



Anteproyecto de ley de Ley XX/2014, de XX de XX, por la que se regulan las entidades de capital riesgo y las entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, y por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva

ÍNDICE

TÍTULO PRELIMINAR Disposiciones generales

Artículo 1. *Objeto.*

Artículo 2. *Inversión colectiva de tipo cerrado.*

Artículo 3. *Entidades de capital-riesgo.*

Artículo 4. *Entidades de inversión colectiva de tipo cerrado.*

Artículo 5. *Ámbito de aplicación.*

Artículo 6. *Entidades excluidas.*

Artículo 7. *Concepto de entidad financiera y de empresa no financiera.*

TÍTULO I

Régimen de las entidades de capital-riesgo y entidades de inversión colectiva de tipo cerrado

CAPÍTULO I

Constitución de entidades de capital-riesgo y entidades de inversión colectiva de tipo cerrado

Artículo 8. *Creación de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado.*

CAPÍTULO II

Régimen de las entidades de capital-riesgo

SECCIÓN 1ª. LAS ENTIDADES DE CAPITAL-RIESGO

Artículo 9. *Actividad principal.*

Artículo 10. *Actividades complementarias.*

Artículo 11. *Domicilio.*

Artículo 12. *Reserva de denominación.*

Artículo 13. *Régimen de actuación.*

Artículo 14. *Política de inversiones.*

Artículo 15. *Coeficiente obligatorio de inversión de las ECR.*

SECCIÓN 2ª. RÉGIMEN DE INVERSIONES DE LAS ENTIDADES DE CAPITAL-RIESGO

Artículo 16. *Inversión en ECR.*

Artículo 17. *Coeficiente de libre disposición.*



Artículo 18. *Limitaciones de grupo y diversificación de las inversiones.*

Artículo 19. *Incumplimientos temporales de los límites establecidos en las inversiones.*

Artículo 20. *Activo computable y otros límites a las inversiones.*

Artículo 21. *Adquisición de participaciones en empresas no financieras cotizadas en mercados regulados.*

SECCIÓN 3ª. RÉGIMEN DE INVERSIONES DE LAS ENTIDADES DE CAPITAL-RIESGO-PYME

Artículo 22. *Entidades de capital-riesgo-Pyme.*

Artículo 23. *Coeficiente obligatorio de inversión de las ECR-Pyme.*

Artículo 24. *Coeficiente de libre disposición de las ECR-Pyme.*

Artículo 25. *Limitaciones de grupo y diversificación de las inversiones de las ECR-Pyme.*

Artículo 26. *Incumplimientos temporales de las inversiones.*

Artículo 27. *Otros límites a las inversiones.*

CAPÍTULO III

Régimen jurídico de las sociedades de capital-riesgo

Artículo 28. *Definición y régimen jurídico.*

Artículo 29. *Valoración del patrimonio y determinación del valor liquidativo.*

Artículo 30. *Transformación, fusión, escisión y demás operaciones societarias.*

Artículo 31. *Delegación de la gestión.*

CAPÍTULO IV

Los fondos de capital-riesgo

Artículo 32. *Definición y régimen jurídico.*

Artículo 33. *Patrimonio.*

Artículo 34. *Constitución del fondo.*

Artículo 35. *Contenido del reglamento de gestión del fondo.*

Artículo 36. *Régimen de suscripción y reembolso de las participaciones.*

Artículo 37. *Administración.*

Artículo 38. *Fusión.*

Artículo 39. *Disolución y liquidación.*

CAPÍTULO V

Régimen jurídico de las entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, los Fondos de Capital Riesgo Europeos y los Fondos de emprendimiento social europeos

Artículo 40. *Régimen jurídico de las SICC y los FICC.*

Artículo 41. *Régimen jurídico de los Fondos de capital-riesgo europeos.*

Artículo 42. *Régimen jurídico de los fondos de emprendimiento social europeos (FESE).*



TÍTULO II Sociedades gestoras de entidades de inversión de tipo cerrado

CAPÍTULO I Acceso a la actividad

Artículo 43. *Concepto y objeto social.*

Artículo 44. *Requisitos de acceso a la actividad.*

Artículo 45. *Solicitud de autorización.*

Artículo 46. *Sociedades gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva.*

Artículo 47. *Requisitos de la autorización.*

Artículo 48. *Consulta a la autoridad supervisora de otro Estado miembro de la Unión Europea.*

Artículo 49. *Depositario.*

Artículo 50. *Potestades específicas de autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.*

Artículo 51. *Modificaciones de las condiciones de autorización.*

Artículo 52. *Revocación.*

Artículo 53. *Suspensión.*

Artículo 54. *Sustitución de gestoras.*

Artículo 55. *Registro.*

CAPÍTULO II Condiciones de ejercicio de la actividad

Artículo 56. *Principios generales.*

Artículo 57. *Políticas y procedimientos relacionados con el sistema retributivo y de fijación de incentivos.*

Artículo 58. *Conflictos de interés.*

Artículo 59. *Gestión del riesgo.*

Artículo 60. *Gestión de la liquidez.*

Artículo 61. *Valoración.*

Artículo 62. *Delegación de funciones.*

Artículo 63. *Obligaciones de información, de auditoría y contables.*

Artículo 64. *Obligaciones de información a los inversores sobre cada entidad de inversión.*

Artículo 65. *Obligaciones de información periódica.*

Artículo 66. *Obligaciones de información derivadas de la adquisición de participaciones significativas y del control de sociedades.*

CAPÍTULO III Condiciones de acceso y de ejercicio de la actividad de gestión de entidades de capital riesgo y entidades de inversión colectiva de tipo cerrado bajo supuestos especiales



Artículo 67. *Condiciones de acceso y de ejercicio de la actividad de las SGEIC que gestionen ECR o EICC por debajo de determinados umbrales.*

Artículo 68. *Condiciones de acceso y de ejercicio de la actividad de las SGEIC que gestionen Fondos de Capital Riesgo Europeos.*

Artículo 69. *Condiciones de acceso y de ejercicio de la actividad de las SGEIC que gestionen Fondos de Emprendimiento Social Europeos.*

TÍTULO III

Comercialización de las entidades de capital-riesgo y entidades de inversión colectiva de tipo cerrado

Artículo 70. *Límites a la comercialización de ECR y EICC.*

Artículo 71. *Comercialización en España de ECR o EICC constituidas en otro Estado miembro de la Unión Europea gestionadas por gestoras autorizadas en un Estado miembro al amparo de la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011.*

Artículo 72. *Comercialización en España a inversores profesionales de ECR o EICC constituidas en un Estado no miembro de la Unión Europea gestionados por gestoras autorizadas en un Estado miembro de la Unión Europea de acuerdo con la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011.*

Artículo 73. *Comercialización en España a inversores profesionales de ECR o EICC gestionados por gestoras no domiciliadas en la Unión Europea.*

Artículo 74. *Comercialización en España a inversores no profesionales de ECR a las que se refiere el artículo 5.1.e).*

Artículo 75. *Comercialización de ECR y EICC gestionadas por sociedades gestoras autorizadas en España por la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, en el ámbito de la Unión Europea.*

Artículo 76. *Condiciones para la gestión transfronteriza de ECR y EICC por sociedades gestoras autorizadas en España de conformidad con la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011.*

Artículo 77. *Condiciones para la gestión de ECR y EICC españolas por sociedades gestoras reguladas por la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea.*

Artículo 78. *Condiciones aplicables a las SGEIC que gestionen ECR o EICC constituidos en Estado no miembros de la Unión Europea no comercializadas en los Estados miembros de la Unión Europea.*

TÍTULO IV

Normas de conducta, supervisión, inspección y sanción

CAPÍTULO I

Normas de conducta

Artículo 79. *Normativa aplicable.*



CAPÍTULO II Supervisión, inspección y sanción

Artículo 80. *Ámbito.*

Artículo 81. *Facultades de supervisión e inspección.*

Artículo 82. *Supervisión de los límites al apalancamiento y de la adecuación de los procesos de evaluación crediticia.*

Artículo 83. *Supervisión de sociedades gestoras autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea que gestionen o comercialicen ECR o EICC en España.*

Artículo 84. *Cooperación transfronteriza en materia de supervisión y cancelación de datos personales.*

Artículo 85. *Intercambio de información referente a las posibles consecuencias sistémicas de la actividad de las sociedades gestoras.*

Artículo 86. *Responsabilidad.*

Artículo 87. *Procedimiento.*

Artículo 87.

Artículo 88. *Infracciones muy graves*

Artículo 89. *Infracciones graves*

Artículo 88. *Infracciones leves*

Artículo 91. *Sanciones por infracciones muy graves.*

Artículo 92. *Sanciones por infracciones graves.*

Artículo 93. *Sanciones por infracciones leves.*

Artículo 94. *Criterios para la determinación de las sanciones*

Artículo 95. *Medidas de intervención y sustitución.*

Artículo 96. *Otras disposiciones.*

Disposición adicional primera. *Transformación de las sociedades gestoras de ECR autorizadas en SGEIC.*

Disposición adicional segunda. *Remisiones normativas.*

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

Disposición derogatoria única. *Derogación normativa.*

Disposición final primera. *Modificación de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.*

Disposición final segunda. *Modificación del texto refundido de la Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2002, de 29 de noviembre.*

Disposición final tercera. *Títulos competenciales.*

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

Disposición final quinta. *Habilitación normativa.*

Disposición final sexta. *Entrada en vigor.*

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS



El objetivo de la regulación financiera es el de canalizar de manera eficiente el ahorro hacia la inversión productiva, garantizando la estabilidad de los mercados y la protección al inversor, fomentando así un crecimiento equilibrado que permita la creación de empleo. Una de las características tradicionales de la economía española es la alta dependencia de las empresas españolas del crédito bancario, que en el contexto actual se ha visto sometido a fuertes restricciones. Por ello es fundamental favorecer otras fuentes de financiación directa, entre las que la inversión colectiva se configura como una alternativa al crédito bancario. Dentro de este ámbito, cabe distinguir entre las instituciones de inversión colectiva cuya regulación se encuentra armonizada a nivel de la Unión Europea, dirigidas preferentemente a un inversor minorista, de aquellas que se consideran de inversión alternativa. Estas últimas incluyen vehículos como los fondos de inversión libre (*hedge funds*, en su terminología internacional), los fondos inmobiliarios y los de capital riesgo, siendo la regulación de estos últimos el objeto primordial de esta ley.

A pesar del notable desarrollo del capital-riesgo en los últimos años, es preciso revisar su régimen para, por un lado, fomentar una mayor captación de fondos y la consiguiente financiación de un mayor número de empresas; y por otro, intentar reorientarlo hacia la financiación de las empresas de pequeño y mediano tamaño en sus primeras etapas de desarrollo y expansión, ya que son éstas las que ven, en mayor medida, limitada la obtención de financiación.

El capital-riesgo se define como aquellas estrategias de inversión que canalizan financiación de forma directa o indirecta a empresas, maximizan el valor de la empresa aportando gestión y asesoramiento profesional, y desinvierten en la misma con el objetivo de aportar elevadas plusvalías para los inversores. El capital riesgo es una fuente de financiación de especial relevancia para todas las etapas de desarrollo de las empresas: desde el desarrollo de una idea donde el capital semilla es crucial, las primeras fases de arranque de la actividad productiva, las etapas de expansión y crecimiento donde la financiación puede permitir dar el salto cualitativo a una dimensión y madurez y competitividad mayores, hasta en los momentos en los que la empresa ya está consolidada donde la financiación puede ser necesaria por diversos motivos como la salida a bolsa o la reestructuración o la venta de la misma. El capital-riesgo comprende tanto lo que se ha venido denominando *venture capital*, destinado a las primeras fases de desarrollo de las empresas, como *private equity*, término este último que incluye las operaciones de mayor envergadura de reestructuración empresarial y financiación de adquisiciones apalancadas.

La intervención de las entidades de capital-riesgo supone no sólo las ventajas de la financiación obtenida por las empresas, sino que, a través de la participación de profesionales cualificados en la gestión de estas entidades que aportan su conocimiento y experiencia, contribuye a importantes mejoras en la eficiencia en la gestión de las empresas financiadas y la difusión de conocimientos.



Los antecedentes legislativos del capital-riesgo en España datan de 1976, año en que se aprueba el Real Decreto-ley 18/1976, de 8 de octubre, sobre medidas económicas, que fue el promotor de las sociedades de desarrollo industrial, como precedentes de las sociedades de capital-riesgo. El régimen jurídico del capital-riesgo actual tiene sus orígenes en los artículos 12 a 16 del Real Decreto-ley 1/1986, de 14 de marzo, sobre medidas urgentes administrativas, financieras, fiscales y laborales. Este régimen fue profundamente modificado por la Ley 1/1999, de 5 de enero, reguladora de las Entidades de Capital-Riesgo y sus sociedades gestoras.

Esta ley introdujo las dos modalidades de entidades, las sociedades y los fondos (administrados por sociedades gestoras), y los sujetó a un régimen de autorización, supervisión, inspección y sanción por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, homologable al resto de sujetos que actúan en los mercados financieros. También se estableció un régimen de inversiones distinguiendo el coeficiente obligatorio de inversión en las empresas no financieras no cotizadas que constituyen su objetivo, así como el coeficiente de libre disposición. Por último, se establecían los límites de grupo y diversificación a las inversiones.

Si bien la regulación de 1999 se reveló como un avance notable en el régimen jurídico del capital-riesgo en nuestro país, no consiguió en su totalidad dotar a la industria de los instrumentos financieros necesarios que situaran al capital-riesgo a un nivel competitivo equiparable a los países de nuestro entorno. Se advertían ciertas rigideces y limitaciones en la propia regulación financiera de las entidades de capital-riesgo que lastraban el desarrollo definitivo del sector.

Por todo ello, la Ley 25/2005, de 24 de noviembre, reguladora de las entidades de capital-riesgo y sus sociedades gestoras supuso un verdadero impulso al capital-riesgo en España. Esta ley, respetando el esquema básico recogido en la Ley 1/1999, de 5 de enero, se articuló sobre los siguientes pilares: agilización del régimen administrativo de las entidades de capital-riesgo, flexibilización de las reglas de inversión e introducción de figuras financieras similares a las existentes en otros países del entorno. Estas mejoras, sumadas al régimen fiscal adaptado del que goza la inversión realizada por medio de entidades de capital-riesgo, han contribuido a que el sector consolide su posición en el sistema financiero español.

III

La motivación para revisar el marco normativo tan sólo ocho años después de la aparición de esta norma que modernizó el sector en España es triple.

En primer lugar, se ha aprobado 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 alternativa y por la que se modifican las Directivas 2003/41/CE y 2009/65/CE y los Reglamentos (CE) nº 1060/2009 y (UE) nº 1095/2010. Esta norma introduce por primera vez una regulación



dentro de la Unión Europea de los gestores de fondos de inversión alternativa, en los que se incluyen, entre otras, las instituciones de inversión colectiva de inversión libre (IICIL), o hedge funds en su terminología internacional, las instituciones de inversión colectiva de instituciones de inversión colectiva de inversión libre (IICIICIL), los fondos y sociedades de inversión inmobiliaria y las entidades de capital riesgo.

Hasta la aprobación de la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, la normativa europea en materia de inversión colectiva se había limitado a introducir unas normas homogéneas para ciertas instituciones de inversión colectiva (IIC). Estas normas se referían a materias como los activos elegibles en los que puede invertir la institución, límites a la diversificación y liquidez, así como requisitos de organización, gestión y supervisión, que hacían de estos organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios productos usados ampliamente por los inversores minoristas ya que les ofrece un fácil acceso a un conjunto de instrumentos financieros diversificado y gestionado de forma profesional. Esta armonización de los fondos de inversión, que tiene su origen en 1985, se fue perfeccionando hasta que en el año 2009 se aprobó un texto refundido: la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios.

Esta directiva se incorporó a nuestro ordenamiento jurídico mediante la modificación de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva, que regula las IIC armonizadas por dicha directiva, que son de tipo abierto, así otras IIC no armonizadas con especial presencia en nuestro mercado.

A diferencia de lo que ocurre con la Directiva 2009/65/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, la Directiva 2011/61/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, se centra en regular las sociedades gestoras de las entidades, sin entrar en los aspectos más ligados al fondo, como la política de inversión. Esto se debe a que estos fondos de inversión alternativa van destinados a inversores profesionales, de modo que la regulación no interfiere tan intensamente en términos de protección como cuando participan inversores minoristas y el desequilibrio de las partes es más patente, por lo que la directiva dio libertad a la hora de determinar en qué activos podían invertirse los recursos captados. No obstante, y dado el impulso en materia de regulación financiera derivado de las respuestas globales a la crisis financiera comenzada en 2008, se creyó conveniente armonizar la regulación de las sociedades gestoras de estos fondos de inversión alternativa por las implicaciones que su actividad puede tener en la estabilidad financiera.

En consecuencia, es necesario incorporar al derecho nacional la Directiva 2011/61/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio, tanto en lo relativo a las entidades de capital-riesgo, como a las instituciones de inversión colectiva distintas a las reguladas Directiva 2009/65/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio, que la



legislación nacional recoge en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva.

En segundo lugar, se ha producido otra novedad legislativa en el seno de la Unión Europea, relativa al capital riesgo que ha de ser tomada en consideración: el Reglamento (UE) nº 345/2013, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de abril de 2013, sobre los fondos de capital riesgo europeos. Su contenido no ha de ser objeto de transposición, en tanto al tratarse de un Reglamento, tiene eficacia directa. Sin embargo, su regulación ha servido para orientar la regulación de una nueva figura: las entidades de capital-riesgo-pyme.

En tercer lugar, como ya se ha mencionado, se revisa el régimen del capital riesgo para fomentar una mayor captación de fondos que permita la financiación de un mayor número de empresas, especialmente las de pequeño y mediano tamaño en sus primeras etapas de desarrollo y expansión. No cabe duda de que la Ley 25/2005, de 24 de noviembre, que ahora se deroga, ha contribuido al crecimiento del sector del capital-riesgo. Sin embargo, este crecimiento ha sido desigual. Si atendemos al grado de desarrollo de las empresas que han obtenido financiación a través del capital-riesgo, existe una clara preponderancia de las compañías ya consolidadas y maduras que se han beneficiado del private equity y de las operaciones apalancadas, en detrimento del venture capital dirigido a las empresas en etapas más tempranas de su desarrollo -capital semilla y arranque-.

IV

En consecuencia, la necesidad de adaptar el régimen a la nueva normativa de la Unión Europea y de fomentar un crecimiento equilibrado del sector, llevan a la elaboración de la esta ley, que supone la derogación de la Ley 25/2005, de 24 de noviembre.

Esta ley de entidades de capital riesgo y entidades de inversión colectiva de tipo cerrado será de aplicación a las entidades de inversión colectiva, que obtengan capital de una serie de inversores para invertirlo con arreglo a una política de inversión definida, que tengan la consideración de cerradas en función de sus políticas de desinversión, y que no estén reguladas en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva, la cual regula principalmente entidades de inversión colectiva de tipo abierto. Por lo tanto esta ley no será de aplicación a cualquier otra entidad de inversión colectiva, como puedan ser las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario reguladas en la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario o las sociedades de cartera financieras cuyos valores se encuentran admitidos a negociación en una Bolsa de valores. No obstante, les resultará de aplicación esta ley a ese tipo de entidades en los casos en los que voluntariamente así lo decidan, o cuando del análisis de sus características se pueda determinar que tienen una política de inversión definida y carezcan de un objetivo comercial o industrial.



Asimismo, esta ley regula las condiciones de acceso a la actividad y de ejercicio de las sociedades gestoras de entidades de inversión cerrada con domicilio en España, y regula los requisitos que tendrán que cumplir estas sociedades gestoras cuando pretendan gestionar y comercializar entidades de inversión extranjeras. Igualmente introduce los requisitos que deberá cumplir toda sociedad gestora extranjera cuando pretenda comercializar entidades de inversión extranjeras en España.

Esta ley introduce varias novedades frente a su predecesora.

En primer lugar, se flexibiliza el régimen financiero de las entidades de capital-riesgo, permitiendo el uso de un abanico más amplio de instrumentos financieros, como los préstamos participativos, dando mayor flexibilidad en los cálculos de los plazos de cumplimiento del coeficiente obligatorio de inversión y permitiendo que los fondos puedan distribuir resultados periódicamente.

En segundo lugar, se crea la figura de las entidades de capital-riesgo-pyme, que en coherencia con el Reglamento (UE) nº 345/2013, de 17 de abril de 2013, permite a estas entidades invertir un 70% de su patrimonio en participaciones minoritarias de pyme, participando en su gestión y haciendo labores de asesoramiento. Este tipo de entidades gozarán de un régimen financiero más flexible, pudiendo hacer un mayor uso tanto de préstamos participativos, como de deuda para proveer de financiación a estas pyme. Su regulación pretende impulsar el sector de capital riesgo orientado a las etapas tempranas de desarrollo de las empresas, que ha tenido un crecimiento menor y ofrecer a este tipo de empresas una alternativa eficaz a la financiación bancaria.

En tercer lugar, por imperativo de la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, se amplía el ámbito de aplicación de la ley, que someterá a la normativa a toda entidad de inversión colectiva de tipo cerrado con una política de inversiones predefinida y reparto de retorno entre los inversores. En consecuencia, entran en el paraguas de la norma las entidades que hubieran podido estar operando en España con forma de sociedad mercantil invirtiendo en valores no cotizados pero que no cumplían con el régimen de inversiones y de diversificación del capital-riesgo. Esta categoría de entidades, denominadas entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, podrán adoptar la forma de fondos o de sociedades y gozarán de la máxima flexibilidad operativa.

En cuarto lugar, se elimina casi completamente el régimen de intervención administrativa de la Comisión Nacional del Mercado de Valores sobre las entidades de inversión, ya sean entidades de capital-riesgo o EICC. De acuerdo con la normativa de la Unión Europea, se mantiene la autorización para las sociedades gestoras, mientras que los fondos y sociedades de inversión cuya gestión haya sido delegada a una sociedad gestora, sólo serán objeto de registro. Finalmente, siguiendo con la reducción de las cargas administrativas, se flexibiliza el régimen de las operaciones vinculadas entre la entidad de capital riesgo y sus socios.



La disposición final primera modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva, con el objetivo de adaptar el régimen de las sociedades gestoras que gestionan instituciones de inversión colectiva alternativa a la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011.

Esto supone la introducción de una diferenciación clara entre las instituciones de inversión colectiva armonizadas por la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio de 2009, de las instituciones de inversión colectiva alternativa. De esta manera, se mantiene la estructura de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, que sigue recogiendo la regulación de las instituciones de inversión colectiva de tipo abierto, y sus sociedades gestoras; dejando la regulación de las entidades de capital riesgo y las entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y sus sociedades gestoras a la nueva ley.

Además, de acuerdo con lo establecido en la Directiva 2011/61/UE, de 8 de junio de 2011, se incluye tanto en la modificación de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, como en el régimen de las entidades capital-riesgo y entidades de inversión colectiva de tipo cerrado las siguientes novedades: requisitos para la comercialización trasfronteriza que incluye el pasaporte europeo para fondos de inversión alternativa y gestoras de fondos de inversión alternativa procedentes de Estados miembros de la Unión Europea permitiendo tanto su comercialización como su gestión transfronteriza, y un régimen diferenciado por tipo de fondo de inversión alternativa cuando el fondo o su gestora no pertenecen a un Estado miembro de la Unión Europea. Para que esta flexibilización permita ganancias en términos de eficiencia que no menoscaben la protección del inversor y la estabilidad financiera, se prevén mecanismos de cooperación en la supervisión por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, se obliga a la existencia de un depositario y se revisa el régimen del depositario en consecuencia, y se especifican qué funciones de las sociedades gestoras pueden ser delegadas en otra entidad. También se procede a traspasar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores las competencias de autorización de las sociedades gestoras y de imposición de sanciones por infracciones muy graves.

Se incluye asimismo los requisitos para la trasposición de la Directiva 2013/14/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de mayo de 2013, que modifica la Directiva 2003/41/CE relativa a las actividades y la supervisión de fondos de pensiones de empleo, la Directiva 2009/65/CE, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM), y la Directiva 2011/61/UE, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos, en lo que atañe a la dependencia excesiva de las calificaciones crediticias, promoviendo así la reducción de dicha dependencia.

VI

La disposición final segunda modifica el texto refundido de la Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2002, de 29



de noviembre, para cumplir con la trasposición de 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 alternativa, que modifica la Directiva 2003/41/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 3 de junio de 2003, relativa a las actividades y supervisión de los fondos de pensiones de empleo. Esta modificación permite que los gestores de fondos de inversión alternativa gestionen las inversiones de los fondos de pensiones, sin perjuicio de que en el actual proyecto de modificación del Reglamento de planes y fondos de pensiones se incluya la referencia expresa a los gestores de fondos de inversión alternativa.

Asimismo se suprime la referencia a la Directiva 92/96/CEE, del Consejo, de 10 de noviembre de 1992, sobre coordinación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas relativas al seguro directo de vida, y por la que se modifican las Directivas 79/267/CEE y 90/619/CEE, por la Directiva 2002/83/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 5 de noviembre de 2002, sobre el seguro de vida, actualizando de esta forma ley a la Directiva que regula el seguro directo de vida.



TÍTULO PRELIMINAR Disposiciones generales

Artículo 1. *Objeto.*

Constituye el objeto de esta ley la regulación del régimen jurídico de las entidades de capital-riesgo, entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión de tipo cerrado.

Artículo 2. *Inversión colectiva de tipo cerrado.*

Se entenderá por inversión colectiva de tipo cerrado la realizada por las entidades de capital-riesgo y demás entidades de inversión colectiva de tipo cerrado en las que la política de desinversión de sus socios o partícipes cumpla con los siguientes criterios:

- a) que las desinversiones se produzcan de forma simultánea para todos los inversores o partícipes, y,
- b) que lo percibido por cada inversor o partícipe lo sea en función de los derechos que correspondan a cada uno de ellos, de acuerdo con los términos establecidos en sus estatutos o reglamentos para cada clase de acciones o participaciones.

Artículo 3. *Entidades de capital-riesgo.*

1. Se entenderá por entidades de capital-riesgo (en adelante ECR) aquellas entidades de inversión colectiva de tipo cerrado que obtienen capital de una serie de inversores mediante una actividad comercial, y cuyo objeto principal consiste en la toma de participaciones temporales en el capital de empresas no cotizadas y de naturaleza no inmobiliaria ni financiera 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.
2. Las ECR serán gestionadas por una sociedad gestora autorizada conforme a lo dispuesto en esta ley.
3. Las ECR pueden adoptar la forma jurídica de sociedades (en adelante SCR) o de fondos (en adelante FCR) y su régimen de inversiones será el establecido en el capítulo II del título I.
4. Las ECR se denominarán ECR-Pyme cuando cumplan con lo establecido en la sección 2ª del capítulo II del título I en materia de régimen de inversiones. Las ECR-Pyme pueden adoptar la forma jurídica de SCR-Pyme o de FCR-Pyme.



Artículo 4. *Entidades de inversión colectiva de tipo cerrado.*

1. Se entenderá por entidades de inversión colectiva de tipo cerrado (en adelante EICC) aquellas entidades de inversión colectiva, que obtienen capital de una serie de inversores mediante una actividad comercial para invertirlo, en todo tipo de activos financieros o no financieros, con arreglo a una política de inversión definida.
2. Las EICC estarán gestionadas por sociedades gestoras autorizadas conforme a lo dispuesto en esta ley.
3. Las EICC pueden adoptar la forma jurídica de sociedades, sociedades de inversión colectiva de tipo cerrado (en adelante SICC), o de fondos, fondos de inversión colectiva de tipo cerrado o de fondos (en adelante FICC).
4. A los efectos de lo previsto en esta ley no se entenderán incluidas en el concepto de EICC las entidades de capital riesgo a las que se refiere el artículo anterior ni ninguna de las entidades autorizadas de conformidad con la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

Artículo 5. *Ámbito de aplicación.*

1. Esta ley será de aplicación a las siguientes entidades de inversión colectiva:
 - a) A las ECR y a las EICC que tengan su domicilio social en España en el caso de sociedades, o que se hayan constituido en España, en el caso de fondos.
 - b) A las ECR y a las EICC constituidas en otro Estado miembro de la Unión Europea, gestionadas por sociedades gestoras autorizadas en un Estado miembro, al amparo de 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 1060/2009 y 1095/2010, 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 71.
 - c) A las ECR y a las EICC constituidas en Estados no miembros de la Unión Europea gestionadas por sociedades gestoras autorizadas en un Estado miembro al amparo de la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, 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 72.
 - d) A las ECR y las EICC gestionadas por sociedades gestoras no domiciliadas en un Estado miembro de la Unión Europea, 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 73.



e) A las ECR y señaladas en las letras b), c) y d) anteriores cuando se comercialicen en España a inversores no profesionales tal y como están definidos en el apartado 3 del artículo 78 bis de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. En este caso, sólo les serán aplicables en su actuación en España las normas a las que se refiere el artículo 74 y lo previsto en los apartados 1 y 2 del artículo 70 respecto de la comercialización de ECR a inversores que no sean profesionales.

f) A los Fondos de Capital Riesgo Europeos (en adelante FCRE) regulados por el Reglamento (UE) nº 345/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de abril de 2013, sobre los 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 europeo.

g) A los Fondos de Emprendimiento Social Europeo (en adelante FESE) regulados por el Reglamento (UE) nº 346/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de abril de 2013, sobre los fondos de emprendimiento social 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 europeo.

