo.



5. La sociedad gestora deberá someter a informe de auditoría sus cuentas anuales, de acuerdo con lo previsto en el apartado 6 del artículo 19 de esta Ley.

6. El Ministro de Economía y Competitividad y, con su habilitación expresa, la CNMV, podrá establecer, en su caso, el régimen de recursos propios y las normas de solvencia de las sociedades gestoras de entidades de capital-riesgo. Dicho régimen podrá tener en cuenta el volumen y riesgo del patrimonio gestionado. También podrá establecer la forma, periodicidad y contenido de las informaciones que deban remitir a la CNMV en relación con dichas obligaciones.

7. Las sociedades gestoras de entidades de capital-riesgo habrán de facilitar a los inversores la información referida en el artículo 25 sobre cada ECR y OSI que gestionen.

8. La CNMV podrá restringir el ámbito de la autorización, en particular en lo que respecta a las estrategias de inversión de los vehículos de inversión que la sociedad gestora estará autorizada a gestionar.

9. Las CNMV denegará la autorización en el supuesto de que alguno de los siguientes factores le impida ejercer efectivamente sus funciones de supervisión:

a) la existencia de vínculos estrechos entre la sociedad gestora y otras personas físicas o jurídicas;

b) las disposiciones legales, reglamentarias o administrativas de un tercer país por las que se rijan una o varias personas físicas o jurídicas con las que la sociedad gestora mantenga vínculos estrechos;

c) dificultades en la aplicación de dichas disposiciones legales, reglamentarias o administrativas.

10. La resolución de la autorización de la CNMV, que en todo caso habrá de ser motivada, deberá notificarse dentro de los dos meses siguientes a la presentación de la solicitud o al día en que se complete la documentación exigible. Si en tal plazo no se ha notificado una resolución expresa, la solicitud se entenderá desestimada.

11. Las resoluciones dictadas por la CNMV en ejercicio de la potestad de autorización que le atribuye este artículo pondrán fin a la vía administrativa y podrán ser recurridas en vía contencioso-administrativa.

12. La CNMV informará trimestralmente a la Autoridad Europea de Valores y Mercados de las autorizaciones concedidas y rechazadas.



Artículo 8. Modificaciones del ámbito de la autorización

1. Las SGEIC notificarán a la CNMV, antes de hacerla efectiva, toda modificación significativa de las condiciones de concesión de la autorización inicial, en particular las modificaciones significativas de la información facilitada de conformidad con el artículo 5.

2. La resolución de la CNMV deberá notificarse a los interesados en el plazo de un mes desde la presentación de la solicitud o desde el momento en que se hubiera completado la documentación. Trascendido dicho plazo sin que se haya procedido a la notificación de la resolución, los interesados podrán entender estimada su solicitud, con los efectos previstos en el artículo 43 de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, del régimen jurídico de las Administraciones públicas y del procedimiento administrativo común.

3. La solicitud de autorización de las modificaciones estatutarias podrá realizarse, de forma condicionada, por los administradores de la sociedad de capital-riesgo o de la OSI con anterioridad a la aprobación por la Junta General de Accionistas.

4. No requerirán autorización previa, aunque deberán ser comunicadas posteriormente a la CNMV para su constancia en el registro correspondiente, las modificaciones de los estatutos sociales y de los reglamentos que tengan por objeto:

a) Cambio de domicilio dentro del territorio nacional, así como el cambio de denominación.

b) Incorporación a la información provista a la CNMV y a los inversores sobre los vehículos de inversión gestionados de acuerdo con los artículos 7, 24 y 25 de preceptos legales o reglamentarios de carácter imperativo o prohibitivo, o cumplimiento de resoluciones judiciales o administrativas.

c) Las ampliaciones de capital con cargo a reservas y dinerarias de las sociedades de capital-riesgo u OSI, así como las ampliaciones de patrimonio de los fondos de capital-riesgo, hasta alcanzar el patrimonio comprometido.

d) Aquellas otras modificaciones para las que la CNMV, en contestación a consulta previa o, mediante resolución de carácter general, haya considerado innecesario, por su escasa relevancia, el trámite de autorización.

5. Las modificaciones que tengan lugar en el seno del consejo de administración de las sociedades de capital-riesgo u OSI y las sociedades gestoras deberán notificarse a la CNMV. También se le notificarán los cambios de directores generales y asimilados, en la forma y con el contenido que la CNMV determine.



Artículo 9. Revocación y suspensión.

1. La autorización concedida a las SGEIC podrá ser revocada por la CNMV en los siguientes supuestos:

a) Por el incumplimiento de los requisitos establecidos para obtener la autorización.

b) Si no da comienzo a las actividades específicas de su objeto social dentro de los doce meses siguientes a la fecha de inscripción en el registro especial correspondiente por causa imputable al interesado.

c) Si renuncia de modo expreso a la autorización.

d) Cuando haya obtenido la autorización por medio de declaraciones falsas u omisiones o por otro medio contrario al ordenamiento jurídico.

e) Cuando existan razones fundadas y acreditadas respecto de que la influencia ejercida por las personas que posean una participación significativa en una sociedad de capital-riesgo pueda resultar en detrimento de la gestión correcta y prudente de la misma, que dañe gravemente su situación financiera.

f) Por haber sido la entidad declarada en concurso.

g) Cuando se dé alguna de las causas de disolución forzosa previstas en el artículo 363 del Texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio.

h) Como sanción, en los casos contemplados en esta Ley.

i) Por el transcurso de un período superior a un año sin ejercer la actividad encomendada en su objeto social. En el caso de las SGEIC, se entenderá que esto sucede cuando transcurra dicho periodo sin gestionar una Entidad de capital-riesgo o una OSI.

2. El procedimiento de revocación se iniciará de oficio o a instancia de parte, y deberá ser resuelto dentro de un plazo de seis meses desde su inicio. Si al finalizar dicho plazo no hubiera recaído resolución, se producirán los efectos previstos en el artículo 44 de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de régimen jurídico de las Administraciones públicas y del procedimiento administrativo común. La revocación de la autorización implicará la exclusión del correspondiente registro administrativo.



3. Cuando una sociedad de capital-riesgo autogestionada o una OSI autogestionada acuerde su disolución forzosa por alguna de las causas previstas en el artículo 363 del Texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, se entenderá revocada la autorización. Dicho acuerdo habrá de ser notificado a la CNMV, la cual procederá a eliminar las inscripciones de dicha sociedad de los registros administrativos correspondientes. Se entenderá lo mismo cuando la entidad haya renunciado de modo expreso a la autorización, siguiéndose los mismos trámites.

4. La autorización concedida a una sociedad de capital-riesgo autogestionada u OSI autogestionada podrá ser suspendida, total o parcialmente, por la CNMV en el curso de un procedimiento de revocación cuando se infrinjan de manera grave las disposiciones previstas en esta Ley o en caso de apertura de expediente sancionador por infracción grave o muy grave. La suspensión parcial afectará a algunas de las actividades o al alcance con el que éstas se autorizaron.

Artículo 10. Sustitución de gestoras.

1. Las SGEIC podrán solicitar su sustitución cuando lo estimen procedente, mediante solicitud formulada conjuntamente con la nueva sociedad gestora ante la CNMV, en la que la nueva sociedad gestora se manifieste dispuesta a aceptar tales funciones.

2. Los partícipes de las ECR u OSI podrán solicitar, de conformidad con los términos de su Reglamento o Estatutos, la sustitución de la sociedad gestora a la CNMV siempre que presenten una sustituta que se manifieste dispuesta a aceptar tales funciones.

3. En caso de declaración de concurso de la sociedad gestora, la administración concursal deberá solicitar el cambio conforme al procedimiento descrito en el apartado anterior. La CNMV podrá acordar dicha sustitución, bien, cuando no sea solicitada por la administración concursal, dando inmediata comunicación de ella al juez del concurso, o bien, en caso de cese de actividad por cualquier causa. De no producirse la aceptación de la nueva gestora en el plazo de un mes, los fondos de capital-riesgo gestionados quedarán disueltos.

4. Los efectos de la sustitución se producirán desde el momento de la inscripción de la modificación reglamentaria o estatutaria en la CNMV.

5. En los supuestos previstos en los apartados anteriores, los partícipes, dentro de los 30 días naturales siguientes a la sustitución podrán liberar sus participaciones en un fondo de capital-riesgo sin cargos ni comisión alguna.



Artículo 11. Registro.

1. La CNMV mantendrá los siguientes registros públicos:

- a) Registro de sociedades gestoras de entidades de inversión cerradas (SGEIC).
- b) Registro de sociedades de capital-riesgo (SCR).
- c) Registro de fondos de capital-riesgo (FCR).
- e) Registro de Otras Sociedades de Inversión (OSI).
- f) Registro de participaciones significativas en SGEIC.
- g) Registro de fondos de capital riesgo Pyme (FCR-Pyme)
- h) Registro de sociedades de capital riesgo Pyme (SCR-Pyme)
- i) Registro de folletos y memorias anuales.
- j) Registro de fondos de capital riesgo europeos (FCRE)
- k) Registro de fondos de emprendimiento social europeos (FESE)
- l) Registro de entidades que realizan la función de valoración.

2. Las denominaciones incluidas en el apartado 1 y sus abreviaturas quedarán reservadas a las entidades autorizadas y/o inscritas al amparo de esta ley,

Capítulo 2

Condiciones de ejercicio de la actividad

Artículo 12. Principios generales

1. Las SGEIC actuarán en interés de los partícipes o accionistas y de la integridad de mercado en las inversiones y patrimonios que gestionen, ajustándose a las disposiciones de la presente Ley.



2. Serán responsables frente a los partícipes o accionistas de todos los perjuicios que les causaren por el incumplimiento de las obligaciones establecidas en la presente Ley.

3. Operarán, en el ejercicio de su actividad, honestamente, con la competencia, el esmero y la diligencia debidos, y con lealtad.

4. Deberán poseer y utilizar con eficacia los recursos y procedimientos necesarios para llevar a buen término su actividad empresarial.

5. Tomarán todas las medidas que razonablemente quepa esperar para evitar conflictos de intereses y, cuando no puedan ser evitados, para detectar, gestionar y controlar y, si procede, revelar, dichos conflictos de intereses con el fin de evitar que perjudiquen los intereses de los vehículos de inversión y de sus inversores y asegurar que los vehículos de inversión que gestionen reciban un trato equitativo;

6. Tratarán de forma equitativa a todos los inversores de los vehículos de inversión que gestionen. Ningún inversor en un vehículo de inversión podrá recibir un trato preferente, salvo que tal trato preferente se indique en los reglamentos o los documentos constitutivos del vehículo de inversión de que se trate.

Artículo 13. Políticas y procedimientos relacionados con el sistema retributivo y de fijación de incentivos

1. Las SGEIC establecerán, para las categorías de empleados, incluidos los altos directivos, los responsables de asumir riesgos y los que ejercen funciones de control, y cualquier empleado que perciba una remuneración total que lo incluya en el mismo grupo de remuneración que los altos directivos y los responsables de asumir riesgos, cuyas actividades profesionales tengan una incidencia significativa en el perfil de riesgo de los vehículos de inversión que gestionan, unas políticas y procedimientos remunerativas que sean acordes con una gestión racional y eficaz de los riesgos que eviten la toma de riesgos inconsistentes con los perfiles de riesgo, el reglamento o los documentos constitutivos de los vehículos de inversión que gestionan.

2. Las sociedades gestoras determinarán las políticas y prácticas remunerativas de conformidad con lo que se determine en la Ley 35/2003 y sus normas de desarrollo para las SGIIC.

Artículo 14. Conflictos de interés

1. Las SGEIC deberán disponer y aplicar procedimientos administrativos y de organización eficaces con vistas a detectar, impedir, gestionar y controlar los conflictos de



intereses que puedan darse con el fin de evitar que perjudiquen a los intereses de las ECR u OSI y sus partícipes o accionistas.

En particular, adoptarán las medidas razonables para detectar los conflictos de intereses que puedan surgir durante la gestión:

- i) entre la Sociedad Gestora, incluidos sus directivos, empleados o cualquier persona vinculada directa o indirectamente a ella por una relación de control, y los vehículos de inversión por ellos gestionados, o los partícipes de éstos;
- ii) entre un vehículo de inversión o sus partícipes y otro vehículo de inversión o sus partícipes;
- iii) entre un vehículo de inversión o sus partícipes y otros clientes de la sociedad gestora, o
- iv) entre los vehículos de inversión o sus partícipes y una institución de inversión colectiva autorizada conforme a la Directiva 2009/65/CE o los inversores de ésta, o
- v) entre dos clientes de la sociedad gestora.

La Sociedad gestora separará, en su propio ámbito operativo, las tareas y responsabilidades que puedan considerarse incompatibles entre sí o que sean susceptibles de generar conflictos de intereses sistemáticos. La sociedad gestora evaluará si las condiciones en que ejerce su actividad pueden suponer cualesquiera otros conflictos significativos de intereses y los comunicará a los partícipes de las entidades de capital-riesgo que gestione.

En caso de que las medidas organizativas adoptadas para detectar, impedir, gestionar y controlar los conflictos de intereses no sean suficientes para garantizar, con razonable certeza, que se prevengan los riesgos de perjuicio para los intereses de los partícipes, la sociedad gestora deberá revelar claramente la naturaleza general o el origen de los conflictos de intereses a los partícipes, antes de actuar por cuenta de los mismos, y desarrollar políticas y procedimientos adecuados.

Artículo 15. Gestión del riesgo

1. Las SGEIC separarán funcional y jerárquicamente las funciones de gestión del riesgo de las unidades operativas.

La separación funcional y jerárquica de las funciones de gestión del riesgo de conformidad con el párrafo primero será revisada por la CNMV de conformidad con el principio de proporcionalidad, de modo que quede asegurado que las garantías específicas contra los conflictos de intereses permiten desempeñar de modo independiente las actividades de gestión del riesgo y que el proceso de gestión del riesgo resulta sistemáticamente eficaz.



2. Las SGEIC instaurarán sistemas de gestión del riesgo apropiados, a fin de determinar, medir, gestionar y controlar adecuadamente todos los riesgos pertinentes de la estrategia de inversión de cada ECR u OSI y a los que esté o pueda estar expuesto cada vehículo de inversión.

Las SGEIC revisarán los sistemas de gestión del riesgo con una frecuencia suficiente, y como mínimo una vez al año, y los adaptarán cuando sea necesario.

3. Las SGEIC deberán, como mínimo:

a) implementar un proceso de diligencia debida para el análisis y evaluación de las inversiones adecuado, documentado y actualizado con arreglo a la estrategia de inversión, los objetivos y el perfil de riesgo del ECR u OSI;

b) garantizar que se puedan determinar, medir, gestionar y controlar correcta y permanentemente los riesgos asociados a cada posición de inversión del ECR U OSI y su efecto global en la cartera del ECR u OSI, en particular aplicando pruebas apropiadas de tolerancia a situaciones límite o simulaciones de casos extremos;

.c) garantizar que el perfil de riesgo del ECR u OSI se corresponda con sus dimensiones, la estructura de su cartera y sus estrategias y objetivos de inversión, tal como se establezcan en el reglamento o los documentos constitutivos del ECR u OSI y en el folletos.

4. Las SGEIC establecerán un nivel máximo de apalancamiento al que podrá recurrir por cuenta de cada ECR u OSI que gestione, así como el alcance del derecho de reutilización de colaterales o garantías, teniendo en cuenta en particular:

a) el tipo de ECR u OSI;

b) la estrategia de inversión del ECR u OSI;

c) las fuentes de apalancamiento del ECR u OSI;

d) relaciones relevantes con instituciones financieras que puedan plantear un riesgo sistémico;

e) la necesidad de limitar la exposición a cualquier contraparte;

f) la medida en que el apalancamiento está cubierto;

g) la proporción de activos y pasivos;

h) la escala, la índole y la importancia de la actividad de la sociedad gestora en el mercado en cuestión.

Artículo 16. Gestión de la liquidez



1. Respecto de cada ECR u OSI que gestionen, con exclusión de los fondos no apalancados, la SGEIC establecerá un sistema adecuado de gestión de la liquidez y adoptará procedimientos que le permitan controlar el riesgo de liquidez del ECR u OSI con el objeto de garantizar que puede cumplir con sus obligaciones presentes y futuras en relación al apalancamiento en el que haya podido incurrir. Asimismo deberán tomar las medidas oportunas para garantizar que la política de desinversiones de los partícipes o accionistas cumple los siguientes criterios dirigidos a evitar conflictos de intereses entre los mismos:

- a) que las desinversiones se produzcan de forma simultánea para todos los inversores y
- b) que lo percibido por cada inversor sea proporcional a la inversión realizada.

2. Las SGEIC efectuarán a intervalos regulares pruebas apropiadas de tolerancia a situaciones límite o simulaciones de casos extremos, tanto en condiciones de liquidez normales como excepcionales, que le permitan evaluar el riesgo de liquidez del ECR u OSI, en consonancia con lo previsto en el apartado anterior.

Artículo 17. Valoración

1. Las SGEIC se asegurarán de que, para cada ECR u OSI que gestione, se establezcan procedimientos adecuados y coherentes que permitan valorar correcta e independientemente los activos del ECR u OSI de conformidad con el presente artículo, con la legislación aplicable y con los reglamentos o los estatutos del ECR u OSI.

2. Las normas aplicables a la valoración de los activos y al cálculo del valor liquidativo de cada participación en el ECR u OSI serán las previstas en la legislación del país en que el ECR u OSI tenga su domicilio social y/o en el reglamento o los estatutos del ECR u OSI.

3. Las SGEIC garantizarán asimismo que el valor liquidativo de cada participación en el ECR u OSI se calcula y se comunica a los inversores de conformidad con el presente artículo, con la legislación nacional aplicable y con los reglamentos o los estatutos del ECR u OSI.

Los procedimientos de valoración utilizados garantizarán que los activos se valoren y que el valor liquidativo se calcule como mínimo con una frecuencia anual así como en caso de aumento o de reducción del capital por el ECR u OSI. Los inversores serán informados de las valoraciones y los cálculos en la forma establecida en el reglamento o los estatutos del ECR u OSI en cuestión.

4. Las SGEIC garantizarán que la función de valoración la realice:

a) un valorador externo, que habrá de ser independiente del ECR u OSI, de la sociedad gestora y de cualquier otra persona que mantenga vínculos estrechos con el ECR u OSI o el GFIA, o

b) la propia sociedad gestora, a condición de que la función de valoración sea funcionalmente independiente de la gestión de cartera y que la política de remuneración y



otras medidas garanticen que se eviten los conflictos de interés y se impide la influencia indebida en los empleados.

El depositario nombrado para un ECR u OSI no podrá ser nombrado como valorador externo de dicho ECR u OSI.

5. Cuando un valorador externo esté desempeñando la función de valoración, la SGEIC deberá poder demostrar que:

a) el valorador externo está sujeto a la obligación de inscribirse en un registro profesional reconocido por la ley o a normas o disposiciones legales o reglamentarias en materia de conducta profesional, y

b) el valorador externo puede aportar garantías profesionales suficientes de su capacidad para realizar eficazmente la función de valoración correspondiente de conformidad con los apartados 1, 2 y 3, y

c) el nombramiento de un valorador externo cumple los requisitos del artículo 17, apartados 1 y 2, y de sus medidas de aplicación mediante actos delegados.

6. El valorador externo nombrado no podrá delegar su función de valoración en un tercero.

7. Las SGEIC deberá notificar el nombramiento del valorador externo a la CNMV, que podrán exigir que se designe a otro valorador externo en su lugar si no se cumplen o han dejado de cumplirse las condiciones establecidas en el apartado 5.

8. La valoración se desempeñará de forma imparcial y con la competencia, atención y diligencia debidas.

9. Cuando la función de valoración no sea desempeñada por un valorador externo independiente, la CNMV podrá exigir a la gestora que sus procedimientos de valoración y/o sus valoraciones sean verificados por un valorador externo o, en su caso, por un auditor.

10. Las SGEIC será responsable de la adecuada valoración de los activos del ECR u OSI, del cálculo del valor liquidativo y de su publicación. Por consiguiente, la responsabilidad de la sociedad gestora ante el ECR u OSI y sus inversores no se verá afectada en ningún caso por el hecho de que la sociedad gestora haya nombrado un valorador externo.

Sin perjuicio del párrafo primero, e independientemente de cualquier mecanismo contractual que disponga otra cosa, el valorador externo responderá ante la sociedad gestora de las pérdidas que sufra esta última como consecuencia de la negligencia o del incumplimiento intencional de sus funciones.

Artículo 18. Delegación de funciones



1., Las SGEIC podrán delegar en una tercera entidad el ejercicio en su nombre de una o varias de sus funciones, debiendo satisfacer las siguientes condiciones:

a) la SGEIC habrá de poder justificar toda la estructura de delegación con razones objetivas.

b) el delegado habrá de disponer de recursos suficientes para desempeñar las funciones respectivas y las personas que lleven realmente a cabo la actividad deberán gozar de la honorabilidad y la experiencia suficientes.

c) si la delegación se refiere a la gestión de inversiones o la gestión del riesgo, solo podrá otorgarse a entidades autorizadas o registradas para gestionar activos y que estén sujetas a supervisión prudencial. Cuando no sea posible cumplir esta condición, será necesaria la autorización previa de la CNMV.

Las SGEIC podrán delegar sus funciones de gestión de inversiones o de gestión de riesgos en otras SGEIC, en sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva reguladas en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, entidades habilitadas para prestar el servicio de inversión previsto en el artículo 63.1.d) de la Ley 24/1988, de 28 de julio, o en entidades similares domiciliadas en otros Estados miembros de la OCDE, que no tengan la consideración de paraíso fiscal ni sea un país o territorio cuyas autoridades se nieguen a intercambiar información con las autoridades españolas sobre las materias reguladas en la presente Ley, siempre que se acredite que ofrecen unas garantías no inferiores a las exigidas a las anteriores y estén habilitadas para la gestión del tipo de Institución o de activos objeto de la delegación.

d) cuando la delegación se refiera a la gestión de inversiones o a la gestión del riesgo y se otorgue a una entidad de un tercer Estado fuera de la Unión Europea, deberá garantizarse, además de los requisitos a que se refiere la letra c), la cooperación entre la CNMV y la autoridad supervisora de la entidad de que se trate.

e) la delegación no impedirá llevar a cabo una supervisión efectiva de la SGEIC ni deberá impedir que la sociedad gestora actúe, o que las ECR u OSI sean gestionadas, en interés de sus inversores.

f) la SGEIC deberá poder demostrar que el delegado está cualificado y capacitado para llevar a cabo las funciones de que se trate, que ha sido seleccionado con toda la diligencia debida y que la propia sociedad gestora está en condiciones de controlar de forma efectiva en todo momento la actividad delegada, de dar en todo momento nuevas instrucciones al delegado y de revocar la delegación con efecto inmediato cuando ello redunde en interés de los inversores.

La SGEIC someterá los servicios prestados por cada uno de los delegados a una evaluación permanente.



2. No podrán delegarse las funciones de gestión de inversiones ni la gestión del riesgo en:

- a) el depositario ni en un delegado de este.
- b) una entidad cuyos intereses puedan entrar en conflicto con los de la SGEIC los de los inversores de la entidad de capital-riesgo u OSI, a menos que dicha entidad haya separado funcional y jerárquicamente el desempeño de sus funciones de gestión de inversiones o de gestión de riesgos de otras funciones potencialmente conflictivas, y que los posibles conflictos de interés estén debidamente identificados, gestionados, controlados y comunicados a los inversores de la entidad de capital-riesgo u OSI.

3. La responsabilidad de la sociedad gestora ante la entidad de capital-riesgo o la OSI y sus inversores no se verá, en ningún caso, afectada por el hecho de que delegue funciones en terceros, ni por una nueva subdelegación, ni tampoco podrá la sociedad gestora delegar sus funciones hasta el extremo de que, en esencia, no pueda ya considerarse la gestora de la ECR u OSI ni hasta el extremo de convertirse en una caja vacía.

4. El tercero podrá subdelegar cualquiera de las funciones que se hayan delegado en él, siempre que se cumplan las condiciones siguientes:

- a) la SGEIC ha dado su consentimiento antes de proceder a la subdelegación;
- b) la SGEIC ha informado a la CNMV antes de que surtan efecto los acuerdos de subdelegación;
- c) las condiciones previstas en el apartado 1., letra b), entendiéndose que todas las referencias al término «delegado» se interpretarán como hechas al «subdelegado».

5. No podrá subdelegarse la gestión de inversiones ni la gestión del riesgo en:

- a) el depositario ni en un delegado de este.
- b) una entidad cuyos intereses puedan entrar en conflicto con los intereses de la SGEIC o los de los inversores de la entidad de capital-riesgo u OSI, a menos que dicha entidad haya separado funcional y jerárquicamente el desempeño de sus funciones de gestión de cartera o de gestión de riesgos de otras funciones potencialmente conflictivas, y que los posibles conflictos de interés estén debidamente identificados, gestionados, controlados y comunicados a los inversores de la entidad de capital-riesgo.

El delegado en cuestión someterá los servicios prestados por cada uno de los subdelegados a una evaluación permanente.



6. En caso de que el subdelegado delegue a su vez alguna de las funciones que le hayan sido delegadas a él, se aplicarán *mutatis mutandis* las condiciones previstas en el apartado 4.

La CNMV podrá establecer otros requisitos que hayan de satisfacer la delegación y subdelegación de funciones, debiendo en todo caso garantizarse la continuidad en la administración de los activos de modo que aquéllos no queden resueltos por la mera sustitución de las SGEIC, salvo que al acordar dicha sustitución se decida también la de la entidad que gestiona los activos de la entidad.

Artículo 19. Obligaciones de información, de auditoría y contables.

1. Sin perjuicio de las obligaciones de información establecidas con carácter general, las SGEIC deberán publicar por cada uno de los ECR u OSI que gestionen y para su difusión entre los partícipes una informe anual y un folleto informativo, conforme a las siguientes especificaciones:

a) El folleto informativo habrá de editarse por la entidad con carácter previo a su inscripción en el registro administrativo.

b) Un informe anual estará integrado por las cuentas anuales, el informe de gestión y el informe de auditoría y todo cambio material en la información proporcionada a los partícipes o accionistas que se haya producido durante el ejercicio objeto del informe.

Estos documentos deberán ser remitidos a la CNMV para el ejercicio de sus funciones de registro, así como puestos a disposición de los partícipes en el domicilio social de la sociedad gestora. En el caso de la memoria anual debe estar a disposición dentro de los cuatro meses siguientes al cierre del ejercicio.

2. Los administradores de las sociedades de capital-riesgo o, en el caso de los fondos de capital-riesgo, los de su sociedad gestora estarán obligados a formular o aprobar, dentro de los tres primeros meses de cada ejercicio, las cuentas anuales, la propuesta de distribución de resultados y el informe de gestión.

Las entidades deberán hacer pública, en un documento separado, la siguiente información sobre sus políticas de remuneración.

a) la cuantía total de la remuneración abonada por la sociedad gestora a su personal, desglosada en remuneración fija y variable, y el número de beneficiarios, y, cuando proceda, las cantidades abonadas por la entidad de capital-riesgo en concepto de participación diferida (*carried interest*).



b) el importe agregado de la remuneración, desglosado entre altos cargos y empleados de la Sociedad gestora cuya actuación tenga una incidencia material en el perfil de riesgo de la entidad de capital-riesgo u OSI

Dentro de los cuatro primeros meses de cada ejercicio las sociedades de inversión o las sociedades gestoras, en el caso de los fondos de inversión, deberán remitir a la CNMV los citados documentos contables junto con el informe de auditoría. El ejercicio social se ajustará siempre al año natural.

Los auditores de cuentas serán designados por las Juntas Generales de las sociedades de capital-riesgo o por los administradores de las sociedades gestoras de los fondos de capital-riesgo. La designación habrá de realizarse en el plazo de seis meses desde el momento de constitución de la entidad de capital-riesgo y, en todo caso, antes del 31 de diciembre del primer ejercicio económico que haya de ser examinado, y recaerá en alguna de las personas o entidades a que se refiere el artículo 6 de la Ley 19/1988, de 12 de julio, de Auditoría de Cuentas.

El informe de auditoría y las cuentas anuales auditadas de las entidades de capital-riesgo tendrán carácter público.

3. Las SGEIC así como las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva que gestionen ECR u OSI, deberán facilitar a la CNMV cuanta información se les requiera y, en particular sobre los principales mercados e instrumentos en los que negocien por cuenta de las entidades de capital-riesgo que gestionen, sobre los principales instrumentos en los que estén negociando, sobre los mercados de los que sean miembros o en los que negocien activamente, y sobre las principales exposiciones y las concentraciones más importantes de cada una de las entidades de capital-riesgo que gestionen. Dicha información se facilitará con la frecuencia, el alcance y contenido que establezca el Ministro de Economía y con su habilitación expresa la CNMV.

4. Las entidades de capital-riesgo deberán someter a informe de auditoría sus estados financieros conforme a lo establecido en la legislación sobre auditoría de cuentas.

5. Los partícipes y socios de una entidad de capital-riesgo tienen derecho a solicitar y obtener información completa, veraz, precisa y permanente sobre la entidad, el valor de las acciones o participaciones, así como la posición del accionista o partícipe en la entidad.

7. Siempre que resulte necesario para el control efectivo del riesgo sistémico, la CNMV podrá exigir información adicional a la indicada en el presente artículo, ya sea de forma periódica o extraordinaria.



Artículo 20. Obligaciones de información a los inversores sobre cada vehículo de inversión.

1. Las SGEIC así como las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva que gestionen ECR u OSI, para cada uno de los ECR u OSI que administren, deberán poner a disposición de los inversores con carácter previo a su inversión un folleto que contendrá los estatutos o el reglamento de las ECR u OSI, según proceda, y que contendrá como mínimo la siguiente información:

a) la descripción de la estrategia y los objetivos de inversión de las ECR u OSI que gestionen; información acerca del lugar de establecimiento del vehículo y del lugar de establecimiento de los subyacentes, en caso de que la ECR sea un fondo de fondos; una descripción de los tipos de activos en los que la ECR u OSI puede invertir, las técnicas que puede emplear y todos los riesgos conexos; así como de las restricciones de inversión que, en su caso, se apliquen.

b) la descripción de los procedimientos por los cuales podrá modificar su estrategia o su política de inversión, o ambas;

c) la descripción de los principales efectos jurídicos de la relación contractual entablada con fines de inversión, con información sobre la competencia judicial, la legislación aplicable y la posible existencia de instrumentos jurídicos que establezcan el reconocimiento y la ejecución de las sentencias en el territorio en el que la entidad de capital-riesgo esté establecida;

d) la identidad, en su caso, del depositario de la SGEIC, de su auditor y de cualesquiera otros proveedores de servicios, y una descripción de sus obligaciones y de los derechos de los inversores;

e) la descripción de la forma en que la SGEIC cubre los posibles riesgos derivados de la responsabilidad profesional

f) la descripción de las funciones de gestión que se hayan delegado por parte de la sociedad gestora y de las funciones de custodia delegadas por el depositario, la identidad de los delegatarios y cualquier conflicto de intereses a que puedan dar lugar tales delegaciones;

g) la descripción del procedimiento de valoración de la entidad de capital-riesgo y de la metodología de determinación de precios para la valoración de los activos, incluidos los métodos utilizados para valorar activos de difícil valoración con arreglo al artículo 17;

h) la descripción de la gestión del riesgo de liquidez de la ECR u OSI, incluidos los derechos de reembolso en circunstancias normales y excepcionales, los acuerdos de reembolso existentes con los inversores;

i) la descripción de todas las comisiones, cargas y gastos con que corren directa o indirectamente los inversores, con indicación de su importe máximo;

j) la descripción del modo en que la sociedad gestora garantiza un trato equitativo de los inversores y, en el supuesto de que algún inversor reciba un trato preferente u obtenga el derecho a recibir ese trato, una descripción del trato preferente, el tipo de inversores que



obtienen dicho trato preferente y, cuando proceda, su relación jurídica o económica con la sociedad gestora o las entidades de capital-riesgo gestionadas;

k) el procedimiento y las condiciones de emisión y de venta de participaciones;

l) la rentabilidad histórica de las ECR y OSI, si tal información está disponible;

m) la identidad del intermediario principal y una descripción de los acuerdos con sus intermediarios principales y el modo en que se gestionan los conflictos de intereses al respecto y, en su caso, lo previsto en el contrato con el depositario relativo a la posibilidad de transferir y reutilizar los activos e información sobre toda cesión de responsabilidad al intermediario principal que pueda existir;

n) la descripción del modo y el momento de la divulgación de la información relativa a lo previsto en los apartados 2 y 3 de este artículo

El folleto deberá actualizarse cuando se produzca una modificación significativa de la información que contiene.

Asimismo, deberán poner a disposición de los inversores con carácter previo a su inversión el último informe anual de conformidad con el artículo 26 2. m) y el valor liquidativo de las ECR u OSI según el cálculo más reciente o el precio de mercado más reciente de una participación en las entidades de capital-riesgo, con arreglo al artículo 17;

2. Las SGEIC, informaran periódicamente a los inversores, como mínimo en el informe anual:

a) el porcentaje de los activos del ECR u OSI que es objeto de medidas especiales motivadas por su iliquidez;

b) el perfil de riesgo efectivo del ECR u OSI y los sistemas de gestión de riesgos utilizados por la gestora para gestionar tales riesgos.

Adicionalmente, comunicara inmediatamente a los inversores cualesquiera nuevas medidas para gestionar la liquidez del ECR u OSI.

3. Las SGEIC que gestionen ECR u OSI que recurran al apalancamiento informarán periódicamente a los inversores, como mínimo en el informe anual:

a) los cambios en cuanto al nivel máximo de apalancamiento al que la sociedad gestora podría recurrir por cuenta del ECR u OSI, así como todo derecho de reutilización de colaterales o garantías.

b) el importe total del apalancamiento empleado por el ECR u OSI.



Artículo 21. Obligaciones de información periódica a la CNMV sobre cada vehículo de inversión.

1. Las SGEIC deberán facilitar a la CNMV por cada ECR u OSI que gestionen cuanta información se les requiera sobre:

- a) el porcentaje de los activos del vehículo que es objeto de medidas especiales motivadas por su iliquidez;
- b) cualesquiera nuevas medidas para gestionar la liquidez del vehículo;
- c) el perfil de riesgo efectivo del vehículo y los sistemas de gestión de riesgos utilizados por la sociedad gestora para gestionar el riesgo de mercado, el riesgo de liquidez, el riesgo de contrapartida y otros riesgos, incluido el riesgo operativo;
- d) información sobre las principales categorías de activos en las que haya invertido el vehículo;
- e) los resultados de las pruebas de tolerancia a situaciones límite efectuadas de conformidad con el artículo 15, apartado 3, letra b), y el apartado 1 del artículo 16 .