2. Asimismo, esta ley será de aplicación a las sociedades gestoras de entidades de tipo cerrado (en adelante, SGEIC) constituidas de acuerdo con lo previsto en el título II, a las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva que gestionen ECR, EICC, FCRE o FESE, a los depositarios de esas entidades, así como a otras entidades que presten servicios a las ECR o a las EICC, en los términos establecidos en esta ley.

Artículo 6. Entidades excluidas.

Esta ley no será de aplicación a las siguientes entidades:

1. Las sociedades de cartera, entendiéndose como tales aquellas sociedades 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:

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

b) o bien no haya sido creada con el objetivo primordial de generar beneficios para sus inversores mediante desinversión de sus empresas filiales o asociadas, y así se evidencie de su informe anual u otros documentos oficiales.

2. Los fondos de pensiones, incluidas, según proceda, las entidades encargadas de su gestión y que actúen en su nombre, siempre que no gestionen entidades de inversión de las mencionadas en el artículo anterior.



3. 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 una o varias entidades de inversión de las mencionadas en el apartado 1, y en la medida en que los organismos de inversión colectiva actúen en interés público.
4. Los bancos centrales nacionales.
5. Los gobiernos y organismos nacionales, regionales y locales u otras instituciones que gestionen fondos de apoyo a los regímenes de seguridad social y pensiones.
6. Los regímenes de participación de los trabajadores o regímenes de ahorro de los trabajadores.
7. Los fondos de titulización.
8. Las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario reguladas en la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario.
9. Los Fondos de Activos Bancarios regulados en la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito.
10. Las sociedades de cartera financieras cuyos valores se encuentren admitidos a negociación en una bolsa de valores, salvo aquellas que voluntariamente decidan estar incluidas bajo el ámbito de aplicación de esta ley.
11. Las ECR o EICC cuyos estatutos o documentos constitutivos restrinjan la captación de capital a un único inversor.

Artículo 7. *Concepto de entidad financiera y de empresa no financiera.*

1. 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 y establecimientos financieros de crédito.
- b) Las empresas a las que se refiere el artículo 1.1 de la Ley 2/2009, de 31 de marzo, por la que se regula la contratación con los consumidores de préstamos o créditos hipotecarios y de servicios de intermediación para la celebración de contratos de préstamo o crédito.
- c) Empresas de servicios de inversión.
- d) Entidades aseguradoras y reaseguradoras.
- e) Sociedades de inversión colectiva, financieras o no financieras.



- f) Sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva, de fondos de pensiones o de fondos de titulización.
- g) SCR y SGEIC.
- h) Entidades cuya actividad principal sea la tenencia de acciones o participaciones, emitidas por entidades financieras, tal y como se definen en este apartado.
- i) Las sociedades de garantía recíproca.
- j) Las entidades de dinero electrónico.
- k) Las entidades de pago.
- l) Los FCR, los FICC, los fondos de inversión, los fondos de pensiones y los fondos de titulización.
- m) 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.

2. A los efectos de esta ley, tendrán la consideración de empresas no financieras, además de aquellas que no queden incluidas en las categorías previstas en el apartado anterior, las entidades cuya actividad principal sea la tenencia de acciones o participaciones emitidas por empresas pertenecientes a sectores no financieros.

TÍTULO I

Régimen de las entidades de capital-riesgo y entidades de inversión colectiva de tipo cerrado

CAPÍTULO I

Constitución de entidades de capital-riesgo y entidades de inversión colectiva de tipo cerrado

Artículo 8. *Creación de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado.*

Para crear una ECR o EICC y dar comienzo a su actividad, las SGEIC deberán:

- a) Remitir la información relativa a la entidad de inversión prevista en el artículo 45.2 a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, bien durante su proceso de autorización como sociedad gestora, o bien en el momento de constitución de la entidad.
- b) Constituir la ECR o EICC mediante escritura pública e inscribirla en el Registro Mercantil. Para los FCR y FICC estos requisitos serán potestativos.
- c) Inscribirla en el correspondiente registro administrativo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores incorporará la información recibida al registro correspondiente cuando de conformidad con lo establecido en el artículo 45.2 sea completa. La entidad y las personas remitentes responsables del contenido y veracidad de la información remitida, y de todos los daños y perjuicios que hubiesen ocasionado a



los titulares de los valores como consecuencia de informaciones falsas u omisiones de datos relevantes.

CAPÍTULO II Régimen de las entidades de capital-riesgo

SECCIÓN 1ª. LAS ENTIDADES DE CAPITAL-RIESGO

Artículo 9. *Actividad principal.*

1. El objeto principal de las ECR consiste en la toma de participaciones temporales en el capital de empresas de naturaleza no inmobiliaria ni financiera 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.

2. No obstante lo anterior, también podrán extender su objeto principal a:

a) La inversión en valores emitidos por empresas cuyo activo esté constituido en más de un 50 por ciento por inmuebles, siempre que al menos los inmuebles que representen el 85 por ciento 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.

b). 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 Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, siempre y cuando tales empresas sean excluidas de la cotización dentro de los doce meses siguientes a la toma de la participación.

c) LA inversión en otras ECR conforme a lo previsto en esta ley.

Las ECR se denominarán ECR-Pyme cuando cumplan con lo establecido en la sección 3ª del capítulo ii del título I en materia del régimen de inversiones.

Artículo 10. *Actividades complementarias.*

1. Para el desarrollo de su objeto social principal, las ECR podrán conceder préstamos participativos, así como otras formas de financiación, en este último caso, y sin perjuicio de lo previsto para las ECR-Pyme, 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 ECR según el artículo anterior, estén o no participadas por las propias ECR. En el caso de los FCR, las actividades anteriores serán realizadas por las sociedades gestoras. En el caso de las SCR, podrán ser realizadas por ellas mismas o bien, en su caso, por sus sociedades gestoras.

2. Las SCR, dentro del objeto social, y los FCR, dentro de su objeto principal, no podrán desarrollar actividades no amparadas en esta ley.

Artículo 11. Domicilio.

Las ECR reguladas en esta ley han de estar domiciliadas en territorio nacional.

Artículo 12. Reserva de denominación.

1. Las denominaciones de «sociedad de capital-riesgo», «fondo de capital-riesgo», «sociedad de capital-riesgo-Pyme», «fondo de capital-riesgo-Pyme» y «sociedad gestora de entidades de inversión de tipo cerrado», o sus abreviaturas «SCR», «FCR», «SCR-Pyme», «FCR-Pyme» y «SGEIC» quedarán reservadas a las instituciones constituidas al amparo de esta ley e inscritas en el registro administrativo que al efecto gestione la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

2. Las SCR, los FCR y sus sociedades gestoras están obligadas a incluir en su razón social la denominación respectiva o su abreviatura.

3. El Registro Mercantil y los demás registros públicos no inscribirán aquellas entidades cuya denominación sea contraria al régimen establecido en esta 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 hallarse inscrita en los registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, utilizar la denominación a que se refiere el apartado 1 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 IV. 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 Comisión Nacional del Mercado de Valores, 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 el artículo 86.

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

Artículo 13. *Régimen de actuación.*

Las ECR deberán cumplir en todo momento los requisitos exigidos por esta ley para su constitución y registro y los porcentajes de inversión en determinados activos fijados por esta ley y por la normativa que la desarrolle.

Artículo 14. *Política de inversiones.*

Se entenderá por política de inversiones, a los efectos del artículo 15.1, del artículo 23.1, del artículo 28.6 y del artículo 34.3.k), 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 sociedad gestora en las sociedades participadas, y fórmulas de presencia en sus correspondientes órganos de administración.

SECCIÓN 2ª. RÉGIMEN DE INVERSIONES DE LAS ENTIDADES DE CAPITAL-RIESGO

Artículo 15. *Coeficiente obligatorio de inversión de las ECR.*

1. Las ECR 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 artículo 14.



2. Las ECR deberán mantener, como mínimo, el 60 por ciento de su activo computable, definido de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 20, en los siguientes activos:

a) Acciones u otros valores o instrumentos financieros que puedan dar derecho a la suscripción o adquisición de aquéllas y participaciones en el capital de empresas que sean objeto de su actividad.

b) Préstamos participativos a empresas que sean objeto de su actividad cuya rentabilidad esté completamente ligada a los beneficios o pérdidas de la empresa de modo que sea nula si la empresa no obtiene beneficios.

c) Otros préstamos participativos a empresas que sean objeto de su actividad, hasta el 30 por ciento del total del activo computable.

d) Acciones o participaciones de ECR, de acuerdo con lo previsto en el artículo 16.

3. También se entenderán incluidas en el coeficiente obligatorio de inversión la concesión de financiación que cumpla los requisitos de la letra b) y c) anterior y/o la inversión en acciones y participaciones en el capital de empresas no financieras que cotizan o se negocian en un segundo mercado de una bolsa española, en un sistema multilateral de negociación español o en mercados equivalentes de otros países y la concesión de préstamos participativos a las mismas. 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 sistemas multilaterales de negociación.

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

c) Estar situado en 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 Grupo de Acción Financiera Internacional sobre el Blanqueo de Capitales y haya firmado con España un convenio para evitar la doble imposición con cláusula de intercambio de información o un acuerdo de intercambio de información en materia tributaria.

4. En el caso de que una ECR 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. Lo anterior se aplicará asimismo cuando la ECR tenga concedido un préstamo participativo a dicho tipo de entidad.



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

Artículo 16. *Inversión en ECR.*

1. Las ECR podrán invertir hasta el 100 por cien de su activo computable dentro del coeficiente obligatorio de inversión en otras ECR constituidas conforme a esta ley y en entidades extranjeras similares que reúnan las características del apartado 2.

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 artículo 15.2, será preciso que las propias entidades o sus sociedades gestoras estén establecidas en 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 Grupo de Acción Financiera Internacional sobre el Blanqueo de Capitales y haya firmado con España un convenio para evitar la doble imposición con cláusula de intercambio de información o un acuerdo de intercambio de información en materia tributaria; y que, cualquiera que sea su denominación o estatuto, ejerzan, de acuerdo con la normativa que les resulte aplicable, las actividades similares a las realizadas por las ECR reguladas en esta ley.

3. En cualquier caso, la entidad de capital-riesgo inversora deberá cumplir con los coeficientes de diversificación de la inversión del artículo 18.

Artículo 17. *Coeficiente de libre disposición.*

El resto del activo no sujeto al coeficiente obligatorio de inversión determinado en el artículo 15 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 3, incluidas participaciones en instituciones de inversión colectiva y ECR que no cumplan lo dispuesto en el artículo 16 y en EICC.
- 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 determine el Ministro de Economía y Competitividad, o, con su delegación expresa, la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- d) Préstamos participativos.
- e) Financiación de cualquier tipo a empresas participadas que formen parte de su objeto social principal.



f) En el caso de SCR autogestionadas, hasta el 20 por ciento de su capital social, en elementos de inmovilizado necesarios para el desarrollo de su actividad.

Artículo 18. *Limitaciones de grupo y diversificación de las inversiones.*

1. Las ECR no podrán invertir más del 25 por ciento de su activo computable en el momento de la inversión en una misma empresa, ni más del 35 por ciento en empresas pertenecientes al mismo grupo de sociedades, entendiéndose por tal el definido en el artículo 42 del Código de Comercio.

2. Las ECR podrán invertir hasta el 25 por ciento de su activo en empresas pertenecientes a su grupo o al de su sociedad gestora, tal y como éste se define en el artículo 42 del Código de Comercio, 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 ECR que cumplan los requisitos establecidos en el artículo 9, no son empresas pertenecientes al grupo de la ECR de que se trate.

Artículo 19. *Incumplimientos temporales de los límites establecidos en las inversiones.*

1. Incumplimiento temporal del coeficiente de inversión:

a) El porcentaje previsto en el artículo 15.2 podrá ser incumplido por las ECR durante los siguientes periodos:

1º Durante los tres primeros años a partir de su inscripción en el correspondiente registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

2º Durante veinticuatro meses, a contar desde que se produzca una desinversión característica del coeficiente obligatorio que provoque su incumplimiento, siempre y cuando no existiese incumplimiento previo.



b) Cuando se produzca una ampliación de capital con aportación de nuevos recursos en una sociedad de capital-riesgo o una nueva aportación de recursos a los FCR, se podrá incumplir el porcentaje indicado en el artículo 15.2 durante los tres años siguientes a la ampliación o a la nueva aportación, si bien se exigirá el cumplimiento del coeficiente con anterioridad a la citada ampliación o aportación. Este límite temporal podrá calcularse para las SCR 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.

2. Cuando se produzca una disminución de capital en una SCR autogestionada se podrá incumplir el porcentaje previsto en la letra f del artículo 17 durante los tres años siguientes a tal disminución de capital.

3. Incumplimiento temporal del coeficiente de diversificación:

a) El porcentaje previsto en el artículo 18 podrá ser incumplido por las ECR durante los primeros tres años, a partir de su inscripción en el correspondiente registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

b) En el supuesto de devolución de aportaciones a partícipes o socios, estos porcentajes se computarán teniendo en cuenta el patrimonio neto existente antes de realizarse dicha devolución.

4. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá, con carácter excepcional, eximir del cumplimiento de los porcentajes previstos en los apartados anteriores de este artículo o autorizar la ampliación de los plazos a que se refiere en ellos, a solicitud de las SCR 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 20. *Activo computable y otros límites a las inversiones.*

1. A los efectos de esta ley se entenderá por activo computable de las sociedades y fondos de capital riesgo el resultado de sumar el importe de patrimonio neto, los préstamos participativos recibidos y las plusvalías latentes, netas de efecto impositivo; restando el importe del deterioro de las inversiones en capital inicio. Asimismo, se sumarán al cálculo del activo computable los importes que la sociedad o fondo de capital riesgo haya obtenido como préstamos y créditos con entidades de crédito u otras deudas y que destine a incrementar su cartera de inversiones.

2. El Ministro de Economía y Competitividad y, con su habilitación expresa, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, podrán modificar y precisar los conceptos contables que integran el activo computable recogidos en el apartado anterior, así como establecer limitaciones a la inversión en determinados tipos de activos o actividades, un coeficiente mínimo de liquidez a mantener, en su caso, por las ECR, y límites a la financiación ajena que puedan obtener las ECR.



Artículo 21. *Adquisición de participaciones en empresas no financieras cotizadas en mercados regulados.*

Para que la adquisición por la ECR de participaciones de empresas no financieras que coticen en un mercado regulado distinto de los enunciados en el artículo 15.3 sea computada dentro del coeficiente obligatorio de inversión del artículo 15.2, será preciso que la ECR o, en su caso, su sociedad gestora obtenga la exclusión de la cotización de la empresa participada dentro del plazo de doce meses desde la toma de participación. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá autorizar la ampliación de este plazo a solicitud de la SCR o de la sociedad gestora, atendiendo a dificultades técnicas o de demanda del mercado que hagan económicamente inviable la exclusión.

SECCIÓN 3ª. RÉGIMEN DE INVERSIONES DE LAS ENTIDADES DE CAPITAL-RIESGO-PYME

Artículo 22. *Entidades de capital-riesgo-Pyme.*

Las ECR-Pyme deberán cumplir en todo momento los requisitos exigidos en la sección 1ª y, en particular, el régimen de inversiones previsto en esta sección. Asimismo, deberán establecer una relación de asesoramiento con sus entidades participadas.

Artículo 23. *Coeficiente obligatorio de inversión de las ECR-Pyme.*

1. Las ECR-Pyme adecuarán su política de inversiones a los criterios establecidos en sus estatutos o reglamentos de gestión. Se entenderá por política de inversiones lo definido en el artículo 14.4.

2. En todo caso, deberán mantener al menos el 70 por ciento de su activo computable, definido de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 20, en los siguientes instrumentos financieros que provean de financiación a las empresas que son objeto de su actividad:

a) Acciones u otros valores o instrumentos financieros que puedan dar derecho a la suscripción o adquisición de aquéllas 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) Instrumentos de deuda con o sin garantía de empresas en las que la ECR-Pyme ya tenga una participación a través de alguno de los instrumentos de las letras anteriores.

e) Acciones o participaciones en otras ECR-Pyme autorizadas conforme a esta ley.



3. Las empresas objeto de la actividad de las ECR-Pyme deberán cumplir 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, en el momento de la inversión, tengan menos de 250 empleados.
- c) Que, en el momento de la inversión, o bien su activo anual no supere los 43 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.
- f) Que estén establecidas en 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 Grupo de Acción Financiera Internacional sobre el Blanqueo de Capitales y haya firmado con España un convenio para evitar la doble imposición con cláusula de intercambio de información o un acuerdo de intercambio de información en materia tributaria.

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

Artículo 24. Coeficiente de libre disposición de las ECR-Pyme.

El resto del activo no sujeto al coeficiente obligatorio de inversión determinado en el artículo anterior 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 23.3 de esta ley, incluidas participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva y en ECR que no sean ECR-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 Comisión Nacional del Mercado de Valores.



d) Financiación de cualquier tipo a empresas no participadas que formen parte de su objeto de actividad definido en el artículo 23.3.

e) En el caso de SCR-Pyme autogestionada, hasta el 20 por ciento de su capital social, en elementos de inmovilizado necesarios para el desarrollo de su actividad.

Artículo 25. *Limitaciones de grupo y diversificación de las inversiones de las ECR-Pyme.*

Las ECR-Pyme no podrán invertir más del 40 por ciento de su activo computable en el momento de la inversión en una misma empresa, ni más del 40 por ciento en empresas pertenecientes al mismo grupo de sociedades, entendiéndose por tal el definido en el artículo 42 del Código de Comercio.

Artículo 26. *Incumplimientos temporales de las inversiones.*

A los incumplimientos de los porcentajes previstos en el artículo 23.2, artículo 24.e) y artículo 25 les serán de aplicación las reglas contenidas en el artículo 19.

Artículo 27. *Otros límites a las inversiones.*

1. El Ministro de Economía y Competitividad y, con su habilitación expresa, la Comisión Nacional del Mercado de Valores 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 ECR-Pyme, determinar los conceptos contables que integran el activo computable, es decir, el activo de las ECR-Pyme a efectos de calcular los porcentajes previstos en los artículos precedentes, y establecer límites a la financiación ajena que puedan obtener las ECR-Pyme.

2. En todo caso, las ECR-Pyme estarán sometidas a los límites a las posiciones de titulización previstos en el Reglamento Delegado (UE) nº 231/2013 de la Comisión de 19 de diciembre de 2012 por el que se complementa la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo referente a las exenciones, las condiciones generales de ejercicio de la actividad, los depositarios, el apalancamiento, la transparencia y la supervisión.

CAPÍTULO III

Régimen jurídico de las sociedades de capital-riesgo

Artículo 28. *Definición y régimen jurídico.*

1. Las SCR son entidades de capital-riesgo que revisten la forma de sociedades anónimas. Podrán realizar las actividades enunciadas en los artículos 9 y 10 por ellas mismas o a través de una SGEIC.



2. Las SCR 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 el 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 ciento 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 ECR conforme a los artículos 15 y 16 o en bienes que integren su inmovilizado.

Los desembolsos adicionales al capital social mínimo o sus posteriores ampliaciones podrán realizarse además de en efectivo, en inmovilizado o activos aptos para la inversión, de las ECR conforme a los artículo 15 y 16.

4. Las acciones del capital social estarán representadas mediante títulos, en cuyo caso serán nominativas, o mediante anotaciones en cuenta.

5. Se permitirá la emisión de acciones de clases distintas a la general de la sociedad, siempre que cualquier trato preferencial recibido por sus tenedores y las condiciones para el acceso a dicho trato estén adecuadamente reflejados en los estatutos de la sociedad.

6. En sus estatutos sociales se recogerán, además de las especificaciones previstas en el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, la política de inversiones de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 14, así como la posibilidad de delegar la gestión de las inversiones según lo previsto en el artículo 31.

Artículo 29. *Valoración del patrimonio y determinación del valor liquidativo.*

1. El valor del patrimonio de la SCR 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 o, con su habilitación expresa, la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

2. El valor de cada acción será el resultado de dividir el patrimonio neto atribuido a cada serie por el número de acciones en circulación de la misma.

Artículo 30. *Transformación, fusión, escisión y demás operaciones societarias.*

La transformación, fusión, escisión y las demás operaciones societarias que realice una SCR, o que conduzcan a la creación de una SCR deberán ser notificadas a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de acuerdo con el artículo 8. Si se tratase de SCR autogestionada se deberá comunicar una modificación de las condiciones de autorización de acuerdo con el artículo 51.



En caso de que resultase necesario establecer una ecuación de canje de la fusión, ésta estará basada en el procedimiento definido en los estatutos de la sociedad para llevar a cabo la fusión y dicha ecuación de canje.

Artículo 31. *Delegación de la gestión.*

1. Las SCR 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 SGEIC o una SGIIC o una entidad habilitada para prestar el servicio de inversión a que se el artículo 63.1.d) 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, del consejo de administración.

CAPÍTULO IV
Los fondos de capital-riesgo

Artículo 32. *Definición y régimen jurídico.*

1. Los FCR 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 y actividades son las previstas, con carácter general, para las entidades de capital riesgo definidas en en los artículos 9 y 10 y corresponde a la sociedad gestora su realización

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

Artículo 33. *Patrimonio.*

1. El patrimonio comprometido mínimo de los FCR, en el momento de su constitución, será de 1.650.000 euros.

2. Las aportaciones para la constitución inicial y las posteriores del patrimonio se realizarán en efectivo o activos aptos para la inversión conforme a los artículos 15 y 16, siempre que el reglamento de gestión del fondo prevea el procedimiento y las



condiciones, incluido el procedimiento de valoración de los activos aportados, bajo las que se podrán realizar las aportaciones en especie.

3. El patrimonio de los FCR se constituirá con las aportaciones realizadas por los partícipes y los rendimientos cuando no hayan sido distribuidos. Los partícipes no responderán por las deudas del fondo sino hasta el límite del patrimonio del mismo. El patrimonio del fondo no responderá por las deudas de los partícipes ni de las sociedades gestoras.

4. El patrimonio estará dividido en participaciones que conferirán a su titular un derecho de propiedad sobre el mismo. Las participaciones no tendrán valor nominal, tendrán la condición de valores negociables y podrán representarse mediante certificados nominativos o mediante anotaciones en cuenta.

El valor de cada participación será el resultado de dividir el patrimonio del fondo por el número de participaciones en circulación, ajustado, en su caso, a los derechos económicos correspondientes a la clase de participación, valorando aquél de acuerdo con los criterios que establezca el Ministro de Economía y Competitividad o, con su habilitación expresa, la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Se permitirá la emisión de participaciones con características distintas a las participaciones generales del fondo siempre que esta posibilidad, las características de dichas participaciones y las posibles condiciones para su acceso estén adecuadamente reflejadas en el reglamento del fondo.

Artículo 34. *Constitución del fondo y especificaciones del contenido de su reglamento.*

1. El fondo se constituirá mediante la puesta en común del efectivo o activos aptos, según lo establecido en el artículo 33.2, que integrarán su patrimonio.

2. El contrato de constitución podrá formalizarse en escritura pública o en documento privado, y en él deberá constar expresamente:

a) La denominación del fondo.

b) El objeto, circunscrito exclusivamente a las actividades contempladas en los artículos 9 y 10.

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.



Artículo 35. *Contenido del reglamento de gestión del fondo*

1. El reglamento de gestión del FCR 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.
- h) Supuestos y mecanismos necesarios para la sustitución de la sociedad gestora.
- i) Supuestos y mecanismos necesarios para la fusión, disolución y liquidación del fondo.
- j) Tipos de remuneración de la sociedad gestora.
- k) La política de inversiones a que se hace referencia en el artículo 14.
- l) La política de distribución de resultados.

Artículo 36. *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. La sociedad gestora podrá gestionar por cuenta del emisor la suscripción y reembolso de participaciones en FCR, así como por cuenta ajena su transmisión, pudiendo, en este último caso, percibir por ello una comisión acordada con el partícipe vendedor. En todo caso, se realizará de acuerdo a lo establecido en el reglamento de cada fondo.

Artículo 37. *Administración.*



1. La dirección y administración de los FCR se regirá por lo dispuesto en el reglamento de gestión de cada fondo, debiendo recaer tal actividad necesariamente en una SGEIC, o en una SGIIC con los requisitos que se fijan en este último supuesto en esta ley.
2. En ningún caso podrán impugnarse por defecto las 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 esta ley.

Artículo 38. *Fusión.*

1. Podrán fusionarse FCR ya sea mediante la absorción, ya con la creación de un nuevo fondo.
2. La fusión requerirá el previo acuerdo de la sociedad gestora de los fondos que vayan a fusionarse.

Artículo 39. *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 Comisión Nacional del Mercado de Valores, 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 suspendidos los derechos 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 entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, los Fondos de Capital Riesgo Europeos y los Fondos de emprendimiento social europeos

Artículo 40. *Régimen jurídico de las SICC y los FICC.*

1. El régimen aplicable a las SICC y a los FICC será el establecido para las SCR y FCR con las especialidades recogidas en los apartados siguientes.
2. No serán de aplicación a las SICC y a los FICC, respectivamente, los requisitos de capital mínimo establecidos en el artículo 28.3 y 33.1.
3. No serán de aplicación a las SICC y a los FICC lo dispuesto en el último inciso del artículo 28.1 y 32.1 respectivamente, en relación al objeto y actividades complementarias.
4. Las aportaciones para la constitución inicial y las posteriores del patrimonio de los FICC se realizarán exclusivamente en efectivo.
5. No será de aplicación a la política de inversión de las SICC y los FICC la definición contenida en el artículo 14. Dicha política de inversión será libre.



Artículo 41. *Régimen jurídico de los Fondos de capital-riesgo europeos.*

1. A las entidades que deseen utilizar la designación “FCRE” en relación con su comercialización en la Unión Europea se les aplicará las normas contenidas en el Reglamento 345/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de abril de 2013, sobre los fondos de capital riesgo europeos.

2. La denominación «Fondos de capital-riesgo europeos» o su abreviatura «FCRE», quedará reservada a las instituciones constituidas al amparo del reglamento citado en el párrafo anterior, e inscritas en el registro administrativo que al efecto existe en la Comisión Nacional del Mercado de Valores. A estos efectos, les será de aplicación lo dispuesto en el artículo 12.

Artículo 42. *Régimen jurídico de los fondos de emprendimiento social europeos (FESE).*

1. A las entidades que deseen utilizar la designación “FESE” en relación con su comercialización en la Unión Europea les aplicarán las normas contenidas en el Reglamento (UE) nº 346/2013, de 17 de abril de 2013, del Parlamento Europeo y del Consejo sobre los fondos de emprendimiento social europeos.

2. La denominación «Fondos de emprendimiento social europeos» o su abreviatura «FESE», quedará reservada a las instituciones constituidas al amparo del reglamento citado en el párrafo anterior, e inscritas en el registro administrativo que al efecto existe en la Comisión Nacional del Mercado de Valores. A estos efectos les será de aplicación lo dispuesto en el artículo 12.

TÍTULO II

Sociedades gestoras de entidades de inversión de tipo cerrado

CAPÍTULO I

Acceso a la actividad

Artículo 43. *Concepto y objeto social.*

1. Las SGEIC son sociedades anónimas cuyo objeto social es la gestión de las inversiones de una o varias ECR y EICC, así como el control de la gestión y sus riesgos.,.

2. Cada ECR y EICC tendrán una sola gestora que será una SGEIC. En el caso de SCR y SICC la propia sociedad podrá actuar como sociedad gestora si el órgano de gobierno de la misma decide no designar a una gestora externa. En este caso quedarán sometidas al régimen de las SGEIC previsto en esta ley a excepción de aquellos supuestos en los que la ley prevea un régimen distinto para estas sociedades autogestionadas



3. La SGEIC será responsable de garantizar el cumplimiento de lo previsto en esta ley.

En aquellos casos en que una SGEIC no pueda garantizar que la entidad que gestiona, o una entidad en que haya delegado, cumpla con lo previsto en esta ley informará de inmediato a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y, en la medida en que proceda, a las autoridades de la Unión Europea competentes sobre la entidad de inversión de que se trate. La Comisión Nacional del Mercado de Valores exigirá a la SGEIC que adopte las medidas necesarias para retornar al cumplimiento de las obligaciones establecidas en esta ley.

Si a pesar de haberse adoptado las medidas anteriores, se mantiene la situación de incumplimiento, la Comisión Nacional del Mercado de Valores requerirá el cese en su actividad de gestión de la entidad incumplidora o, en su caso, informará inmediatamente de ello a las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la SGEIC y les solicitará que se requiera el cese en su actividad de gestión de la entidad incumplidora. En estos casos, así como en el caso de que la entidad incumplidora sea una entidad de inversión de tipo cerrado establecida en un Estado no miembro de la Unión Europea gestionado por una sociedad gestora establecida en un Estado no miembro de la Unión Europea, la entidad de inversión no podrá seguir comercializándose en la Unión Europea

4. Las SGEIC se registrarán por lo previsto en esta ley y, en lo no previsto por ella, por la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, y por el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio.

Artículo 44. Requisitos de acceso a la actividad.

1. Ninguna sociedad gestora podrá gestionar una o varias ECR o EICC a menos que haya sido autorizada para ello de conformidad con lo previsto en esta ley.

2. Las SGEIC deberán cumplir en todo momento las condiciones para la autorización y facilitar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores la información necesaria para verificar ese cumplimiento.

3. Las SGEIC deberán, estar autorizadas para, al menos, realizar las funciones de gestión de cartera y de riesgos con respecto a los ECR, EICC, FCRE y FESE que gestionen, sin perjuicio de la posibilidad de delegación prevista en el artículo 62.

4. Las SGEIC podrán realizar adicionalmente las siguientes funciones con respecto a las ECR o EICC que gestionen o, en el marco de una delegación, con respecto a otras ECR o EICC:

a) La administración de la entidad, comprendiendo:

- 1º servicios jurídicos y contabilidad,
- 2º tratamiento de las consultas de clientes,



- 3º valoración y determinación del valor liquidativo, incluyendo la aplicación del régimen fiscal correspondiente,
- 4º control del cumplimiento de la normativa aplicable,
- 5º llevanza del registro de partícipes o accionistas,
- 6º distribución de rendimientos, en su caso, y
- 7º suscripción y reembolso de participaciones, y adquisición o enajenación de acciones.

b) La comercialización de la entidad.

c) Actividades relacionadas con los activos de la entidad, en particular, los servicios necesarios para cumplir con las obligaciones fiduciarias de los gestores, la gestión de inmuebles y servicios utilizados en la actividad, las actividades de administración de bienes inmuebles, el asesoramiento a empresas con respecto a estructuras de capital, estrategia industrial y materias relacionadas, el asesoramiento y los servicios relacionados con fusiones y adquisición de empresas, así como otros servicios conexos con la gestión de la entidad y de las empresas y activos en los que ha invertido.

5. Las SCR autogestionadas y las SICC autogestionadas no podrán realizar las actividades relacionadas en los dos apartados anteriores con respecto a otras entidades.

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

a) Gestión discrecional de carteras de inversión, incluidas las que son propiedad de fondos de pensiones y de fondos de pensiones de empleo en virtud del artículo 19, apartado 1, de la Directiva 2003/41/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 3 de junio de 2003, relativa a las actividades y la supervisión de fondos de pensiones de empleo, de conformidad con los mandatos otorgados de manera discrecional e individualizada por los inversores. En este caso la gestora no podrá invertir ni la totalidad, ni parte de la cartera del cliente en las entidades que gestione, salvo consentimiento general previo del cliente.

b) Asesoramiento en materia de inversión.

c) Custodia y administración de participaciones y acciones de ECR o EICC.

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

7. Las SGEIC no estarán autorizadas a:

a) Prestar exclusivamente los servicios mencionados en el apartado anterior.

b) 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) Realizar exclusivamente las actividades mencionadas en el apartado 4.
- d) Realizar la función de gestión de cartera mencionada en el apartado 3 si no realiza también la función de gestión riesgos mencionado en ese mismo apartado, y viceversa.
8. Serán de aplicación a las SGEIC que estén autorizadas para prestar las actividades complementarias del apartado 6, las normas previstas en la Ley 24/1988, de 28 de julio, y en sus disposiciones de desarrollo. En particular, les serán de aplicación, 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 de la citada Ley 24/1988, de 28 de julio.
9. Las SGEIC deberán adherirse al Fondo de Garantía de Inversiones en el caso de que presten servicios de inversión de los previstos en el apartado 6. La adhesión deberá producirse con anterioridad al inicio de la actividad. En todo caso, resultará de aplicación lo dispuesto en el Real Decreto 948/2001, de 3 de agosto, sobre sistemas de indemnización de los inversores y sus disposiciones de desarrollo.

Artículo 45. Solicitud de autorización.

1. Para ejercer su actividad, las SGEIC españolas y las SCR o SICC autogestionadas españolas deberán obtener la autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, constituirse mediante escritura pública e inscribirse en el Registro Mercantil y en el correspondiente registro administrativo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

En la solicitud de autorización deberá constar la siguiente información:

- a) Información sobre las personas que ostenten cargos de administración y dirección en la sociedad gestora, o SCR o SICC autogestionadas.
- b) Información sobre la identidad de los socios o miembros de la sociedad gestora, o SCR o SICC autogestionadas, ya sean directos o indirectos, personas físicas o jurídicas, que posean participaciones significativas, entendidas en el sentido del artículo 69.1 de la Ley 24/1988, y sobre la cuantía de dichas participaciones.
- c) El proyecto de estatutos y un programa de actividad en el que se exponga la estructura organizativa de la sociedad gestora, o SCR o SICC autogestionadas, con información sobre la forma en que la sociedad tiene previsto cumplir con las obligaciones que le impone esta ley y una relación de actividades y medios técnicos y humanos.
- d) Información sobre las políticas y prácticas remunerativas establecidas para los altos directivos, los responsables de asumir riesgos, los que ejerzan funciones de control así como cualquier empleado incluido en el mismo grupo de remuneración que los anteriores, las cuales deberán ser 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 o EICC que gestionan con arreglo a lo dispuesto en el artículo 57.

e) Información sobre las disposiciones adoptadas para la delegación y subdelegación de funciones en terceros, según lo previsto en el artículo 62.

2. Las sociedades gestoras españolas que soliciten autorización deberán asimismo presentar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores la siguiente información en relación con las ECR y EICC que tengan previsto gestionar:

a) Información sobre las estrategias de inversión, incluidos los tipos de fondos subyacentes y la política de la sociedad gestora en relación con el uso de apalancamiento, así como los perfiles de riesgo y otras características de las entidades 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 establecida la entidad principal si la entidad que tenga previsto gestionar es una entidad subordinada.

c) El reglamento o los documentos constitutivos de cada una de las entidades que tenga previsto gestionar la sociedad gestora.

d) Información sobre las disposiciones adoptadas para el nombramiento del depositario de conformidad con el apartado 1 del artículo 49 para cada una de las entidades que tenga previsto gestionar la sociedad gestora.

e) Toda información adicional contemplada en el artículo 64 en relación con cada una de las entidades que gestione o tenga previsto gestionar la sociedad gestora.

f) En su caso, el contrato de delegación de la gestión de las SCR y SICC.

3. La resolución de la autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que en todo caso habrá de ser motivada, deberá notificarse dentro de los tres meses siguientes a la presentación de la solicitud o al día en que se complete la documentación exigible.

Se podrán prolongar estos plazos en tres meses cuando se considere necesario y se notifique previamente a la SGEIC. Si transcurre dicho plazo sin que se dicte resolución expresa, podrá entenderse estimada la solicitud por silencio administrativo, con los efectos previstos en la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común.

4. Las resoluciones dictadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en ejercicio de la potestad de autorización que le atribuye este artículo pondrán fin a la vía administrativa.



5. La Comisión Nacional del Mercado de Valores informará a la Autoridad Europea de Valores y Mercados, con periodicidad trimestral, de las autorizaciones concedidas o revocadas con arreglo a este título.

Artículo 46. *Sociedades gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva.*

1. Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 43, las ECR y EICC también podrán ser gestionadas por las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva autorizadas (en adelante SGIIC) conforme a la Ley 35/2003, de 4 de noviembre.

2. Las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva se registrarán, en lo relativo a la gestión de ECR o EICC, por las previsiones de esta ley para las SGEIC.

3. Las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva que pretendan gestionar ECR o EICC deberán presentar en la Comisión Nacional del Mercado de Valores la siguiente documentación:

- a) Solicitud de autorización de modificación de sus estatutos sociales.
- b) Memoria descriptiva que contenga la información a que se refiere el artículo 45.2 en relación con todas las ECR o EICC que pretende gestionar y en la que se acredite el cumplimiento de los requisitos del apartado 1 del artículo 47.

A estas sociedades de gestión no se les exigirá información que ya obre en poder de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Artículo 47. *Requisitos de la autorización.*

Las SGEIC deberán reunir los siguientes requisitos:

a) Contar con un capital social inicial y unos recursos propios adicionales conforme a lo siguiente:

1º) El capital social mínimo inicial, íntegramente desembolsado, será de:

- i) 300.000 euros en el caso SICC autogestionadas.
- ii) 125.000 euros en el caso de SGEIC.

2º) Adicionalmente, cuando el valor total de las carteras gestionadas exceda de 250 millones de euros, la SGEIC deberá aumentar los recursos propios. Esta cuantía adicional de recursos propios equivaldrá al 0,02 por ciento del importe en que el valor de las carteras de la sociedad gestora exceda de 250 millones de euros. No obstante lo anterior, 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, se considerarán carteras de la sociedad gestora todas las carteras de entidades amparadas en esta ley gestionadas por ella, incluso cuando se trate de entidades en relación con las cuales la sociedad gestora haya delegado una o varias funciones de conformidad con el artículo 62. No obstante, se excluirá toda cartera de entidades de inversión que la sociedad gestora gestione por delegación de otra sociedad gestora.

Cuando la SGEIC realice alguna de las actividades contempladas en el artículo 44.4.b) y 9.6, le será de aplicación las exigencias de recursos propios en cuanto a dichas actividades previstas en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre.

La cuantía adicional de recursos propios a la que se refieren los párrafos anteriores podrá ser cubierta hasta en un 50 por ciento con una garantía por el mismo importe de una entidad de crédito o de una entidad aseguradora.

En ningún caso, los recursos propios de las SGEIC podrán ser inferiores a la cuarta parte de los gastos de estructura del ejercicio precedente.

Los recursos propios mínimos exigibles de acuerdo con este apartado y el apartado 1, incluidos los recursos propios adicionales previstos en el apartado siguiente, se invertirán en activos líquidos o activos fácilmente convertibles en efectivo a corto plazo y no incluirán posiciones especulativas. El resto de los recursos propios podrán estar invertidos en cualquier activo adecuado para el cumplimiento de su fin social, entre las que se encontrarán las entidades previstas en esta ley, siempre que la inversión se realice con carácter de permanencia.

A la definición de los recursos propios computables de las SGEIC le será de aplicación lo previsto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, y su normativa de desarrollo.

El Ministro de Economía y Competitividad o, con su habilitación expresa, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, podrán desarrollar, en su caso, el régimen de recursos propios y las normas de solvencia de las SGEIC. Dicho régimen podrá tener en cuenta el volumen y riesgo del patrimonio gestionado. También podrán establecer la forma, periodicidad y contenido de las informaciones que deban remitir a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en relación con dichas obligaciones.

3º) A fin de cubrir los posibles riesgos derivados de la responsabilidad profesional en relación con las actividades que puedan realizar las SGEIC, y las SCR o SICC autogestionadas deberán:

i) Tener recursos propios adicionales que sean adecuados para cubrir los posibles riesgos derivados de la responsabilidad profesional en caso de negligencia profesional.



Se entenderá por recursos propios adicionales adecuados para cubrir los posibles riesgos derivados de la responsabilidad profesional en caso de negligencia profesional el 0,01 por ciento del patrimonio gestionado.

ii) O 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 ajustarse a lo previsto en el Reglamento delegado (UE) nº 231/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012, por el que se complementa la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo referente a las exenciones, las condiciones generales de ejercicio de la actividad, los depositarios, el apalancamiento, la transparencia y la supervisión.

4º) Las acciones representativas del capital social podrán representarse mediante títulos nominativos o mediante anotaciones en cuenta.

b) 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 al volumen de su actividad.

c) Deberá contar con un reglamento interno de conducta así como, 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 una ECR o EICC 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 las ECR o EICC gestionados por la sociedad gestora se inviertan con arreglo al reglamento o los estatutos de la ECR o EICC y a la normativa legal vigente.

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, o de sus comisiones ejecutivas, así como todos los consejeros delegados y los directores generales y asimilados deberán contar 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 tres años funciones de alta administración, dirección, control o asesoramiento de entidades financieras o de las empresas comprendidas en el artículo 7, o funciones de alta administración y gestión en otras entidades públicas o privadas.

f) Los socios de la sociedad gestora que posean participaciones significativas, entendidas en el sentido del artículo 69.1 de la Ley 24/1988, del Mercado de Valores, deberán ser idóneos, teniendo en cuenta la necesidad de garantizar una gestión sana y prudente de la sociedad gestora.

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

Artículo 48. *Consulta a la autoridad supervisora de otro Estado miembro de la Unión Europea.*

La autorización de una SGEIC deberá ser objeto de consulta previa a 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 autorizada conforme a la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios o la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, de una empresa de servicios de inversión, entidad de crédito o de una entidad aseguradora o reaseguradora autorizada en otro Estado miembro de la Unión Europea.

b) Que la sociedad gestora sea filial de la empresa matriz de otra sociedad gestora autorizada conforme a la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, o la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, de una empresa de servicios de inversión, de una entidad de crédito o de una entidad aseguradora o reaseguradora autorizada en otro Estado miembro de la Unión Europea.



c) Que la sociedad gestora esté bajo el control de las mismas personas físicas o jurídicas que otra sociedad gestora autorizada conforme a la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, o la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, empresa de servicios de inversión, entidad de crédito o entidad aseguradora o reaseguradora autorizada en otro Estado miembro.

Artículo 49. Depositario.

Las SGEIC deberán designar a un depositario para cada ECR o EICC que gestionen siempre que sus activos bajo gestión superen los umbrales establecidos en el artículo 67 o cuando actúen de conformidad con el artículo 32.4.

El depositario designado estará sometido al régimen jurídico y de responsabilidad previsto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, y su normativa de desarrollo.

Artículo 50. Potestades específicas de autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

1. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá restringir el ámbito de la autorización, en particular en lo que respecta a las estrategias de inversión de las entidades de inversión que la sociedad gestora estará autorizada a gestionar.

2. La Comisión Nacional del Mercado de Valores 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.

Artículo 51. Modificaciones de las condiciones de autorización.

1. Las SGEIC notificarán a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para su autorización, antes de hacerla efectiva, toda modificación significativa de las condiciones de concesión de la autorización inicial y, en particular, las modificaciones significativas de la información facilitada de conformidad con el artículo 45.1.

2. La solicitud de autorización de las modificaciones estatutarias de las sociedades gestoras que hayan sido autorizadas en el ámbito de esta Ley podrá realizarse, de forma



condicionada, por los administradores con anterioridad a la aprobación por la junta general de accionistas.

3. No requerirán autorización previa, aunque deberán ser comunicadas posteriormente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para su constancia en el registro correspondiente, las modificaciones de los estatutos sociales de dichas sociedades gestoras que tengan por objeto:

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

b) Incorporación de aquellos preceptos legales o reglamentarios de carácter imperativo o prohibitivo, o del cumplimiento de resoluciones judiciales o administrativas.

c) Las ampliaciones de capital con cargo a reservas y dinerarias.

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

4. Las modificaciones que tengan lugar en el seno del consejo de administración de las sociedades gestoras, y los cambios de sus directores generales y asimilados, se notificarán a la Comisión Nacional del Mercado de Valores con la forma y con el contenido que ésta determine.

5. La resolución en los supuestos indicados en este artículo 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. +Se podrá prolongar este plazo un mes cuando se considere necesario y se notifique previamente a la SGEIC. Si transcurre dicho plazo sin que se dicte resolución expresa, podrá entenderse estimada la solicitud por silencio administrativo, con los efectos previstos en la Ley 30/1992, de 26 de noviembre.

Artículo 52. Revocación.

1. La autorización concedida a las SGEIC podrá ser revocada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en los siguientes supuestos:

a) Por incumplir cualquiera de los requisitos establecidos para obtener la autorización y para ejercer la actividad según lo previsto en esta ley. No obstante, en el caso de que los recursos propios de una sociedad gestora desciendan por debajo de los límites fijados, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá, de manera excepcional y motivada, conceder un plazo no superior a seis meses para que se corrija la situación o cesen las actividades de la sociedad gestora.



- b) Por no comenzar 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) Por renuncia expresa a la autorización, independientemente de que se transforme en otra entidad o acuerde su disolución.
- d) Por haber obtenido la autorización en base a declaraciones falsas u omisiones o por otro medio irregular.
- e) Cuando existan razones fundadas y acreditadas respecto de que la influencia ejercida por las personas que posean una participación significativa en una SGEIC pueda resultar en detrimento de la gestión sana y prudente de la misma, dañando gravemente su situación financiera.
- f) Si se acuerda la apertura de un procedimiento concursal respecto a la sociedad gestora.
- 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) Cuando se derive de una sanción impuesta según lo previsto en esta ley.
- i) Cuando durante un período superior a un año no ejerza 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 ECR o una EICC.
- j) El incumplimiento grave y sistemático de las obligaciones en relación con los registros.
- k) El incumplimiento durante tres meses de las obligaciones con el Fondo de Garantía de Inversiones previsto en el título VI de la Ley 24/1988, de 28 de julio.
- l) Cuando el informe de auditoría de las cuentas anuales se haya emitido con opinión denegada.
- m) Cuando se infrinjan de manera grave o sistemática las disposiciones previstas en esta ley o en el resto de normas que regulen el régimen jurídico de las SGEIC.
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. La revocación de la autorización implicará la exclusión del correspondiente registro administrativo.



3. Cuando una SGEIC, una SCR autogestionada o una SICC 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 Comisión Nacional del Mercado de Valores, 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. El procedimiento de revocación se regirá por lo dispuesto en el artículo 50 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre.

Artículo 53. *Suspensión.*

1. La autorización concedida a una SGEIC, una SCR autogestionada o una SICC autogestionada podrá ser suspendida, total o parcialmente, por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, mediante 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.

5. 2. El procedimiento de suspensión se regirá por lo dispuesto en el artículo 51 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre.

Artículo 54. *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 Comisión Nacional del Mercado de Valores, en la que la nueva sociedad gestora se manifieste dispuesta a aceptar tales funciones.

2. Los partícipes o accionistas de las ECR o EICC podrán solicitar, de conformidad con los términos y procedimiento recogidos en su reglamento o estatutos, la sustitución de la sociedad gestora a la Comisión Nacional del Mercado de Valores 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. La Comisión Nacional del Mercado de Valores 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 FCR y FICC gestionados entrarán en disolución.



4. Los efectos de la sustitución se producirán desde el momento de la inscripción de la modificación reglamentaria o estatutaria en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Artículo 55. Registro.

1. La Comisión Nacional del Mercado de Valores mantendrá los siguientes registros públicos:

- a) Registro de sociedades gestoras de entidades de inversión de tipo cerrado (SGEIC).
- b) Registro de sociedades de capital-riesgo (SCR).
- c) Registro de fondos de capital-riesgo (FCR).
- d) Registro de otras sociedades de inversión de tipo cerrado (SICC).
- e) Registro de otros fondos de inversión de tipo cerrado (FICC).
- f) Registro de fondos de capital-riesgo Pyme (FCR-Pyme).
- g) Registro de sociedades de capital-riesgo Pyme (SCR-Pyme).
- h) Registro de folletos e informes anuales.
- i) Registro de fondos de capital-riesgo europeos (FCRE).
- j) Registro de fondos de emprendimiento social europeos (FESE).
- k) Registro de entidades que realizan la función de valoración.
- l) Registro de sociedades gestoras extranjeras que operen en España.
- m) Registro de entidades extranjeras que comercialicen en España.
- n) Registro de hechos relevantes.

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

CAPÍTULO II Condiciones de ejercicio de la actividad

Artículo 56. Principios generales.

1. Las SGEIC estarán sometidas en el ejercicio de su actividad a los siguientes principios:

- a) 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 esta ley y de la normativa europea.
- b) Operarán, en el ejercicio de su actividad, honestamente, con la competencia, el esmero y la diligencia debidos, y con lealtad.
- c) Deberán poseer y utilizar con eficacia los recursos y procedimientos necesarios para llevar a buen término su actividad empresarial.
- d) 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 las entidades de inversión y de sus inversores y asegurar que las entidades de inversión que gestionen reciban un trato equitativo.

e) Tratarán de forma equitativa a todos los inversores de las entidades de inversión que gestionen. Ningún inversor en una entidad de inversión podrá recibir un trato preferente, salvo que así se establezca en los reglamentos o los documentos constitutivos de la entidad de inversión de que se trate.

2. A estos efectos las SGEIC deberán atenerse a lo establecido en el Reglamento delegado (UE) nº 231/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012.

3. En todo caso, las SGEIC serán responsables frente a los partícipes o accionistas de todos los perjuicios que les causaren por el incumplimiento de las obligaciones a las que estuvieran sometidas conforme a esta ley y en los reglamentos o estatutos de las ECR o EICC que gestionen.

Artículo 57. *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, así como 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 las entidades de inversión que gestionan, unas políticas y procedimientos remunerativos:

- a) que sean acordes con una gestión racional y eficaz de los riesgos, y,
- b) que eviten la toma de riesgos que no se ajusten a los perfiles de riesgo, o al reglamento o a los documentos constitutivos de las entidades de inversión que gestionan.

2. A las SGEIC le será de aplicación lo previsto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, y su normativa de desarrollo en relación con los requerimientos que hayan de cumplir respecto de las políticas y prácticas remunerativas.

Artículo 58. *Conflictos de interés.*

1. Las SGEIC deberán disponer y aplicar procedimientos administrativos y de organización eficaces para 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 o EICC y sus partícipes o accionistas.

2. En particular, adoptarán las medidas razonables para detectar los conflictos de interés que puedan surgir en el transcurso de las actividades de gestión:



- a) Entre la sociedad gestora, incluidos sus directivos, empleados o cualquier persona vinculada directa o indirectamente a ella por una relación de control, en los términos previstos en el artículo 42 del Código de Comercio, y las entidades de inversión por ellos gestionadas, o los partícipes o accionistas de éstos.
- b) Entre una entidad de inversión gestionada por la sociedad gestora o sus partícipes o accionistas y otra entidad de inversión gestionada por ella misma o sus partícipes o accionistas
- c) Entre una entidad de inversión gestionada por la sociedad gestora o sus partícipes o accionistas y otros clientes de la sociedad gestora.
- d) Entre dos clientes de la sociedad gestora.

3. La SGEIC 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 y evaluará si las condiciones en que ejerce su actividad pueden suponer cualesquiera otros conflictos significativos de intereses y los comunicará a los partícipes o accionistas de las entidades que gestione.

4. En el caso de que las medidas organizativas adoptadas para detectar, impedir, gestionar y controlar los conflictos de intereses no garanticen de forma suficiente y con razonable certeza que los riesgos de perjuicio para los partícipes o accionistas derivados de tales conflictos sean evitados, la sociedad gestora deberá, antes de actuar por cuenta de aquellos, revelarles claramente la naturaleza o el origen de los conflictos de intereses y desarrollar políticas y procedimientos adecuados para evitar estos conflictos así como los riesgos de perjuicio.

A estos efectos, las SGEIC deberán atenerse a lo establecido en el Reglamento delegado (UE) nº 231/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012.

Artículo 59. Gestión del riesgo.

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

La separación funcional y jerárquica de las funciones de gestión del riesgo será revisada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores 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 coherente y 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 o EICC y a los que esté o pueda estar expuesto cada entidad de inversión.

En particular, la gestora al evaluar la solvencia de los activos de los ECR o EICC, no dependerá, de manera exclusiva y automática, de las calificaciones crediticias emitidas por las agencias de calificación crediticia definidas en el artículo 3, apartado 1, letra b), del Reglamento (CE) nº 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, sobre las agencias de calificación crediticia.

3. Las SGEIC deberán, al menos:

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 de la ECR o EICC;

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

c) garantizar que el perfil de riesgo de la ECR o EICC 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 de la ECR o EICC y en los folletos.

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

a) el tipo de ECR o EICC,

b) la estrategia de inversión de la ECR o EICC,

c) las fuentes de apalancamiento de la ECR o EICC,

d) las 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 y

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

A estos efectos, las SGEIC deberán atenerse a lo establecido en el Reglamento delegado (UE) nº 231/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012.

5. 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.



Artículo 60. Gestión de la liquidez.

1. Respecto de cada ECR o EICC 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 de la ECR o EICC, con el objeto de garantizar que puede cumplir con sus obligaciones presentes y futuras en relación al apalancamiento en el que haya podido incurrir.

2. Las SGEIC efectuarán periódicamente pruebas apropiadas de resistencia a situaciones límite o simulaciones de casos extremos, tanto en condiciones de liquidez normales como excepcionales, que les permitan evaluar el riesgo de liquidez de la ECR o EICC, en consonancia con lo previsto en el apartado anterior.

A estos efectos, las SGEIC deberán atenerse a lo establecido en el Reglamento delegado (UE) nº 231/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012.

Artículo 61. Valoración.

1. Las SGEIC se asegurarán de que, para cada ECR o EICC que gestionen, se establezcan procedimientos adecuados y coherentes que permitan valorar correcta e independientemente los activos de la ECR o EICC de conformidad con este artículo, con la legislación aplicable y con los reglamentos o los estatutos de la ECR o EICC.

2. Las normas aplicables a la valoración de los activos y al cálculo del valor liquidativo de las acciones o participaciones de la ECR o EICC serán las previstas en el reglamento o los estatutos de la ECR o EICC, y conforme a los criterios que determine la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

3. 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 siempre que se produzca un aumento o reducción del capital de la ECR o EICC. Los inversores serán informados de las valoraciones y los cálculos en la forma establecida en el reglamento o los estatutos de la ECR o EICC en cuestión.

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

a) un valorador externo, que habrá de ser independiente de la ECR o EICC, de la sociedad gestora y de cualquier otra persona que mantenga vínculos estrechos con la ECR, EICC o la SGEIC, o,

b) la propia sociedad gestora, a condición de que la función de valoración sea funcionalmente independiente de la de 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 una ECR o EICC no podrá ser nombrado como valorador externo de dicha ECR o EICC, salvo que haya separado funcional y jerárquicamente el desempeño de sus funciones como depositario de sus funciones como valorador externo y que los posibles conflictos de interés estén debidamente identificados, gestionados, controlados y comunicados a los inversores o partícipes de las ECR o EICC.

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,

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 de este artículo y

c) el nombramiento de un valorador externo cumple los requisitos de los apartados 1 y 2 de este artículo.

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

7. Las SGEIC deberán notificar el nombramiento del valorador externo a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que podrá exigir que se designe a otro valorador 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 Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá exigir a la gestora que sus procedimientos de valoración y sus valoraciones sean verificados por un valorador externo o, en su caso, por un auditor.

10. Las SGEIC serán responsables de la adecuada valoración de los activos de la ECR o EICC, del cálculo del valor liquidativo y de su publicación. Por consiguiente, la responsabilidad de la sociedad gestora ante la ECR o EICC 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 anterior, el valorador externo responderá ante la sociedad gestora de las pérdidas que sufra esta última como consecuencia de la negligencia o del incumplimiento doloso de sus funciones, salvo pacto en contrario.



A estos efectos las SGEIC deberán atenerse a lo establecido en el Reglamento delegado (UE) nº 231/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012.

Artículo 62. *Delegación de funciones.*

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

a) La SGEIC habrá de poder justificar que toda la estructura de delegación se basa en razones objetivas.

b) El delegado habrá de disponer de recursos suficientes y contar con medios humanos y materiales apropiados para desempeñar las funciones respectivas, así como cumplir las normas de conducta y control. Las personas que ostenten cargos de administración y dirección deberán gozar de la honorabilidad y experiencia suficientes.

c) Si la delegación se refiere a la gestión de carteras 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 Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Las SGEIC podrán delegar sus funciones de gestión de carteras 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. Cuando esta delegación se otorgue a una entidad que esté domiciliada en un estado no miembro de la Unión Europea, deberá garantizarse la cooperación, a través de un acuerdo escrito, entre las autoridades competentes del país de origen de la gestora y las autoridades de supervisión de la entidad a la que se haya delegado la gestión.

d) Cuando la delegación se refiera a la gestión de carteras o a la gestión del riesgo y se otorgue a una entidad de un tercer Estado no miembro de la Unión Europea, además de los requisitos a que se refiere la letra c), deberá quedar razonablemente asegurada la cooperación entre la Comisión Nacional del Mercado de Valores 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 o EICC 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. La SGEIC informará a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de los acuerdos de delegación antes de que surtan efecto.

3. No podrán delegarse las funciones de gestión de carteras ni la gestión del riesgo en:

a) El depositario ni en una entidad en la que este haya delegado alguna de sus funciones,
b) una entidad cuyos intereses puedan entrar en conflicto con los de la SGEIC o los de los inversores de la ECR o EICC, 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 ECR o EICC.

4. La responsabilidad de la sociedad gestora ante la ECR o la EICC 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 convertirse en una entidad instrumental o vacía de contenido y que por lo tanto, en esencia, no pueda ser considerada gestora de la ECR o EICC.

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

a) que la SGEIC haya dado su consentimiento antes de proceder a la subdelegación,

b) que la SGEIC haya informado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores antes de que surtan efecto los acuerdos de subdelegación y

c) que cumpla las condiciones previstas en el apartado 1, letra b), entendiéndose que todas las referencias al «delegado» se interpretarán como hechas al «subdelegado».

6. No podrá subdelegarse la gestión de carteras 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 ECR o EICC, 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 ECR y la EICC.

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

7. 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 5.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores 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.

A estos efectos, las SGEIC deberán atenerse a lo establecido en el Reglamento delegado (UE) nº 231/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012.

Artículo 63. *Obligaciones de información, de auditoría y contables.*

1. Las SGEIC deberán publicar por cada una de las ECR o EICC que gestionen y para su difusión entre los partícipes y accionistas, un 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) El 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.

2. Estos documentos deberán ser remitidos a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para el ejercicio de sus funciones de registro, así como puestos a disposición de los partícipes y accionistas en el domicilio social de la sociedad gestora. Este informe anual deberá estar a disposición dentro de los seis meses siguientes al cierre del ejercicio.

3. Los administradores de las SCR o SICC estarán obligados a formular dentro de los tres primeros meses de cada ejercicio, las cuentas anuales, la propuesta de distribución de resultados y el informe de gestión. En el caso de los FCR o FICC, los administradores de su sociedad gestora estarán obligados a aprobar, dentro del mismo plazo, las cuentas anuales, la propuesta de distribución de resultados y el informe de gestión del fondo.