2. La sociedad gestora facilitará a la CNMV, si ésta lo solicita, la siguiente documentación:

- a) un informe anual de cada vehículo de inversión de la UE gestionado por la sociedad gestora, y de cada vehículo de inversión comercializado en la Unión por él, correspondiente a cada ejercicio, con arreglo a lo dispuesto en el artículo 21, apartado 1;
- b) antes del término de cada trimestre, una lista detallada de todos los vehículos de inversión gestionados por la sociedad gestora.

3. Las sociedades gestoras que gestionen uno o varios ECR u OSI que recurran de forma sustancial al apalancamiento facilitarán a la CNMV información sobre el nivel global de apalancamiento de cada vehículo de inversión que gestionen, desglosando la parte del apalancamiento que se deriva de la toma en préstamo de efectivo o valores y la que esté implícita en los derivados financieros, e información sobre la medida en que los activos del vehículo de inversión han sido reutilizados. .

Dicha información incluirá la identidad de las cinco mayores fuentes de préstamo de efectivo o valores de cada uno de los vehículos de inversión gestionados por la sociedad gestora, y el apalancamiento obtenido de cada una de ellas. .

4. Las SGEIC así como las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva que gestionen ECR u OSI, deberán facilitar a la CNMV una lista detallada de todos las ECR u OSI gestionadas antes del término de cada trimestre

5. Se considerarán hechos específicamente relevantes para las ECR u OSI los que afecten o puedan afectar significativamente a la consideración del valor de las acciones o participaciones y, en particular, toda circunstancia de carácter contingente que afecte o



pueda influir significativamente en la evolución de los negocios de las entidades participadas, su rentabilidad y su situación financiera, siempre que la inversión en la entidad afectada represente al menos un 5 por 100 del activo de la entidad de capital-riesgo.

Artículo 22. Régimen de las participaciones significativas.

1. Cuando un mismo socio o partícipe, por sí o por persona interpuesta, adquiera o transmita acciones o participaciones de una ECR u OSI y, como resultado de dichas operaciones, el porcentaje de capital suscrito o patrimonio que quede en su poder alcance, exceda o quede por debajo del 20 por 100 y todos sus múltiplos, hasta el 100 por 100 del capital social, en los casos permitidos por esta Ley, deberá comunicarse a la Entidad en el plazo de diez días hábiles a partir de la adquisición o transmisión, el porcentaje del capital o patrimonio que haya quedado en su poder tras la operación.

2. El Ministro de Economía y Competitividad y, con su habilitación expresa, la CNMV podrán variar los porcentajes considerados participación significativa en aquellos supuestos que consideren necesario, atendiendo a los intereses de los inversores y a las especialidades de este tipo de inversión, así como fijar el contenido, la forma y periodicidad con que estas informaciones a que se refiere este título deben ser comunicadas a la CNMV.

Artículo 23. Obligaciones de transparencia en caso de adquisición de participación de control de sociedades no cotizadas

Cuando una o varias de los vehículos de inversión regulados por la Directiva 2011/61/UE que gestione, adquieran individual o conjuntamente, directa o indirectamente, el 30% de los derechos de voto de una sociedad no cotizada, la sociedad gestora notificará esta circunstancia a la CNMV, a la sociedad no cotizada interesada, así como a los socios de ésta cuyas identidades y direcciones estén disponibles para la sociedad gestora o puedan ponerse a disposición por parte de la sociedad o a través de un registro al que tenga o pueda tener acceso la sociedad gestora.

La notificación de **la adquisición de participaciones importantes habrá de contener, como mínimo, la información siguiente:**

- a) la situación resultante, en términos de derechos de voto;
- b) las condiciones en las cuales se ha adquirido el control, junto con la indicación de la identidad de los distintos socios afectados, de cualquier persona física o jurídica con capacidad para ejercer el derecho de voto en su nombre y, si procede, la cadena de sociedades por medio de las cuales se ejercen efectivamente los derechos de voto;



- c) la fecha en que se haya adquirido el control.

De igual modo, cuando los vehículos de inversión regulados por la Directiva 2011/61/UE que gestione, alcancen individual o conjuntamente, directa o indirectamente, el 50 % ó más de los derechos de voto de una sociedad no cotizada, la sociedad gestora habrá de notificar a los destinatarios referidos en el párrafo primero de este apartado, la siguiente información:

- a) la identidad de la sociedad gestora que, individualmente o mediante acuerdo con otras, gestiona el vehículo de inversión que haya adquirido el control;
- b) la política de prevención y gestión de los conflictos de intereses, en particular, entre la sociedad gestora, el vehículo de inversión y la sociedad, incluida la información sobre las salvaguardias específicas establecidas para garantizar que todo acuerdo entre la sociedad gestora y/o la entidad de capital-riesgo y la sociedad se haya celebrado en condiciones de independencia mutua, y
- c) la política de comunicación externa e interna relativa a la sociedad, en particular, en lo que respecta a los trabajadores.

Reglamentariamente se desarrollarán las previsiones contenidas en este artículo.

CAPÍTULO III

Condiciones de acceso y de ejercicio de la actividad de gestión de entidades de inversión cerradas en casos especiales

Artículo 24. Condiciones de acceso y de ejercicio de la actividad de las SGEIC que gestionen ECR u OSI por debajo de determinados umbrales

1. Lo previsto en el capítulo II anterior no será de aplicación a las SGEIC cuyos activos bajo gestión sean inferiores a los siguientes umbrales, salvo que la sociedad gestora desee optar por someterse voluntariamente a dicho régimen:

- a) 100 millones EUR, o
- b) 500 millones EUR, cuando los vehículos de inversión que gestionan no estén apalancados y no tengan derechos de reembolso que puedan ejercerse durante un período de cinco años después de la fecha de inversión inicial en cada vehículo.

Para el propósito de este cálculo computarán como activos bajo gestión de la SGEIC todos los activos en vehículos de inversión constituidos con arreglo a la Directiva



2011/61/UE que gestione tanto la propia sociedad gestora directamente como indirectamente por medio de una empresa con la que la gestora esté relacionada por motivos de gestión o control común, o por una participación directa o indirecta sustancial.

2. Las gestoras anteriores deberán informar a la CNMV de las ECR u OSI que gestionen y proporcionarle información sobre las estrategias de inversión de cada uno de dichos vehículos con el contenido establecido en el artículo 21. Asimismo, facilitarán periódicamente información a la CNMV sobre los principales instrumentos en los que inviertan así como sobre los principales riesgos y concentraciones

3. Dichas gestoras deberán informar a la CNMV cuando dejen de cumplir las condiciones que figuran en el apartado 1.

4. Lo previsto en el apartado 1 de este artículo no será de aplicación para las SGEIC que comercialicen ECR u OSI a inversores que no sean profesionales, de conformidad con lo previsto en el art 72 de esta Ley

Artículo 25. Condiciones de acceso y de ejercicio de la actividad de las SGEIC que gestionen Fondos de capital riesgo europeos (FCRE)

A las SGEIC que desean utilizar la designación “FCRE” en relación con su comercialización en la Unión Europea de fondos o sociedades de capital riesgo europeo deberán cumplir con lo previsto en el Reglamento 345/2013, en concreto en lo referido a las normas de conducta y requisitos necesarios para realizar la actividad de gestión, los procedimientos para gestionar conflictos de interés, la delegación de funciones, el disposición de los recursos propios suficientes para la gestión apropiada del fondo o sociedad, la publicación de un informe anual que contenga las cuentas auditadas de los vehículos, y la información previa que se debe facilitar a los inversores.

Artículo 26. Condiciones de acceso y de ejercicio de la actividad de las SGEIC que gestionen fondos de emprendimiento social europeos (FESE)

A las SGEIC que desean utilizar la designación “FESE” en relación con su comercialización en la Unión Europea de fondos o sociedades de emprendimiento social europeo deberán cumplir con lo previsto en el Reglamento 346/2013, en concreto en lo referido a las normas de conducta y requisitos necesarios para realizar la actividad de gestión, los procedimientos para gestionar conflictos de interés, la delegación de funciones, el disposición de los recursos propios suficientes para la gestión apropiada del fondo o sociedad, la publicación de un informe anual que contenga las cuentas auditadas de los vehículos, y la información previa que se debe facilitar a los inversores.



TÍTULO II

Régimen de las entidades de capital-riesgo y otros vehículos de inversión

CAPÍTULO I

Constitución de ECR y OVI

Artículo 27. Creación de vehículos de inversión

1. Para crear una ECR u OSI y dar comienzo a su actividad, las SGEIC deberán:

a) Notificar el proyecto de constitución y toda la información relativa al vehículo de inversión referida en el artículo 21

a la CNMV bien durante su proceso de autorización como sociedad gestora, bien en el momento de constitución del vehículo.

b) Constituirse mediante escritura pública e inscribirse en el Registro Mercantil. Para los fondos de capital-riesgo estos requisitos serán potestativos.

c) Estar inscritas en el correspondiente registro administrativo de la CNMV.

CAPÍTULO II

Régimen de inversiones de las ECR

Sección 1ª Entidades de capital-riesgo

Artículo 28. Concepto.

1. Las entidades de capital-riesgo son entidades financieras reguladas conforme a la Directiva 2011/61/UE cuyo objeto principal consiste en la toma de participaciones temporales en el capital de empresas no financieras y de naturaleza no inmobiliaria que, en el momento de la toma de participación, no coticen en el primer mercado de Bolsas de valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente de la Unión Europea o del resto



de países miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (en adelante, OCDE).

Asimismo, se considerarán inversiones propias del objeto de la actividad de capital-riesgo la inversión en valores emitidos por empresas cuyo activo esté constituido en más de un 50 por 100 por inmuebles, siempre que al menos los inmuebles que representen el 85 por 100 del valor contable total de los inmuebles de la entidad participada estén afectos, ininterrumpidamente durante el tiempo de tenencia de los valores, al desarrollo de una actividad económica en los términos previstos en la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio..

No obstante lo anterior, las entidades de capital-riesgo podrán igualmente extender su objeto principal a la toma de participaciones temporales en el capital de empresas no financieras que coticen en el primer mercado de Bolsas de valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente de la Unión Europea o del resto de países miembros de la OCDE, siempre y cuando tales empresas sean excluidas de la cotización dentro de los doce meses siguientes a la toma de la participación. Asimismo, podrán también invertir a su vez en otras entidades de capital-riesgo conforme a lo previsto en esta Ley.

Artículo 29. Actividades complementarias.

1. Para el desarrollo de su objeto social principal, las entidades de capital-riesgo podrán facilitar préstamos participativos, así como otras formas de financiación, en este último caso únicamente para sociedades participadas que formen parte del coeficiente obligatorio de inversión. Asimismo, podrán realizar actividades de asesoramiento dirigidas a las empresas que constituyan el objeto principal de inversión de las entidades de capital-riesgo según el artículo anterior, estén o no participadas por las entidades de capital-riesgo. En el caso de los fondos de capital-riesgo, las actividades anteriores serán realizadas por las sociedades gestoras. En el caso de las sociedades de capital-riesgo, podrán ser realizadas por ellas mismas o bien, en su caso, por sus sociedades gestoras.

2. A los efectos de esta Ley, también tendrán la consideración de empresas no financieras aquellas entidades cuya actividad principal sea la tenencia de acciones o participaciones emitidas por empresas pertenecientes a sectores no financieros.

3. A los efectos de esta Ley, tendrán la consideración de entidades financieras aquellas que estén incluidas en alguna de las siguientes categorías:

a) Entidades de crédito.



- b) Empresas de servicios de inversión.
- c) Entidades aseguradoras.
- d) Sociedades de inversión colectiva, financieras o no financieras.
- e) Sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva, de fondos de pensiones o de fondos de titulización.
- f) Sociedades de capital-riesgo y sociedades gestoras de entidades de capital-riesgo.
- g) Entidades cuya actividad principal sea la tenencia de acciones o participaciones, emitidas por entidades financieras, tal y como se definen en este apartado.
- h) Las Sociedades de garantía recíproca.
- i) Las entidades extranjeras, cualquiera que sea su denominación o estatuto, que, de acuerdo con la normativa que les resulte aplicable, ejerzan las actividades típicas de las anteriores.

También tendrán la consideración de entidades financieras, a los efectos de esta Ley, los fondos de capital-riesgo, los fondos de inversión colectiva, los fondos de pensiones y los fondos de titulización.

4. Las sociedades de capital-riesgo y las sociedades gestoras de entidades de capital-riesgo, dentro del objeto social, y los fondos de capital-riesgo, dentro de su objeto principal, no podrán desarrollar actividades no amparadas en esta Ley.

Artículo 30. Forma jurídica y categorías.

Las entidades de capital-riesgo pueden adoptar la forma jurídica de sociedades de capital-riesgo o de fondos de capital-riesgo.

Las entidades de capital-riesgo se denominarán “entidades de capital-riesgo Pyme”, cuando cumplan con lo establecido en la sección 2ª del Capítulo II del Título II de esta ley en materia del régimen de inversiones.

Artículo 31. Domicilio.



Las entidades de capital-riesgo reguladas en la presente Ley, así como sus sociedades gestoras, han de estar domiciliadas en territorio nacional y tener en éste su efectiva administración y dirección.

Artículo 32. Reserva de denominación.

1. Las denominaciones «sociedad de capital-riesgo», «fondo de capital-riesgo» y «sociedad gestora de entidades de inversión cerradas», o sus abreviaturas «SCR», «FCR» y «SGEIC» quedarán reservadas a las instituciones autorizadas al amparo de esta Ley e inscritas en el registro administrativo que al efecto existe en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV, en adelante).

2. Las sociedades de capital-riesgo, los fondos de capital-riesgo y las sociedades gestoras de entidades de capital-riesgo están obligados a incluir en su razón social la denominación respectiva o su abreviatura, así como la clase a la que pertenecen de acuerdo con lo establecido en el apartado 2 del artículo 4.

3. El Registro Mercantil y los demás registros públicos no inscribirán aquellas entidades cuya denominación sea contraria al régimen establecido en la presente Ley. Cuando, no obstante, tales inscripciones se hayan practicado, serán nulas de pleno derecho. Dicha nulidad no perjudicará los derechos de terceros de buena fe, adquiridos conforme al contenido de los correspondientes registros.

4. Ninguna persona o entidad podrá, sin haber obtenido la preceptiva autorización y sin hallarse inscrita en los registros de la CNMV, utilizar la denominación a que se refiere el apartado 1. anterior o cualquier otra expresión que induzca a confusión con ellas.

5. Las personas o entidades que incumplan lo establecido en este artículo serán sancionadas según lo previsto en el Título III de esta Ley. Si requeridas para que cesen inmediatamente en la utilización de las denominaciones continuaran utilizándolas, serán sancionadas con multas coercitivas por importe de hasta 300.000 euros, que podrán ser reiteradas con ocasión de posteriores requerimientos.

Será competente para la formulación de los requerimientos y para la imposición de las multas a que se refiere el párrafo anterior, la CNMV, que también podrá hacer advertencias públicas respecto de la existencia de esta conducta. Los requerimientos se formularán previa audiencia de la persona o entidad interesada y las multas se impondrán con arreglo al procedimiento previsto en esta Ley.

6. Lo dispuesto en este artículo se entiende sin perjuicio de las demás responsabilidades, incluso de orden penal, que puedan ser exigibles.



Artículo 33. Régimen de actuación.

Las entidades de capital-riesgo deberán cumplir en todo momento los requisitos exigidos por esta Ley para su autorización y los porcentajes de inversión en determinados activos fijados por esta Ley y por la normativa que la desarrolle.

Artículo 34. Coeficiente obligatorio de inversión.

1. Las entidades de capital-riesgo adecuarán su política de inversiones a los criterios expresamente establecidos en sus estatutos o reglamentos de gestión, respectivamente. Se entenderá por política de inversiones lo definido en el apartado 4 del artículo 34 de esta Ley.

2. En todo caso deberán mantener, como mínimo, el 60 por 100 de su activo computable, definido de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 40 de esta Ley, en acciones u otros valores o instrumentos financieros que puedan dar derecho, directa o indirectamente, a la suscripción o adquisición de aquéllas y participaciones en el capital de empresas que sean objeto de su actividad. Dentro de este porcentaje podrán incluirse:

a) préstamos participativos cuya rentabilidad esté completamente ligada a los beneficios o pérdidas de la empresa de modo que sea nula si la empresa no obtiene beneficios, sin límite, y

b) acciones o participaciones de entidades de capital-riesgo, de acuerdo con lo previsto en el artículo 33, hasta 20 puntos porcentuales del total de su activo computable..

3. También se entenderán incluidas en el coeficiente obligatorio de inversión las acciones y participaciones en el capital de empresas no financieras que cotizan o se negocian en un segundo mercado de una Bolsa española o en mercados equivalentes de otros países. A tales efectos se considerarán aptos los mercados que cumplan simultáneamente las siguientes características:

a) Tratarse de un segmento especial o de un mercado de una Bolsa extranjera cuyos requisitos de admisión sean similares a los establecidos en la normativa española para los segundos mercados.

b) Tratarse de un mercado especializado en valores de pequeñas y medianas empresas.

c) No estar situado en un territorio considerado por la normativa española un paraíso fiscal o en un país o territorio cuyas autoridades se nieguen a intercambiar información



con las autoridades españolas sobre las materias reguladas en la presente Ley. Los países o territorios que se encuentran en este último supuesto serán los contemplados en el artículo 2 del Real Decreto 1080/1991, de 5 de julio, por el que se determinan los países o territorios como paraísos fiscales.