4. Las sociedades gestoras de ECR y EICC deberán hacer pública, en el informe anual, 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 remuneraciones que se basen en una participación en los beneficios de la ECR o EICC obtenida por la SGEIC como compensación por la gestión y excluida toda participación en los beneficios de la ECR o EICC obtenida como rendimiento del capital invertido por la SGEIC en la ECR.

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 ECR o EICC.

5. Dentro de los seis primeros meses de cada ejercicio las sociedades gestoras de ECR o EICC, deberán remitir a la Comisión Nacional del Mercado de Valores los citados documentos contables junto con el informe de auditoría. El ejercicio social se ajustará siempre al año natural.

6. Los auditores de cuentas serán designados por las Juntas Generales de las SCR o las SICC o por los administradores de las sociedades gestoras de los FCR o FICC. La designación habrá de realizarse en el plazo de seis meses desde el momento de constitución de la ECR o EICC 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 ECR o EICC tendrán carácter público.

7. Las ECR y EICC deberán someter a informe de auditoría sus estados financieros conforme a lo establecido en la normativa sobre auditoría de cuentas.

8. Los partícipes y socios de una ECR o EICC 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.

9. Las SGEIC deberán someter a informe de auditoría sus cuentas anuales conforme a lo establecido en la normativa sobre auditoría de cuentas.

Asimismo, deberán remitir a la Comisión Nacional del Mercado de Valores el citado informe dentro de los seis primeros meses de cada ejercicio.



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

A estos efectos, las SGEIC deberán atenerse a lo establecido en el Reglamento delegado (UE) nº 231/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012.

Artículo 64. *Obligaciones de información a los inversores sobre cada entidad de inversión.*

1. Las SGEIC, para cada uno de las ECR o EICC que administren, deberán poner a disposición de los inversores con carácter previo a su inversión un folleto que contendrá los estatutos o reglamentos de las ECR o EICC, según proceda, y que incluirá como mínimo la siguiente información:

a) La descripción de la estrategia y los objetivos de inversión de las ECR o EICC que gestionen; información acerca del lugar de establecimiento de la entidad y del lugar de establecimiento de los subyacentes, en caso de que la ECR invierta en otras entidades; una descripción de los tipos de activos en los que la ECR o EICC puede invertir, las técnicas que puede emplear y todos los riesgos asociados; 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 ECR o SICC 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 ECR 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 61.
- h) La descripción de la gestión del riesgo de liquidez de la ECR o EICC, incluidos los derechos de reembolso en circunstancias normales y excepcionales, así como 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 ECR gestionadas.
- k) El procedimiento y las condiciones de emisión y de venta de participaciones.
- l) La rentabilidad histórica de las ECR y EICC, si tal información está disponible.
- m) Si existe, la identidad del intermediario principal, entendido como aquella entidad de crédito, empresa de inversión regulada u otra entidad cualquiera sujeta a regulación prudencial y a supervisión permanente, que ofrezca servicios a los inversores profesionales principalmente para financiar o ejecutar operaciones en instrumentos financieros como contraparte y que puede también proporcionar otros servicios tales como la compensación y liquidación de operaciones, servicios de custodia, préstamo de valores, tecnología a la medida y medios de apoyo operativo.
- n) Una descripción, en su caso, de los acuerdos con sus intermediarios principales y el modo en que se gestionan los conflictos de intereses al respecto, lo previsto en el contrato con el depositario relativo a la posibilidad de transferir y reutilizar los activos, así como información sobre toda cesión de responsabilidad al intermediario principal que pueda existir.
- o) 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 63.1, letra b), el valor liquidativo de las ECR o EICC según el cálculo más reciente o el precio de mercado más



reciente de una participación en las ECR o EICC, con arreglo al artículo 61, y el acuerdo de delegación de gestión a que se refiere el artículo 31.

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

- a) el porcentaje de los activos de la ECR o EICC que es objeto de medidas especiales motivadas por su iliquidez y
- b) el perfil de riesgo efectivo de la ECR o EICC y los sistemas de gestión de riesgos utilizados por la gestora para gestionar tales riesgos.

Adicionalmente, comunicará a los inversores, de manera inmediata, cualesquiera nuevas medidas para gestionar la liquidez de la ECR o EICC.

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

- a) de los cambios en cuanto al nivel máximo de apalancamiento al que la sociedad gestora podría recurrir por cuenta de la ECR o EICC, así como todo derecho de reutilización de colaterales o garantías y
- b) del importe total del apalancamiento empleado por la ECR o EICC.

A estos efectos las SGEIC deberán atenerse a lo establecido en el Reglamento delegado (UE) nº 231/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012.

Artículo 65. Obligaciones de información periódica.

1. Las SGEIC deberán facilitar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores cuanta información se les requiera y, en particular, sobre los principales mercados e instrumentos en los que negocien por cuenta de las ECR o EICC 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 ECR o EICC que gestionen. Dicha información se facilitará con la frecuencia, el alcance y contenido que establezca el Ministro de Economía y Competitividad o, con la habilitación expresa de éste, la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

2. Las SGEIC deberán facilitar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores por cada ECR o EICC que gestionen toda la información relativa:

- a) Al porcentaje de los activos de la entidad que es objeto de medidas especiales motivadas por su iliquidez.



- b) A cualesquiera nuevas medidas para gestionar la liquidez de la entidad.
- c) Al perfil de riesgo efectivo de la entidad 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) A las principales categorías de activos en las que haya invertido la entidad.
- e) A los resultados de las pruebas de resistencia a situaciones límite efectuadas de conformidad con el artículo 59.3.b) y el artículo 60.2.

Dicha información se facilitará con la frecuencia, el alcance y contenido que establezca el Ministro de Economía y Competitividad o, con la habilitación expresa de este, la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

3. Las SGEIC facilitarán a la Comisión Nacional del Mercado de Valores cuando esta así lo requiera la siguiente documentación:

- a) un informe anual de cada entidad de inversión de la Unión Europea gestionada, y de cada entidad de inversión comercializada en la Unión Europea por la SGEIC, correspondiente a cada ejercicio, con arreglo a lo dispuesto en el artículo 63.1.b) y
- b) finalizado cada trimestre natural, una lista detallada de todas las entidades de inversión gestionadas por la sociedad gestora.

4. Las SGEIC que gestionen una o varios ECR o EICC que recurran de forma sustancial al apalancamiento facilitarán a la Comisión Nacional del Mercado de Valores información sobre el nivel global de apalancamiento de cada entidad 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, así como información sobre la medida en que los activos de la entidad de inversión han sido reutilizados.

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

5. Se considerarán hechos específicamente relevantes para las ECR o EICC 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 ciento del activo de la entidad de capital-riesgo.



A estos efectos, las SGEIC deberán atenerse a lo establecido en el Reglamento delegado (UE) nº 231/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012.

Artículo 66. *Obligaciones de información derivadas de la adquisición de participaciones significativas y del control de sociedades.*

1. Las SGEIC deberán notificar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en el plazo máximo de 10 días hábiles, el porcentaje de derechos de voto resultante en los casos en los que una ECR o EICC bajo su gestión adquiera o transmita directa o indirectamente acciones o participaciones de una sociedad no cotizada, ya sea de forma individual o conjuntamente en base a un acuerdo con otras ECR o EICC o sus sociedades gestoras, y como resultado de dichos negocios jurídicos, la proporción de derechos de voto que quede en su poder alcance o supere los umbrales del 10%, 20%, 30% 50% y 75% o se reduzca por debajo de dichos umbrales.

2. Cuando una ECR o EICC bajo su gestión adquiera directa o indirectamente acciones o participaciones de una sociedad no cotizada, ya sea de forma individual o conjuntamente en base a un acuerdo con otras ECR o EICC o sus sociedades gestoras, y como resultado de dicha adquisición pase a ostentar más del 50% de los derechos de voto de la sociedad no cotizada, la SGEIC deberá cumplir las siguientes obligaciones:

a) Deberá notificar esta circunstancia a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, a la sociedad no cotizada, así como a aquellos de sus socios cuyas identidades y direcciones conozca o pueda conocer a través de la sociedad adquirida o de un registro. La notificación deberá realizarse en el plazo máximo de 10 días hábiles y habrá de contener la siguiente información:

- 1º la situación resultante, en términos de derechos de voto,
- 2º 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, y
- 3º la fecha en que se haya adquirido el control.

b) Deberá poner a disposición de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de la sociedad no cotizada, así como de aquellos de sus socios cuyas identidades y direcciones conozca o pueda conocer a través de la sociedad o de un registro, la siguiente información:

- 1º la identidad de la SGEIC que, individualmente o mediante acuerdo con otras, gestiona la entidad de inversión que haya adquirido el control,
- 2º la política de prevención y gestión de los conflictos de intereses, en particular, entre la SGEIC, la entidad de inversión y la sociedad no cotizada, incluida la información sobre las salvaguardias específicas establecidas para garantizar que todo acuerdo entre la SGEIC,



la ECR o EICC y la sociedad no cotizada se haya celebrado en condiciones de independencia mutua y

3º la política de comunicación externa e interna relativa a la sociedad no cotizada, en particular, en lo que respecta a los trabajadores.

c) Deberá facilitar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y a los accionistas o partícipes de la ECR o EICC la información sobre la financiación de la adquisición.

d) Deberá garantizar que la ECR o EICC, o ella misma cuando actúe por cuenta de estas, informe a la sociedad no cotizada y a sus socios sobre sus intenciones con respecto a las actividades futuras de la sociedad no cotizada y las repercusiones sobre el empleo, incluido todo cambio significativo en las condiciones de empleo.

e) Deberá incluir en el informe anual de la ECR o EICC que adquiera el control la siguiente información relativa a la sociedad no cotizada:

1º una descripción de los acontecimientos importantes para la sociedad ocurridos después del cierre del ejercicio y de su evolución previsible,

2º una exposición fiel sobre la evolución de los negocios de la sociedad en la que se refleje la situación al final del ejercicio objeto del informe,

3º la evolución previsible de la sociedad y

4º en el supuesto de que se hayan adquirido acciones propias, la información a la que se refiere el artículo 148.d) del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio.

3. En el supuesto del apartado anterior, la SGEIC, en su notificación a la sociedad no cotizada, solicitará al consejo de administración de aquella que informe a los representantes legales de los trabajadores acerca de la adquisición del control por parte de la ECR o EICC y que ponga a su disposición la información prevista en los párrafos a), b), d) y e) de dicho apartado.

4. En el supuesto previsto en el apartado 2, la SGEIC deberá cumplir las siguientes limitaciones relativas a la sociedad no cotizada durante un plazo de 24 meses desde la adquisición del control por parte de la ECR o EICC:

a) No podrá adoptar operaciones de reducción de capital, a excepción de aquellas reducciones de capital social suscrito que tengan por objeto compensar pérdidas o incrementar las reservas indisponibles, siempre que, tras dicha operación, el importe de la reserva incrementada no sea superior al 10% del capital suscrito una vez reducido.

b) No podrá acordar la distribución de dividendos si se da cualquiera de las siguientes condiciones:



1º Cuando a cierre del último ejercicio, el importe del patrimonio neto sea o pase a ser como consecuencia de una distribución de resultados inferior al capital suscrito sumado a las reservas legal y estatutariamente indisponibles. A estos efectos, cuando el capital suscrito no desembolsado no se hubiera contabilizado en el activo del balance, su importe deberá ser deducido del capital suscrito.

2º Cuando la distribución de dividendos exceda del importe de los resultados del último ejercicio cerrado, más los beneficios no distribuidos y los gastos imputados a las reservas de libre disposición a este fin, menos las pérdidas acumuladas y las dotaciones con cargo a las reservas legal y estatutariamente indisponibles.

c) No podrá acordar la adquisición ni amortización de acciones o participaciones propias mediante reembolso a los socios cuando la adquisición sitúe el importe del patrimonio neto por debajo del importe previsto en el ordinal 1º del párrafo b) anterior. A estos efectos se computarán también las acciones o participaciones adquiridas con anterioridad por la sociedad y las adquiridas por una persona que actúe en nombre propio pero por cuenta de aquellos. En caso de ser posible la adquisición de acciones o participaciones propias, ésta se deberá ajustar a lo previsto en los artículos 140.1 y 144. b), c) y d) del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio.

5. La sociedad gestora de la ECR o EICC adquirente adoptará todas las medidas necesarias para evitar que por parte de la sociedad no cotizada se realicen las operaciones a las que se refiere el apartado anterior y, en caso de que esté representada en su consejo de administración, ejercerá su derecho de voto en la forma necesaria para impedir las.

6. La obligación de información prevista en el párrafo b) del apartado 2 y las prohibiciones y obligaciones recogidas en los apartados 4 y 5 serán también de aplicación cuando una ECR o EICC adquiera el control de un emisor cuyos valores estén admitidos a negociación en un mercado secundario oficial o en otro mercado regulado domiciliado en la Unión Europea, ya sea de forma individual o conjuntamente en base a un acuerdo con otras ECR o EICC o sus sociedades gestoras. A estos efectos, la adquisición del control se determinará de conformidad con la Ley 24/1988, de 28 de julio.

La SGEIC solicitará al órgano de administración del emisor que transmita a los representantes legales de los trabajadores la información prevista en el párrafo b) del apartado 2.

7. A efectos del cálculo de los porcentajes de derechos de voto establecidos en los apartados anteriores, se computarán también todas las acciones o participaciones que confieran derechos de voto, incluso cuando su ejercicio esté suspendido, así como aquellos otros valores e instrumentos financieros que confieran derecho a adquirir acciones que atribuyan a su vez derechos de voto.



8. Las obligaciones y limitaciones previstas en este artículo no serán de aplicación cuando las sociedades no cotizadas o emisores sean:

- a) entidades que tengan la consideración de pequeñas y medianas empresas con arreglo al artículo 2, apartado 1 del anexo de la Recomendación 2003/361/CE de la Comisión, de 6 de mayo de 2003, sobre la definición de microempresas y pequeñas y medianas empresas o
- b) entidades de finalidad especial creados para la adquisición, tenencia o administración de bienes inmuebles.

CAPÍTULO III

Condiciones de acceso y de ejercicio de la actividad de gestión de entidades de capital riesgo y entidades de inversión colectiva de tipo cerrado bajo supuestos especiales

Artículo 67. *Condiciones de acceso y de ejercicio de la actividad de las SGEIC que gestionen ECR o EICC por debajo de determinados umbrales.*

1. Lo previsto en el capítulo II no será de aplicación a las SGEIC cuyos activos bajo gestión sean inferiores a los siguientes umbrales:

- a) 100 millones de euros, o,
- b) 500 millones de euros, cuando las entidades 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.

A efectos de este cálculo computarán como activos bajo gestión de la SGEIC todos los activos en entidades de inversión constituidas con arreglo a la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, 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 significativa.

2. Tampoco será de aplicación a las SGEIC en la medida en que gestionen uno o más ECR o EICC cuyos únicos inversores sean la SGEIC, la empresa matriz o las filiales de la gestora u otras filiales de dicha empresa matriz, siempre que ninguno de los inversores sea a su vez un ECR o EICC.

3. Las SGEIC de los apartados 1 y 2 anteriores deberán:

- a) Informar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de las ECR o EICC que gestionen y proporcionarle información sobre las estrategias de inversión. Asimismo,



facilitarán periódicamente información a la Comisión Nacional del Mercado de Valores sobre los principales instrumentos en los que inviertan así como sobre los principales riesgos y concentraciones tal y como se establece en el artículo 65.

b) Facilitar a los inversores o partícipes, a solicitud de éstos, la información referida en el artículo 64 sobre cada ECR y EICC que gestionen.

4. Dichas gestoras deberán informar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores cuando dejen de cumplir las condiciones que figuran en el apartado 1.

5. Lo previsto en el apartado 1 no será de aplicación para las SGEIC que comercialicen ECR a inversores que no sean profesionales, de conformidad con lo previsto en el artículo 70.2.

A estos efectos, las SGEIC deberán atenerse a lo establecido en el Reglamento delegado (UE) nº 231/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012.

6. Las SGEIC cuyos activos bajo gestión sean inferiores a los umbrales anteriores podrán someterse voluntariamente al régimen previsto en el Capítulo II, comunicándose al efecto a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Artículo 68. *Condiciones de acceso y de ejercicio de la actividad de las SGEIC que gestionen Fondos de Capital Riesgo Europeos.*

Las SGEIC que deseen utilizar la denominación FCRE en relación con la comercialización que realicen en la Unión Europea de fondos o sociedades de capital-riesgo europeo deberán cumplir con lo previsto en el Reglamento (UE) nº 345/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de abril de 2013, sobre los fondos de capital riesgo europeos, 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, la 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 las entidades y la información previa que se debe facilitar a los inversores.

Artículo 69. *Condiciones de acceso y de ejercicio de la actividad de las SGEIC que gestionen Fondos de Emprendimiento Social Europeos.*

Las SGEIC que deseen utilizar la denominación FESE en relación con la comercialización que realicen en la Unión Europea de fondos o sociedades de emprendimiento social europeo deberán cumplir con lo previsto en el Reglamento (UE) nº 346/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de abril de 2013, sobre los fondos de emprendimiento social europeos, 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, la 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 las entidades, y la información previa que se debe facilitar a los inversores.

TÍTULO III

Comercialización de las entidades de capital-riesgo y entidades de inversión colectiva de tipo cerrado

Artículo 70. Límites a la comercialización de ECR y EICC.

1. Las acciones o participaciones de las ECR o EICC españolas se comercializarán exclusivamente entre inversores considerados clientes profesionales tal y como están definidos en el apartado 3 del artículo 78 bis de la Ley 24/1988, de 28 de julio.

2. Asimismo, las acciones o participaciones de las ECR se podrán comercializar , entre otros inversores cuando se reúnan las condiciones siguientes:

a) que tales inversores se comprometan a invertir como mínimo 100.000 euros, 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.

Adicionalmente, las acciones o participaciones de las ECR o EICC españolas podrán suscribirse o adquirirse por parte de los inversores que no tengan la consideración de profesionales, siempre que cumplan los requisitos establecidos en las letras a) y b) anteriores.

Cuando se produzca la comercialización a inversores no profesionales se deberá entregar con carácter previo a la suscripción o adquisición el folleto informativo, que contendrá el reglamento de gestión o los estatutos sociales y el informe anual a los que hace referencia el artículo 64.

Las acciones o participaciones de las ECR españolas podrán comercializarse también, sin necesidad de que concurran los requisitos previstos en las letras a) y b) anteriores:

1º entre los administradores, directivos o empleados de la sociedad gestora o de entidades autogestionadas, con respecto a la propia entidad o a las gestionadas o asesoradas por la sociedad gestora,

2º cuando los inversores inviertan en ECR cotizadas en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación y



3º entre aquellos inversores que justifiquen disponer de experiencia en la inversión, gestión o asesoramiento en ECR similares a aquélla en la que pretenda invertir.

3. A los efectos de lo dispuesto en esta ley, se entenderá por comercialización de una ECR o EICC la captación mediante actividad publicitaria, por cuenta de la ECR, EICC o cualquier entidad que actúe en su nombre o en el de uno de sus comercializadores, de clientes para su aportación a la ECR o EICC 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 ECR o EICC o de la SGEIC, la suscripción o la adquisición de participaciones o acciones de la ECR o EICC. En todo caso, hay actividad publicitaria cuando el medio empleado para dirigirse al público sea a través de llamadas telefónicas iniciadas por la ECR o EICC 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 ECR, EICC 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.

En todo caso, las actividades de venta, enajenación, intermediación, suscripción, posterior reembolso o transmisión de las acciones, participaciones o valores representativos del capital o patrimonio de las ECR o EICC en cuestión relacionados con la comercialización de la entidad deberá realizarse a través de los intermediarios financieros, conforme a lo previsto en esta ley y en sus disposiciones de desarrollo.

Artículo 71. *Comercialización en España de ECR o EICC constituidas en otro Estado miembro de la Unión Europea gestionadas por gestoras autorizadas en un Estado miembro al amparo de la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011.*

1. La comercialización en España de las acciones y participaciones de las ECR y EICC y de las entidades de inversión a que se refiere el artículo 5.1.b) que se dirija a inversores profesionales, tal y como se definen en el artículo 78 bis.3 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, será libre con sujeción a las normas previstas en este artículo, desde que la autoridad competente del Estado miembro de origen de esta comunique a la gestora de ECR o EICC que ha remitido a la Comisión Nacional del Mercado de Valores el escrito de notificación que incluya la siguiente información:



- a) Identificación de las ECR o EICC que la gestora pretende comercializar, así como dónde se encuentran establecidas las mismas.
- b) Las disposiciones y modalidades de comercialización de las acciones o participaciones en España, y cuando proceda, sobre las clases de estas o sobre las series de aquellas.
- c) El reglamento del FCR o FICC o los documentos constitutivos de la sociedad.
- d) El folleto de la entidad de inversión y el último informe anual.
- e) La identificación del depositario de la entidad de inversión.
- f) Una descripción de la entidad de inversión, o cualquier información sobre este, a disposición de los inversores.
- g) Información sobre el lugar en que se encuentra localizada la entidad de inversión principal si la entidad de inversión que se pretende comercializar es una entidad subordinada.
- h) Cuando proceda, información sobre las medidas adoptadas para impedir la comercialización de participaciones de la entidad de inversión entre inversores minoristas.

Cuando se trate de una entidad subordinada, ésta sólo se podrá comercializar en España si la entidad principal está domiciliada en la Unión Europea y está gestionada por una gestora autorizada al amparo de la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011.

2. La notificación del apartado 1 deberá acompañarse del certificado acreditativo de las autoridades competentes del Estado miembro de la Unión Europea de origen de la sociedad gestora que confirme que dicha gestora está autorizada por la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, para gestionar entidades de inversión con una determinada estrategia de inversión.

3. El escrito de notificación del apartado 1 y el certificado señalado en el apartado 2 deberán presentarse en una lengua habitual en el ámbito de las finanzas internacionales.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores aceptará el envío por medios electrónicos de la documentación a que se refiere el primer párrafo.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores no exigirá información o documentación adicional a lo establecido en este artículo.

4. Las entidades de inversión deberán respetar las disposiciones normativas vigentes en España referidas a la comercialización y la publicidad en España. La Comisión Nacional del Mercado de Valores supervisará el cumplimiento de estas obligaciones.



5. Conforme a lo establecido en esta ley, las gestoras de estas entidades de inversión deberán facilitar a los accionistas y partícipes de estos últimos: los pagos; la adquisición por las ECR y EICC de sus acciones o el reembolso de sus 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 72. *Comercialización en España a inversores profesionales de ECR o EICC constituidas en un Estado no miembro de la Unión Europea gestionados por gestoras autorizadas en un Estado miembro de la Unión Europea de acuerdo con la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011.*

1. La comercialización en España de las acciones y participaciones de las entidades de inversión a que se refiere el artículo 5.1-c) que se dirija a inversores profesionales, tal y como se definen en el apartado 3 del artículo 78 bis de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, requerirá que con carácter previo se acredite ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores el cumplimiento de los siguientes extremos:

a) Que existan acuerdos adecuados de cooperación entre las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la gestora y las autoridades de supervisión del Estado no miembro de la Unión Europea en el que está establecido la entidad de inversión 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 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011.

b) Que el Estado no miembro de la Unión Europea en el que está establecido la ECR o EICC, no figure en la lista de países y territorios no cooperantes establecida por el Grupo de Acción Financiera Internacional sobre el Blanqueo de Capitales.

2. Acreditados los extremos a los que se refiere el apartado anterior, la sociedad gestora de la entidad de inversión deberá aportar y registrar en la Comisión Nacional del Mercado de Valores la siguiente información:

a) Identificación de la ECR o EICC que la gestora pretende comercializar, así como dónde se encuentran establecidas las mismas.

b) 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.

c) Reglamento del FCR, FICC o los documentos constitutivos de la SCR o SICC.

d) Folleto del fondo o documento equivalente y el último informe anual.

e) Identificación del depositario de la entidad de inversión.



- f) Descripción de la entidad de inversión, o cualquier información sobre ésta, a disposición de los inversores.
- g) Información sobre el lugar en que se encuentra localizada la entidad de inversión principal si la entidad de inversión que se pretende comercializar es una entidad subordinada.
- h) Cuando proceda, información sobre las medidas adoptadas para impedir la comercialización de la entidad de inversión entre inversores minoristas.
- i) Los documentos que acrediten la sujeción de la entidad de inversión constituida en un Estado no miembro de la Unión Europea y las acciones, participaciones o valores representativos de su capital o patrimonio, al régimen jurídico que le sea aplicable.

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

3. Adicionalmente la gestora deberá aportar, junto con la documentación anterior, un certificado acreditativo que habrá de solicitar a sus autoridades competentes, que confirme que dicha gestora está autorizada por la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, para gestionar entidades de inversión con una determinada estrategia de inversión.

4. Para que estas ECR y EICC puedan ser comercializadas en España será preciso que sean autorizadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores a tal fin y que tanto las gestoras, como las ECR o EICC que pretendan comercializar, queden inscritas en los registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

5. Reglamentariamente se podrán determinar condiciones adicionales para la comercialización de las acciones o participaciones de las entidades a que se refiere el artículo 5.1. c).

Artículo 73. Comercialización en España a inversores profesionales de ECR o EICC gestionados por gestoras no domiciliadas en la Unión Europea.

1. La comercialización en España de las acciones y participaciones de las entidades de inversión a que se refiere el artículo 5.1.d) que se dirija a inversores profesionales, tal y como se definen en el artículo 78 bis.3 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, requerirá que con carácter previo se acredite ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores el cumplimiento de los siguientes extremos:

a) Que existan acuerdos adecuados de cooperación entre la Comisión Nacional del Mercado de Valores, las autoridades competentes del país de origen de la gestora y las autoridades de supervisión del país tercero en el que está establecido la entidad de inversión, y, en su caso, las autoridades de supervisión del Estado miembro de la Unión



Europea en el que esté establecida la entidad de inversión, 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 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011.

b) Que el Estado no miembro de la Unión Europea en el que está establecido la gestora, y, en su caso, el Estado no miembro de la Unión Europea en el que está establecida la entidad de inversión, no figure en la lista de países y territorios no cooperantes establecida por el Grupo de Acción Financiera Internacional sobre el Blanqueo de Capitales.

2. Acreditados los extremos a los que se refiere el apartado anterior, la gestora de la entidad de inversión deberá aportar y registrar en la Comisión Nacional del Mercado de Valores la siguiente información:

a) Identificación de la ECR o EICC que la gestora pretende comercializar, así como dónde se encuentran establecidas las mismas.

b) 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.

c) Reglamento del FCR, FICC o los documentos constitutivos de la SCR o SICC.

d) Folleto del fondo o documento equivalente y el último informe anual.

e) Identificación del depositario de la entidad de inversión.

f) Descripción de la entidad de inversión, o cualquier información sobre ésta, a disposición de los inversores.

g) Información sobre el lugar en que se encuentra localizada la entidad de inversión principal si la entidad de inversión que se pretende comercializar es una entidad subordinada.

h) Cuando proceda, información sobre las medidas adoptadas para impedir la comercialización de la entidad de inversión entre inversores no profesionales.

i) Los documentos que acrediten la sujeción de la gestora constituida en un Estado no miembro de la Unión Europea, y cuando corresponda de la entidad de inversión constituida en un Estado no miembro de la Unión Europea y las acciones, participaciones o valores representativos de su capital o patrimonio, al régimen jurídico que le sea aplicable.

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



4. Para que estas ECR y EICC puedan ser comercializadas en España será preciso que sean autorizadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores a tal fin y que tanto las gestoras, como las ECR o EICC que pretendan comercializar, queden inscritas 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, EICC o gestoras españolas en el país de origen de la entidad que se pretenda comercializar en España o del de su sociedad gestora, 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 entidades de inversión y las entidades de inversión autorizados en España.

Las gestoras deberán cumplir lo dispuesto en los artículos 63, 64, 65 y 66.

5. Reglamentariamente se podrán determinar condiciones adicionales para la comercialización de las acciones o participaciones de las entidades a que se refiere el artículo 5.1.d).

Artículo 74. *Comercialización en España a inversores no profesionales de ECR a las que se refiere el artículo 5.1.e).*

1. La comercialización en España de las acciones y participaciones de ECR a las que se refiere el artículo 5.1.e) a los inversores no profesionales que reúnen las condiciones del artículo 70.2, requerirá que, que se cumplan todos los requisitos que esta ley exige en la comercialización de ECR españolas y 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 ECR a la que pertenece la ECR extranjera y que la ECR, o la gestora que actúe en su nombre, está sujeta 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 de la ECR extranjera, o de la gestora que actúe en su nombre, con respecto al desarrollo de las actividades de la gestora.

c) Que existan acuerdos adecuados de cooperación entre la Comisión Nacional del Mercado de Valores, las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la gestora y las autoridades de supervisión del país en el que está establecido la ECR 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 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011.



d) Que el Estado no miembro de la Unión Europea en el que está establecido la gestora la ECR, o en su caso la ECR constituida en un Estado no miembro de la Unión Europea, no figure en la lista de países y territorios no cooperantes establecida por el Grupo de Acción Financiera Internacional sobre el Blanqueo de Capitales.

2. Acreditados los extremos a los que se refiere el apartado anterior, la gestora de la ECR que pretende comercializar deberá aportar y registrar en la Comisión Nacional del Mercado de Valores la siguiente documentación:

a) Identificación de las ECR que la gestora pretende comercializar, así como dónde se encuentran establecidas las mismas.

b) 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.

c) Reglamento del FCR o los documentos constitutivos de la SCR.

d) Folleto del fondo o documento equivalente que deberán ser aprobados por la Comisión Nacional del Mercado de Valores así como su publicación.

e) Identificación del depositario de la ECR.

f) Descripción de la ECR, o cualquier información sobre ésta, a disposición de los inversores.

g) Información sobre el lugar en que se encuentra establecida la ECR principal si la ECR que se pretende comercializar es una ECR subordinada.

h) Los documentos que acrediten la sujeción de la gestora de constituida en un Estado no miembro de la Unión Europea, y cuando corresponda de la ECR constituida en un Estado no miembro de la Unión Europea y las acciones, participaciones o valores representativos de su capital o patrimonio, al régimen jurídico que le sea aplicable.

i) Los estados financieros de la ECR y su correspondiente informe de auditoría de cuentas, preparados de acuerdo con la legislación aplicable a dicha ECR.

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

4. Para que estas ECR puedan ser comercializadas en España será preciso que sean autorizadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores a tal fin y que tanto las gestoras como las ECR que pretendan comercializar queden inscritas 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, o gestoras españolas en el país de origen respectivamente, 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 entidades de inversión y las entidades de inversión autorizados en España.

Una vez autorizadas e inscritas en el registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, conforme a lo establecido en esta ley y en su normativa de desarrollo, las sociedades gestoras deberán facilitar a los accionistas y partícipes: los pagos; la adquisición por las ECR 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.

5. El intermediario facultado deberá entregar a los accionistas o partícipes residentes en España de la entidad extranjera con carácter previo a la suscripción o adquisición el folleto informativo, que contendrá el reglamento de gestión o los estatutos sociales, y el informe anual a los que hace referencia el artículo 64., Estos documentos se facilitarán en su traducción al castellano.

6. Reglamentariamente se podrán determinar condiciones adicionales para la comercialización de las acciones o participaciones de las entidades a que se refiere el artículo 5.1.e).

Artículo 75. Comercialización de ECR y EICC gestionadas por sociedades gestoras autorizadas en España por la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, en el ámbito de la Unión Europea.

1. Las SGEIC españolas, autorizadas conforme la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, que pretendan comercializar en el ámbito de la Unión Europea acciones o participaciones de ECR o EICC, deberán remitir a la Comisión Nacional del Mercado de Valores un escrito de notificación que contenga la siguiente información:

a) Identificación de las ECR o EICC que pretendan comercializar, así como dónde están establecidas las mismas.

b) Disposiciones y modalidades de comercialización de las acciones o participaciones de la ECR o EICC en los Estados miembros donde pretenda comercializarlas, y cuando proceda, sobre las clases de éstas o sobre las series de aquéllas.

c) Reglamento del FCR o FICC o los documentos constitutivos de la SCR o SICC.

d) Folleto de la ECR o EICC, el último informe anual.



- e) Identificación del depositario de la ECR o EICC.
- f) Descripción de la ECR o EICC, o cualquier información sobre ésta, a disposición de los inversores.
- g) Indicación sobre el lugar donde se encuentra localizada la entidad principal si la entidad que se pretende comercializar es un fondo subordinado.
- h) La indicación de los Estados miembros en que tenga previsto comercializar la ECR o EICC entre inversores profesionales, y,
- i) cuando proceda, información sobre las medidas adoptadas para impedir la comercialización de la ECR o EICC entre inversores particulares.

2. La Comisión Nacional del Mercado de Valores verificará que esta documentación esté completa. En un plazo máximo de 20 días desde de la fecha de recepción del expediente de documentación completo a que se refiere el párrafo primero, la Comisión Nacional del Mercado de Valores lo transmitirá a las autoridades competentes del Estado o los Estados miembros en que se pretenda comercializar la ECR o EICC. Esta remisión se llevará a cabo por medios electrónicos.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores adjuntará al escrito de notificación un certificado acreditativo que confirme que la sociedad gestora está autorizada por la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, a gestionar entidades de inversión con esa estrategia de inversión concreta.

3. Una vez transmitido el expediente de notificación, la Comisión Nacional del Mercado de Valores lo notificará inmediatamente a la sociedad gestora y esta podrá iniciar la comercialización de la ECR o EICC en el Estado miembro de acogida a partir de la fecha de dicha notificación.

En caso de que sean diferentes, la Comisión Nacional del Mercado de Valores informará asimismo a las autoridades competentes del Estado miembro donde esté establecida la ECR o EICC de que la gestora puede comenzar a comercializar participaciones de la ECR o EICC en el Estado miembro de acogida.

El escrito de notificación referido en el apartado 1 y el certificado referido en el apartado 2 se expedirán, al menos, en una lengua habitual en el ámbito de las finanzas internacionales.

4. En caso de modificación sustancial de alguno de los datos comunicados de conformidad con el apartado 1, la gestora informará de ello por escrito a la Comisión Nacional del Mercado de Valores 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 ECR o SICC por parte de la gestora ya no fuese conforme con lo previsto en esta ley, la Comisión Nacional del Mercado de Valores 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 anteriores, o si se ha producido un acontecimiento imprevisto que ha provocado una modificación, como consecuencia de la cual la gestión de la ECR o EICC por parte de la gestora pudiera dejar de ser conforme con lo previsto en esta ley, la Comisión Nacional del Mercado de Valores adoptará todas las medidas oportunas, incluyendo, si fuese necesario, la prohibición expresa de la comercialización de la ECR o EICC.

Si las modificaciones son aceptables porque no determinan el incumplimiento de esta ley, la Comisión Nacional del Mercado de Valores informará, sin demora injustificada, de dichas modificaciones a las autoridades competentes del Estado miembro de acogida.

Artículo 76. *Condiciones para la gestión transfronteriza de ECR y EICC por sociedades gestoras autorizadas en España de conformidad con la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011.*

1. Las SGEIC autorizadas en España de conformidad con la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, podrán gestionar ECR y EICC establecidas en otro Estado miembro, ya sea directamente o mediante el establecimiento de una sucursal, siempre que la SGEIC esté autorizada a gestionar ese tipo de entidades de inversión.

2. Toda gestora que se proponga gestionar una ECR o EICC establecida en otro Estado miembro por primera vez, comunicará a la Comisión Nacional del Mercado de Valores la siguiente información:

a) el Estado miembro en el que se proponga gestionar la ECR o EICC directamente o mediante el establecimiento de una sucursal y

b) un programa de actividad en el que se indiquen, en particular, los servicios que se proponga prestar y se identifiquen las ECR o EICC que se proponga gestionar.

3. En el supuesto de que la gestora se proponga establecer una sucursal, proporcionará la siguiente información adicional:

a) la estructura organizativa de la sucursal,



b) la dirección en el Estado miembro de origen de la ECR o EICC donde puede obtenerse la documentación y

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 Comisión Nacional del Mercado de Valores remitirá esta documentación completa a las autoridades competentes del Estado miembro de acogida. Dicha remisión solo tendrá lugar si la gestión de las ECR o SICC por parte de la gestora se realiza, y se sigue realizando, con arreglo a las disposiciones de esta ley y si la gestora cumple con las disposiciones de esta ley.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores adjuntará una declaración que confirme que la gestora en cuestión ha recibido su autorización conforme a la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011. La Comisión Nacional del Mercado de Valores notificará inmediatamente a la gestora dicha transmisión.

Una vez recibida la notificación de remisión, 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 Comisión Nacional del Mercado de Valores, 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 ECR o EICC 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 Comisión Nacional del Mercado de Valores 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 ECR o EICC 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 Comisión Nacional del Mercado de Valores adoptará todas las medidas oportunas.

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



Artículo 77. *Condiciones para la gestión de ECR y EICC españolas por sociedades gestoras reguladas por la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea.*

1. Toda sociedad gestora autorizada en un Estado miembro de la Unión Europea conforme la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, podrá gestionar ECR y EICC en España, ya sea directamente o mediante el establecimiento de una sucursal, siempre que esté autorizada a gestionar ese tipo de entidades 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 Comisión Nacional del Mercado de Valores haya recibido comunicación de la autoridad competente del Estado en el que hubiese sido autorizada sociedad gestora, en los términos indicados en el artículo 71.1 y 2.

3. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá exigir a las sociedades gestoras que cuenten con sucursales o que actúen en régimen de libre prestación de servicios en territorio español que le proporcionen la información necesaria para controlar el cumplimiento por éstas de las normas que les sean aplicables en virtud de esta ley y de su normativa de desarrollo.

4. Las sociedades gestoras autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea 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 Comisión Nacional del Mercado de Valores será responsable de supervisar el cumplimiento de estas disposiciones.

5. Las sociedades gestoras autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea que vayan a actuar en España en régimen de libre prestación de servicios vendrán obligadas a designar un representante con residencia fiscal en España, para que las represente a efectos de las obligaciones tributarias que deban cumplir por las actividades que realicen en territorio español.

6. La Comisión Nacional del Mercado de Valores comunicará sin demora a las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la sociedad gestora cualquier problema detectado en la ECR o EICC y que pueda afectar materialmente a la capacidad de la sociedad gestora para cumplir adecuadamente sus obligaciones legales o reglamentarias.

7. 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 Comisión Nacional del Mercado de Valores, 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 Comisión Nacional del Mercado de Valores de realizar verificaciones in situ de las sucursales establecidas en España, en cumplimiento de las responsabilidades que le atribuyen las leyes.

Artículo 78. *Condiciones aplicables a las SGEIC que gestionen ECR o EICC constituidos en Estado no miembros de la Unión Europea no comercializadas en los Estados miembros de la Unión Europea.*

Las SGEIC autorizadas en España al amparo de la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, podrán gestionar ECR y EICC domiciliadas en Estados no miembros de la Unión Europea y no comercializadas en la Unión Europea siempre que cumplan con las siguientes condiciones:

- a) Que la SGEIC cumpla respecto de dicha ECR o EICC todos los requisitos fijados en esta ley, salvo la obligación de nombrar un depositario contenida en el apartado 1 del artículo 49 y la obligación de elaborar un informe anual contenida en el artículo 63.1.b).
- b) Que existan acuerdos de cooperación entre la Comisión Nacional del Mercado de Valores y las autoridades de supervisión del Estado no miembro de la Unión Europea en el que está establecida la ECR o EICC con objeto de garantizar al menos un intercambio eficaz de información que permita a la Comisión Nacional del Mercado de Valores ejercer sus funciones de acuerdo con lo previsto en esta ley.

TÍTULO IV

Normas de conducta, supervisión, inspección y sanción

CAPÍTULO I

Normas de conducta

Artículo 79. *Normativa aplicable.*

1. Las SGEIC, las SGIIC que gestionen ECR o EICC, las SCR y SICC autogestionadas, 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 Comisión Nacional del Mercado de Valores.



b) Las dictadas en desarrollo de los preceptos a que se refiere la letra a) anterior, que apruebe el Gobierno o, con habilitación expresa de este, el Ministro de Economía y Competitividad.

c) Las contenidas en sus reglamentos internos de conducta.

Estas normas serán también de aplicación a la actividad de comercialización definida en el artículo 70.

2. Las entidades a que se refiere el apartado anterior 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 sea 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.

3. también quedarán sujetas a las normas de conducta previstas en el apartado 1:

a) Respecto a su actividad en España, las sociedades gestoras autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea que ejerzan ésta a través de sucursal.

b) Respecto a su actividad transfronteriza en otro Estado miembro de la Unión Europea, las SGEIC autorizadas en España que ejerzan ésta en el marco de la libre prestación de servicios.

CAPÍTULO II Supervisión, inspección y sanción

Artículo 80. *Ámbito.*

Quedan sujetos al régimen de supervisión, inspección y sanción de esta ley, a cargo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores:

a) Las SGEIC y las ECR y EICC que gestionen.

b) Las SCR y SICC autogestionadas.

c) Sin perjuicio de lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, las SGIC autorizadas conforme al capítulo I del título I y las ECR y EICC que gestionen.

d) Cualquier entidad, a los efectos de comprobar la infracción de la reserva de denominación establecida en el artículo 12.



e) Los depositarios de ECR y EICC.

Artículo 81. *Facultades de supervisión e inspección.*

1. La Comisión Nacional del Mercado de Valores dispondrá de todas las facultades de supervisión e inspección necesarias para el ejercicio de sus funciones. Estas facultades las podrá ejercer:

a) directamente,

b) en colaboración con otras autoridades, nacionales o extranjeras, en los términos previstos en esta ley,

c) bajo su responsabilidad, mediante delegación en otras entidades en las que se hayan delegado funciones o

d) mediante recurso a las autoridades judiciales competentes. En particular, podrá solicitar el embargo o la congelación de activos.

2. Resultarán de aplicación a las funciones de supervisión e inspección de la Comisión Nacional del Mercado de Valores sobre los sujetos previstos en el artículo 80, las disposiciones contenidas en los artículos 70 y 70 bis de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre.

Artículo 82. *Supervisión de los límites al apalancamiento y de la adecuación de los procesos de evaluación crediticia.*

1. Basándose en la información que se recabe en aplicación de esta ley y respecto a las sociedades gestoras que estén bajo su supervisión, la Comisión Nacional del Mercado de Valores determinará hasta qué punto contribuye el apalancamiento de las entidades a la generación de un riesgo sistémico en el sistema financiero o de riesgos de perturbación de los mercados o 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 Autoridad Europea de Valores y Mercados y de la Junta Europea de Riesgos Sistémicos a través de los procedimientos de cooperación en la supervisión previstos en el Derecho de la Unión Europea. Cuando una sociedad gestora bajo su responsabilidad, o una ECR o EICC 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 Comisión Nacional del Mercado de Valores facilitará, sin demora, información a través de los procedimientos de cooperación en la supervisión, 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 entidad que gestione son razonables y que cumple en todo momento dichos límites. La Comisión Nacional del Mercado de Valores evaluará los riesgos que pueda entrañar el recurso al apalancamiento por parte de una sociedad gestora con respecto a las entidades que gestiona.

Siempre que se considere necesario para la estabilidad e integridad del sistema financiero, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, previa notificación a la Autoridad Europea de Valores y Mercados, a la Junta Europea de Riesgos Sistémicos y, en su caso, a las autoridades competentes por razón del origen de la entidad, fijará límites al nivel de apalancamiento a que esté autorizado recurrir una sociedad gestora, u otras restricciones en materia de gestión respecto de las entidades 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 Comisión Nacional del Mercado de Valores informará debidamente a la Autoridad Europea de Valores y Mercados, a la Junta Europea de Riesgos Sistémicos y a las autoridades competentes por razón del origen de la entidad, de las medidas adoptadas al respecto, a través de los procedimientos de cooperación en la supervisión.

4. La notificación a que se refiere el apartado 3 se efectuará al menos diez días 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 la justifican y la fecha prevista de su entrada en vigor. En circunstancias excepcionales, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá decidir que la medida propuesta entre en vigor dentro del período de diez días hábiles mencionado.

5. En el caso de que la Comisión Nacional del Mercado de Valores decida actuar en contra de la recomendación que a los efectos de lo dispuesto en los apartados anteriores emita la Autoridad Europea de Valores y Mercados sobre la base de la información que le haya sido remitida, deberá informar a ésta exponiendo sus motivos.

A estos efectos, las sociedades gestoras deberán atenerse a lo establecido en el Reglamento delegado (UE) nº 231/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012.

6. La Comisión Nacional del Mercado de Valores vigilará la adecuación de los procesos de evaluación crediticia de las SGEIC, valorará el uso de referencias a las calificaciones crediticias en sus políticas de inversión, de acuerdo con lo establecido en el artículo 59.2 y, cuando proceda, fomentará la mitigación del impacto de tales referencias, con vistas a reducir la dependencia exclusiva y automática de dichas calificaciones crediticias. A estos efectos, deberá tener en cuenta la naturaleza, la escala y la complejidad de las actividades de las ECR y EICC.



Artículo 83. *Supervisión de sociedades gestoras autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea que gestionen o comercialicen ECR o EICC en España.*

1. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá exigir a las sociedades gestoras autorizadas en otro Estado miembro que gestionen o comercialicen ECR o EICC en España, la información necesaria para verificar el cumplimiento de la normativa aplicable.

Si la Comisión Nacional del Mercado de Valores observa que las sociedades gestoras a que se refiere el apartado anterior incumplen las obligaciones de información allí previstas u otras obligaciones que se establezcan en esta ley o su normativa de desarrollo, les exigirá que pongan fin a ese incumplimiento, e informará de ello a las autoridades competentes del Estado miembro que haya autorizado a la sociedad gestora (en adelante, Estado miembro de origen).

Si la sociedad gestora se niega a facilitar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores 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 Comisión Nacional del Mercado de Valores informará de ello a las autoridades competentes del Estado miembro de origen. Si la sociedad gestora continua realizando la conducta infractora a pesar, en su caso, de las medidas que haya adoptado la autoridad competente del Estado miembro de origen, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá adoptar las medidas oportunas de acuerdo con lo dispuesto en este título para evitar nuevas infracciones, incluido el ejercicio de la potestad sancionadora, pudiendo exigir a la sociedad gestora que deje de gestionar los ECR o SICC domiciliados en España.

2. Cuando la Comisión Nacional del Mercado de Valores tenga motivos claros y demostrables para creer que la sociedad gestora autorizada por otro Estado miembro que gestione o comercialice ECR o EICC en España incumple las obligaciones cuya supervisión no corresponde a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, comunicará estos hechos a las autoridades competentes del Estado miembro de origen.

En el caso de que, a pesar de las medidas adoptadas por la autoridad competente a que se refiere el párrafo anterior, o porque dichas medidas resultan insuficientes, o el Estado miembro de origen 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 Comisión Nacional del Mercado de Valores, tras informar a la autoridad competente del Estado miembro de origen, 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.

3. Cuando la Comisión Nacional del Mercado de Valores reciba de una autoridad competente de un Estado miembro de la Unión Europea, en relación a una sociedad gestora autorizada en otro Estado Miembro, una comunicación señalando que dicha autoridad competente tiene motivos fundados para creer que la mencionada sociedad



gestora infringe obligaciones cuya supervisión corresponde a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, adoptará las medidas oportunas.

4. Si la Comisión Nacional del Mercado de Valores considera que la autoridad competente del Estado miembro de origen de la sociedad gestora no ha actuado correctamente en las situaciones descritas en los apartados anteriores, podrá señalar el caso a la atención de la Autoridad Europea de Valores y Mercados, de conformidad con el artículo 19 del Reglamento (UE) nº 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión.

Artículo 84. *Cooperación transfronteriza en materia de supervisión y cancelación de datos personales.*

1. Con objeto de garantizar el cumplimiento de lo establecido en esta ley, resultará de aplicación lo dispuesto en el artículo 71 ter de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre y los artículos 91 a 91quater de la Ley 24/1988, de 28 de julio, en materia de cooperación e intercambio de información por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con las autoridades competentes de los Estados miembros de la Unión Europea, la Autoridad Europea de Valores y Mercados y la Junta Europea de Riesgos Sistémicos para el desempeño de sus funciones.

2. La Comisión Nacional del Mercado de Valores notificará, de manera tan específica como sea posible, a la Autoridad Europea de Valores y Mercados 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 esta ley, al objeto de que adopten las medidas que sean oportunas.

3. Los datos personales obtenidos por la Comisión Nacional del Mercado de Valores como consecuencia de la cooperación transfronteriza entre autoridades competentes regulada en este artículo, se conservarán durante un periodo máximo de 5 años.

Artículo 85. *Intercambio de información referente a las posibles consecuencias sistémicas de la actividad de las sociedades gestoras.*

La Comisión Nacional del Mercado de Valores 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 Autoridad Europea de Valores y Mercados y a la Junta Europea de Riesgos Sistémicos que remitirán esa información a las autoridades competentes de los demás Estados miembros. A estos efectos será de aplicación lo establecido en el Reglamento delegado (UE) nº 231/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012.

Artículo 86. 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 personas físicas o jurídicas previstas en el artículo 80, 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 87. 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 Común, 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, sobre 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 SCR, SICC y SGEIC lo dispuesto en los artículos 7, 14, 15 y 27 de la Ley 26/1988, de 29 de julio.



3. La competencia para la incoación e instrucción de los expedientes sancionadores por las infracciones que se describen en el artículo 88 corresponderá a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

4. La imposición de sanciones corresponderá a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Artículo 88. Infracciones muy graves.

De conformidad con lo establecido en el artículo 67 constituyen infracciones muy graves de las personas físicas y jurídicas a las que se refiere los artículos 80 y 86 los siguientes actos u omisiones:

a) La omisión o falsedad en la contabilidad y en la información que se debe facilitar o publicar de conformidad con esta ley y normas de desarrollo, así como cualquier incumplimiento de las obligaciones de remisión de la información periódica cuando exista un interés de ocultación o negligencia grave atendiendo a la relevancia de la comunicación no realizada y a la demora en que se hubiese incurrido.

Del mismo modo constituye infracción muy grave el suministro a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de la información financiera regulada con datos inexactos o no veraces, o de información engañosa o que omita aspectos o datos, cuando en estos supuestos la incorrección sea relevante. La relevancia de la incorrección se determinará teniendo en cuenta, entre otros, los siguientes criterios: que se puedan conocer públicamente las circunstancias que permiten influir en la apreciación del valor del patrimonio y en las perspectivas de la institución, en particular los riesgos inherentes que comporta, y que se pueda conocer si la institución cumple o no con la normativa aplicable.

Constituye asimismo infracción muy grave la falta de remisión o la remisión con datos inexactos, no veraces o engañosos a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de cuantos datos o documentos deban remitírsele o ésta 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 ECR o EICC gestionadas.

b) La inversión en cualesquiera activos distintos de los autorizados legalmente o de los permitidos por el folleto, los estatutos o el reglamento de la ECR o EICC, siempre que ello desvirtúe el objeto de la ECR o EICC, perjudique gravemente los intereses de los accionistas o partícipes, o se trate de incumplimiento reiterado.

c) El incumplimiento de la obligación de someter a auditoría las cuentas anuales.

d) La realización de operaciones de préstamo bursátil o de valores, así como la pignoración de activos, con infracción de las cautelas que se determinen en el folleto, los estatutos o el reglamento de la ECR o EICC.



- e) El incumplimiento de los porcentajes de inversión establecidos en esta ley, en el Reglamento (UE) nº 345/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de abril de 2013, sobre los fondos de capital riesgo europeos, en el Reglamento (UE) nº 346/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de abril de 2013, sobre los fondos de emprendimiento social europeos, según proceda, así como en el folleto, los estatutos o el reglamento de la ECR o EICC, siempre que ello desvirtúe el objeto de la ECR o EICC o perjudique gravemente los intereses de los accionistas, partícipes o terceros, o se trate de un incumplimiento reiterado.
- f) La emisión, reembolso o traspaso de acciones o de participaciones con incumplimiento de los límites y condiciones impuestos en los estatutos y reglamentos de gestión de las ECR y EICC, cuando ello perjudique gravemente los intereses de los accionistas o partícipes, o se trate de un incumplimiento reiterado.
- g) El incumplimiento de la reserva de actividad prevista en el artículo 44, la realización por las sociedades gestoras o por cualquier persona física o jurídica de actividades para las que no estén autorizadas.
- h) La resistencia o negativa a la actuación inspectora de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- i) La realización de operaciones de inversión con incumplimiento de las condiciones establecidas en el folleto, los estatutos o el reglamento de la ECR o EICC.
- j) La realización de las operaciones contempladas en los artículos 30, 38, 39, incumpliendo los requisitos establecidos en dichos artículos.
- k) El incumplimiento por parte de las SGEIC de sus funciones y obligaciones, siempre que conlleven un perjuicio grave para los partícipes o accionistas de una ECR o EICC.
- l) El incumplimiento por parte de los depositarios de sus funciones y obligaciones con arreglo a lo dispuesto en esta ley y en el título V de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, siempre que conlleven un perjuicio grave para los partícipes o accionistas de una ECR o EICC.
- m) Presentar las ECR, las EICC o sus sociedades gestoras deficiencias en la organización administrativa y contable o en los procedimientos de control interno, incluidos los relativos a la gestión de los riesgos cuando tales deficiencias pongan en peligro la solvencia o la viabilidad de la entidad.
- n) El mantenimiento por las SGEIC durante un período de seis meses de unos recursos propios inferiores a los exigidos por la normativa.
- ñ) La comisión de infracciones graves cuando durante los cinco años anteriores a su comisión hubiera sido impuesta al infractor sanción firme por el mismo tipo de infracción.



- o) La realización de actuaciones u operaciones prohibidas por esta ley o con incumplimiento de los requisitos establecidos en la misma, salvo que tenga un carácter meramente ocasional o aislado.
- p) La obtención de la autorización en virtud de declaraciones falsas, omisiones o por otro medio irregular, o el incumplimiento de las condiciones presentadas para la obtención de la autorización cuando en este último caso se produzca perjuicio grave para los intereses de los partícipes o accionistas o se trate de una conducta reiterada.
- q) La delegación de las funciones de las sociedades gestoras con incumplimiento de las condiciones impuestas por esta ley cuando se perjudique gravemente los intereses de partícipes o accionistas o se trate de una conducta reiterada o cuando disminuya la capacidad de control interno o de supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- r) El incumplimiento de las medidas cautelares o aplicadas al margen del ejercicio de la potestad sancionadora acordadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- s) El incumplimiento de los compromisos asumidos por las sociedades gestoras o sociedades de inversión para subsanar las deficiencias detectadas en el ámbito de la supervisión e inspección, cuando ello perjudique gravemente los intereses de los partícipes o accionistas o se trate de una conducta reiterada.
- t) El exceso en los límites a las obligaciones frente a terceros que se fijen en el folleto, los estatutos o el reglamento de las ECR o EICC cuando ello perjudique gravemente los intereses de los accionistas o partícipes.
- u) Presentar las ECR, las EICC o sus sociedades gestoras deficiencias en los procedimientos de valoración de activos de la ECR o EICC, incumpliendo las normas establecidas en esta ley, en la legislación aplicable y en los reglamentos o estatutos de la ECR o EICC, cuando se trate de una conducta reiterada o tenga impacto sustancial en el valor liquidativo.
- v) El incumplimiento por la SGEIC de las obligaciones de información derivadas de la adquisición de participaciones significativas y de control en sociedades, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 66.
- w) El incumplimiento por la SGEIC de las obligaciones impuestas por esta ley en relación a los supuestos contemplados en los artículos 75 a 78, siempre que conlleven un perjuicio grave para los inversores o accionistas.
- x) El incumplimiento por parte de las SGEIC autorizadas en otro Estado miembro de la UE o en un tercer estado, de las obligaciones que se deriven de los artículos 71 a 74, siempre que conlleven un perjuicio grave para los inversores o accionistas.



y) El incumplimiento de las normas de conducta cuando del mismo se deriven perjuicios muy graves para los socios o partícipes de las ECR o de las EICC.

z) La comercialización de los fondos y sociedades previstos en esta ley a inversores no aptos de conformidad con lo previsto en el artículo 6 del Reglamento (UE) nº 345/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de abril de 2013, sobre los fondos de capital riesgo europeos y en el artículo 6 del Reglamento (UE) nº 346/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre los fondos de emprendimiento social europeos, y al artículo 70, según corresponda.

Artículo 89. *Infracciones graves*

De conformidad con lo establecido en el artículo 67, constituyen infracciones graves de las personas físicas y jurídicas a las que se refieren los artículos 80 y 86, los siguientes actos u omisiones:

a) El incumplimiento de la obligación de puesta a disposición a los socios, partícipes y al público de la información que deba rendirse con arreglo a esta ley, cuando no deba calificarse como infracción muy grave.

b) La llevanza de la contabilidad de acuerdo con criterios distintos de los establecidos legalmente, cuando ello desvirtúe la imagen patrimonial de la entidad o la sociedad gestora, ECR o EICC afectada, así como el incumplimiento de las normas sobre formulación de cuentas o sobre el modo en que deban llevarse los libros y registros oficiales, cuando no deba calificarse como infracción muy grave.

c) El incumplimiento de los porcentajes de inversión establecidos en esta ley, cuando no deba calificarse como infracción muy grave.

d) El exceso en las limitaciones a las obligaciones frente a terceros que se fijan en el folleto, los estatutos o el reglamento de la ECR o EICC, cuando no deba calificarse como infracción muy grave.

e) El cargo de comisiones por servicios que no hayan sido efectivamente prestados a la institución, el cobro de las comisiones no previstas o con incumplimiento de los límites y condiciones impuestos en los estatutos o reglamentos de las ECR o EICC.

f) El incumplimiento por parte de las sociedades gestoras de las funciones y obligaciones contempladas en esta ley, cuando no deba ser calificada como infracción muy grave.

g) El incumplimiento por el depositario de las funciones y obligaciones contempladas en esta ley y en el Título V de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, cuando no deba calificarse como infracción muy grave.