4. En el caso de que una entidad de capital-riesgo tenga una participación en una entidad que sea admitida a cotización en un mercado no incluido en el apartado anterior, dicha participación podrá computarse dentro del coeficiente obligatorio de inversión durante un plazo máximo de tres años, contados desde la fecha en que se hubiera producido la admisión a cotización de esta última. Transcurrido el plazo señalado, dicha participación deberá computarse dentro del coeficiente de libre disposición.

5. El coeficiente obligatorio de inversión deberá cumplirse al finalizar cada ejercicio social.

Artículo 35. Inversión en entidades de capital-riesgo.

1. Las entidades de capital-riesgo podrán invertir hasta el 100 por 100 de su activo computable dentro del coeficiente obligatorio de inversión en otras entidades de capital-riesgo autorizadas conforme a esta Ley y en entidades extranjeras similares que reúnan las características del apartado 2 de este artículo, siempre que cada una de las Entidades de capital-riesgo o entidad extranjera en que se invierte no tenga invertido a su vez más del 10 por 100 de su activo en otras entidades de capital-riesgo.

2. Para que la inversión en las entidades extranjeras a que se refiere el apartado anterior se compute dentro del coeficiente obligatorio establecido en el apartado 2 del artículo 34, será preciso que tales entidades estén domiciliadas en un Estado miembro de la OCDE y que, cualquiera que sea su denominación o estatuto, ejerzan, de acuerdo con la normativa que les resulte aplicable, las actividades típicas de las entidades de capital-riesgo.

3. En cualquier caso, la entidad de capital-riesgo inversora deberá cumplir con los coeficientes de diversificación de la inversión del artículo 36.

Artículo 36. Fondos y sociedades de entidades de capital-riesgo.

1. Podrán ostentar la denominación de fondos o sociedades de entidades de capital-riesgo aquellas entidades cuyo coeficiente de inversión obligatorio se ajuste a lo dispuesto en el artículo 34 con la especialidad que se establece en el siguiente apartado en cuanto al porcentaje de inversión en entidades de capital-riesgo.



2. Las entidades reguladas en este artículo deberán invertir al menos el 50 por 100 del coeficiente de inversión obligatorio de su activo computable en otras entidades de capital-riesgo autorizadas conforme a esta Ley y en entidades extranjeras que reúnan las características señaladas en el artículo 33.2. No podrán invertir en cada entidad de capital-riesgo o entidad extranjera más del 40 por 100 de su activo, y deberán respetar las reglas de diversificación y limitación de inversiones del artículo 36. Asimismo, cada una de las entidades de capital-riesgo o entidad extranjera en que se invierta no podrá tener invertido, a su vez, más del 10 por 100 de su activo en otras entidades de capital-riesgo.

Artículo 37. Coeficiente de libre disposición.

El resto del activo no sujeto al coeficiente obligatorio de inversión determinado en el artículo 34 podrá mantenerse en:

a) Valores de renta fija negociados en mercados regulados o en mercados secundarios organizados.

b) Participaciones en el capital de empresas distintas de las que son objeto de su actividad según el artículo 2 de esta Ley, incluidas participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) y entidades de capital-riesgo que no cumplan lo dispuesto en el artículo 33.

c) Efectivo. En aquellos casos en los que estatutaria o reglamentariamente se prevean reembolsos periódicos formará parte del coeficiente de liquidez, junto con los demás activos especialmente líquidos que precise el Ministro de Economía y Competitividad, o, con su delegación expresa, la CNMV.

d) Préstamos participativos.

e) Financiación de cualquier tipo a empresas participadas que formen parte de su objeto social principal.

f) En el caso de sociedades de capital-riesgo, hasta el 20 por 100 de su capital social, en elementos de inmovilizado necesarios para el desarrollo de su actividad.

Artículo 38. Limitaciones de grupo y diversificación de las inversiones.

1. Las entidades de capital-riesgo no podrán invertir más del 25 por 100 de su activo computable en el momento de la inversión en una misma empresa, ni más del 35 por 100



en empresas pertenecientes al mismo grupo de sociedades, entendiéndose por tal el definido en el artículo 4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

2. Las entidades de capital-riesgo podrán invertir hasta el 25 por 100 de su activo en empresas pertenecientes a su grupo o al de su sociedad gestora, tal y como éste se define en el artículo 4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, siempre que cumplan los siguientes requisitos:

a) Que los estatutos o reglamentos contemplen estas inversiones.

b) Que la entidad o, en su caso, su sociedad gestora disponga de un procedimiento formal, recogido en su reglamento interno de conducta, que permita evitar conflictos de interés y cerciorarse de que la operación se realiza en interés exclusivo de la entidad. La verificación del cumplimiento de estos requisitos corresponderá a una comisión independiente creada en el seno de su consejo o a un órgano independiente al que la sociedad gestora encomiende esta función.

c) Que en los folletos y en la información pública periódica de la entidad se informe con detalle de las inversiones realizadas en entidades del grupo.

Tan sólo a los efectos previstos en este artículo se considerará que las empresas en las que participen directamente las entidades de capital-riesgo, que cumplan los requisitos establecidos en el artículo 2 de la presente Ley, no son empresas pertenecientes al grupo de la entidad de capital-riesgo de que se trate.

Artículo 39. Incumplimientos temporales de las inversiones.

1. Los porcentajes previstos en el apartado 2. del artículo 34, apartado 1. del artículo 35, apartado 2. del artículo 36, letra f) del artículo 37 y apartados 1. y 2. del artículo 38 podrán ser incumplidos por las entidades de capital-riesgo durante los siguientes períodos:

a) Durante los primeros tres años, a partir de su inscripción en el correspondiente registro de la CNMV.

b) Durante veinticuatro meses, a contar desde que se produzca una desinversión característica del coeficiente obligatorio que provoque su incumplimiento. Se entenderá por tal una desinversión cuyo montante supere el cinco por ciento del patrimonio.



2. En el supuesto de devolución de aportaciones a partícipes o socios, los coeficientes se computarán teniendo en cuenta el patrimonio inicial.

3. Cuando se produzca una ampliación de capital en una sociedad de capital-riesgo, que no venga exigida por imperativo legal, o una nueva aportación de recursos a los fondos de capital-riesgo, se podrán incumplir los coeficientes indicados en el apartado 1 durante los tres años siguientes a la ampliación o a la nueva aportación. Este límite temporal podrá calcularse para las sociedades de capital riesgo desde la fecha de desembolso del capital correspondiente a la ampliación siempre que el desembolso se produzca dentro de los 6 meses posteriores a la ampliación de capital.

4. La CNMV podrá, con carácter excepcional, eximir del cumplimiento de los porcentajes previstos en el apartado 2 del artículo 34, en el apartado 1 del artículo 35, y en el apartado 2. del artículo 36, o autorizar la ampliación de los plazos a que se refiere el apartado 1 de este artículo, a solicitud de las sociedades de capital-riesgo o de la sociedad gestora, en atención a la situación del mercado y a la dificultad de encontrar proyectos para cubrir, adecuadamente, el porcentaje mencionado.

Artículo 40. Otros límites a las inversiones.

El Ministro de Economía y Competitividad y, con su habilitación expresa, la CNMV podrán establecer limitaciones a la inversión en determinados tipos de activos o actividades, un coeficiente mínimo de liquidez a mantener, en su caso, por las entidades de capital-riesgo, determinar los conceptos contables que integran el activo computable, es decir, el activo de las entidades de capital-riesgo a efectos de calcular los porcentajes previstos en los artículos precedentes y establecer límites a la financiación ajena que puedan obtener las entidades de capital-riesgo.

Artículo 41. Toma de participaciones en empresas no financieras cotizadas en mercados regulados.

Para que la adquisición por la entidad de capital-riesgo de participaciones de empresas no financieras que coticen en un mercado regulado distinto de los enunciados en el apartado 3 del artículo 34 sea contabilizada dentro del coeficiente obligatorio de inversión del apartado 2. del artículo 34, será preciso que la entidad de capital-riesgo o su sociedad gestora, en su caso, obtenga la exclusión de la cotización de la empresa participada dentro del plazo de un año desde la toma de participación. La CNMV podrá autorizar la ampliación de este plazo a solicitud de la sociedad de capital-riesgo o de la sociedad gestora.

Sección 2ª Entidades de capital-riesgo Pyme



Artículo 42. Definición

Las entidades de capital-riesgo PYME deberán cumplir en todo momento los requisitos exigidos por esta Ley para su autorización y con el régimen de inversiones determinado por esta sección 2ª. Asimismo, deberán establecer una relación de asesoramiento con sus entidades participadas.

Artículo 43. Coeficiente obligatorio de inversión de las ECR-Pyme

1. Las entidades de capital-riesgo Pyme adecuarán su política de inversiones a los criterios expresamente establecidos en sus estatutos o reglamentos de gestión, respectivamente. Se entenderá por política de inversiones lo definido en el apartado 4 del artículo 55 de esta Ley.

2. En todo caso deberán mantener, como mínimo, el 70 por 100 de su activo computable, definido de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 40 de esta Ley, en los siguientes instrumentos financieros que provean de financiación a las empresas que son objeto de su actividad:

- a) acciones y participaciones en el capital,
- b) préstamos participativos,
- c) instrumentos financieros híbridos siempre que la rentabilidad de dichos instrumentos esté ligada a los beneficios o pérdidas de la empresa y que la recuperación del principal en caso de concurso no esté plenamente asegurada,
- d) hasta un 30% del activo computable en préstamos con o sin garantía a empresas en las que la ECR-PYME ya tenga una participación a través de alguno de los instrumentos de las letras anteriores, y
- e) Hasta un 20% del activo computable en acciones o participaciones en otras entidades de capital-riesgo pyme autorizadas conforme a esta Ley siempre que cada una de las Entidades de capital-riesgo pyme en que se invierte no tenga invertido a su vez más del 10 % de su activo computable en otras entidades de capital-riesgo.

3. Las empresas objeto de la actividad de las Entidades de capital-riesgo PYME serán las que cumplan los siguientes requisitos:

- a) que, en el momento de la inversión, no estén admitidas a cotización en un mercado secundario regulado o sistema multilateral de negociación,



- b) que tengan menos de 250 empleados,
- c) que o bien su activo anual no supere los 34 millones de euros o bien su volumen de negocios anual no supere los 50 millones de euros,
- d) que no se trate de una institución de inversión colectiva,
- e) que no se trate de empresas financieras o de naturaleza inmobiliaria, y
- f) que estén establecidas en los Estados miembros de la Unión Europea o en terceros países, siempre que dicho tercer país no figure en la lista de países y territorios no cooperantes establecida por el GAFI y haya firmado con España firmado un acuerdo que se ajusta plenamente a las normas establecidas en el artículo 26 del Modelo de Convenio Tributario sobre la Renta y sobre el Patrimonio de la OCDE y garantiza un intercambio efectivo de información en materia tributaria, incluyendo, en su caso, acuerdos fiscales multilaterales.

4. La financiación de las ECR-Pyme a las empresas que son su objeto de actividad no podrá suponer una toma de control de estas, en el sentido indicado por el artículo 42 del Código de Comercio.

5. El coeficiente obligatorio de inversión deberá cumplirse al finalizar cada ejercicio social.

Artículo 44. Coeficiente de libre disposición de las ECR-Pyme.

El resto del activo no sujeto al coeficiente obligatorio de inversión determinado en el artículo 43 podrá mantenerse en:

a) Valores de renta fija negociados en mercados regulados o en mercados secundarios organizados.

b) Participaciones en el capital de empresas distintas de las que son objeto de su actividad según el apartado 3 del artículo 43 de esta Ley, incluidas participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) y en entidades de capital-riesgo que no sean entidades de capital-riesgo-pyme.

c) Efectivo. En aquellos casos en los que estatutaria o reglamentariamente se prevean reembolsos periódicos formará parte del coeficiente de liquidez, junto con los demás activos especialmente líquidos que precise el Ministro de Economía y Competitividad, o, con su delegación expresa, la CNMV.



d) Financiación de cualquier tipo a empresas no participadas que formen parte de su objeto de actividad definido en el apartado 3 del artículo 43.

e) En el caso de sociedades de capital-riesgo, hasta el 20 por 100 de su capital social, en elementos de inmovilizado necesarios para el desarrollo de su actividad.

Artículo 45. Limitaciones de grupo y diversificación de las inversiones de las ECR-Pyme.

Las entidades de capital-riesgo pyme no podrán invertir más del 40 por 100 de su activo computable en el momento de la inversión en una misma empresa, ni más del 40 por 100 en empresas pertenecientes al mismo grupo de sociedades, entendiéndose por tal el definido en el artículo 4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

Artículo 46. Incumplimientos temporales de las inversiones.

1. Los porcentajes previstos en el apartado 2. del artículo 43, letra e) del artículo 44 y artículo 45 podrán ser incumplidos por las entidades de capital-riesgo pyme durante los siguientes períodos:

a) Durante los primeros tres años, a partir de su inscripción en el correspondiente registro de la CNMV.

b) Durante veinticuatro meses, a contar desde que se produzca una desinversión característica del coeficiente obligatorio que provoque su incumplimiento. Se entenderá por tal una desinversión cuyo montante supere el cinco por ciento del patrimonio.

2. En el supuesto de devolución de aportaciones a partícipes o socios, los coeficientes se computarán teniendo en cuenta el patrimonio inicial.

3. Cuando se produzca una ampliación de capital en una sociedad de capital-riesgo, que no venga exigida por imperativo legal, o una nueva aportación de recursos a los fondos de capital-riesgo, se podrán incumplir los coeficientes indicados en el apartado 1. durante los tres años siguientes a la ampliación o a la nueva aportación. Este límite temporal podrá calcularse para las sociedades de capital riesgo-pyme desde la fecha de desembolso del capital correspondiente a la ampliación siempre que el desembolso se produzca dentro de los 6 meses posteriores a la ampliación de capital.

4. La CNMV podrá, con carácter excepcional, eximir del cumplimiento de los porcentajes previstos en el apartado 2. del artículo 43, letra e) del artículo 44 y artículo 45, o autorizar la ampliación de los plazos a que se refiere el apartado 1 de este artículo, a



solicitud de las sociedades de capital-riesgo pyme o de la sociedad gestora, en atención a la situación del mercado y a la dificultad de encontrar proyectos para cubrir, adecuadamente, el porcentaje mencionado.

Artículo 47. Otros límites a las inversiones.

El Ministro de Economía y Competitividad y, con su habilitación expresa, la CNMV podrán establecer limitaciones a la inversión en determinados tipos de activos o actividades, un coeficiente mínimo de liquidez a mantener, en su caso, por las entidades de capital-riesgo pyme, determinar los conceptos contables que integran el activo computable, es decir, el activo de las entidades de capital-riesgo a efectos de calcular los porcentajes previstos en los artículos precedentes y establecer límites a la financiación ajena que puedan obtener las entidades de capital-riesgo.

Artículo 48. Límites a las posiciones de titulización

A estos efectos las SGEIC deberán atenerse a lo regulado en el Reglamento Delegado de la Comisión 231/2013, que desarrolla la Directiva 2011/61/UE en materia de exenciones, condiciones generales de ejercicio, depositario, apalancamiento, transparencia y supervisión.

CAPÍTULO III

Régimen jurídico de las sociedades de capital-riesgo

Artículo 49. Definición y régimen jurídico.

1. Las sociedades de capital-riesgo son sociedades anónimas cuyo objeto social principal es el definido en el artículo 28. Podrán realizar las actividades enunciadas en los artículos 26 y 27 por ellas mismas o a través de una SGEIC.

2. Las sociedades de capital-riesgo se registrarán por lo establecido en esta Ley, y en lo no previsto por ella, por el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio.

3. El capital social suscrito mínimo será de 1.200.000 euros, debiéndose desembolsar en el momento de su constitución, al menos, el 50 por 100 y el resto, en una o varias veces, dentro del plazo de tres años desde la constitución de la sociedad. Los



desembolsos del capital social mínimo deberán realizarse en efectivo, en activos aptos para la inversión de las entidades de capital-riesgo o en bienes que integren su inmovilizado, no pudiendo superar estos últimos el 20 por 100 de su capital social.

Los desembolsos adicionales al capital social mínimo o las posteriores ampliaciones de éste podrán realizarse, además, en inmovilizado o activos financieros aptos para la inversión conforme a los artículos 31 y 35 de esta Ley.

4. El capital social estará representado por acciones, representadas mediante títulos, en cuyo caso serán nominativas, o mediante anotaciones en cuenta.

Se permitirá la emisión de acciones de una clase distinta a la general de la sociedad que sólo podrán ser suscritas por los promotores o fundadores.

5. Quedan prohibidas las remuneraciones o ventajas de los fundadores o promotores previstas en el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

6. En sus Estatutos sociales se recogerán, además de las especificaciones previstas en el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, la política de inversiones, así como la posibilidad de que la gestión de las inversiones, previo acuerdo de la Junta General, la realice una sociedad gestora de entidad de capital-riesgo o una sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva.

Artículo 50. Valoración del patrimonio y determinación del valor liquidativo de las acciones de las Sociedades de capital-riesgo.