- h) La inobservancia de lo dispuesto en el artículo 47.1.d).
- i) La comisión de infracciones leves cuando durante los dos años anteriores a su comisión hubiese sido impuesta al infractor sanción firme por el mismo tipo de infracción.
- j) La realización de actuaciones u operaciones prohibidas por esta ley o con incumplimiento de los requisitos establecidos en las mismas, cuando tenga un carácter meramente ocasional o aislado.
- k) La presentación por parte de las ECR, EICC o las sociedades gestoras de deficiencias en la organización administrativa y contable o en los procedimientos de control interno o de valoración, incluidos los relativos a la gestión de los riesgos, una vez que haya transcurrido el plazo concedido al efecto para su subsanación por las autoridades competentes y siempre que ello no constituya infracción muy grave.
- l) La delegación de las funciones de la sociedad gestora con incumplimiento de las condiciones impuestas por esta ley, cuando no deba calificarse como muy grave.
- m) El incumplimiento de las obligaciones de información a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y de las condiciones para retornar al cumplimiento de las exigencias de recursos propios, cuando una sociedad gestora presente un nivel de recursos propios inferiores al mínimo exigible.
- n) La realización de publicidad con incumplimiento de la normativa aplicable.
- ñ) El incumplimiento de las condiciones presentadas para la obtención de la autorización, cuando no deba calificarse como infracción muy grave.
- o) La inversión en cualesquiera activos distintos de los autorizados por la normativa aplicable o de los permitidos por el folleto, los estatutos, o el reglamento de la ECR o EICC, cuando no deba calificarse como infracción muy grave.
- p) La emisión, reembolso o traspaso de acciones o participaciones con incumplimiento de los límites y condiciones impuestos por los estatutos y reglamentos de gestión de las ECR y EICC, cuando no deba calificarse como infracción muy grave.
- q) Presentar las ECR, las EICC o sus sociedades gestoras deficiencias en los procedimientos de valoración de activos de la ECR o EICC, incumpliendo las normas establecidas en esta ley, en la legislación aplicable y en los reglamentos o estatutos de la ECR o EICC, cuando no deba calificarse como infracción muy grave.
- r) La efectiva administración o dirección de las personas jurídicas reseñadas en el artículo 80 por personas que no ejerzan de derecho en las mismas un cargo de dicha naturaleza.



- s) La realización, con carácter ocasional o aislado, por las sociedades gestoras o ECR o EICC de actividades para las que no están autorizadas.
- t) El uso indebido de las denominaciones y siglas a las que se refiere el artículo 12.
- u) El incumplimiento de los compromisos asumidos por las sociedades gestoras o ECR o EICC para subsanar las deficiencias detectadas en el ámbito de la supervisión e inspección, cuando no deba calificarse como infracción muy grave.
- v) El incumplimiento por la SGEIC de las obligaciones impuestas por los artículos 75 a 78, cuando no deba calificarse como infracción muy grave.
- w) El incumplimiento por parte de las SGEIC autorizadas en otro Estado miembro de la UE o en un tercer estado, de las obligaciones que se deriven de los artículos 71 a 74, cuando no deba calificarse como infracción muy grave.
- x) El incumplimiento de los porcentajes de inversión obligatorios establecidos en esta ley, en el Reglamento 345/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre los Fondos de Capital Riesgo Europeos y en el Reglamento 346/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre los Fondos de Emprendimiento Social Europeos, según proceda, siempre que la entidad permanezca en esta situación durante, al menos, doce meses.
- y) Incumplir las normas de conducta cuando no constituyan infracciones muy graves.

Artículo 90. Infracciones leves

De conformidad con lo establecido en el artículo 67, constituyen infracciones leves de las personas físicas y jurídicas a las que se refiere los artículos 80 y 86 los siguientes actos u omisiones:

- a) La falta de remisión a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en el plazo establecido en las normas u otorgado por ésta, de cuantos documentos, datos o informaciones deban remitírsele en virtud de lo dispuesto en esta ley o requiera en el ejercicio de sus funciones, así como faltar al deber de colaboración ante actuaciones de supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, incluyendo la no comparecencia ante una citación para la toma de declaración, cuando estas conductas no constituyan infracción grave o muy grave de acuerdo con lo previsto en los dos artículos anteriores.
- b) La demora en la publicación o remisión de la información que, de conformidad con lo dispuesto en esta ley, ha de difundirse entre los socios, partícipes y público en general, cuando no deba calificarse como infracción muy grave o grave.



c) El incumplimiento singular en el marco de una relación de clientela de las normas de conducta previstas en el Capítulo I del Título VII de la Ley del Mercado de Valores y en sus normas de desarrollo.

d) Aquellos incumplimientos de los previstos en las letras c), d), e), f), k), p), q) y r) del apartado 2 anterior, que por su singularidad y escasa trascendencia no deban calificarse como graves.

e) Constituye asimismo infracción leve cualquier incumplimiento de la presente ley y sus normas de desarrollo que no constituya infracción grave o muy grave conforme a lo dispuesto en los apartados anteriores.

Artículo 91. Sanciones por infracciones muy graves.

1. Por la comisión de infracciones muy graves se impondrá a la sociedad gestora infractora una o más de las siguientes sanciones:

a) Multa por importe no inferior al tanto ni superior al quíntuplo del beneficio bruto obtenido como consecuencia de los actos u omisiones en que consista la infracción. En aquellos casos en que el beneficio derivado de la infracción cometida no resulte cuantificable, multa de hasta 300.000 euros.

b) Exclusión temporal de la entidad incumplidora de los registros especiales, no inferior a dos años, ni superior a cinco.

c) Revocación de la autorización con exclusión definitiva de los registros especiales. En el caso de entidades extranjeras o sociedades gestoras autorizadas por otros Estados miembros de la Unión Europea, la sanción de revocación, cuando proceda, será sustituida por la prohibición de operar o ser comercializada en España.

d) Suspensión o limitación del tipo o volumen de las operaciones que pueda realizar el infractor por un plazo no superior a cinco años.

e) Amonestación pública con publicación en el «Boletín Oficial del Estado».

f) Sustitución forzosa del depositario de la ECR o EICC.

2. Además de la sanción que corresponde a la sociedad gestora por la comisión de infracciones muy graves, podrá imponerse una de las siguientes sanciones a quienes ejerciendo cargos de administración o dirección en la misma sean responsables de la infracción con arreglo al artículo 86:

a) Multa a cada uno de ellos por importe no superior a 300.000 euros.

b) Suspensión en el ejercicio del cargo por plazo no superior a tres años.



c) Separación del cargo con inhabilitación para ejercer cargos de administración o dirección en la misma entidad por un plazo máximo de cinco años.

d) Separación del cargo con inhabilitación para ejercer cargos de administración o dirección en cualquier otra entidad financiera de la misma naturaleza por plazo no superior a 10 años.

3. En el caso de imposición de las sanciones previstas en los párrafos b), c) o d) del apartado anterior, podrá imponerse simultáneamente la sanción prevista en el párrafo a).

Artículo 92. Sanciones por infracciones graves.

1. Por la comisión de infracciones graves se impondrá a la sociedad gestora infractora una o más de las siguientes sanciones:

a) Amonestación pública con publicación en el «Boletín Oficial del Estado».

b) Multa por importe de hasta el tanto del beneficio bruto obtenido como consecuencia de los actos u omisiones en que consista la infracción. En aquellos casos en que el beneficio derivado de la infracción cometida no resulte cuantificable, multa de hasta 150.000 euros.

c) Suspensión o limitación del tipo o volumen de las operaciones o actividades que pueda realizar el infractor por un plazo no superior a un año.

d) Exclusión temporal de la entidad incumplidora de los registros especiales, no inferior a un año ni superior a tres.

2. Además de la sanción que corresponda a la sociedad gestora, por la comisión de infracciones graves podrá imponerse una de las siguientes sanciones a quienes ejerciendo cargos de administración o dirección en la misma sean responsables de la infracción con arreglo al artículo 86:

a) Amonestación pública con publicación en el «Boletín Oficial del Estado».

b) Amonestación privada.

c) Multa a cada uno de ellos por importe no superior a 150.000 euros.

d) Suspensión de todo cargo directivo en la entidad por plazo no superior a un año.

3. No obstante lo dispuesto en el apartado anterior, en el caso de imposición de la sanción prevista en el párrafo d) del mismo podrá imponerse simultáneamente la sanción prevista en el párrafo c).



Artículo 93. *Sanciones por infracciones leves.*

Por la comisión de infracciones leves se impondrá a la sociedad gestora una de las siguientes sanciones:

- a) Amonestación privada.
- b) Multa por importe de hasta 60.000 euros.

Artículo 94. *Criterios para la determinación de las sanciones*

1. Las sanciones aplicables en cada caso por la comisión de infracciones muy graves, graves o leves se determinarán en base 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, y los criterios que se establecen en el apartado siguiente.

2. Para determinar la sanción aplicable entre las previstas en los artículos 91.2 y 3, y 92.2 y 3, se tomarán en consideración, además, las siguientes circunstancias:

- a) El grado de responsabilidad en los hechos que concurran en el interesado.
- b) La conducta anterior del interesado, en la misma o en otra entidad, en relación con las normas de ordenación y disciplina, tomando en consideración al efecto las sanciones firmes que le hubieran sido impuestas durante los últimos cinco años.
- c) El carácter de la representación que el interesado ostente.

Artículo 95. *Medidas de intervención y sustitución.*

Será de aplicación a las SCR, a las SICC y a las SGEIC lo dispuesto sobre medidas de intervención y sustitución en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre.

Artículo 96. *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.

Lo dispuesto en el artículo 88 bis de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, será de aplicación a todas las infracciones leves, según definición recogida en el artículo 88.3 de esta ley.



Disposición adicional primera. *Transformación de las sociedades gestoras de ECR autorizadas en SGEIC.*

La transformación de las sociedades gestoras de ECR ya autorizadas de conformidad con la Ley 25/2005, de 24 de noviembre, 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 sea necesaria nueva autorización. Dichas sociedades gestoras deberán adaptar el uso de la denominación “sociedades gestoras de ECR” por el de “SGEIC”. La Comisión Nacional del Mercado de Valores y, en su caso, el Registro Mercantil, adaptarán de oficio sus registros para recoger esta circunstancia.

Disposición adicional segunda. *Remisiones normativas.*

1. Las referencias contenidas en el ordenamiento jurídico español a la Ley 25/2005, de 24 de noviembre, reguladora de las entidades de capital-riesgo y sus sociedades gestoras se entenderán realizadas a la Ley XX/2014, de XX de XX, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo y las entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, y por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

2. A los efectos previstos en el apartado anterior, las referencias a las entidades de capital-riesgo se entenderán también realizadas a las entidades de capital-riesgo Pyme.

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

1. Las sociedades gestoras de ECR y las ECR autorizadas antes de la entrada en vigor de esta ley se adaptarán a la nueva regulación antes del 22 de julio de 2014.

2. Las modificaciones de los estatutos sociales y, en su caso, del programa de actividades necesarios para esta adaptación no requerirán de autorización, aunque deberán ser comunicadas a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de acuerdo con el artículo 51.3.b), junto con una declaración en la que manifiesten haber adaptado la entidad a las exigencias de la presente ley que le sea de aplicación según superen o no los umbrales.

3. Lo dispuesto en los artículos 71 y 75 en relación con la comercialización transfronteriza no resultará de aplicación a la comercialización de participaciones de ECR y EICC que sean objeto de una oferta pública vigente al amparo de un folleto elaborado y publicado con arreglo a la Ley 24/1988, de 28 de julio, antes de la entrada en vigor de esta ley, mientras dure la validez de dicho folleto.

4. Las sociedades gestoras que gestionen ECR antes de la la entrada en vigor de esta ley y que no efectúen nuevas inversiones después de la entrada en vigor de esta ley, podrán seguir gestionando tales ECR sin la autorización exigida de conformidad con esta ley.



5. Las sociedades gestoras, en la medida en que gestionen ECR cuyo plazo de suscripción para inversores haya expirado antes de la entrada en vigor de esta ley y estén constituidos por un plazo que expire como muy tarde el 22 de julio de 2016, podrán continuar gestionando tales ECR sin necesidad de cumplir con lo dispuesto en esta ley, salvo lo que se refiere a la obligación de publicar un informe anual de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 63 y a las obligaciones de información derivadas de la adquisición de participaciones significativas y del control de sociedades recogidas en el artículo 66.

6. Las entidades que voluntariamente soliciten antes del 22 de julio de 2014 la aplicación del régimen de actuación transfronteriza establecido en el Título IV o la comercialización de sus entidades entre inversores no profesionales conforme a lo establecido en el apartado 2 del artículo 70 deberán presentar la modificación de sus estatutos o de su programa de actividades junto con la declaración de haberse adaptado a esta ley.

7. Las sociedades gestoras no autorizadas en la Comisión Nacional del Mercado de Valores y que desarrollen las actividades a que se refiere esta ley antes de su entrada en vigor, podrán seguir desarrollando su actividad pero deberán solicitar autorización, de conformidad con lo previsto en el capítulo I del título I, antes del 22 de julio de 2014. Si no lo hicieran, cesarán en sus actividades en dicha fecha, salvo que se encuentre en los supuestos a que se refiere los apartados 3, 4 y 5.

Disposición derogatoria única. *Derogación normativa.*

Quedan derogadas cuantas normas de igual o inferior rango se opongan a lo previsto en esta 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 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.*

La Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, queda modificada en los siguientes términos:

Uno. Se da nueva redacción al apartado 1 del artículo 2:

“1. Esta ley será de aplicación:

a) A las Instituciones de Inversión Colectiva que tengan en España su domicilio social en el caso de sociedades de inversión, o que se hayan autorizado en España, en el caso de fondos.

b) A las Instituciones de Inversión Colectiva autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea, de acuerdo con la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de



inversión colectiva en valores mobiliarios, y que se comercialicen en España. En este caso, sólo les serán aplicables en su actuación en España las normas a que se refiere el artículo 15.

c) A las IIC constituidas en otro Estado miembro de la Unión Europea, gestionadas por sociedades gestoras autorizadas en un Estado miembro al amparo de 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) nº 1060/2009 y (UE) nº 1095/2010, 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 15 bis.

d) A las IIC constituidas en Estados no miembros de la Unión Europea gestionadas por gestoras autorizadas en un Estado miembro al amparo de la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, 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 15 ter.

e) A las IIC gestionadas por sociedades gestoras no domiciliadas en la Unión Europea 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 15 quáter.

f) A las IIC señaladas en los apartados c), d) y e) anteriores cuando se comercialicen en España a inversores no profesionales. En este caso, sólo les serán aplicables en su actuación en España las normas a las que se refiere el artículo 15 quinquies. Reglamentariamente podrá delimitarse los tipos de IIC que pueden comercializarse a no profesionales

En cualquier caso, las letras b), c), d), e) y f) anteriores sólo serán de aplicación a las IIC de tipo abierto y a aquellas asimilables a las previstas en el artículo 37 de esta ley y en sus normas de desarrollo. En ningún caso resultará de aplicación a estas Instituciones de Inversión Colectiva el artículo 30 bis de la Ley 24/1988, de 24 de julio, del Mercado de Valores. A tales efectos, se entenderá por IIC de tipo abierto aquella cuyo objeto sea la inversión colectiva de los fondos captados entre el público y cuyo funcionamiento esté sometido al principio del reparto de riesgos, y cuyas unidades, a petición del tenedor, sean recompradas o reembolsadas, directa o indirectamente, con cargo a los activos de estas instituciones. La acción realizada por una IIC para asegurar que el valor de mercado de sus acciones o participaciones en un mercado secundario oficial o en cualquier otro mercado regulado o sistema multilateral de negociación domiciliado en la Unión Europea no se desvíe sensiblemente de su valor liquidativo se entenderá como equivalente a estas recompras o reembolsos.



A los efectos de lo dispuesto en esta Ley, se entenderá por comercialización de una Institución de Inversión Colectiva la captación mediante actividad publicitaria, por cuenta de la Institución de Inversión Colectiva o cualquier entidad que actúe en su nombre o en el de uno de sus comercializadores, de clientes para su aportación a la Institución de Inversión Colectiva 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 Institución de Inversión Colectiva o de la sociedad gestora de Institución de Inversión Colectiva, la suscripción o la adquisición de participaciones o acciones de Institución de Inversión Colectiva. En todo caso, hay actividad publicitaria cuando el medio empleado para dirigirse al público sea a través de llamadas telefónicas iniciadas por la Institución de Inversión Colectiva 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 Institución de Inversión Colectiva 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.

En todo caso, las actividades de venta, enajenación, intermediación, suscripción, posterior reembolso o transmisión de las acciones, participaciones o valores representativos del capital o patrimonio de la IIC en cuestión relacionados con la comercialización de la IIC deberá realizarse a través de los intermediarios financieros, conforme a lo previsto en esta Ley y en sus disposiciones de desarrollo.”

Dos. Se da nueva redacción al artículo 11.

“Artículo 11. *Requisitos de acceso y ejercicio de la actividad.*

1. Serán requisitos necesarios para obtener y conservar la autorización:

- a) Constituirse como sociedad anónima o como fondo de inversión.
- b) Limitar su objeto social a las actividades establecidas en esta ley.



- c) Disponer del capital social o patrimonio mínimos en el plazo y cuantía que reglamentariamente se determinen.
- d) Contar con los accionistas o partícipes en el plazo y número legalmente exigible.
- e) En el caso de los fondos de inversión, designar una sociedad gestora que cumpla lo previsto en el artículo 43.1.c) si es una SGIIC autorizada en España, o que cumpla lo previsto en el artículo 11.4 si es una sociedad gestora autorizada en otro Estado miembro de la Unión Europea en virtud de la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, o de la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011.

En el caso de las sociedades de inversión, si el capital social inicial mínimo no supera los 300.000 euros, designar una sociedad gestora en los términos previstos anteriormente.

- f) Designar un depositario con las excepciones que se prevean reglamentariamente.

2. Tratándose de sociedades de inversión será necesario cumplir, además, los siguientes requisitos:

- a) Contar con una organización administrativa y contable, así como con procedimientos de control interno adecuados que garanticen, tanto aquellos como éstos, la gestión correcta y prudente de la IIC, incluyendo procedimientos de gestión de riesgos, así como mecanismos de control y de seguridad en el ámbito informático y órganos y procedimientos para la prevención del blanqueo de capitales.
- b) Que su domicilio social, así como su efectiva administración y dirección, esté situado en territorio español.
- c) Que todos los administradores o, en su caso, los miembros de su consejo de administración, incluidas las personas físicas que representen a personas jurídicas en los consejos, así como quienes ostenten cargos de dirección en la entidad, tengan una reconocida honorabilidad empresarial o profesional.

A los efectos de lo dispuesto en este artículo se considerará que ostentan cargos de dirección los directores generales y quienes desarrollen en la entidad funciones de alta dirección bajo la dependencia directa de su órgano de administración o de comisiones ejecutivas o consejeros delegados.

Concurre honorabilidad empresarial y profesional en quienes hayan venido observando una trayectoria personal de respeto a las leyes mercantiles u otras que regulen la actividad económica y la vida de los negocios así como a las buenas



prácticas comerciales y financieras. En todo caso, se entenderá que carecen de tal honorabilidad quienes en España o en el extranjero, tengan antecedentes penales por delitos dolosos, se encuentren procesados o, tratándose de los procedimientos a los que se refieren los títulos II y III del libro IV de la Ley de Enjuiciamiento Criminal, si se hubiera dictado auto de apertura del juicio oral, estén inhabilitados para ejercer cargos públicos o de administración o dirección de entidades financieras, o estén inhabilitados, conforme a la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, mientras no haya concluido el periodo de inhabilitación fijado en la sentencia de calificación del concurso y los quebrados y concursados no rehabilitados en procedimientos concursales anteriores a la entrada en vigor de la referida ley.

d) Que la mayoría de los miembros de su consejo de administración, o de sus comisiones ejecutivas, así como todos los consejeros delegados y directores generales y asimilados, cuenten con conocimientos y experiencia adecuados en materias relacionadas con el mercado de valores o con el objeto principal de inversión de la IIC en cuestión.

e) Contar con un reglamento interno de conducta en los términos previstos en el capítulo I del título VI.

Los requisitos previstos en los anteriores párrafos a), d) y e) no serán exigibles a las sociedades de inversión cuya gestión, administración y representación estén encomendadas a una o varias sociedades gestoras.

En el caso de que se produzcan cambios en quienes desempeñen cargos de administración y dirección en la sociedad, los nuevos datos identificativos deberán comunicarse inmediatamente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que los hará públicos a través del correspondiente registro.

3. A los efectos de lo previsto en esta ley, se considera que ostentan cargos de administración o dirección en una entidad sus administradores o miembros de sus órganos colegiados de administración y aquellas personas que desarrollen en la entidad, de hecho o de derecho, funciones de alta dirección bajo la dependencia directa de su órgano de administración o de comisiones ejecutivas o consejeros delegados de la misma, incluidos los apoderados que no restrinjan el ámbito de su representación a áreas o materias específicas o ajenas a la actividad que constituye el objeto de la entidad.

4. En el caso de que la sociedad gestora esté autorizada en otro Estado miembro de la UE en virtud de la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, o de la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, será además necesario para obtener la autorización, facilitar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores los siguientes documentos:



- a) El acuerdo escrito con el depositario al que se refiere el artículo 58.
- b) Información sobre las modalidades de delegación en relación con las funciones de la gestión de activos y de la administración de las IIC. La sociedad gestora notificará a la Comisión Nacional del Mercado de Valores cualquier modificación sustancial posterior de esta documentación.

Si la sociedad gestora ya gestiona otra IIC del mismo tipo en España será suficiente la referencia a la documentación ya facilitada.

En ningún caso la autorización de la IIC estará supeditada a que ésta sea gestionada por una sociedad gestora cuyo domicilio social se encuentre en España ni a que la sociedad gestora ejerza por sí o delegue el ejercicio de algunas actividades en España.

5. En la medida en que sea necesario para garantizar el cumplimiento de las normas de cuya supervisión sea responsable la Comisión Nacional del Mercado de Valores, ésta podrá solicitar a las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la sociedad de gestión precisiones e información acerca de la documentación a que se refiere el apartado anterior y, sobre la base del certificado que la autoridad competente del Estado miembro de origen de la sociedad gestora debe haberle remitido, acerca de si el tipo de IIC para el que se solicita autorización entra dentro del ámbito de la autorización otorgada a la sociedad de gestión.”

Tres. Se da nueva redacción al artículo 15 que queda redactado como sigue:

“Artículo 15. Comercialización en España de las acciones y participaciones de IIC autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea reguladas por la Directiva 2009/65/CE, del Parlamento Europeo y de Consejo, de 13 de julio de 2009.

1. La comercialización en España de las acciones y participaciones de las IIC autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea de acuerdo con la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, será libre con sujeción a las normas previstas en este artículo, desde que la autoridad competente del Estado miembro de origen de la IIC comunique a la IIC que ha remitido a la Comisión Nacional del Mercado de Valores el escrito de notificación con información sobre 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, el reglamento del fondo de inversión o los documentos constitutivos de la sociedad, su folleto, el último informe anual y en su caso el informe semestral sucesivo, el documento con los datos fundamentales para el inversor y el certificado acreditativo de que la IIC cumple las condiciones impuestas por la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009.



La Comisión Nacional del Mercado de Valores aceptará el envío por medios electrónicos de la documentación a que se refiere el párrafo anterior.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores no exigirá información o documentación adicional a la establecida en este artículo.

Las IIC deberán respetar las disposiciones normativas vigentes en España que no se encuentren en el ámbito de la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, así como las normas que regulan la publicidad en España. La Comisión Nacional del Mercado de Valores supervisará el cumplimiento de estas obligaciones.

Conforme a lo establecido en esta ley y en su normativa de desarrollo, las IIC deberán facilitar a sus accionistas y partícipes: los pagos; la adquisición 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 de sus derechos.

2. La IIC a que se refiere el apartado anterior proporcionará a los inversores radicados en España toda la información y documentación que con arreglo a la legislación de su Estado miembro de origen deba proporcionar a los inversores radicados en dicho Estado. Esta información se proporcionará en la forma establecida en esta ley y en su normativa de desarrollo.

El documento con los datos fundamentales para el inversor y sus modificaciones deberán presentarse en castellano o en otra lengua admitida por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El folleto y los informes anual y semestral y sus modificaciones deberán presentarse en castellano, en una lengua habitual en el ámbito de las finanzas internacionales o en otra lengua admitida por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La traducción de la información a la que se refieren los párrafos anteriores será fiel a su original y se realizará bajo la responsabilidad de la IIC.

3. La IIC a que se refiere el apartado primero informará por escrito a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de las modificaciones de la información en relación con las modalidades de comercialización de participaciones o acciones, o en relación con las clases de éstas que se vayan a comercializar, comunicada en el escrito de notificación a que se refiere el párrafo primero del apartado primero, previamente a que dicha modificación sea efectiva.



La IIC comunicará a la Comisión Nacional del Mercado de Valores cualquier modificación de los documentos a que se refiere el primer párrafo del apartado primero e indicará el sitio en que pueden obtenerse en formato electrónico.”

Cuatro. Se añade un nuevo artículo 15 bis con la redacción siguiente:

“Artículo 15 bis. *Comercialización en España a inversores profesionales de las acciones y participaciones de IIC constituidas en otro Estado miembro de la Unión Europea gestionadas por gestoras autorizadas en un Estado miembro al amparo de la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011.*

1. La comercialización en España a inversores profesionales, tal y como se definen en el artículo 78 bis.3 de la Ley del Mercado de Valores, de las acciones y participaciones de las IIC establecidas en otro Estado miembro de la Unión Europea gestionados por gestoras autorizadas en un Estado miembro al amparo de la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, será libre con sujeción a las normas previstas en este artículo, desde que la autoridad competente del Estado miembro de origen de la gestora le comunique a dicha gestora que ha remitido a la Comisión Nacional del Mercado de Valores el escrito de notificación que incluya la siguiente información:

- a) Identificación de las IIC que la gestora pretende comercializar, así como dónde se encuentran establecidas estas IIC.
- b) 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.
- c) El reglamento del fondo de inversión o los documentos constitutivos de la sociedad.
- d) El folleto de la institución o documento equivalente y el último informe anual.
- e) La identificación del depositario de la IIC.
- f) Una descripción de la IIC, o cualquier información sobre ésta, a disposición de los inversores.
- g) Información sobre el lugar en que se encuentra establecida la IIC principal si la IIC que se pretende comercializar es una IIC subordinada.
- h) Cuando proceda, información sobre las medidas adoptadas para impedir la comercialización de la IIC entre inversores minoristas.



Cuando se trate de una IIC subordinada, ésta solo se podrá comercializar en España cuando la IIC principal esté domiciliada en la Unión Europea y esté gestionada por una gestora autorizada al amparo de la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011.

2. La notificación del apartado 1 deberá acompañarse del certificado acreditativo de las autoridades competentes del Estado miembro de la Unión Europea de origen de la sociedad gestora que confirme que dicha gestora está autorizada por la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, para gestionar entidades de inversión con una determinada estrategia de inversión.

3. El escrito de notificación del apartado 1 y el certificado acreditativo del apartado 2 deberán presentarse en una lengua habitual en el ámbito de las finanzas internacionales.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores aceptará el envío por medios electrónicos de la documentación a que se refiere los dos primeros párrafos.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores no exigirá información o documentación adicional a lo establecido en este artículo.

4. Las IIC y sus sociedades gestoras deberán respetar las disposiciones normativas vigentes en España referidas a la comercialización y la publicidad en España. La Comisión Nacional del Mercado de Valores supervisará el cumplimiento de estas obligaciones.

5. Conforme a lo establecido en esta ley y en su normativa de desarrollo, las sociedades gestoras deberán facilitar a los accionistas y partícipes de las IIC: los pagos; la adquisición 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 de sus derechos.”

Cinco. Se añade un nuevo artículo 15 ter, que queda redactado como sigue:

“Artículo 15 ter. Comercialización en España a inversores profesionales de las acciones y participaciones de IIC constituidas en un Estado no miembro de la Unión Europea gestionadas por gestoras autorizadas en un Estado miembro de acuerdo con la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011.

1. La comercialización en España de las acciones y participaciones de las IIC a que se refiere el artículo 2.1.d) 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 IIC a la que pertenece la institución extranjera y que la IIC, está sujeta 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) Que existan acuerdos adecuados de cooperación entre la, las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la sociedad gestora y las autoridades de supervisión del Estado no miembro de la Unión Europea en el que está establecida la IIC 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 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011.

c) Que el país en el que está establecida la IIC no figure en la lista de países y territorios no cooperantes establecida por el Grupo de Acción Financiera Internacional.

2. Acreditados tales extremos, la gestora de la IIC deberá aportar y registrar en la Comisión Nacional del Mercado de Valores la siguiente información:

a) Identificación de las IIC que la gestora pretende comercializar, así como dónde se encuentran establecidas estas IIC.

b) 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

c) Reglamento del fondo de inversión o los documentos constitutivos de la sociedad.

d) Folleto de la institución o documento equivalente y el último informe anual.

e) Identificación del depositario de la IIC.

f) Descripción de la IIC, o cualquier información sobre ésta, a disposición de los inversores.

g) Información sobre el lugar en que se encuentra establecida la IIC principal si la IIC que se pretende comercializar es una IIC subordinada.

h) Cuando proceda, información sobre las medidas adoptadas para impedir la comercialización de la IIC entre inversores minoristas.



i) Los documentos que acrediten la sujeción de la IIC establecida en un Estado no miembro de la Unión Europea y las acciones, participaciones o valores representativos de su capital o patrimonio al régimen jurídico que le sea aplicable.

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

3. Adicionalmente la gestora deberá aportar junto con la documentación anterior un certificado acreditativo que habrá de solicitar a sus autoridades competentes, que confirme que dicha gestora está autorizada por la Directiva 201/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, para gestionar entidades de inversión con una determinada estrategia de inversión.

4. Para que las acciones o participaciones de la Institución de Inversión Colectiva puedan ser comercializadas en España será preciso que sea expresamente autorizada a tal fin por la Comisión Nacional del Mercado de Valores y que tanto las gestoras como las IIC que pretenda comercializar queden inscritas en sus registros.

La autorización podrá ser denegada por motivos prudenciales, o en el caso de que el país de origen de la IIC no sea un Estado miembro de la Unión Europea, por no darse un trato equivalente a las IIC en el correspondiente 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 o por la existencia de perturbaciones en las condiciones de competencia entre estas IIC y las IIC autorizadas en España.

5. Una vez autorizadas e inscritas las IIC y sus gestoras en el registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, las gestoras, conforme a lo establecido en esta ley y en su normativa de desarrollo, deberán facilitar a los accionistas y partícipes de estas IIC: los pagos, la adquisición por las IIC 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 éstos de sus derechos.

Las IIC y sus gestoras deberán respetar las disposiciones normativas vigentes en España referidas a la comercialización y la publicidad en España. La Comisión Nacional del Mercado de Valores supervisará el cumplimiento de estas obligaciones.

6. Reglamentariamente se podrán determinar requisitos adicionales para la comercialización de las acciones y participaciones de las IIC a que se refiere el artículo 2.1.d).”

Seis. Se añade un nuevo artículo 15 quáter, que queda redactado como sigue:



“Artículo 15 quáter. Comercialización en España a inversores profesionales de las acciones y participaciones de IIC gestionadas por gestoras no domiciliadas en la Unión Europea.

1. La comercialización en España de las acciones y participaciones de las IIC a que se refiere el artículo 2.1.e) 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 IIC a la que pertenece la institución extranjera y, que la IIC, o la gestora que actué en su nombre, está sujeta 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 de la IIC o de la gestora que actué en su nombre, con respecto al desarrollo de las actividades de ésta.

c) Que existan acuerdos adecuados de cooperación entre la Comisión Nacional del Mercado de Valores, las autoridades competentes del país de origen de la gestora, las autoridades de supervisión del Estado no miembro de la Unión Europea en el que está establecida la IIC, y, en su caso, las autoridades de supervisión del Estado miembro de la Unión Europea en el que está establecida la IIC, 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 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011.

d) Que el Estado no miembro de la Unión Europea en el que está establecida la gestora, y en su caso la IIC establecida en un Estado no miembro de la Unión Europea, no figuren en la lista de países y territorios no cooperantes establecida por el Grupo de Acción Financiera Internacional.

2. Acreditados tales extremos, la gestora de la IIC deberá aportar y registrar en la Comisión Nacional del Mercado de Valores la siguiente información:

a) Identificación de las IIC que la gestora pretende comercializar, así como dónde se encuentran establecidas estas IIC.

b) 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.



- c) Reglamento del fondo de inversión o los documentos constitutivos de la sociedad.
- d) Folleto de la institución o documento equivalente y el último informe anual.
- e) Identificación del depositario de la IIC.
- f) Descripción de la IIC, o cualquier información sobre ésta, a disposición de los inversores.
- g) Información sobre el lugar en que se encuentra establecida la IIC principal si la IIC que se pretende comercializar es una IIC subordinada.
- h) Cuando proceda, información sobre las medidas adoptadas para impedir la comercialización de la IIC entre inversores minoristas.
- i) Los documentos que acrediten la sujeción de la gestora establecida en un Estado no miembro de la Unión Europea, y cuando corresponda de la IIC establecida en un Estado no miembro de la Unión Europea y las acciones, participaciones o valores representativos de su capital o patrimonio, al régimen jurídico que le sea aplicable.

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

3. Para que las acciones o participaciones de la Institución de Inversión Colectiva puedan ser comercializadas en España será preciso que sea expresamente autorizada a tal fin por la Comisión Nacional del Mercado de Valores y que tanto las gestoras como las IIC que pretenda comercializar queden inscritas en sus registros.

La autorización podrá ser denegada por motivos prudenciales, o en el caso de que el país de origen de la IIC no sea un Estado miembro de la Unión Europea, por no darse un trato equivalente a las IIC o a las gestoras españolas en el correspondiente 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 o por la existencia de perturbaciones en las condiciones de competencia entre estas IIC y las IIC autorizadas en España.

4. Una vez autorizadas e inscritas las IIC y sus gestoras en el registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, las gestoras, conforme a lo establecido en esta ley y en su normativa de desarrollo, deberán facilitar a los accionistas y partícipes de estas IIC: los pagos, la adquisición por las IIC 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 éstos de sus derechos.

Las IIC y sus gestoras deberán respetar las disposiciones normativas vigentes en España referidas a la comercialización y la publicidad en España. La Comisión Nacional del Mercado de Valores supervisará el cumplimiento de estas obligaciones.

5. Reglamentariamente se podrán determinar requisitos adicionales para la comercialización de las acciones y participaciones de las IIC a que se refiere el artículo 2.1.e).”

Siete. Se añade un nuevo artículo 15 quinqués, que queda redactado como sigue:

“Artículo 15 quinqués. *Comercialización en España a inversores no profesionales de las acciones y participaciones de IIC referidas en el artículo 2.1.f).*”

1. La comercialización en España de las acciones y participaciones de las IIC referidas en el artículo 2.1.f), a inversores no profesionales requerirá que con carácter previo se acredite ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores el cumplimiento de los requisitos del apartado 1 del artículo 15 quáter.

2. Acreditados tales extremos, la gestora deberá aportar y registrar en la Comisión Nacional del Mercado de Valores la siguiente documentación:

a) Identificación de las IIC que la gestora pretende comercializar, así como dónde se encuentran establecidas estas IIC.

b) 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.

c) Reglamento del fondo de inversión o los documentos constitutivos de la sociedad.

d) Folleto informativo y el documento con los datos fundamentales para el inversor o documento equivalente, que deberán ser aprobados por la Comisión Nacional del Mercado de Valores así como su publicación.

e) Identificación del depositario de la IIC.

f) Descripción de la IIC, o cualquier información sobre ésta, a disposición de los inversores.



g) Información sobre el lugar en que se encuentra establecida la IIC principal si la IIC que se pretende comercializar es una IIC subordinada.

h) Los documentos que acrediten la sujeción de la gestora establecida en un Estado no miembro de la Unión Europea, y cuando corresponda de la IIC establecida en un Estado no miembro de la Unión Europea y las acciones, participaciones o valores representativos de su capital o patrimonio, al régimen jurídico que le sea aplicable.

i) Los estados financieros de la IIC y su correspondiente informe de auditoría de cuentas, preparados de acuerdo con la legislación aplicable a dicha IIC.

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

4. Para que las acciones o participaciones de la Institución de Inversión Colectiva puedan ser comercializadas en España será preciso que sea expresamente autorizada a tal fin por la Comisión Nacional del Mercado de Valores y que tanto las gestoras como las IIC que pretenda comercializar queden inscritas en sus registros.

La autorización podrá ser denegada por motivos prudenciales, o en el caso de que el país de origen de la IIC o de la gestora no sea un Estado miembro de la Unión Europea, por no darse un trato equivalente a las IIC o sus gestoras españolas en dicho 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 o por la existencia de perturbaciones en las condiciones de competencia entre estas IIC y las IIC autorizadas en España.

5. Una vez autorizadas e inscritas las IIC y sus gestoras en el registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, las gestoras, conforme a lo establecido en esta ley y en su normativa de desarrollo, deberán facilitar a los accionistas y partícipes de estas IIC: los pagos, la adquisición por las IIC 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 éstos de sus derechos.

Las IIC y sus gestoras deberán respetar las disposiciones normativas vigentes en España referidas a la comercialización y la publicidad en España. La Comisión Nacional del Mercado de Valores supervisará el cumplimiento de estas obligaciones.

6. El intermediario facultado deberá facilitar gratuitamente a los accionistas o partícipes residentes en España de la IIC extranjera, de conformidad con lo dispuesto en el Capítulo III del Título II, el folleto, el documento con los datos



fundamentales para el inversor, o documento similar, y los informes anual y semestral de las IIC, 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.

6. Reglamentariamente se podrán determinar requisitos adicionales para la comercialización de las acciones y participaciones de las IIC a que se refiere el artículo 2.1.f.)”

Ocho. Se modifica el título del artículo 16 que queda como sigue:

“Artículo 16. Comercialización de las acciones y participaciones de IIC españolas reguladas por la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, en el ámbito de la Unión Europea”.

Nueve. Se añade un nuevo artículo 16 bis con la siguiente redacción:

“Artículo 16 bis. Comercialización en el ámbito de la Unión Europea de IIC distintas a las reguladas por la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, en el ámbito de la Unión Europea gestionadas por sociedades gestoras autorizadas en España de conformidad con la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, en el ámbito de la Unión Europea.

1. Las SGIIC españolas autorizadas al amparo de esta ley que pretendan comercializar en el ámbito de la Unión Europea las acciones o participaciones de IIC distintas a las reguladas por la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, en el ámbito de la Unión Europea deberán remitir a la Comisión Nacional del Mercado de Valores un escrito de notificación que contenga la siguiente información:

a) Identificación de las IIC que se pretendan comercializar, así como dónde están establecidas dichas IIC.

b) Las disposiciones y modalidades de comercialización de las acciones o participaciones de la IIC en los Estados miembros donde pretenda comercializarlas, y cuando proceda, sobre las clases de éstas o sobre las series de aquéllas.

c) El reglamento del fondo de inversión o los documentos constitutivos de la sociedad.

d) El folleto de la institución o documento equivalente y el último informe anual.

e) La identificación del depositario de la IIC.



- f) Una descripción de la IIC, o cualquier información sobre esta, a disposición de los inversores.
- g) Información sobre el lugar en que se encuentra establecida la IIC principal si la IIC que se pretende comercializar es una IIC subordinada.
- h) La indicación del Estado miembro en que tenga previsto comercializar la IIC entre inversores profesionales.
- i) Cuando proceda, información sobre las medidas adoptadas para impedir la comercialización de la IIC entre inversores minoristas.

2. La Comisión Nacional del Mercado de Valores verificará que esta documentación esté completa. En el plazo de 20 días hábiles desde la recepción del expediente de documentación completo a que se refiere el párrafo primero, la Comisión Nacional del Mercado de Valores lo transmitirá a las autoridades competentes del Estado o los Estados miembros en que se pretenda comercializar la IIC. Esta remisión se llevará a cabo por medios electrónicos.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores adjuntará al escrito de notificación un certificado acreditativo que confirme que la sociedad gestora está autorizada por la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, a gestionar IIC con esa estrategia de inversión concreta.

3. Una vez transmitido el expediente de notificación, la Comisión Nacional del Mercado de Valores lo notificará inmediatamente a la sociedad gestora. La gestora podrá iniciar la comercialización de la IIC en el Estado miembro de acogida a partir de la fecha de dicha notificación.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores informará a las autoridades competentes del Estado miembro en el que está establecida la IIC que la gestora puede comenzar a comercializar participaciones de la IIC en el Estado miembro de acogida.

El escrito de notificación y el certificado referidos en los apartados primero y segundo se expedirá, al menos, en una lengua habitual en el ámbito de las finanzas internacionales.

4. En caso de modificación sustancial de alguno de los datos comunicados de conformidad con el apartado 1, la gestora informará de ello por escrito a la Comisión Nacional del Mercado de Valores 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 IIC por parte de la gestora, ya no fuese conforme con esta ley o, en general, la gestora ya no cumpliera esta 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 párrafos anteriores, o si se ha producido un acontecimiento imprevisto que ha provocado una modificación, como consecuencia de la cual la gestión de la IIC por parte de la gestora pudiera dejar de ser conforme con esta ley, o si la gestora pudiera dejar de cumplir esta ley, la Comisión Nacional del Mercado de Valores adoptará todas las medidas oportunas, incluyendo, si fuese necesario, la prohibición expresa de la comercialización de la IIC.

Si las modificaciones son aceptables porque no influyen en la conformidad con esta ley de la gestión de la IIC por parte de la gestora, o en el cumplimiento por la gestora de esta ley, la Comisión Nacional del Mercado de Valores informará, sin demora injustificada, de dichas modificaciones a las autoridades competentes del Estado miembro de acogida.”

Diez. Se modifica el apartado 6 del artículo 17, que queda redactado como sigue:

“6. La Comisión Nacional del Mercado de Valores establecerá los modelos normalizados de toda la documentación a la que se refiere el presente artículo.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores mantendrá un registro de folletos, documentos con los datos fundamentales para el inversor, informes anuales, semestrales y trimestrales de las IIC, al que el público tendrá libre acceso.

Todos los documentos citados en los apartados anteriores, simultáneamente a su difusión entre el público, serán remitidos a la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el objetivo de mantener actualizados los registros a los que hace referencia el párrafo anterior. En el caso del folleto y del documento con los datos fundamentales para el inversor su difusión requerirá el previo registro por la Comisión Nacional del Mercado de Valores de conformidad con lo dispuesto en el artículo 10.6. En el caso de los fondos, el registro del documento con los datos fundamentales para el inversor y del folleto requerirá su previa verificación por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Las obligaciones que se derivan del segundo y tercer párrafo de este apartado se aplicarán también respecto de las sociedades gestoras autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea al amparo de la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, y de la Directiva 2011/61/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, que lleven a cabo la actividad de gestión de una IIC autorizada en España.”



Once. Se modifica el apartado 3 del artículo 26, que queda redactado como sigue:

“3. En el caso de sociedades de inversión, los procesos de fusión se ajustarán a lo dispuesto en la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles, en lo que no esté dispuesto por esta ley y su normativa de desarrollo.

El procedimiento de fusión se iniciará previo acuerdo del proyecto común de fusión por los administradores de cada una de las sociedades que participen en la fusión, el cual, junto al resto de información que se determine reglamentariamente, habrán de facilitar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para su autorización. Dicha autorización se solicitará a la Comisión Nacional del Mercado de Valores una vez que la fusión haya sido acordada por el consejo de administración y antes del cumplimiento de los requisitos de publicidad del proyecto de fusión establecidos en la Ley 3/2009, de 3 de abril.

La autorización, junto con la información adecuada y exacta sobre la fusión prevista que se determinará reglamentariamente, deberá ser objeto de comunicación a los accionistas de todas las sociedades afectadas con posterioridad al cumplimiento de los requisitos de publicidad del proyecto de fusión establecidos en la Ley 3/2009, de 3 de abril, a través de un procedimiento que asegure la recepción de aquél en el domicilio que figure en la documentación de la sociedad.

La fusión habrá de ser acordada necesariamente por la junta general de cada una de las sociedades que participen en ella, una vez que la Comisión Nacional del Mercado de Valores autorice la fusión.

La ecuación de canje definitiva se determinará sobre la base de los valores liquidativos y número de acciones en circulación del día anterior al del otorgamiento de la escritura pública de fusión, siendo válida a dichos efectos la certificación expedida por el Secretario del consejo de administración de la sociedad de inversión o por el secretario del consejo de administración o consejero delegado de la sociedad gestora.

Reglamentariamente se desarrollará el contenido del proyecto de fusión.”

Doce. Se modifica el título de la Sección 1ª del Capítulo I del Título III con la siguiente redacción:

“Sección 1ª: Disposiciones comunes aplicables a las IIC que cumplan con la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, y a otras IIC de carácter financiero similares.”

Trece. Se añade una Sección 3ª al Capítulo I del Título III con la siguiente redacción:



“Sección 3ª: *Disposiciones aplicables a otras IIC de carácter financiero que no cumplan con la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009.*”

Catorce. Se añade un nuevo artículo 33 bis, con la siguiente redacción:

“Artículo 33 bis. *IIC de Inversión Libre.*

Las IIC de Inversión Libre son aquellas de carácter financiero excepcionadas de cumplir con los principios de artículo 23. Reglamentariamente se determinarán los activos aptos, las reglas sobre inversiones, y las obligaciones frente a terceros de dichas IIC.

Las denominaciones “Fondo de Inversión Libre” o “Sociedad de Inversión Libre”, o sus siglas “FIL” y “SIL” serán privativas de las entidades autorizadas, constituidas y registradas conforme a lo establecido en esta ley y en su normativa de desarrollo.”

Quince. Se añade un nuevo artículo 33 ter con la siguiente redacción:

“Artículo 33 ter. *IIC de IIC de Inversión Libre.*

Las IIC de IIC de Inversión Libre reguladas en esta ley son aquellas IIC a las que les aplicarán las reglas sobre IIC de carácter financiero, con las excepciones que se determinen reglamentariamente.

La denominación “IIC de IIC de Inversión Libre”, o su sigla “IICIICIL” será privativa de las entidades autorizadas, constituidas y registradas conforme a lo establecido en esta ley y en su normativa de desarrollo.”

Dieciséis. Se modifica el artículo 34 con la siguiente redacción:

“Artículo 34. *Concepto.*

Son IIC de carácter no financiero todas aquellas que no estén contempladas en el Capítulo I del Título III.”

Diecisiete. Se modifica el primer párrafo del apartado 1 del artículo 40, que queda redactado como sigue:

“1. Las SGIC son sociedades anónimas cuyo objeto social consistirá en la gestión de las inversiones, el control y la gestión de riesgos, la administración, representación y gestión de las suscripciones y reembolsos de los fondos y las sociedades de inversión.”



Dieciocho. Se añade la letra c) al apartado 2 del artículo 40, con la redacción siguiente:

“c) La recepción y transmisión de órdenes de clientes en relación con uno o varios instrumentos financieros.”

Diecinueve. Se modifican los apartados 1 y 2 del artículo 41 que quedan redactados como sigue:

“1. Corresponderá a la Comisión Nacional del Mercado de Valores autorizar con carácter previo, la creación de una SGIIC. Una vez constituidas, para dar comienzo a su actividad, deberán inscribirse en el Registro Mercantil y en el correspondiente registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores notificará a la Autoridad Europea de Valores y Mercados cada autorización concedida o revocada con la periodicidad que se determine reglamentariamente.

2. La solicitud de autorización deberá ir acompañada de los documentos que se establezcan, entre los que figurarán necesariamente, el proyecto de estatutos y una memoria en la que se describirá con detalle la estructura organizativa de la sociedad, la relación de actividades a desarrollar y los medios técnicos y humanos de que dispondrá, relación de quienes ostentarán cargos de administración o dirección en la entidad, así como la acreditación de la honorabilidad y de la profesionalidad de éstos, la identidad de los accionistas, ya sean directos o indirectos, personas físicas o jurídicas, que posean una participación significativa en la sociedad y el importe de la misma y, en general, cuantos datos, informes o antecedentes se consideren oportunos para verificar el cumplimiento de las condiciones y requisitos establecidos en este capítulo.

Asimismo, en la solicitud de autorización, las sociedades gestoras, de conformidad con lo que se determine reglamentariamente, deberán incluir información sobre:

a) Las políticas y prácticas remunerativas establecidas para los altos directivos, los responsables de asumir riesgos, los que ejerzan funciones de control así como cualquier empleado incluido en el mismo grupo de remuneración que los anteriores, las cuales deberán ser 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 los vehículos que gestionan.

b) Información sobre las disposiciones adoptadas para la delegación y subdelegación de funciones en terceros.”

Veinte. Se modifica el apartado 4 del artículo 41 que queda redactado como sigue:



“4. La resolución de la autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que en todo caso habrá de ser motivada, deberá notificarse dentro de los tres meses siguientes a la presentación de la solicitud o al día en que se complete la documentación exigible.

Se podrán prolongar estos plazos en tres meses cuando se considere necesario y se notifique previamente a la SGIIC. Si transcurre dicho plazo sin que se dicte resolución expresa, podrá entenderse estimada la solicitud por silencio administrativo, con los efectos previstos en la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común.”

Veintiuno. Se añade un nuevo artículo 41 bis con la redacción siguiente:

“Artículo 41 bis. Supuestos de exención.

Las SGIIC podrán quedar exceptuadas del cumplimiento de algunas de las obligaciones de esta ley, de acuerdo con lo que se disponga reglamentariamente, cuando cumplan los siguientes requisitos:

- a) Que únicamente gestionen IIC no reguladas por la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009 y cuyos activos bajo gestión sean inferiores a 100 millones de euros, o, 500 millones de euros.
- b) Que las IIC que gestionen 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.

A efectos del cálculo de los umbrales computarán como activos bajo gestión de la SGIIC todos los activos en entidades de inversión constituidas con arreglo a la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, 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 significativa.

2. Las gestoras anteriores deberán informar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de las IIC que gestionen y proporcionarle información sobre las estrategias de inversión. Asimismo, facilitarán periódicamente información a la Comisión Nacional del Mercado de Valores sobre los principales instrumentos en los que inviertan así como sobre los principales riesgos y concentraciones tal y como se establece en la normativa de desarrollo de esta ley.



3. Dichas gestoras deberán informar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores 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 SGIIC que comercialicen IIC a inversores que no sean profesionales.

A estos efectos, las SGIIC deberán atenerse a lo establecido en el Reglamento delegado (UE) nº 231/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012.”

Veintidós. Se añade un nuevo apartado 5 en el artículo 46 con la redacción siguiente:

“5. Adicionalmente, y sin perjuicio de lo establecido en el Reglamento delegado (UE) nº 231/2013 de la Comisión de 19 de diciembre de 2012, podrán establecerse reglamentariamente, entre otras, las obligaciones de las sociedades gestoras en relación a:

- a) Las políticas y prácticas remunerativas.
- b) Las medidas que deberán adoptar para detectar, impedir, gestionar y controlar los conflictos de interés que pudieran surgir durante la gestión de IIC.
- c) La adecuada gestión del riesgo. En particular, las sociedades gestoras al evaluar la solvencia de los activos de las IIC no dependerán, de manera exclusiva y automática, de las calificaciones emitidas por las agencias de calificación crediticia definidas en el artículo 3, apartado 1, letra b), del Reglamento (CE) nº 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, sobre agencias de calificación crediticia.
- d) Las medidas para garantizar un sistema adecuado de gestión de la liquidez.”

Veintitrés. Se añade un nuevo artículo 46 bis con la redacción siguiente:

“Artículo 46 bis: *Información sobre las políticas de remuneración.*

Las SGIIC deberán hacer pública, en el informe anual, 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 IIC 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 IIC.”

Veinticuatro. Se añade un nuevo artículo 47 bis con la redacción siguiente:



“Artículo 47 bis. Obligaciones derivadas de la adquisición de participaciones significativas y del control de sociedades por IIC gestionadas por sociedades gestoras autorizadas al amparo de la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011.

1. La SGIIC deberá notificar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en el plazo máximo de 10 días hábiles, el porcentaje de derechos de voto resultante en los casos en los que una IIC adquiera o transmita directa o indirectamente acciones o participaciones de una sociedad no cotizada, ya sea de forma individual o conjuntamente en base a un acuerdo con otras IIC o sus SGIIC, y como resultado de dichos negocios jurídicos, la proporción de derechos de voto que quede en su poder alcance o supere los umbrales del 10%, 20%, 30% 50% y 75% o se reduzca por debajo de dichos umbrales.

2. Cuando una IIC adquiera directa o indirectamente acciones o participaciones de una sociedad no cotizada, ya sea de forma individual o conjuntamente en base a un acuerdo con otras IIC o sus SGIIC, y como resultado de dicha adquisición pase a ostentar más del 50% de los derechos de voto de la sociedad no cotizada, su SGIIC deberá cumplir las siguientes obligaciones:

a) Deberá notificar esta circunstancia a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, a la sociedad no cotizada así como a aquellos socios cuyas identidades y direcciones conozca o pueda conocer a través de la sociedad adquirida o de un registro. La notificación deberá realizarse en el plazo máximo de 10 días hábiles y deberá contener la siguiente información:

1º La situación resultante, en términos de derechos de voto.

2º Las condiciones en las cuales 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.

3º La fecha en la que se ha adquirido el control.

b) Deberá poner la siguiente información a disposición de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de la sociedad no cotizada así como de aquellos socios cuyas identidades y direcciones conozca o pueda conocer a través de la sociedad adquirida o de un registro:

1º Su identidad.

2º Su política de prevención y de gestión de los conflictos de intereses, en particular, en relación con la IIC y la sociedad no cotizada, incluida la información sobre las salvaguardias específicas establecidas para garantizar que todo acuerdo



entre ella, la IIC y la sociedad se haya celebrado en condiciones de independencia mutua.

3º La política de comunicación externa e interna relativa a la sociedad, en particular, en lo que respecta a los trabajadores.

c) Deberá facilitar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y a los accionistas o partícipes de la IIC la información sobre la financiación de la adquisición.

d) Deberá garantizar que la IIC, o ella misma cuando actúe por cuenta de ésta, informe a la sociedad no cotizada y a sus socios sobre sus intenciones con respecto a las actividades futuras de la sociedad no cotizada y las repercusiones sobre el empleo, incluido todo cambio material en las condiciones de empleo.

e) Deberá incluir la siguiente información relativa a la sociedad no cotizada en el informe anual de la IIC que adquiera el control:

1º Una descripción de los acontecimientos importantes para la sociedad ocurridos después del cierre del ejercicio.

2º Una exposición fiel sobre la evolución de los negocios de la sociedad en la que se refleje la situación al final del ejercicio objeto del informe.

3º La evolución previsible de la sociedad.

4º En el supuesto de que se hayan adquirido acciones propias, la información a la que se refiere el artículo 148.d) del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

3. En el supuesto del apartado anterior, la SGIIC, en su notificación a la sociedad no cotizada, solicitará al consejo de administración de ésta que informe a los representantes legales de los trabajadores acerca de la adquisición del control por parte de la IIC y que ponga a su disposición la información prevista en los párrafos a), b), d) y e) de dicho apartado.

4. En el supuesto previsto en el apartado 2, además, la SGIIC deberá cumplir las siguientes limitaciones relativas a la sociedad no cotizada durante un plazo de 24 meses desde la adquisición del control por parte de la IIC:

a) No podrá adoptar operaciones de reducción de capital, a excepción de aquellas reducciones de capital social suscrito que tengan por objeto compensar pérdidas o incrementar las reservas indisponibles, siempre que tras dicha operación el importe de la reserva incrementada no sea superior al 10% del capital suscrito una vez reducido.

b) No podrá acordar la distribución de dividendos si se da cualquiera de las siguientes condiciones:



1º Cuando a cierre del último ejercicio, el importe del patrimonio neto sea o pase a ser como consecuencia de una distribución de resultados inferior al capital suscrito sumado a las reservas legal y estatutariamente indisponibles. A estos efectos, cuando el capital suscrito no desembolsado no se hubiera contabilizado en el activo del balance, su importe deberá ser deducido del capital suscrito.

2º Cuando la distribución de dividendos exceda del importe de los resultados del último ejercicio cerrado, más los beneficios no distribuidos y los gastos imputados a las reservas de libre disposición a este fin, menos las pérdidas acumuladas y las dotaciones con cargo a las reservas legal y estatutariamente indisponibles.

c) No podrá acordar la adquisición ni amortización de acciones o participaciones propias mediante reembolso a los socios cuando la adquisición sitúe el importe del patrimonio neto por debajo del importe previsto en el ordinal 1º del párrafo b) anterior. A estos efectos se computarán también las acciones o participaciones adquiridas con anterioridad por la sociedad y las adquiridas por una persona que actúe en nombre propio pero por cuenta de ésta. En caso de ser posible la adquisición de acciones o participaciones propias, se deberá ajustar a lo previsto en los artículos 140.1 y 144. b), c) y d) del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

5. La SGIIC adoptará todas las medidas necesarias para evitar que por parte de la sociedad no cotizada se realicen las operaciones a las que se refiere el apartado anterior y, en caso de que esté representada en su consejo de administración, ejercerá su derecho de voto en la forma necesaria para impedir las.

6. La obligación de información prevista en el apartado 2.b) y las prohibiciones y obligaciones recogidas en los apartados 4 y 5 serán también de aplicación cuando una IIC adquiera el control de un emisor cuyos valores estén admitidos a negociación en un mercado secundario oficial o en otro mercado regulado domiciliado en la Unión Europea, ya sea de forma individual o conjuntamente en base a un acuerdo con otras IIC o sus SGIIC. A estos efectos, la adquisición del control se determinará de conformidad con la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

La SGIIC solicitará al órgano de administración del emisor que transmita a los representantes legales de los trabajadores la información prevista en el apartado 2.b).

7. A efectos del cálculo de los porcentajes de derechos de voto establecidos en los apartados anteriores, se computarán también todas las acciones o participaciones que confieran derechos de voto, incluso cuando su ejercicio esté suspendido, así como aquellos otros valores e instrumentos financieros que confieran derecho a adquirir acciones que atribuyan a su vez derechos de voto.



8. Las obligaciones y limitaciones previstas en este artículo no serán de aplicación en los siguientes supuestos:

a) Cuando la IIC haya sido autorizada en virtud de la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009.

b) Cuando las sociedades no cotizadas o emisores sean:

1º entidades que tengan la consideración de pequeñas y medianas empresas con arreglo al artículo 2, apartado 1 del anexo de la Recomendación 2003/361/CE de la Comisión, de 6 de mayo de 2003, sobre la definición de microempresas y pequeñas y medianas empresas o

2º entidades de finalidad especial creadas para la adquisición, tenencia o administración de bienes inmuebles.

9. Reglamentariamente se determinará el alcance de las obligaciones y limitaciones previstas en este artículo.”

Veinticinco. Se modifica el artículo 50 que queda redactado como sigue:

“Artículo 50. *Procedimiento de revocación.*

1. La revocación de la autorización se ajustará al procedimiento común previsto en la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común, con las especialidades siguientes:

a) El acuerdo de iniciación y la instrucción corresponderá a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que podrá adoptar las medidas provisionales que considere necesarias, tales como la encomienda de la gestión de las IIC gestionadas a otra SGIIC.

b) La resolución del expediente corresponderá a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

c) El plazo de resolución del expediente será de seis meses.