1. El valor del patrimonio de la sociedad de capital-riesgo será el resultado de deducir de la suma de sus activos reales las cuentas acreedoras, determinándose el valor de éstas y aquéllos conforme a los criterios que determinen el Ministro de Economía y Competitividad y, con su habilitación expresa, la CNMV.

2. El valor de cada acción será el resultado de dividir el patrimonio neto de la sociedad por el número de acciones en circulación.

Artículo 51. Transformación, fusión, escisión y demás operaciones societarias.

La transformación, fusión, escisión y las demás operaciones societarias que realice una sociedad de capital-riesgo que conduzcan a la creación de una sociedad de capital-riesgo requerirán aprobación previa de la CNMV conforme a lo dispuesto para la autorización de proyectos de constitución en el capítulo I del Título I de esta Ley.



Artículo 52. Delegación de la gestión.

1. Las sociedades de capital-riesgo podrán recoger en sus estatutos sociales la posibilidad de que la gestión de sus activos, previo acuerdo de la Junta General o por su delegación el consejo de administración, la realice una sociedad gestora de entidad de capital-riesgo o una sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva o una entidad habilitada para prestar el servicio de inversión a que se refiere la letra d) del apartado 1 del artículo 63 de la Ley 24/1988, de 28 de julio.

El eventual acuerdo será elevado a escritura pública e inscrito en el Registro Mercantil y en el correspondiente registro administrativo. Este acuerdo no eximirá a los órganos de administración de la sociedad de ninguna de las obligaciones y responsabilidades que la normativa vigente les impone.

2. La designación de la sociedad gestora será efectiva a partir del momento de la inscripción en el registro administrativo del eventual acuerdo de la Junta General o, por su delegación, el Consejo de Administración.

CAPÍTULO IV

Los fondos de capital-riesgo

Artículo 53. Definición y régimen jurídico.

1. Los fondos de capital-riesgo son patrimonios separados sin personalidad jurídica, pertenecientes a una pluralidad de inversores, cuya gestión y representación corresponde a una sociedad gestora, que ejerce las facultades de dominio sin ser propietaria del fondo. Su objetivo principal es el definido en el artículo 28 y corresponde a la sociedad gestora la realización de las actividades enunciadas en los artículos 26 y 27 de esta Ley.

2. La condición de partícipe se adquiere mediante la realización de la aportación al fondo común.

Artículo 54. Patrimonio.

1. El patrimonio mínimo inicial de los fondos de capital-riesgo será de 1.650.000 euros.

2. Las aportaciones para la constitución inicial y las posteriores del patrimonio se realizarán exclusivamente en efectivo.



3. El patrimonio de los fondos de capital-riesgo se constituirá con las aportaciones de los partícipes y sus rendimientos. Los partícipes no responderán por las deudas del fondo sino hasta el límite de lo aportado. El patrimonio del fondo no responderá por las deudas de los partícipes ni de las sociedades gestoras.

4. El patrimonio estará dividido en participaciones de iguales características que conferirán a su titular un derecho de propiedad sobre el mismo. Dichas participaciones serán nominativas, tendrán la consideración de valores negociables y podrán estar representadas mediante títulos o anotaciones en cuenta.

En el caso de los fondos de capital-riesgo de régimen simplificado se permitirá la emisión de participaciones con características distintas a las participaciones generales del fondo que sólo podrán ser suscritas por los promotores o fundadores.

Artículo 55. Constitución del fondo y especificaciones del contenido de su reglamento.

1. El fondo se constituirá mediante la puesta en común del efectivo que integrará su patrimonio.

2. El contrato de constitución podrá formalizarse en escritura pública o en documento privado, habrá de ser inscrito en el registro administrativo de la CNMV y en él deberá constar expresamente:

a) La denominación del fondo.

b) El objeto, circunscrito exclusivamente a las actividades contempladas en los artículos 2 y 3 de esta Ley.

c) El patrimonio del fondo en el momento de su constitución.

d) El nombre y domicilio de la sociedad gestora.

e) El reglamento de gestión del fondo.

3. El Ministro de Economía y Competitividad y, con su habilitación expresa, la CNMV, establecerá el modelo normalizado de reglamento de gestión del fondo de capital-riesgo, que deberá recoger como mínimo los siguientes extremos:

a) El plazo de duración del fondo, en su caso.



b) El régimen de emisión y reembolso de las participaciones, incluyendo, en su caso, el número de reembolsos que se garantizan, periodicidad de los mismos, y régimen de preavisos, si los hubiera.

c) El plazo de duración de la prohibición de suscripción y reembolso, si las hubiese.

d) La periodicidad con la que habrá de calcularse el valor de las participaciones a efectos de suscripción y reembolso.

e) Normas para la administración, dirección y representación del fondo.

f) Determinación y forma de distribución de resultados.

g) Requisitos para la modificación del contrato de constitución, del Reglamento de gestión y condiciones para ejercer, en su caso, el derecho de separación por parte del partícipe.

h) Sustitución de la sociedad gestora.

i) Normas para la disolución y liquidación del fondo.

j) Tipos de remuneración de la sociedad gestora.

k) La política de inversiones.

i) La política de distribución de resultados.

4. Se entenderá por política de inversiones, a los efectos del apartado anterior y del apartado 1 del artículo 34 de esta Ley, el conjunto de decisiones coordinadas orientadas al cumplimiento de su objeto sobre los siguientes aspectos:

a) Sectores empresariales hacia los que se orientarán las inversiones.

b) Áreas geográficas hacia las que se orientarán las inversiones.

c) Tipos de sociedades en las que se pretende participar y criterios de su selección.

d) Porcentajes generales de participación máximos y mínimos que se pretendan ostentar.



e) Criterios temporales máximos y mínimos de mantenimiento de las inversiones y fórmulas de desinversión.

f) Tipos de financiación que se concederán a las sociedades participadas.

g) Prestaciones accesorias que la sociedad gestora del mismo podrá realizar a favor de las sociedades participadas, tales como el asesoramiento o servicios similares.

h) Modalidades de intervención de la entidad gestora en las sociedades participadas, y fórmulas de presencia en sus correspondientes órganos de administración.

Artículo 56. Régimen de suscripción y reembolso de las participaciones.

1. La sociedad gestora emitirá y reembolsará las participaciones en el fondo de acuerdo con las condiciones establecidas en su reglamento de gestión.

2. El valor de cada participación será el resultado de dividir el patrimonio del fondo por el número de participaciones en circulación, valorando aquél de acuerdo con los criterios que establezca el Ministro de Economía y Competitividad, y con su habilitación expresa, la CNMV.

3. La sociedad gestora podrá gestionar por cuenta del emisor la suscripción y reembolso de participaciones en fondos de capital-riesgo, así como por cuenta ajena su transmisión.

Artículo 57. Administración.

1. La dirección y administración de los fondos de capital-riesgo se regirá por lo dispuesto en el reglamento de gestión de cada fondo, debiendo recaer necesariamente en una sociedad gestora de entidad de capital-riesgo o en una sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva con los requisitos que se fijan en este último supuesto, en esta Ley.

2. En ningún caso podrán impugnarse por defecto de facultades de administración y disposición los actos y contratos realizados por la sociedad gestora del fondo con terceros en el ejercicio de las atribuciones que le corresponden conforme a lo previsto en la presente Ley.

Artículo 58. Valoración del patrimonio, valor liquidativo y distribución de resultados.



1. El valor del patrimonio del fondo será el resultado de deducir de la suma de sus activos reales las cuentas acreedoras determinándose el valor de éstas conforme a los criterios que se establezcan por el Ministro de Economía y Competitividad y, con su habilitación expresa, la CNMV.

2. El valor liquidativo de cada participación será el resultado de dividir el patrimonio neto del fondo por el número de participaciones en circulación.

3. Los resultados serán la consecuencia de deducir de la totalidad de los ingresos obtenidos por el fondo la comisión de la sociedad gestora, así como los demás gastos previstos en el reglamento de gestión del fondo, entre los cuales se incluirán los de auditoría.

4. El FCR podrá distribuir a sus partícipes, con la periodicidad establecida en su política de distribución de resultados, los resultados definidos en el apartado anterior, una vez satisfechos los impuestos correspondientes.

Artículo 59. Fusión.

1. Podrán fusionarse fondos de capital-riesgo ya sea mediante la absorción ya con la creación de un nuevo fondo.

2. La iniciación del procedimiento requerirá el previo acuerdo de la sociedad gestora de los fondos que vayan a fusionarse.

3. La fusión será previamente autorizada por la CNMV conforme a los procedimientos establecidos en el capítulo I del Título I de esta Ley para la autorización de proyectos de constitución.

4. El proyecto de fusión entre dos o más fondos deberá tener el siguiente contenido mínimo:

a) Identificación de los fondos implicados y de sus sociedades gestoras. En el caso de fusión por creación de una nueva entidad, identificación del nuevo fondo.

b) Explicación del procedimiento para llevar a cabo la fusión con indicación de los aspectos jurídicos y económicos de la fusión.

c) Resumen de la composición de las carteras, destacando, en su caso, las diferencias sustanciales entre los distintos fondos que se fusionan, así como de la política de inversión que realizará el nuevo fondo o fondo absorbente en el futuro.



d) Información sobre los últimos estados financieros auditados, así como sobre la posible ecuación de canje resultante con la aplicación de los últimos estados financieros remitidos a la CNMV.

e) Información sobre los efectos fiscales de la fusión.

f) En el caso de fusión por absorción, explicación de todas las modificaciones a incluir en el reglamento de gestión y en los folletos completo y simplificado del fondo absorbente. En el caso de fusión por creación de un nuevo fondo, inclusión del proyecto de reglamento de gestión y una memoria explicativa del proyecto con el contenido exigido, con carácter general, para la constitución de nuevos fondos.

Artículo 60. Disolución y liquidación.

1. El fondo quedará disuelto, abriéndose en consecuencia el período de liquidación, por el cumplimiento del término o plazo, o por las causas que se establezcan en su reglamento de gestión del fondo, entre las que podrá encontrarse el cese de su gestora sin que otra asuma la gestión. El Reglamento de gestión contendrá los mecanismos de adopción del acuerdo de disolución así como las normas para la disolución y liquidación del fondo. El acuerdo de disolución deberá ser comunicado inmediatamente a la CNMV, quien procederá a su publicación, debiendo además ser comunicada de forma inmediata a los partícipes.

2. Una vez adoptado el acuerdo de disolución del fondo, se abre el período de liquidación, quedando suspendido los derechos de reembolso y de suscripción de participaciones. La liquidación del fondo se realizará por su sociedad gestora o por cualquier otra entidad de conformidad con lo previsto en el reglamento de gestión del fondo.

3. La sociedad gestora procederá con la mayor diligencia y en el más breve plazo posible a enajenar los valores y activos del fondo y a satisfacer y percibir los créditos. Una vez realizadas estas operaciones, elaborará los correspondientes estados financieros y determinará el remanente positivo que deba atribuirse a las personas o entidades que hayan de percibirlo conforme a lo establecido en el Reglamento de gestión del fondo.

Antes de la elaboración de los estados financieros, el liquidador podrá repartir el efectivo obtenido en la enajenación de los activos del fondo, en concepto de liquidaciones a cuenta, de forma proporcional entre todos los partícipes del fondo, siempre que hayan satisfecho a todos los acreedores o consignado el importe de sus créditos vencidos.



4. Podrán establecerse en el Reglamento de gestión del fondo excepciones a la norma del apartado anterior que permitan el reparto en especie del remanente, siempre que se valore al valor normal de mercado.

5. Los estados financieros deberán ser auditados en la forma prevista en esta Ley. El balance y la cuenta de pérdidas y ganancias deberán ser comunicados como información significativa a los acreedores.

6. Transcurrido el plazo de un mes a partir de la fecha de la comunicación a la que se refiere el apartado anterior sin que se hubieran formulado reclamaciones, se procederá al efectivo reparto del remanente de conformidad con lo dispuesto en el reglamento de gestión.

7. En el caso de que hubiera habido reclamaciones, se estará a lo que disponga el juez o el tribunal competente.

8. Una vez efectuado el reparto total del patrimonio, la sociedad gestora del fondo solicitará la cancelación del fondo en el registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

CAPÍTULO V

Régimen jurídico de las Otras Sociedades de Inversión (OSI), los Fondos de Capital Riesgo Europeos (FCRE) y los Fondos de emprendimiento social europeos (FESE)

Artículo 61. Forma jurídica de las Otras Sociedades de Inversión (OSI)

De acuerdo con el apartado 4 del artículo 1, las Otras Sociedades de Inversión constituidas en España tendrán la forma jurídica de sociedades.

Artículo 62. Definición y régimen jurídico de las OSI.

1. Las Otras Sociedades de Inversión (OSI) son cualesquiera sociedades cuyo objeto social principal sea el definido en el apartado 3 del artículo 1. Podrán realizar sus actividades por ellas mismas o a través de una SGEIC.

2. Las OSI se registrarán por lo establecido en esta Ley, y en lo no previsto por ella, por el Texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio.



4. El capital social estará representado por acciones, representadas mediante títulos, en cuyo caso serán nominativas, o mediante anotaciones en cuenta.

5. En sus Estatutos sociales se recogerán, además de las especificaciones previstas en el Texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, la política de inversiones, así como la posibilidad de que la gestión de las inversiones, previo acuerdo de la Junta General, la realice una SGEIC o una sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva.

Artículo 63. Régimen jurídico de los Fondos de capital riesgo europeos (FCRE)

A las entidades que desean utilizar la designación “FCRE” en relación con su comercialización en la Unión Europea les aplicarán las normas contenidas en el Reglamento 345/2013 sobre fondos de capital riesgo europeos.

Artículo 64. Régimen jurídico de los de los fondos de emprendimiento social europeos (FESE).

A las entidades que desean utilizar la designación “FESE” en relación con su comercialización en la Unión Europea les aplicarán las normas contenidas en el Reglamento 346/2013 sobre fondos de emprendimiento social europeos

Artículo 65. Valoración del patrimonio y determinación del valor liquidativo de las acciones de las OSI.

1. El valor del patrimonio de la OSI será el resultado de deducir de la suma de sus activos reales las cuentas acreedoras, determinándose el valor de éstas y aquéllos conforme a los criterios que determinen el Ministro de Economía y Competitividad y, con su habilitación expresa, la CNMV.

2. El valor de cada acción será el resultado de dividir el patrimonio neto de la sociedad por el número de acciones en circulación.

Artículo 66. Transformación, fusión, escisión y demás operaciones societarias.

La transformación, fusión, escisión y las demás operaciones societarias que realice una OSI que conduzcan a la creación de una OSI requerirán notificación previa de la CNMV conforme a lo dispuesto para la constitución de nuevos vehículos de inversión en el artículo 27.



Artículo 67. Delegación de la gestión.

1. Las OSI podrán recoger en sus estatutos sociales la posibilidad de que la gestión de sus activos, previo acuerdo de la Junta General o por su delegación el consejo de administración, la realice una sociedad gestora de OSI o una sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva o una entidad habilitada para prestar el servicio de inversión a que se refiere la letra d) del apartado 1 del artículo 63 de la Ley 24/1988, de 28 de julio.

El eventual acuerdo será elevado a escritura pública e inscrito en el Registro Mercantil y en el correspondiente registro administrativo. Este acuerdo no eximirá a los órganos de administración de la sociedad de ninguna de las obligaciones y responsabilidades que la normativa vigente les impone.

2. La designación de la sociedad gestora será efectiva a partir del momento de la inscripción en el registro administrativo del eventual acuerdo de la Junta General o, por su delegación, el Consejo de Administración.

TÍTULO III

Normas de conducta, supervisión, inspección y sanción

CAPÍTULO I

Normas de conducta

Artículo 68. Normativa aplicable.

Las SGEIC así como quienes desempeñen cargos de administración y dirección en todas ellas, y, sus empleados, estarán sujetos a las siguientes normas de conducta:

a) Las contenidas en el Título VII de la Ley 24/1988, de 28 de julio, sin perjuicio de las adaptaciones que, en su caso, apruebe el Ministro de Economía y Competitividad, o con su habilitación expresa, la CNMV.

b) Las contenidas en sus reglamentos internos de conducta.

Estas normas serán también de aplicación a la actividad de comercialización según se define ésta en el art 72.



Las entidades a que se refiere el primer párrafo de este artículo deberán elaborar un reglamento interno de conducta de obligado cumplimiento, que regulará la actuación de sus órganos de administración, dirección y empleados. Los reglamentos internos de conducta deberán desarrollar en todo caso los principios citados en la Ley 24/1988, de 28 de julio. El incumplimiento de lo previsto en los reglamentos internos de conducta, en cuanto su contenido que será en desarrollo de los principios y requisitos del artículo 79 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, podrá dar lugar a la imposición de las correspondientes sanciones administrativas.

CAPÍTULO II

Supervisión, inspección y sanción

Artículo 69. Sujetos.

Quedan sujetos al régimen de supervisión, inspección y sanción de la presente Ley:

- a) Las Sociedades Gestoras de Entidades de Inversión Cerradas y los vehículos que gestionen.
- b) Cualquier entidad, a los efectos de comprobar la infracción de la reserva de denominación establecida en el artículo 32 de esta Ley.
- c) Las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva, autorizadas conforme el Capítulo 1 y 2 del Título I de esta Ley y a los vehículos que gestionen.
- d) los depositarios
- e) Los fondos de capital riesgo europeos (FCRE) y sus sociedades gestoras
- f) Los fondos de emprendimiento social europeos (FESE) y sus sociedades gestoras

Artículo 70. Responsabilidad.

1. Las sociedades gestoras serán responsables en el ejercicio de su actividad de todos los incumplimientos de esta Ley y su normativa de desarrollo, respecto a las entidades que gestionen.



2. Las entidades previstas en el artículo 69 anterior, así como quienes ostenten cargos de administración o dirección de éstas o actúen de hecho como si los ostentaran, que infrinjan esta Ley incurrirán en responsabilidad administrativa sancionable con arreglo a lo dispuesto en este Título, con independencia de la eventual concurrencia de delitos o faltas de naturaleza penal. No obstante, cuando se esté tramitando un proceso penal por los mismos hechos o por otros cuya separación de los sancionables con arreglo a esta Ley sea racionalmente imposible, el procedimiento quedará suspendido respecto de los mismos hasta que recaiga pronunciamiento firme de la autoridad judicial. Reanudado el expediente, en su caso, la resolución que se dicte deberá respetar la apreciación de los hechos que contenga dicho pronunciamiento.

Ostentan cargos de administración o dirección en las entidades a que se refiere el párrafo anterior, a los efectos de lo dispuesto en este Título, sus administradores o miembros de sus órganos colegiados de administración, así como sus directores generales y asimilados, entendiéndose por tales aquellas personas que desarrollen en la entidad funciones de alta dirección bajo la dependencia directa de su órgano de administración o de comisiones ejecutivas o consejeros delegados del mismo.

Artículo 71. Competencias.

1. La CNMV podrá supervisar y recabar de los sujetos señalados en el artículo 70 anterior cuanta información estime necesaria sobre los extremos que interese relacionados con las materias objeto de esta Ley. Con el fin de allegar dicha información o de confirmar su veracidad, la CNMV podrá realizar cuantas inspecciones considere necesarias.

2. Las entidades quedan obligadas a poner a disposición de la CNMV cuantos libros, registros y documentos ésta considere precisos sea cual sea el formato en que se hallen.

3. Las actuaciones de comprobación podrán desarrollarse, a elección de los servicios de la CNMV:

a) En cualquier despacho, oficina o dependencia de la entidad inspeccionada o de su representante.

b) En los propios locales de la CNMV.

4. La competencia para la incoación e instrucción de los expedientes sancionadores por las infracciones que se describen en el artículo 73 corresponderá a la CNMV.



5. La imposición de sanciones por infracciones muy graves corresponderá al Ministro de Economía y Competitividad, a propuesta de la CNMV.

6. La imposición de sanciones por infracciones graves y leves corresponderá a la CNMV.

7. Resultarán de aplicación a las funciones de supervisión e inspección de la CNMV sobre las entidades sujetas al ámbito de esta Ley las disposiciones contenidas en el artículo 70 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre.

Artículo 72. Procedimiento.

1. En materia de procedimiento sancionador, resultará de aplicación la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Sancionador, y su desarrollo reglamentario, con las especialidades recogidas en los artículos 15, 19 a 25, y 27 de la Ley 26/1988, de 29 de julio, de Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito, así como en esta Ley y en su desarrollo reglamentario.

2. Igualmente será aplicable en el ejercicio de la potestad sancionadora sobre las sociedades de capital-riesgo y las sociedades gestoras de entidades de capital-riesgo lo dispuesto en los artículos 7, 14, 15 y 27 de la Ley 26/1988, de 29 de julio, de disciplina e intervención de las entidades de crédito.

Artículo 73 Infracciones.

1. Constituyen infracciones muy graves de las personas físicas y jurídicas a las que se refieren los artículos 60 y 61 de esta Ley, los siguientes actos u omisiones:

a) Carecer de la contabilidad legalmente exigida o llevarla con vicios o irregularidades esenciales que impidan conocer la situación patrimonial y financiera de la entidad.

b) Obtener la autorización como sociedad gestora por medio de declaraciones falsas o por otro medio irregular, o incumplir, de manera no meramente ocasional o aislada, las condiciones que dieron lugar a su autorización.

c) Incumplir los porcentajes de inversión previstos en esta Ley, en el reglamento 345/2013 sobre fondos de capital riesgo europeos, en el Reglamento 346/2013 sobre fondos de emprendimiento social europeo, según proceda, así como en los folletos de las instituciones cuando de dicho incumplimiento puedan derivarse consecuencias adversas



para los socios y partícipes de las instituciones y la entidad permanezca en esta situación durante, al menos, veinticuatro meses.

d) La ocultación de información a la CNMV o el entorpecimiento o resistencia a su actuación inspectora.

e) La utilización de las denominaciones o siglas reservadas por esta Ley a las entidades de capital-riesgo y sus sociedades gestoras por entidades o personas no inscritas en los correspondientes registros, sin perjuicio de las responsabilidades de otro orden en que hubieran podido incurrir. Lo mismo aplica respecto de las denominaciones o siglas reservadas en los Reglamentos 345/2013 sobre fondos de capital riesgo europeos y en el Reglamento 346/2013 sobre fondos de emprendimiento social europeo.

f) El incumplimiento de las normas de conducta cuando del mismo se deriven perjuicios muy graves para los socios o partícipes de las entidades de capital-riesgo o de las OSI.

g) Presentar las entidades de capital-riesgo, las OSIS o sus sociedades gestoras deficiencias en la organización administrativa y contable o en los procedimientos de control interno, incluidos los relativos a gestión de riesgos, cuando tales deficiencias pongan en peligro la solvencia o la viabilidad de la entidad.

h) Las infracciones graves cuando durante los cinco años anteriores a su comisión hubiera sido impuesta al infractor sanción firme por el mismo tipo de infracción.

i) La falta de remisión a la CNMV de cuantos documentos o informaciones deban remitírsele, o que aquélla requiera en el ejercicio de sus funciones, cuando con ello se dificulte la apreciación de la solvencia de la entidad o, en su caso, de la situación patrimonial de las entidades gestionadas.

j) la Comercialización de los fondos y sociedades previstos en esta ley a inversores no aptos de conformidad con lo previsto en el art 6 del Reglamento 345/2013 sobre fondos de capital riesgo europeo y en el art 6 del Reglamento 346/2013 sobre fondos de emprendimiento social europeo y al artículo 72 de la presente Ley, según corresponda.

2. Constituyen infracciones graves de las personas físicas y jurídicas a que se refieren los artículos 60 y 61 de esta Ley los siguientes actos u omisiones:

a) El incumplimiento de las obligaciones de información a socios y partícipes prevista en el capítulo II del Título I de la presente Ley y sus disposiciones de desarrollo.



b) El incumplimiento del régimen de participaciones significativas previsto en el artículo 20 de la presente Ley y sus disposiciones de desarrollo.

c) La fijación de remuneraciones o ventajas a los fundadores a que se refiere el apartado 5 del artículo 49 de esta Ley.

d) La determinación del valor de las participaciones de un fondo de capital-riesgo o de un OSI incumpliendo el régimen establecido en la normativa aplicable o en el reglamento de gestión.

e) La llevanza de los libros de contabilidad con un retraso superior a cuatro meses, así como las irregularidades de orden contable cuando no fueran constitutivas de infracciones muy graves.

f) El incumplimiento de los porcentajes de inversión obligatorios establecidos en esta Ley, siempre que la entidad permanezca en esta situación durante, al menos, doce meses.

g) Incumplir en perjuicio grave para los partícipes de un fondo de capital-riesgo o un OSI el régimen de suscripción y reembolso de participaciones.

h) Incumplir las normas de conducta cuando no constituyan infracciones muy graves.

i) Las infracciones leves cuando, durante los dos años anteriores a su comisión, el infractor haya sido objeto de sanción firme por el mismo tipo de infracción.

3. Constituyen infracciones leves de las entidades y personas a que se refieren los artículos 60 y 61 de la presente Ley, cualquier infracción de esta Ley o disposiciones de desarrollo, que no constituya infracción grave o muy grave conforme a lo dispuesto en los dos apartados anteriores.

Artículo 74. Sanciones.

1. Por la comisión de infracciones muy graves se impondrá al infractor una o más de las siguientes sanciones:

a) Multa por importe de 150.000 a 300.000 euros.

b) Multa por importe no inferior al tanto ni superior al doble de los beneficios fiscales obtenidos.



c) Revocación de la autorización como sociedades gestoras de entidades de capital-riesgo o de OSI.

Las sanciones por infracciones muy graves serán publicadas en el Boletín Oficial del Estado una vez sean firmes en vía administrativa.

2. En todo caso la entidad que hubiese cometido una infracción calificada como muy grave deberá ingresar en el Tesoro el importe no prescrito de todos los beneficios fiscales de que se hubiere disfrutado desde el inicio de la comisión de la infracción hasta que se hubiera producido, en su caso, la subsanación, con los intereses de demora correspondientes.

3. Por la comisión de infracciones graves se impondrá al infractor una o más de las siguientes sanciones:

- a) Multa por importe no superior a 150.000 euros.
- b) Multa por importe no superior a los beneficios fiscales obtenidos.
- c) Amonestación pública, con publicación en el «Boletín Oficial del Estado».

4. Por la comisión de infracciones leves se impondrá al infractor una de las siguientes sanciones:

- a) Amonestación privada.
- b) Multa de hasta 6.000 euros.

5. Además de la sanción que corresponda imponer al infractor por la comisión de infracciones graves o muy graves, se podrá imponer una de las siguientes sanciones a quienes, ejerciendo cargos de administración o dirección en la misma, sean responsables de la infracción:

- a) Multa por importe de hasta 18.000 euros a cada uno de los responsables.
- b) Suspensión en el ejercicio de todo cargo directivo por plazo no superior a tres años.



c) Separación del cargo con inhabilitación para ejercer cargos de administración o dirección en entidades de capital-riesgo, en OSI o en sus sociedades gestoras por un plazo no superior a cinco años.

6. Al objeto de graduación de las sanciones establecidas se atenderá, con las necesarias especialidades, a los criterios recogidos en el artículo 131.3 de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común, así como los contenidos en el artículo 88 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre.

Artículo 75. Medidas de intervención y sustitución.

Será de aplicación a las sociedades de capital-riesgo, a las SOVI y a las sociedades gestoras de éstas lo dispuesto para las entidades de crédito en el Título III de la Ley 26/1988, de 29 de julio, de disciplina e intervención de las entidades de crédito. La competencia para acordar las medidas de intervención o sustitución corresponderá a la CNMV.

Artículo 76. Otras disposiciones.

En materia de prescripción de infracciones y sanciones, de posible exención de responsabilidad administrativa, de imposición de multas coercitivas y de ejecutividad de las sanciones que se impongan conforme a esta Ley, resultará de aplicación lo dispuesto respectivamente en los artículos 83, 88 bis, 90 y 94 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre.

Artículo 77. Cooperación transfronteriza en materia de supervisión

1. Con objeto de garantizar el cumplimiento de lo establecido en esta Ley, resultará de aplicación lo dispuesto en los artículos 91 a 91 ter de la Ley 24/1988, de 28 de julio, en materia de cooperación e intercambio de información por parte de la CNMV con las autoridades competentes de los Estados miembros de la Unión Europea, la Autoridad Europea y Valores y Mercados (AEVM en adelante) y la Junta Europea de Riesgos Sistémicos (JERS en adelante) para el desempeño de sus funciones.

2. La CNMV notificará de manera tan específica como sea posible a la AEVM y a las autoridades competentes de los Estados miembros que corresponda cuando tenga motivos claros y demostrables para sospechar que una Sociedad gestora no sujeta a su supervisión está realizando o ha realizado actividades contrarias a las disposiciones de la presente Ley, al objeto de que adopten las medidas que sean oportunas.



Artículo 78. Intercambio de información referente a las posibles consecuencias sistémicas de la actividad de las Sociedades Gestoras

La CNMV informará a las autoridades competentes de otros Estados miembros cuando ello resulte oportuno con vistas a vigilar y reaccionar a las consecuencias que puedan derivarse de la actividad de las Sociedades gestoras, ya sea individualmente o de forma colectiva, para la estabilidad de las entidades financieras con importancia sistémica y para el funcionamiento ordenado de los mercados en los que las Sociedades Gestoras desarrollan su actividad. Se informará asimismo a la AEVM y a la JERS que remitirán esa información a las autoridades competentes de los demás Estados miembros.

Artículo 79. Supervisión de los límites al apalancamiento

1. Con base en la información que recabe en aplicación de esta Ley y respecto a las sociedades gestoras que estén bajo su supervisión, la CNMV habrá de determinar hasta qué punto contribuye el apalancamiento a la generación de un riesgo sistémico en el sistema financiero, de riesgos de perturbación de los mercados o de riesgos para el crecimiento a largo plazo de la economía.

2. La información a que se refiere el apartado anterior habrá de ponerse a disposición de las autoridades competentes de los demás Estados miembros, de la AEVM y de la JERS a través de los procedimientos de cooperación en la supervisión establecidos. Cuando una SGEIC bajo su responsabilidad, o una Entidad de Capital Riesgo u OSI gestionados por ella, pudieran constituir una fuente importante de riesgo de contrapartida para una entidad de crédito u otras entidades pertinentes a efectos sistémicos de otros Estados miembros, la CNMV facilitará sin demora información a través de los procedimientos de cooperación en la supervisión establecidos, y bilateralmente a las autoridades competentes de otros Estados miembros directamente.

3. Corresponderá a la Sociedad Gestora demostrar que los límites de apalancamiento para cada vehículo que gestione son razonables y que cumple en todo momento dichos límites establecidos por él mismo. La CNMV evaluará los riesgos que pueda entrañar el recurso al apalancamiento por parte de una Sociedad Gestora con respecto a los vehículos que gestiona, y siempre que se considere necesario para la estabilidad e integridad del sistema financiero, la CNMV, previa notificación a la AEVM, a la JERS y, en su caso, a las autoridades competentes por razón del origen del vehículo, fijarán límites al nivel de apalancamiento a que esté autorizado a recurrir una Sociedad Gestora u otras restricciones en materia de gestión respecto de los vehículos que gestione a fin de limitar la incidencia del apalancamiento en la generación de un riesgo sistémico en el sistema financiero o de riesgos de perturbación de los mercados. La CNMV informará debidamente a la AEVM, a la JERS y a las autoridades competentes por razón del origen del vehículo, de las medidas adoptadas al respecto, a través de los procedimientos de cooperación en la supervisión establecidos.



4. La notificación a que se refiere el apartado 4 se efectuará por lo menos diez días hábiles antes de la fecha prevista de entrada en vigor o de renovación de la medida propuesta. La notificación incluirá detalles de la medida propuesta, las razones que justifican tal medida y la fecha prevista de su entrada en vigor. En circunstancias excepcionales, la CNMV podrá decidir que la medida propuesta entre en vigor dentro del período de diez días hábiles mencionado.

5. En el caso de que la CNMV decida actuar en contra de la recomendación que a los efectos de lo dispuesto en los apartados anteriores emita la AEVM sobre la base de la información que le haya sido remitida, deberá informar a ésta exponiendo sus motivos.

Artículo 80. Supervisión de Sociedades Gestoras domiciliadas en otro Estado miembro de la Unión Europea que gestionen o comercialicen ECR u OSI en España

1. De acuerdo con lo establecido en esta Ley para la supervisión de Sociedades Gestoras domiciliadas en España, la CNMV recabará de toda Sociedad Gestora domiciliada en otro Estado miembro que gestione o comercialice ECR u OSI en España, la información necesaria para supervisar el cumplimiento de las normas que le sean aplicables y que sean de su responsabilidad.

En caso de que la CNMV determine que la Sociedad Gestora que gestiona y/o comercializa ECR u OSI en España, incumple alguna de las normas sobre las que tenga la responsabilidad de supervisar el cumplimiento, adoptará las medidas oportunas para que la Sociedad Gestora ponga fin a ese incumplimiento e informará de ello a las autoridades competentes del Estado miembro en que esté domiciliada la Sociedad Gestora.

Si la Sociedad Gestora se niega a facilitar a la CNMV la información cuya responsabilidad le incumba, o si no adopta las medidas oportunas para poner fin al incumplimiento a que se refiere el párrafo anterior, la CNMV informará de ello a las autoridades competentes del Estado miembro en que esté domiciliada la Sociedad Gestora. Si la Sociedad Gestora continuara incumpliendo lo dispuesto en esta Ley, la CNMV podrá sancionar a la Sociedad Gestora exigiéndole que deje de gestionar los ECR u OSI.

2. Cuando la CNMV tenga motivos claros y demostrables para creer que la Sociedad Gestora domiciliada en otro Estado miembro que gestione y/o comercialice ECR u OSI en España incumple las obligaciones que se derivan de las disposiciones sobre las que no tenga la responsabilidad de supervisar el cumplimiento, comunicará estos hechos a las autoridades competentes del Estado miembro donde esté domiciliada la Sociedad Gestora.

Si, a pesar de las medidas adoptadas, o porque dichas medidas resultan insuficientes, o el Estado miembro donde esté domiciliada la Sociedad Gestora no actúa dentro de un plazo razonable, la Sociedad Gestora persiste en actuar de una manera que es claramente perjudicial para los intereses de los inversores, la estabilidad financiera o la integridad del mercado en España, la CNMV, tras informar a las autoridades competentes



del Estado miembro donde esté domiciliada la Sociedad Gestora, podrán adoptar todas las medidas necesarias para proteger a los inversores, la estabilidad financiera y la integridad del mercado, incluyendo la posibilidad de impedir que la Sociedad Gestora en cuestión siga comercializando participaciones en el territorio.