2. No obstante, cuando la causa de revocación que concorra sea alguna de las previstas en los párrafos a), b) o c) del artículo anterior, bastará con dar audiencia a la entidad interesada. En los casos previstos en el párrafo g) se habrán de seguir los procedimientos específicos previstos en esta ley.

3. La resolución que acuerde la revocación será inmediatamente ejecutiva. Una vez notificada, la sociedad gestora no podrá realizar nuevas actuaciones relacionadas con su objeto social. La resolución deberá inscribirse en el Registro Mercantil y en



el registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Asimismo, se publicará en el Boletín Oficial del Estado, produciendo desde entonces efectos frente a terceros.

4. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá acordar que la revocación conlleve la disolución forzosa de la entidad. En estos supuestos, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá, en aras de la protección de los inversores, acordar todas las medidas cautelares que se estimen pertinentes y, en especial:

a) Acordar el traspaso a otra sociedad de la gestión del efectivo, los valores negociables y demás instrumentos financieros, bienes y derechos gestionados.

b) Nombrar a los liquidadores.

c) Exigir alguna garantía específica a los socios o a los liquidadores designados por la sociedad.

d) Intervenir las operaciones de liquidación. Si en virtud de lo previsto en este precepto, o en otros de esta ley, hubiera que nombrar liquidadores o interventores de la operación de liquidación, será de aplicación lo contemplado en el capítulo III del título VI de esta ley.

5. Cuando una sociedad gestora acuerde su disolución por alguna de las causas previstas en la Ley de Sociedades de Capital, se entenderá revocada la autorización, pudiendo la Comisión Nacional del Mercado de Valores acordar para su ordenada liquidación cualquiera de las medidas señaladas en el apartado 4 de este artículo.

6. La revocación de la autorización concedida a una sociedad gestora con domicilio en un Estado no miembro de la Unión Europea supondrá, en su caso, la revocación de la autorización de la sucursal operante en España.

7. La revocación de la autorización concedida a una sociedad gestora con domicilio en un Estado miembro de la Unión Europea supondrá la adopción inmediata por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de las medidas pertinentes para que la entidad no inicie nuevas actividades en España y se salvaguarden los intereses de los inversores, así como, en su caso, la adopción en colaboración con la autoridad supervisora competente y sin perjuicio de sus facultades, de las previsiones correspondientes para ordenar su liquidación.”

Veintiséis. Se modifica el título del artículo 54 que queda redactado como sigue:

“Artículo 54. Actuación transfronteriza de las sociedades gestoras reguladas por la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, autorizadas en España”.



Veintisiete. Se añade un nuevo artículo 54 bis con la siguiente redacción:

“Artículo 54 bis. Condiciones para la gestión transfronteriza de IIC por sociedades gestoras autorizadas en España de conformidad con la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011.

1. Las SGIIC autorizadas en España de conformidad con la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, podrán gestionar IIC establecidas en otro Estado miembro, ya sea directamente o mediante el establecimiento de una sucursal, siempre que la SGIIC esté autorizada a gestionar ese tipo de IIC.

2. Toda gestora que se proponga gestionar IIC establecidas en otro Estado miembro por primera vez, comunicará a la Comisión Nacional del Mercado de Valores la siguiente información:

a) el Estado miembro en el que se proponga gestionar las IIC directamente o mediante el establecimiento de una sucursal y

b) un programa de actividades en el que se indiquen, en particular, los servicios que se proponga prestar y se identifiquen las IIC que se proponga gestionar.

3. En el supuesto de que 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 IIC donde puede obtenerse documentación y

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 Comisión Nacional del Mercado de Valores transmitirá esta documentación completa a las autoridades competentes del Estado miembro de acogida. Dicha transmisión solo tendrá lugar si la gestión de las IIC por parte de la gestora se realiza, y se sigue realizando, con arreglo a las disposiciones de la esta ley y si la gestora cumple las disposiciones de esta ley.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores adjuntará un certificado acreditativo señalando que la gestora en cuestión ha sido autorizada conforme a la Directiva



2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011. La Comisión Nacional del Mercado de Valores 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 Comisión Nacional del Mercado de Valores, 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 IIC por parte de la gestora ya no fuese conforme con una o más disposiciones de esta ley o, en general, la gestora ya no cumpliera una o más disposiciones de esta ley, la Comisión Nacional del Mercado de Valores informará a la gestora, sin demora injustificada, de que no puede aplicar la modificación.

Si la modificación prevista se ha adoptado contraviniendo lo previsto en 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 IIC por parte de la gestora pudiera dejar de ser conforme con esta ley, o si la gestora pudiera dejar de cumplir esta ley, la Comisión Nacional del Mercado de Valores adoptará todas las medidas oportunas.

Si las modificaciones son aceptables, la Comisión Nacional del Mercado de Valores informará sin demora de dichas modificaciones a las autoridades competentes del Estado miembro de acogida.”

Veintiocho Se modifica el título del artículo 55 que queda como sigue:

“Artículo 55. Sociedades gestoras autorizadas por la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio de 2009, en otro Estado miembro de la Unión Europea.”

Veintinueve. Se añade un nuevo artículo 55 bis con la siguiente redacción:

“Artículo 55 bis. Condiciones para la gestión de IIC españolas por sociedades gestoras reguladas por la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, y 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 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, podrá gestionar IIC en España, ya sea directamente o mediante el



establecimiento de una sucursal, siempre que la gestora esté autorizada a gestionar ese tipo de IIC.

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 Comisión Nacional del Mercado de Valores haya recibido comunicación de la autoridad competente del Estado miembro de origen de la sociedad gestora, en los términos indicados en el artículo 54 bis.2 y 3 de esta ley.

3. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá exigir a las sociedades gestoras que cuenten con sucursales o que actúen en régimen de libre prestación de servicios en territorio español que le 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 Unión Europea que ejerzan su actividad a través de una sucursal en España respetarán en todo caso las normas de conducta establecidas en el Título VI y en su normativa de desarrollo. La Comisión Nacional del Mercado de Valores será responsable de supervisar el cumplimiento de esas disposiciones.

4. Las sociedades gestoras autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea que vayan a actuar en España en régimen de libre prestación de servicios 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. La Comisión Nacional del Mercado de Valores comunicará sin demora a las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la sociedad gestora cualquier problema detectado en la IIC 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 Comisión Nacional del Mercado de Valores.

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 Comisión Nacional del Mercado de Valores, 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 Comisión Nacional del Mercado de Valores de realizar verificaciones in situ de las sucursales establecidas en España, en cumplimiento de las responsabilidades que le atribuyen las leyes.”



Treinta. Se modifica el artículo 56 que queda redactado como sigue:

“Artículo 56. Sociedades gestoras no domiciliadas en la Unión Europea.

1. A las sociedades gestoras no domiciliadas en la Unión Europea que pretendan abrir una sucursal en España les será de aplicación el procedimiento de autorización previa previsto en el Capítulo II de este Título con las adaptaciones que se establezcan reglamentariamente. Si pretenden prestar servicios sin sucursal deberán ser autorizadas en la forma y condiciones que se fijen reglamentariamente. En ambos casos la autorización podrá ser denegada, o condicionada, por motivos prudenciales, por no darse un trato equivalente a las entidades españolas en su país de origen, o por no quedar asegurado el cumplimiento de la normativa establecida en esta ley y en su desarrollo reglamentario, a la que deberán ajustarse en su funcionamiento.

2. También quedará sujeta a la previa autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la creación por una sociedad gestora española o por un grupo de sociedades gestoras españolas, de una sociedad gestora extranjera, o la adquisición de una participación en una sociedad gestora ya existente, cuando dicha sociedad gestora extranjera vaya a ser constituida o se encuentre domiciliada en un Estado que no sea miembro de la Unión Europea. Reglamentariamente se determinará la información que deba incluirse en la solicitud.

3. Reglamentariamente se determinará las condiciones de autorización de las sociedades gestoras no comunitarias cuando el estado de referencia sea España.”

Treinta y uno. Se añade un nuevo artículo 56 bis con la siguiente redacción:

“Artículo 56 bis. Condiciones aplicables a las SGIIC que gestionen IIC establecidas en Estados no miembros de la Unión Europea no comercializadas en los Estados miembros de la Unión Europea.

Una SGIIC autorizada en España al amparo de la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, podrá gestionar una IIC domiciliada en un Estado no miembro de la Unión Europea no comercializada en la Unión Europea siempre que cumpla con las siguientes condiciones:

a) Que la SGIIC cumpla respecto de dicha IIC todos los requisitos fijados en esta ley, salvo la obligación de nombrar un depositario contenida en el artículo 11.1.f) y la obligación de elaborar un informe anual al que hace referencia el artículo 17 respecto de esas IIC.

b) Que existan acuerdos de cooperación entre la Comisión Nacional del Mercado de Valores y las autoridades de supervisión del Estado no miembro de la Unión



Europea en el que está establecida la IIC con objeto de garantizar al menos un intercambio eficaz de información que permita a la Comisión Nacional del Mercado de Valores llevar a cabo sus funciones de acuerdo con esta ley.

Reglamentariamente podrán determinarse otros requisitos de la Ley de los que también podrá eximirse a estas gestoras de acuerdo con lo establecido en la Directiva 2001/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011.”

Treinta y dos. Se modifica el artículo 58 que queda redactado como sigue:

“Artículo 58. *Designación e incompatibilidades.*

1. Podrán ser depositarios los bancos, las cajas de ahorros, las cooperativas de crédito, las sociedades y las agencias de valores. Todos ellos deberán ostentar la condición de entidad participante en los sistemas de compensación, liquidación y registro en los mercados en los que vayan a operar, sea como tal o a través de otra entidad participante. En este último caso, la entidad participante deberá tener desglosada la cuenta de terceros.

El depositario deberá tener su domicilio social o, en su caso, una sucursal en España.

Reglamentariamente se determinarán las condiciones que deben cumplir los depositarios de IIC radicadas en terceros países.

Cuando el depositario cuente con calificación crediticia concedida por una agencia de calificación se hará constar en los informes semestral y trimestral, indicando si dicha agencia está establecida en la Unión Europea y registrada de conformidad con lo dispuesto en el Reglamento (CE) nº 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, sobre agencias de calificación crediticia, o, si estuviese establecida en un Estado no miembro de la Unión Europea, que haya obtenido una certificación basada en la equivalencia según el Reglamento señalado.

2. Cada institución tendrá un solo depositario. Ninguna entidad podrá ser simultáneamente gestora y depositaria de una misma institución, salvo en los supuestos normativos en que, con carácter excepcional, se admita esta posibilidad.

3. El nombramiento del depositario se materializará mediante un contrato escrito. El contrato regulará, entre otras cosas, el flujo de información que se considere necesaria para permitir al depositario desempeñar las funciones para la sociedad o fondo para la que haya sido nombrado depositario, tal como se establece en la ley.”



Treinta y tres. Se modifican las letras g) y h) del artículo 60 que queda redactado como sigue:

“g) Ejercer las funciones de depósito o administración de activos pertenecientes a las IIC, responsabilizándose en los casos en que no desarrollen directamente las mismas. Reglamentariamente se desarrollarán las obligaciones inherentes y el modo de esta función de custodia de los instrumentos financieros custodiables, entendidos como aquellos que se consignen en una cuenta de instrumentos financiera abierta en los libros del depositario y todos los que se entreguen físicamente al depositario, la comprobación de la propiedad y la función de registro de los otros activos de propiedad de la IIC,, y las exigencias que deben satisfacer las entidades que realicen el depósito de valores extranjeros de las IIC.

h) Realizar cualquier otra función que sirva para la mejor ejecución o como complemento de las funciones de custodia y vigilancia, entre las que se encuentra garantizar el control de los flujos de tesorería y comprobar que el cálculo del valor liquidativo se realiza de conformidad con la legislación aplicable y con el reglamento o los documentos constitutivo del fondo o sociedad.”

Treinta y cuatro. Se modifica el artículo 60 bis, que queda redactado como sigue:

“Artículo 60 bis. *Delegación de la función de custodia de depositarios de IIC.*

El depositario de IIC podrá delegar en terceros, y éstos a su vez subdelegar, la función de custodia de los valores de la IIC siempre y cuando el tercero cumpla con todos los requisitos exigibles al depositario establecidos en esta ley y en su normativa de desarrollo, con las excepciones que se puedan determinar reglamentariamente, y el depositario respete una serie de condiciones que se podrán determinar reglamentariamente, entre las que se encuentra poder demostrar que hay una razón objetiva para la delegación.”

Treinta y cinco. Se modifica el artículo 62 con la siguiente redacción:

“Artículo 62. *Responsabilidad de los depositarios.*

1. Los depositarios actuarán siempre de manera independiente y en interés de los inversores de las IIC, debiendo cumplir todas sus obligaciones con la diligencia de un ordenado empresario y de un representante leal.

Los depositarios podrán pedir a la sociedad gestora toda la información que necesiten para el ejercicio de sus funciones.

El depositario está obligado a comunicar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores cualquier anomalía que detecte en la gestión de las instituciones cuyos activos tienen en custodia.



El depositario está obligado a remitir a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, previa solicitud, toda la información que haya obtenido en el ejercicio de sus funciones y que la Comisión Nacional del Mercado de Valores necesite para supervisar el cumplimiento de la normativa vigente por parte de la IIC.

2. Los depositarios serán responsables frente a los partícipes o accionistas de todos los perjuicios que les causen por incumplimiento intencionado o por negligencia de sus obligaciones legales. El depositario está obligado a exigir a la sociedad gestora responsabilidad en el ejercicio de sus funciones en nombre de los partícipes.

Los depositarios serán responsables de la custodia de los activos financieros de las IIC, aún en el supuesto de que hayan confiado a un tercero la custodia de parte o de la totalidad de los activos. El depositario responderá frente a los partícipes o accionistas por la pérdida, por parte del mismo o de un tercero en quien se haya delegado la custodia, de los activos financieros custodiables.

En caso de tal pérdida de los instrumentos financieros custodiados, el depositario devolverá sin demora indebida a la IIC un instrumento financiero de idénticas características o bien la cuantía correspondiente. El depositario no será responsable si puede probar que la pérdida se ha producido como resultado de un acontecimiento externo que escape al control razonable, cuyas consecuencias hubieran sido inevitables a pesar de todos los esfuerzos por evitarlas.

No obstante, en caso de una pérdida de instrumentos financieros custodiados por un tercero, el depositario podrá quedar exento de responsabilidad cuando la delegación de la custodia de los activos financieros se haya realizado conforme a los términos que reglamentariamente se establezcan de acuerdo al artículo 60 bis, y se haya transferido esta responsabilidad expresamente bajo los supuestos y términos que reglamentariamente se establezcan.

Reglamentariamente se podrán determinar las condiciones de aplicación de este apartado.”

Treinta y seis: se añade un nuevo artículo 62 bis con la siguiente redacción:

“Artículo 62 bis. *Transferencia de responsabilidad de los depositarios.*

1. La responsabilidad del depositario no se verá afectada por ninguna delegación de funciones que pueda efectuarse con arreglo al artículo 60ter. No obstante, en caso de una pérdida de instrumentos financieros custodiados por un tercero con arreglo al artículo 60ter, el depositario podrá quedar exento de responsabilidad si puede probar:



- a) Que se cumplen todos los requisitos para la delegación de sus funciones de custodia, tal como se prevé en el artículo 60ter
- b) Que existe un contrato escrito entre el depositario y el tercero por el que se transfiere expresamente la responsabilidad del depositario al tercero y autoriza a la IIC o, la gestora en su caso, para presentar una reclamación contra el tercero en relación con la pérdida de instrumentos financieros o al depositario a presentar tal reclamación en su nombre.
- c) Que hay un contrato escrito entre el depositario y la IIC, o la gestora en su caso, que permita expresamente la exención de responsabilidad del depositario y establezca la razón objetiva para suscribir dicha exención de responsabilidad.

En relación a las razones objetivas señaladas en la letra c) anterior se estará a lo dispuesto en el Reglamento Delegado (UE) nº 231/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012, por el que se complementa la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo referente a las exenciones, las condiciones generales de ejercicio de la actividad, los depositarios, el apalancamiento, la transparencia y la supervisión.

2. Cuando la legislación de un tercer país exija que ciertos instrumentos financieros sean mantenidos en custodia por una entidad local y no haya entidades que satisfagan los requisitos exigibles al depositario en esta ley y en su normativa de desarrollo, relativos a estar sujeto a una regulación y supervisión prudenciales efectivas, incluido el capital mínimo obligatorio, en el ámbito de que se trate y estará sujeto a auditorías externas periódicas que permitan comprobar que los instrumentos financieros y demás valores están en su posesión, el depositario podrá quedar exento de responsabilidad si se cumplen las siguientes condiciones:

- a) Que el reglamento, los estatutos, o los documentos de constitución de la IIC autoricen expresamente dicha exención de responsabilidad.
- b) Que los inversores de la IIC hayan sido debidamente informados de dicha exención de responsabilidad y de las circunstancias que la justifican con carácter previo a la inversión.
- c) Que la IIC o la SGIIC en su caso, hayan solicitado al depositario que delegue la función de custodia de dichos instrumentos financieros en una entidad local.
- d) Que haya un contrato escrito entre el depositario y la IIC, o la SGIIC en su caso, por el que se permita expresamente dicha exención de responsabilidad.
- e) Que haya un contrato escrito entre el depositario y el tercero por el que se transfiera expresamente la responsabilidad del depositario a dicha entidad local y autorice a la IIC o a la SGIIC en su caso, a presentar una reclamación contra dicha



entidad local en relación con la pérdida de instrumentos financieros o al depositario a presentar tal reclamación en su nombre.

Reglamentariamente se determinarán las condiciones de aplicación de este artículo.”

Treinta y siete. Se modifica el apartado 1 del artículo 71 que queda redactado como sigue:

“1. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá exigir a las entidades recogidas en el artículo 55 y en el artículo 55 bis que actúen en régimen de libre prestación de servicios, y a sus sucursales, la información necesaria para verificar el cumplimiento de la normativa aplicable. También podrá exigirles información con fines meramente estadísticos.”

Treinta y ocho. Se modifica el artículo 71 bis que pasa a tener la siguiente redacción:

“Artículo 71 bis. *Supervisión de IIC que comercializan transfronterizamente.*

1. Cuando la Comisión Nacional del Mercado de Valores tenga motivos fundados para creer que una IIC o SGIIC autorizada en otro Estado miembro de la Unión Europea cuyas acciones o participaciones se comercializan en España en virtud del artículo 15 o del artículo 15 bis infringe obligaciones que se derivan de la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, o de la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, cuya supervisión no corresponde a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, comunicará estos hechos a las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la IIC.

En el caso de que, pese a las medidas adoptadas por las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la IIC, o de la SGIIC, o por resultar éstas inadecuadas, o debido a la falta de actuación de ese Estado miembro en un plazo razonable, o la IIC o la SGIIC persista en una actuación claramente perjudicial para los intereses de los inversores en España de la IIC en virtud del artículo 15 o del artículo 15 bis, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá proceder de una de las siguientes maneras:

a) Adoptar, tras informar a las autoridades competentes del Estado miembro de origen de la IIC o SGIIC, todas las medidas oportunas para proteger a los inversores, pudiendo incluso impedir a la IIC o SGIIC considerada seguir comercializando sus acciones o participaciones en España.

b) En caso necesario, someter la cuestión a la Autoridad Europea de Valores y Mercados, de conformidad con el artículo 19 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se



crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores informará sin demora a la Comisión Europea y a la Autoridad Europea de Valores y Mercados de toda medida que se adopte en virtud de la letra a).

2. Cuando, en relación a una IIC o sociedad gestora autorizada en España que haya recibido la comunicación por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores a que se refiere el artículo 16 o el artículo 16bis, la Comisión Nacional del Mercado de Valores reciba de una autoridad competente de un Estado miembro de la Unión Europea una comunicación señalando que tiene motivos fundados para creer que la mencionada IIC o gestora infringe obligaciones que se derivan de la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, o de la Directiva 2011/61/EU del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, cuya supervisión corresponde a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, adoptará las medidas oportunas.”

Treinta y nueve. Se modifican los apartados 1 y 2 del artículo 71 ter que pasan a tener la siguiente redacción:

“1. La Comisión Nacional del Mercado de Valores cooperará con las autoridades competentes de los Estados miembros de la Unión Europea siempre que sea necesario para llevar a cabo las funciones establecidas o ejercer las facultades conferidas en esta ley. Asimismo, cooperará con éstas siempre que sea necesario para llevar a cabo las funciones establecidas o ejercer las facultades conferidas a dichas autoridades competentes por su normativa nacional que transponga la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, y la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores prestará ayuda a las autoridades competentes de los demás Estados miembros. En particular, facilitará de forma inmediata la información necesaria para el desempeño por estas autoridades de sus funciones y colaborará en actividades de investigación o supervisión. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá ejercer sus poderes para fines de cooperación, incluso en casos en que el comportamiento investigado no constituya una infracción de la normativa vigente en España.

Igualmente la Comisión Nacional del Mercado de Valores cooperará con la Autoridad Europea de Valores y Mercados de conformidad con el Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión 716/2009/CE y se deroga la Decisión



2009/77/CE de la Comisión, y transmitirá, sin demora, a dicha Autoridad toda la información necesaria para el cumplimiento de sus tareas, de conformidad con el artículo 35 de dicho Reglamento.

2. Cuando la Comisión Nacional del Mercado de Valores tenga motivos fundados para sospechar que entidades no sujetas a su supervisión están realizando o han realizado en el territorio de otro Estado miembro de la Unión Europea actividades contrarias a las disposiciones nacionales de ese Estado por las que se haya transpuesto la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, y la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, lo notificará del modo más concreto posible a la autoridad competente de dicho Estado miembro. Esta comunicación se entenderá sin perjuicio de las competencias que pueda ejercer la Comisión Nacional del Mercado de Valores.”

Cuarenta. Se añade un nuevo artículo 71 sexies que queda redactado como sigue:

“Artículo 71 sexies. *Intercambio de información referente a las posibles consecuencias sistémicas de la actividad de las sociedades gestoras autorizadas conforme a la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011.*

La Comisión Nacional del Mercado de Valores 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 Autoridad Europea de Valores y Mercados y a la Junta Europea de Riesgo Sistémico que remitirán esa información a las autoridades competentes de los demás Estados miembros. A estos efectos será de aplicación lo regulado en el Reglamento delegado (UE) nº 231/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012, que desarrolla la Directiva 2011/61/UE en materia de exenciones, condiciones generales de ejercicio, depositario, apalancamiento, transparencia y supervisión.”

Cuarenta y uno. Se añade un nuevo artículo 71 septies que queda redactado como sigue:

“Artículo 71 septies. *Supervisión de los límites al apalancamiento.*

1. Con base en la información que recabe en aplicación de esta ley y respecto a las SGIIC que gestionen IIC reguladas por la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, que estén bajo su supervisión, la Comisión Nacional del Mercado de Valores 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 Autoridad Europea de Valores y Mercados y de la Junta Europea de Riesgos Sistémicos a través de los procedimientos de cooperación en la supervisión establecidos. Cuando una SGIC que gestione IIC reguladas por la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, bajo supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, o una IIC gestionados por dicha SGIC, 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 Comisión Nacional del Mercado de Valores 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 SGIC que gestione IIC reguladas por la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, 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 Comisión Nacional del Mercado de Valores 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 Comisión Nacional del Mercado de Valores, previa notificación a la Autoridad Europea de Valores y Mercados, a la Junta Europea de Riesgo Sistémico y, en su caso, a las autoridades competentes por razón del origen de la IIC, fijarán límites al nivel de apalancamiento a que esté autorizado a recurrir una SGIC 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 Comisión Nacional del Mercado de Valores informará debidamente a la Autoridad Europea de Valores y Mercados, a la Junta Europea de Riesgo Sistémico y a las autoridades competentes por razón del origen de la IIC, 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 3 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 Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá decidir que la medida propuesta entre en vigor dentro del período de diez días hábiles mencionado.



5. En el caso de que la Comisión Nacional del Mercado de Valores decida actuar en contra de la recomendación que a los efectos de lo dispuesto en los apartados anteriores emita la Autoridad Europea de Valores y Mercados sobre la base de la información que le haya sido remitida, deberá informar a ésta exponiendo sus motivos.”

Cuarenta y dos. Se modifica la letra c) del artículo 92, que queda redactado como sigue:

“c) La imposición de sanciones por infracciones muy graves corresponderá a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.”

Cuarenta y tres. Se introduce una nueva disposición adicional sexta con la redacción siguiente:

“Disposición adicional sexta. *Adaptación de las sociedades gestoras a la nueva normativa.*

1. Las sociedades gestoras de IIC adoptarán todas las medidas necesarias para dar cumplimiento a lo dispuesto en esta ley antes del 22 de julio de 2014.

2. Las modificaciones de estatutos sociales y de programa de actividades, en su caso, necesarios para esta adaptación no requerirán de autorización previa, aunque deberán ser comunicadas a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de acuerdo con la letra c) del apartado 2 del artículo 44, junto con una declaración en la que manifiesten haber adoptado la entidad a las exigencias de la presente ley.

3. Lo dispuesto en los artículos 15bis y 16bis, 54bis y 55bis en relación con la comercialización transfronteriza no resultará de aplicación a la comercialización de participaciones de IIC conforme a la Directiva 2011/61/UE que sean objeto de una oferta pública vigente al amparo de un folleto elaborado y publicado con arreglo a la Ley 24/1988, de 28 de Julio, del Mercado de Valores, antes de la entrada en vigor de esta ley, mientras dure la validez de dicho folleto.

4. Las sociedades gestoras que gestionen IIC de tipo cerrado conforme a la Directiva 2011/61/UE, antes de la entrada en vigor de esta ley y que no efectúen nuevas inversiones después de la entrada en vigor de esta ley, podrán seguir gestionando tales IIC sin la autorización exigida de conformidad con esta ley.

5. Las sociedades gestoras, en la medida en que gestionen IIC autorizadas conforme a la Directiva 2011/61/UE de tipo cerrado cuyo plazo de suscripción para inversores haya expirado antes de la entrada en vigor de esta ley y estén constituidas por un plazo que expire como muy tarde el 22 de julio de 2016, podrán continuar gestionando tales instituciones de inversión colectiva sin necesidad de



cumplir con lo dispuesto en esta ley, excepción hecha de la obligación de presentar un informe anual.”

Disposición final segunda. *Modificación del texto refundido de la Ley de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2002, de 29 de noviembre.*

Uno. Se introduce un nuevo apartado 7 en el artículo 16 con la siguiente redacción:

“7. En todo caso, se evitará la dependencia exclusiva y automática de las calificaciones crediticias en las políticas de inversión de los fondos de pensiones gestionados.

Reglamentariamente podrán establecerse las obligaciones de las entidades gestoras para la adecuada gestión del riesgo. En particular, las gestoras al evaluar la solvencia de los activos de los fondos de pensiones, no dependerán, de manera exclusiva y automática, de las calificaciones crediticias emitidas por las agencias de calificación crediticia definidas en el artículo 3.1.b), del Reglamento 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009”.

Dos. Se modifica el apartado 4 del artículo 20 quedando redactado como sigue:

“4. Reglamentariamente se determinarán las condiciones en las que las entidades gestoras de fondos de pensiones podrán contratar la gestión de las inversiones de los fondos de pensiones que administran con terceras entidades autorizadas conforme a las Directivas 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios; 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 21 de abril de 2004 relativa a los mercados de instrumentos financieros, por la que se modifican las Directivas 85/611/CE y 93/6/CEE del Consejo y la Directiva 2000/12/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se deroga la Directiva 93/22/CEE del Consejo; 2002/83/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 5 de noviembre de 2002, sobre el seguro de vida; 2000/12/CE, del Parlamento y del Consejo, de 20 de marzo de 2000, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio y 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) nº 1060/2009 y (UE) nº 1095/2010, y con otras entidades gestoras de fondos de pensiones autorizadas.”



Disposición final tercera. 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, respectivamente.

Disposición final cuarta. Incorporación de Derecho de la Unión Europea.

Mediante esta ley se incorporan al Derecho español las siguientes Directivas de la Unión Europea:

a) 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) nº 1060/2009 y (UE) nº 1095/2010.

b) Directiva 2013/14/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de mayo de 2013, que modifica la Directiva 2003/41/CE relativa a las actividades y la supervisión de fondos de pensiones de empleo, la Directiva 2009/65/CE, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM), y la Directiva 2011/61/UE, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos, en lo que atañe a la dependencia excesiva de las calificaciones crediticias.

Disposición final quinta. Habilitación normativa.

Se autoriza al Gobierno y, con su habilitación expresa, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, para adoptar las medidas y dictar las disposiciones que, en su caso, sean necesarias para la debida ejecución y el cumplimiento de esta 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 Comisión Nacional del Mercado de Valores para, previo informe del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, establecer y modificar en relación con las ECR, las SICC 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 Comisión Nacional del Mercado de Valores o hacerse públicos con carácter general por las propias entidades.



MINISTERIO
DE ECONOMÍA
Y COMPETITIVIDAD

SECRETARÍA DE ESTADO
DE ECONOMÍA Y APOYO A LA EMPRESA

SECRETARÍA GENERAL DEL TESORO
Y POLÍTICA FINANCIERA

S.G. LEGISLACIÓN
Y POLÍTICA FINANCIERA

Disposición final sexta. *Entrada en vigor.*

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