TÍTULO IV

Comercialización de las entidades de capital-riesgo y OSI

Artículo 81. Límites a la comercialización de entidades de capital-riesgo y OSI

1. Las acciones o participaciones de las ECR u OSI españolas se comercializarán exclusivamente entre inversores considerados clientes profesionales tal y como están definidos en el artículo 78 bis.3 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, o que, previa solicitud, puedan ser tratados como clientes profesionales, o entre otros inversores cuando se reúnan las condiciones siguientes:

- a) que tales inversores se comprometan a invertir como mínimo 100 000 EUR, y
- b) que tales inversores declaren por escrito, en un documento distinto del contrato relativo al compromiso de inversión, que son conscientes de los riesgos ligados al compromiso previsto.

Cuando se produzca la comercialización a inversores no profesionales se deberá entregar con carácter previo a la suscripción o adquisición el folleto informativo y el reglamento de gestión o estatutos societarios.

3. A los efectos de lo dispuesto en esta Ley, se entenderá por comercialización de una ECR u OSI la captación mediante actividad publicitaria, por cuenta de la ECR u OSI o cualquier entidad que actúe en su nombre o en el de uno de sus comercializadores, de clientes para su aportación a la ECR u OSI de fondos, bienes o derechos.

A estos efectos, se entenderá por actividad publicitaria toda forma de comunicación dirigida a potenciales inversores con el fin de promover, directamente o a través de terceros que actúen por cuenta de la Entidad de capital-riesgo u OSI o de la sociedad gestora de la Entidad de capital-riesgo u OSI, la suscripción o la adquisición de participaciones o acciones de la ECR u OSI. En todo caso, hay actividad publicitaria cuando el medio empleado para dirigirse al público sea a través de llamadas telefónicas iniciadas por la Entidad de capital-riesgo u OSI o su sociedad gestora, visitas a domicilio, cartas personalizadas, correo electrónico o cualquier otro medio telemático, que formen parte de una campaña de difusión, comercialización o promoción.



La campaña se entenderá realizada en territorio nacional siempre que esté dirigida a inversores residentes en España. En el caso de correo electrónico o cualquier otro medio telemático, se presumirá que la oferta se dirige a inversores residentes en España cuando la Entidad de capital-riesgo u OSI o su sociedad gestora, o cualquier persona que actúe por cuenta de éstos en el medio informático, proponga la compra o suscripción de las acciones o participaciones o facilite a los residentes en territorio español la información necesaria para apreciar las características de la emisión u oferta y adherirse a ella.

Artículo 82. Comercialización en España de Entidades de Capital-Riesgo u OSI autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea gestionadas por gestoras autorizadas en otro estado miembro al amparo de la Directiva 2011/61/UE

1. La comercialización en España a los inversores referidos en el apartado 1 del artículo 81 de las acciones y participaciones de los vehículos de inversión constituidos en otro Estado miembro de la Unión Europea gestionados por gestoras autorizadas en otro Estado miembro al amparo de la Directiva 2011/61/UE será libre con sujeción a las normas previstas en este artículo, desde que la autoridad competente del Estado miembro de origen de ésta comunique a la gestora de ECR u OSI que ha remitido a la CNMV el escrito de notificación identificando las ECR u OSI que la gestora pretende comercializar así como dónde se encuentran establecidas. En dicho escrito se incluirá la siguiente información:

- a) las disposiciones y modalidades de comercialización de las acciones o participaciones en España, y cuando proceda, sobre las clases de éstas o sobre las series de aquéllas,
- b) el reglamento del fondo de capital riesgo o los documentos constitutivos de la sociedad,
- c) el folleto del vehículo de inversión y el último informe anual
- d) la identificación del depositario del vehículo de inversión,
- e) una descripción del vehículo de inversión, o cualquier información sobre éste, a disposición de los inversores, .f) información sobre el lugar en que se encuentra localizada el fondo de capital riesgo principal si el fondo que se pretende comercializar es un fondo subordinado.
- g) cuando proceda, información sobre las medidas adoptadas para impedir la comercialización de participaciones del vehículo de inversión entre inversores minoristas h) certificado acreditativo del Estado miembro de la Unión Europea de origen de la sociedad gestora que confirme que dicha gestora está autorizada por



la Directiva 201/61/UE para gestionar vehículos de inversión con una determinada estrategia de inversión.

Cuando se trate de un fondo subordinado, sólo se podrá comercializar en España si el fondo principal está domiciliado en la Unión Europea y está gestionado por una gestora autorizada al amparo de la Directiva 2011/61/EU

El escrito de notificación y el certificado señalado en la letra h) deberán presentarse en una lengua habitual en el ámbito de las finanzas internacionales.

En todo caso, la CNMV aceptará el envío por medios electrónicos de la documentación a que se refiere el primer párrafo.

La CNMV no exigirá información o documentación adicional a lo establecido en este artículo.

Los vehículos de inversión deberán respetar las disposiciones normativas vigentes en España referidas a la comercialización y publicidad en España. La CNMV supervisará el cumplimiento de estas obligaciones.

Conforme a lo establecido en esta ley y en su normativa de desarrollo, los vehículos de inversión deberán facilitar los pagos a los accionistas y partícipes, la adquisición por el vehículo de inversión de sus acciones o el reembolso de las participaciones, la difusión de las informaciones que deban suministrar a los accionistas y partícipes residentes en España, y, en general, el ejercicio por éstos de sus derechos.

Artículo 83. Comercialización en España a inversores profesionales de ECR u OSI constituidos en un Estado no miembro de la Unión Europea gestionados por gestoras autorizadas en otro Estado miembro de acuerdo con la Directiva 2011/61/UE y de vehículos de inversión gestionados por gestoras no domiciliadas en la Unión Europea.

1. La comercialización en España de las acciones y participaciones de los vehículos de inversión a que se refiere el artículo 1, apartado 1, letra c) que se dirija a inversores profesionales, requerirá que con carácter previo se acredite ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores el cumplimiento de los siguientes extremos:

a) Que la normativa española regula la misma categoría de vehículo de inversión a la que pertenece el vehículo extranjero y que el vehículo de inversión está sujeto en su Estado de origen a una normativa específica de protección de los intereses de los accionistas o partícipes semejante a la normativa española en esta materia.

b) Informe favorable de la autoridad del Estado de origen a la que esté encomendado el control e inspección del vehículo de inversión con respecto al desarrollo de las actividades de ésta.



c) que existan acuerdos adecuados de cooperación entre las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la sociedad gestora y las autoridades de supervisión del tercer país en el que está establecido el vehículo de inversión de fuera de la UE con objeto de garantizar al menos un intercambio eficaz de información que permita a las autoridades competentes llevar a cabo sus funciones de acuerdo con la Directiva 2011/61/UE;

d) que el país en el que está establecido el vehículo de inversión o la gestora de fuera de la UE no figure en la lista de países y territorios no cooperantes establecida por el GAFI;

Acreditados tales extremos, el vehículo de inversión deberá someterse a los siguientes requisitos:

1.º Aportación y registro en la Comisión Nacional del Mercado de Valores de los documentos que acrediten la sujeción del vehículo de inversión y las acciones, participaciones o valores representativos de su capital o patrimonio al régimen jurídico que le sea aplicable.

2.º Aportación y registro en la Comisión Nacional del Mercado de Valores de:

- a) las disposiciones y modalidades de comercialización de las acciones o participaciones en España, y cuando proceda, sobre las clases de éstas o sobre las series de aquéllas,
- b) el reglamento del fondo de capital riesgo o los documentos constitutivos de la sociedad,
- c) el folleto del fondo o documento equivalente y el último informe anual
- d) la identificación del depositario del vehículo de inversión
- e) una descripción del vehículo de inversión, o cualquier información sobre éste, a disposición de los inversores,
- f) información sobre el lugar en que se encuentra localizado el fondo de capital riesgo principal si el fondo que se pretende comercializar es un fondo subordinado,
- g) cuando proceda, información sobre las medidas adoptadas para impedir la comercialización del vehículo de inversión entre inversores minoristas.

Todos los documentos a los que se refiere este apartado deberán presentarse en una lengua habitual en el ámbito de las finanzas.

Para que el vehículo de inversión pueda comercializar sus acciones o participaciones en España será preciso que sea expresamente autorizada a tal fin por la Comisión Nacional del Mercado de Valores y que quede inscrita en los registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La autorización podrá ser denegada por motivos prudenciales, por no darse un trato equivalente a las ECR y OSI españolas en su país de origen, por no quedar asegurado el cumplimiento de las normas de ordenación y disciplina de los mercados de valores



españoles, por no quedar suficientemente garantizada la debida protección de los inversores residentes en España y por la existencia de perturbaciones en las condiciones de competencia entre estos vehículos de inversión y los vehículos de inversión autorizados en España.

Una vez autorizados e inscritos en el registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores estos vehículos de inversión, conforme a lo establecido en esta ley y en su normativa de desarrollo, deberán facilitar los pagos a los accionistas y partícipes, la adquisición por las ECR y OSI de sus acciones o el reembolso de sus participaciones, la difusión de las informaciones que deban suministrar a los partícipes y accionistas residentes en España, y en general el ejercicio por estos de sus derechos.

2. Reglamentariamente se determinará las condiciones de comercialización de los vehículos de inversión a las que se refiere el artículo 1, apartado 1, letra c) cuando dispongan de pasaporte comunitario.

Artículo 84: comercialización en España a inversores minoristas de ECR y OSI referidas en el art 1, apartado 1, letra d)

La comercialización en España de las acciones y participaciones de ECR y OSI referidas en el artículos 1, letra d, a inversores minoristas requerirá que con carácter previo se acredite ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores el cumplimiento de las letras a) a d) del artículo 83.

Acreditados tales extremos, la ECR u OSI deberá someterse a los siguientes requisitos:

1.º Aportación y registro en la Comisión Nacional del Mercado de Valores de los documentos que acrediten la sujeción de la ECR u OSI y las acciones, participaciones o valores representativos de su capital o patrimonio al régimen jurídico que le sea aplicable.

2.º Aportación y registro en la Comisión Nacional del Mercado de Valores de los estados financieros de la ECR u OSI y su correspondiente informe de auditoría de cuentas, preparados de acuerdo con la legislación aplicable a dicha ECR u OSI.

3.º Aportación, aprobación y registro en la Comisión Nacional del Mercado de Valores de un folleto informativo, así como su publicación.

Todos los documentos a los que se refiere este apartado deberán presentarse acompañados de su traducción al castellano.

Para que la ECR u OSI pueda comercializar sus acciones o participaciones en España será preciso que sea expresamente autorizada a tal fin por la Comisión Nacional del



Mercado de Valores y que quede inscrita en los registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La autorización podrá ser denegada por motivos prudenciales, por no darse un trato equivalente a las ECR u OSI españolas en su país de origen, por no quedar asegurado el cumplimiento de las normas de ordenación y disciplina de los mercados de valores españoles, por no quedar suficientemente garantizada la debida protección de los inversores residentes en España y por la existencia de perturbaciones en las condiciones de competencia entre estas ECR u OSI y ECR u OSI autorizadas en España.

Una vez autorizadas e inscritas en el registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores estas instituciones deberán facilitar los pagos a los accionistas o partícipes, la adquisición por la ERC u OSI de sus acciones o participaciones, la difusión de las informaciones que deban suministrar a los accionistas o partícipes residentes en España, y en general, el ejercicio por éstos de sus derechos.

El intermediario facultado deberá facilitar gratuitamente a los accionistas o partícipes residentes en España de la IIC extranjera, el folleto, el informe anual, así como el reglamento de gestión del fondo o, en su caso, los estatutos de la sociedad. Estos documentos se facilitarán en su traducción al castellano.”

Artículo 85. Comercialización de ECR y OSI españolas gestionadas por sociedades gestoras reguladas por la Directiva 2011/61/UE, en el ámbito de la Unión Europea.

Las SGEIC españolas, autorizadas al amparo de la Directiva 2011/61/UE que pretendan comercializar en el ámbito de la Unión Europea acciones o participaciones de Entidades de Capital-riesgo u OSI , deberán remitir a la CNMV un escrito de notificación identificando los vehículos de inversión que pretendan comercializar así como dónde están establecidas. Así mismos remitirán la siguiente información:

- a) las disposiciones y modalidades de comercialización de las acciones o participaciones de la Entidad de Capital-Riesgo u OSI en los Estados miembros donde pretenda comercializarlas, y cuando proceda, sobre las clases de éstas o sobre las series de aquéllas,
- b) el reglamento del fondo de inversión o los documentos constitutivos de la sociedad,
- c) el folleto del fondo de capital riesgo o los documentos constitutivos de la sociedad
- d) la identificación del depositario de la Entidad de capital-riesgo u OSI,
- e) una descripción de la Entidad de capital-riesgo u OSI, o cualquier información sobre ésta, a disposición de los inversores,



f) indicación sobre el lugar donde se encuentra localizado el fondo principal si el fondo que se pretende comercializar es un fondo subordinado.

g) la indicación de los Estados miembros en que tenga previsto comercializar la Entidad de capital-riesgo u OSI entre inversores profesionales.

f) cuando proceda, información sobre las medidas adoptadas para impedir la comercialización de la Entidad de capital-riesgo u OSI entre inversores particulares.

La CNMV verificará que esta documentación esté completa. A más tardar 20 días hábiles después de la fecha de recepción del expediente de documentación completo a que se refiere el párrafo primero, la CNMV lo transmitirá a las autoridades competentes del Estado o los Estados miembros en que se pretenda comercializar la Entidad de capital-riesgo u OSI .. Esta remisión se llevará a cabo por medios electrónicos.

La CNMV adjuntará al escrito de notificación un certificado acreditativo que confirme que la sociedad gestora está autorizada por la Directiva 2011/61/UE a gestionar vehículos de inversión con esa estrategia de inversión concreta.

Una vez transmitido el expediente de notificación, la CNMV lo notificará inmediatamente a la sociedad gestora. La gestora podrá iniciar la comercialización de la Entidad de capital-riesgo u OSI en el Estado miembro de acogida a partir de la fecha de dicha notificación.

En caso de que sean diferentes, la CNMV informará asimismo a las autoridades competentes del Estado miembro donde se autorizó la Entidad de capital-riesgo u OSI de que la gestora puede comenzar a comercializar participaciones de la Entidad de capital-riesgo u OSI en el Estado miembro de acogida.

El escrito de notificación y el certificado referidos en el primer y cuarto párrafo se expedirán, al menos, en una lengua habitual en el ámbito de las finanzas internacionales.

En caso de modificación sustancial de alguno de los datos comunicados de conformidad con el primer párrafo, la gestora informará de ello por escrito a la CNMV al menos un mes antes de hacer efectiva la modificación, si la misma está prevista, o, en el caso de una modificación imprevista, inmediatamente después de producirse la modificación.

Si, como consecuencia de la modificación prevista, la gestión de la Entidad de capital-riesgo u OSI por parte de la gestora, ya no fuese conforme con la presente Ley o, en general, la gestora ya no cumpliera la presente Ley, las autoridades competentes pertinentes informarán a la gestora, sin demora injustificada, de que no puede aplicar la modificación.

Si la modificación prevista se aplica sin perjuicio de los dos párrafos anteriores, o si se ha producido un acontecimiento imprevisto que ha provocado una modificación, como consecuencia de la cual la gestión de la Entidad de capital-riesgo u OSI por parte de la gestora pudiera dejar de ser conforme con la presente ley, o si la gestora pudiera dejar de cumplir la presente ley, la CNMV adoptarán todas las medidas oportunas, incluyendo, si



fuese necesario, la prohibición expresa de la comercialización de la Entidad de capital-riesgo u OSI.

Si las modificaciones son aceptables porque no influyen en la conformidad con la presente ley de la gestión de la Entidad de capital-riesgo u OSI por parte de la gestora, o en el cumplimiento por la gestora de la presente ley, la CNMV informará, sin demora injustificada, de dichas modificaciones a las autoridades competentes del Estado miembro de acogida.

Artículo 86. Condiciones para la gestión transfronteriza de vehículos de inversión por sociedades gestoras .reguladas por la Directiva 2011/61/UE autorizadas en España

1. Las SGEIC autorizadas en España de conformidad con la Directiva 2011/61/UE podrán gestionar Entidades de capital-riesgo u OSI establecidas en otro Estado miembro, ya sea directamente o mediante el establecimiento de una sucursal, siempre que la SGEIC o SGOSI esté autorizada a gestionar ese tipo de vehículos de inversión.

2. Toda gestora que se proponga gestionar una Entidad de capital-riesgo u OSI establecida en otro Estado miembro por primera vez comunicará a la CNMV la siguiente información:

a) el Estado miembro en el que se proponga gestionar la Entidad de capital-riesgo u OSI directamente o mediante el establecimiento de una sucursal;

b) un programa de actividad en el que se indiquen, en particular, los servicios que se proponga prestar y se identifiquen las Entidades de capital-riesgo u OSIs que se proponga gestionar.

3. En el supuesto de que el la gestora se proponga establecer una sucursal, proporcionará, la siguiente información además de la prevista en el apartado 2:

a) la estructura organizativa de la sucursal;

b) la dirección en el Estado miembro de origen de la Entidad de capital-riesgo u OSI donde puede obtenerse documentación;

c) el nombre y los detalles de contacto de las personas responsables de la gestión de la sucursal.

4. En el plazo de un mes después de la fecha de recepción de la documentación completa a que se refiere el apartado 2, o de dos meses desde la recepción de la documentación completa de conformidad con el apartado 3, la CNMV transmitirá esta documentación completa a las autoridades competentes del Estado miembro de acogida. Dicha transmisión solo tendrá lugar si la gestión de las Entidades de capital-riesgo u OSIs por parte de la gestora se realiza, y se sigue realizando, con arreglo a las disposiciones de la presente Ley y si la gestora cumple las disposiciones de la presente ley.

La CNMV adjuntará una declaración que confirme que la gestora en cuestión ha recibido su autorización.



La CNMV notificará inmediatamente a la gestora dicha transmisión.

Una vez recibida la notificación de transmisión, la gestora podrá comenzar a prestar sus servicios en su Estado miembro de acogida.

5. En caso de modificación de alguno de los datos comunicados de conformidad con el apartado 2 y, en su caso, el apartado 3, la gestora notificará por escrito dicha modificación a la CNMV, al menos un mes antes de hacer efectiva la modificación, o inmediatamente después de una modificación imprevista.

Si, como consecuencia de la modificación prevista, la gestión de la Entidad de capital-riesgo u OSI por parte de la gestora ya no fuese conforme con una o más disposiciones de la presente Ley o, en general, la gestora ya no cumpliera una o más disposiciones de la presente Ley, la CNMV informará a la gestora, sin demora injustificada, de que no puede aplicar la modificación.

Si la modificación prevista se aplica sin perjuicio de los párrafos primero y segundo, o si se ha producido un acontecimiento imprevisto que ha provocado una modificación, como consecuencia de la cual la gestión de la Entidad de capital-riesgo u OSI o por parte de la gestora pudiera dejar de ser conforme con la presente Ley, o si la gestora pudiera dejar de cumplir la presente ley, la CNMV adoptará todas las medidas oportunas.

Si las modificaciones son aceptables, la CNMV informará sin demora de dichas modificaciones a las autoridades competentes del Estado miembro de acogida.

Artículo 87. Condiciones para la gestión de Entidades de capital-riesgo españolas E por sociedades gestoras reguladas por la Directiva 2011/61/UE autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea.

1. Toda sociedad gestora autorizada en un Estado miembro de la Unión Europea al amparo de la Directiva 2011/61/UE podrá gestionar Entidades de Capital-riesgo u OSI en España, ya sea directamente o mediante el establecimiento de una sucursal, siempre que la gestora esté autorizada a gestionar ese tipo de vehículos de inversión.

2. La realización en España, por primera vez, de actividades por sociedades gestoras autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea, podrá iniciarse una vez que la CNMV haya recibido comunicación de la autoridad competente del Estado miembro de origen de la sociedad gestora, en los términos indicados en los apartados 2 y 3 del artículo 85 de esta Ley.

3. La CNMV podrá exigir a las sociedades gestoras que cuenten con sucursales o que actúen en régimen de libre prestación de servicios en territorio español que les proporcionen la información necesaria para controlar el cumplimiento por éstas de las normas que les sean aplicables en virtud de esta Ley y de sus normas de desarrollo.

Las sociedades gestoras autorizadas en otro Estado Miembro de la UE que ejerzan su actividad a través de una sucursal en España respetarán en todo caso las normas de



conducta establecidas en el Capítulo I del Título III y en su normativa de desarrollo. La CNMV será responsable de supervisar el cumplimiento de estas disposiciones.

4. Las sociedades gestoras autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea vendrán obligadas a designar un representante con residencia fiscal en España para que les represente a efectos de las obligaciones tributarias que deban cumplir por las actividades que realicen en territorio español.

5. Cuando la Entidad de capital-riesgo u OSI se encuentre autorizada en España, la CNMV comunicará sin demora a las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la sociedad gestora cualquier problema detectado en la Entidad de capital-riesgo u OSI y que pueda afectar materialmente a la capacidad de la sociedad gestora para cumplir adecuadamente sus obligaciones legales o reglamentarias, que incidan en el ámbito supervisor de la CNMV.

6. Las autoridades competentes de las sociedades gestoras autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea que lleven a cabo su actividad en España mediante una sucursal podrán, por sí mismas o a través de los intermediarios que designen a tal efecto, y tras haber informado a la CNMV, realizar verificaciones in situ en España. La verificación se extenderá a toda información relativa a la gestión y a la estructura de la propiedad de las sociedades gestoras que pueda facilitar su supervisión, así como toda información que pueda facilitar su control.

El párrafo anterior se entenderá sin perjuicio del derecho que asiste a la CNMV de realizar verificaciones in situ de las sucursales establecidas en España, en cumplimiento de las responsabilidades que le atribuyen las leyes.

Artículo 88. Condiciones aplicables a las SGEIC que gestionen Entidades de Capital-riesgo u OSI fuera de la UE no comercializados en los Estados miembros de la UE.

Una SGEIC autorizada en España al amparo de la Directiva 2011/61/UE podrá gestionar Entidades de Capital Riesgo u OSI domiciliadas fuera de la UE no comercializadas en la Unión siempre que cumpla con las siguientes condiciones:

a) que la SGEIC cumpla respecto de dicho vehículo de inversión todos los requisitos fijados en la presente ley, salvo la obligación de nombrar un depositario contenida en el apartado 4 del artículo 7 y la obligación de elaborar un informe anual contenida en el artículo 19, apartado 1, letra b), y

b) existan acuerdos adecuados de cooperación entre la CNMV y las autoridades de supervisión del tercer país en el que está establecida la Entidad de capital-riesgo u OSI de fuera de la UE con objeto de garantizar al menos un intercambio eficaz de información que permita a la CNMV llevar a cabo sus funciones de acuerdo con la presente ley

Disposición adicional primera. *Exención del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados*



Quedaran exentas en la modalidad de operaciones societarias del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados las operaciones de constitución, ampliación y disminución de capital de las Entidades de Capital-Riesgo

Disposición adicional segunda. *Transformación de las SGECR autorizadas en SGEIC.*

La transformación de las SGECR ya autorizadas con base a la Ley 25/2005, reguladora de las Entidades de Capital Riesgo y sus sociedades gestoras en SGEIC se producirá de forma automática a la entrada en vigor de esta Ley, sin que fuese necesario tramitar una modificación de su autorización. Dichas sociedades gestoras deberán adaptar el uso de la denominación SGECR por el de SGEIC. La CNMV adaptará de oficio sus registros para recoger esta circunstancia.

Disposición transitoria. *Plazo de adaptación a la nueva normativa de las entidades existentes.*

Las SGECR autorizadas antes de la entrada en vigor de esta Ley se adaptarán a la nueva regulación antes del 22 de julio de 2014.

Disposición derogatoria.

Quedan derogadas cuantas normas de igual o inferior rango se opongan a lo dispuesto en la presente Ley y, en particular, la Ley 25/2005, de 24 de noviembre, reguladora de las entidades de capital-riesgo y sus sociedades gestoras.

Disposición final primera. *Modificación del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo.*

Uno. Con efectos para los períodos impositivos que se inicien a partir de la entrada en vigor de esta Ley se da nueva redacción al artículo 55, que quedará redactado en los siguientes términos:

Artículo 55. Entidades de capital-riesgo.

1. Las entidades de capital-riesgo, reguladas en la Ley .../.., de ..., por la que se regulan las entidades de capital-riesgo y otros vehículos de inversión y sus sociedades gestoras, estarán exentas en el 99% de las rentas que obtengan en la transmisión de valores representativos de la participación en el capital o en fondos propios de las empresas o entidades de capital-riesgo a que se refiere el artículo 1 apartado 2 de la citada Ley, en que participen, siempre que la transmisión se produzca a partir del inicio del segundo año de tenencia computado desde el momento de adquisición o de la exclusión de cotización y hasta el decimoquinto, inclusive.



Excepcionalmente podrá admitirse una ampliación de este último plazo hasta el vigésimo año, inclusive. Reglamentariamente se determinarán los supuestos, condiciones y requisitos que habilitan para dicha ampliación.

Con excepción del supuesto previsto en el párrafo anterior, no se aplicará la exención en el primer año y a partir del decimoquinto.

No obstante, tratándose de rentas que se obtengan en la transmisión de valores representativos de la participación en el capital o en fondos propios de las empresas a que se refiere el apartado 2 del artículo 1, la aplicación de la exención quedará condicionada a que, al menos, los inmuebles que representen el 85% del valor contable total de los inmuebles de la entidad participada estén afectos, ininterrumpidamente durante el tiempo de tenencia de los valores, al desarrollo de una actividad económica en los términos previstos en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, distinta de la financiera, tal y como se define en la Ley reguladora de las entidades de capital-riesgo y de sus sociedades gestoras, o inmobiliaria.

En el caso de que la entidad participada acceda a la cotización en un mercado de valores regulado en la Directiva 2004/39/CEE del Parlamento Europeo y del Consejo de 21 de abril de 2004, la aplicación de la exención prevista en los párrafos anteriores quedará condicionada a que la entidad de capital-riesgo proceda a transmitir su participación en el capital de la empresa participada en un plazo no superior a tres años, contados desde la fecha en que se hubiera producido la admisión a cotización de esta última.

2. Las entidades de capital-riesgo podrán aplicar la deducción prevista en el artículo 30.2 de esta Ley o la exención prevista en el artículo 21.1 de esta Ley, según sea el origen de las citadas rentas, a los dividendos y, en general, a las participaciones en beneficios procedentes de las sociedades o entidades que promuevan o fomenten, cualquiera que sea el porcentaje de participación y el tiempo de tenencia de las acciones o participaciones. Darán derecho a una deducción en los mismos términos las rentas obtenidas por la distribución de resultados de los Fondos de capital riesgo.
3. Los dividendos y, en general, las participaciones en beneficios percibidos de las entidades de capital-riesgo tendrán el siguiente tratamiento:
 - a. Darán derecho a la deducción prevista en el artículo 30.2 de esta Ley cualquiera que sea el porcentaje de participación y el tiempo de tenencia de las acciones o participaciones cuando su perceptor sea un sujeto pasivo de este impuesto o un contribuyente del Impuesto sobre la Renta de no Residentes con establecimiento permanente en España.



- b. No se entenderán obtenidos en territorio español cuando su perceptor sea una persona física o entidad no residente, sin establecimiento permanente en España.

Darán derecho a una deducción en los mismos términos las rentas obtenidas por la distribución de resultados de los Fondos de capital riesgo.

4. Las rentas positivas puestas de manifiesto en la transmisión o reembolso de acciones o participaciones representativas del capital o los fondos propios de las entidades de capital-riesgo tendrán el siguiente tratamiento:
 - a. Darán derecho a la deducción prevista en el artículo 30.5 de esta Ley, cualquiera que sea el porcentaje de participación y el tiempo de tenencia de las acciones o participaciones cuando su perceptor sea un sujeto pasivo de este impuesto o un contribuyente del Impuesto sobre la Renta de no Residentes con establecimiento permanente en España.
 - b. No se entenderán obtenidas en territorio español cuando su perceptor sea una persona física o entidad no residente sin establecimiento permanente en España.
5. Lo dispuesto en la letra b de los apartados 3 y 4 anteriores no será de aplicación cuando la renta se obtenga a través de un país o territorio calificado reglamentariamente como paraíso fiscal.
6. La exención prevista en el apartado 1 anterior no resultará de aplicación cuando la persona o entidad adquirente de los valores esté vinculada con la entidad de capital-riesgo o con sus socios o partícipes, o cuando se trate de un residente en un país o territorio calificado reglamentariamente como paraíso fiscal, salvo que:
 - a. el adquirente sea la propia entidad participada,
 - b. el adquirente sea alguno de los socios o administradores de la entidad participada, y no esté, o haya estado, vinculado en los términos del artículo 16 de esta Ley, con la entidad de capital-riesgo por causa distinta de la que deriva de su propia vinculación con la entidad participada,
 - c. el adquirente sea otra entidad de capital-riesgo, o
 - d. se demuestre que la adquisición se realiza al valor normal de mercado tal y como se establece en el apartado 1 del artículo 16.
7. La exención prevista en el apartado 1 anterior no resultará de aplicación a la renta generada por la transmisión de los valores que hubieran sido adquiridos, directa o indirectamente, por la entidad de capital-riesgo a una persona o entidad vinculada con la misma o con sus socios o partícipes siempre que con anterioridad a la referida adquisición exista vinculación entre los socios o partícipes de la entidad y la empresa participada, salvo que se demuestre que la adquisición se realiza al valor normal de mercado tal y como se establece en el apartado 1 del artículo 16.



8. Cuando los valores se transmitan a otra entidad de capital-riesgo vinculada, ésta se subrogará en el valor y en la fecha de adquisición de la transmitente a efectos del cómputo de los plazos previstos en el apartado 1 anterior.
9. A efectos de lo dispuesto en los apartados 6, 7 y 8 anteriores se entenderá por vinculación la participación, directa o indirecta en, al menos, el 25 % del capital social o de los fondos propios.

Dos. Con efectos para los períodos impositivos que se inicien a partir de la entrada en vigor de esta Ley se añade un nuevo artículo 55bis que quedará redactado en los siguientes términos:

«Artículo 55bis. Entidades de capital-riesgo Pyme.

Lo establecido en el artículo anterior resultará de aplicación a las entidades de capital-riesgo Pyme reguladas en la sección 2ª del Capítulo II del Título I de la Ley .../..., de ..., por la que se regulan las entidades de capital-riesgo y otros vehículos de inversión y sus sociedades gestoras, con las siguientes particularidades:

1. Estarán exentas en el 99% de las rentas positivas que obtengan en la transmisión de valores representativos de la participación en el capital o en fondos propios de las empresas o entidades de capital-riesgo a que se refiere el artículo 1 apartado 2 de la citada Ley, en que participen, siempre que la transmisión se produzca a partir del inicio del segundo año de tenencia computado desde el momento de adquisición o de la exclusión de cotización y hasta el decimoquinto, inclusive.

Disposición final segunda. *Régimen aplicable a las sociedades gestoras que antes del 22 de julio de 2013 gestionen instituciones de inversión colectiva no autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE de tipo cerrado.*

1. Las sociedades gestoras que gestionen instituciones de inversión colectiva no autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE de tipo cerrado antes del 22 de julio de 2013 y que no efectúen nuevas inversiones después del 22 de julio de 2013, podrán seguir gestionando tales instituciones de inversión colectiva sin la autorización exigida de conformidad con la presente ley.

2. Las sociedades gestoras en la medida en que gestionen instituciones de inversión colectiva no autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE de tipo cerrado cuyo plazo de suscripción para inversores haya expirado antes del 22 de julio de 2013 y estén constituidos por un plazo que expire como muy tarde tres años después de esa fecha, podrán continuar gestionando tales instituciones de inversión colectiva sin necesidad de cumplir con lo dispuesto en la presente ley, excepción hecha de la obligación de presentar un informe anual, y, cuando proceda, de lo dispuesto en los artículos 26 a 30 de la directiva en relación con las obligaciones de las sociedades gestoras que gestionen



instituciones de inversión colectiva no autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE que adquieran el control de sociedades no cotizadas y de emisores , o presentar una solicitud de autorización según la presente ley.

Disposición final tercera. *Modificación del Texto refundido del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/1993, de 24 de septiembre.*

Uno. Se da nueva redacción al artículo 45, apartado I, letra C disposición 11^a, que quedará redactado en los siguientes términos:

11^a Las operaciones de constitución, y aumento y disminución de capital de las Entidades de Capital-Riesgo en los términos establecidos en la Ley Reguladora de las Entidades de Capital-Riesgo y de sus sociedades gestoras.

Disposición final cuarta *Títulos competenciales.*

Esta ley se dicta de conformidad con lo previsto en el artículo 149.1.6.^a y 11.^a de la Constitución Española que atribuye al Estado la competencia sobre legislación mercantil y sobre las bases de la ordenación del crédito, banca y seguros.

Disposición final quinta. *Incorporación de Derecho de la Unión Europea.*

Mediante esta ley se incorpora al Derecho español la 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

Disposición final sexta. *Habilitación normativa.*

Se autoriza al Gobierno y, con su habilitación expresa, a la CNMV, para adoptar las medidas y dictar las disposiciones que, en su caso, sean necesarias para la debida ejecución y cumplimiento de esta Ley.

Asimismo, se habilita al Gobierno para actualizar el importe de las sanciones imponibles previstas en la presente Ley.

Sin perjuicio de lo establecido en el Título III del Libro I del Código de Comercio, se faculta al Ministro de Economía y Competitividad y, con su habilitación expresa, a la CNMV para, previo informe del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, establecer y modificar en relación con las entidades de capital-riesgo, las otras sociedades de inversión y sus sociedades gestoras, las normas contables y modelos a los que deberán ajustar sus cuentas anuales, las cuales tendrán en cuenta el prolongado período de maduración de las inversiones que realizan las primeras, así como los referidos al cumplimiento de los coeficientes que se establezcan; a estos efectos, aquellas



informaciones necesarias para verificar el cumplimiento de coeficientes o cualquier otra derivada de la supervisión financiera, se deberán incorporar a la memoria de las cuentas anuales en un apartado específico. También se establecerá la frecuencia y detalle con que los correspondientes datos deberán ser suministrados a la CNMV o hacerse públicos con carácter general por las propias entidades.

Disposición final séptima *Entrada en vigor.*

Esta ley entrará en vigor el día siguiente al de su publicación en el «Boletín Oficial del Estado».