

**Ley por la que se regulan
las Entidades
de Capital-Riesgo,**

**otras Entidades
y las Sociedades Gestoras**



**Ley por la se regulan
las entidades de capital-riesgo,
otras entidades
y las sociedades gestoras**

Biblioteca de Textos Legales

CONSEJO ASESOR

Ignacio Arroyo Martínez
Rodrigo Bercovitz Rodríguez-Cano
Enrique Gimbernat Ordeig
Jesús Leguina Villa
Juan Martín Queralt

Ley por la se regulan las entidades de capital- riesgo, otras entidades y las sociedades gestoras

Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de 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

Prólogo

IGNACIO ARROYO MARTÍNEZ

Catedrático de Derecho Mercantil

en la Universidad Autónoma de Barcelona.

Abogado



Diseño de cubierta: J. M. Domínguez y J. Sánchez Cuenca

Está prohibida la reproducción total o parcial de este libro electrónico, su transmisión, su descarga, su descompilación, su tratamiento informático, su almacenamiento o introducción en cualquier sistema de repositorio y recuperación, en cualquier forma o por cualquier medio, ya sea electrónico, mecánico, conocido o por inventar, sin el permiso expreso escrito de los titulares del Copyright.

www.tecnos.es

© de prólogo, notas e índices, IGNACIO ARROYO MARTÍNEZ, 2015
© de la edición, EDITORIAL TECNOS (GRUPO ANAYA, S. A.), 2015
Juan Ignacio Luca de Tena, 15. 28027 Madrid
ISBN: 978-84-309-6529-8
Versión digital de la 1ª edición, 2015

ÍNDICE SISTEMÁTICO

Prólogo , por Ignacio Arroyo Martínez	<i>Pág.</i> 9
Abreviaturas	13
Ley 22/2014, de 12 de noviembre , por la que se regulan las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de 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 (<i>BOE</i> n.º 275, de 13 de noviembre de 2014; corrección de erratas en <i>BOE</i> n.º 276, de 14 de noviembre).....	15
ÍNDICE	15
PREÁMBULO	22
TÍTULO PRELIMINAR. Disposiciones generales	31
TÍTULO I. Régimen de las entidades de capital-riesgo y entidades de inversión colectiva de tipo cerrado	39
Capítulo I. Constitución de entidades de capital-riesgo y entidades de inversión colectiva de tipo cerrado	39
Capítulo II. Régimen jurídico de las entidades de capital-riesgo	39
Sección 1. ^a Las entidades de capital-riesgo	39
Sección 2. ^a Régimen de Inversiones de las entidades de capital-riesgo	43
Sección 3. ^a Régimen de inversiones de las entidades de capital-riesgo-Pyme	50
Capítulo III. Régimen jurídico de las sociedades de capital-riesgo	53
Capítulo IV. Régimen jurídico de los fondos de capital-riesgo	55
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	60

TÍTULO II. <i>Sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado</i>	62
Capítulo I. Acceso a la actividad	62
Capítulo II. Condiciones de ejercicio de la actividad	92
Sección 1. ^a Requisitos operativos y de organización	92
Sección 2. ^a Delegación de las funciones de la sociedad gestora de entidades de inversión colectiva	99
Sección 3. ^a Requisitos de transparencia	102
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	116
TÍTULO III. <i>Comercialización de las entidades de capital-riesgo y entidades de inversión colectiva de tipo cerrado</i>	119
TÍTULO IV. <i>Normas de conducta, supervisión, inspección y sanción</i>	141
Capítulo I. Normas de conducta	141
Capítulo II. Supervisión e inspección	142
Capítulo III. Régimen sancionador	158
Sección 1. ^a Disposiciones generales	158
Sección 2. ^a Infracciones	163
Sección 3. ^a Sanciones	172
Sección 4. ^a Otras disposiciones	175
DISPOSICIONES ADICIONALES	176
DISPOSICIÓN DEROGATORIA	179
DISPOSICIONES FINALES	180
Índice analítico	239

PRÓLOGO

1. FINANCIACIÓN Y SISTEMA ECONÓMICO

Todos vivimos atrapados en el crédito. Desde el Estado hasta el consumidor más modesto.

Es práctica aceptada universalmente que todos los gobiernos, sin excepción, recurran al endeudamiento para atender los gastos crecientes del Estado. Con más o menos políticas en gasto social, no hay gobierno que se financie sólo con sus recursos propios: todos acuden al mercado del crédito. El mantenimiento del denominado «Estado del bienestar», tan anclado en los países europeos, exige un aumento progresivo de la financiación, y la experiencia muestra que ha llegado a niveles impensables. En España, el endeudamiento del Estado ya supera el producto interior bruto y en Italia roza el 150 por 100. Es decir, los españoles debemos más que todo lo que producimos en un año completo. A partir de ahí el simple pago de la factura de los intereses exige recurrir nuevamente al endeudamiento público. Soy de los que piensan que esta serpiente financiera no será nunca satisfecha, y el prestamista sobrevivirá no de la devolución del capital sino del pago puntual de los intereses. No obstante, ya hemos comprobado cómo algunos Estados se han declarado en bancarrota, precisamente por no atender los pagos de su endeudamiento. Léase Argentina. Y nosotros hemos estado cerca del rescate, que no es sino la antesala de la bancarrota pública.

Mas no sólo los gobiernos hacen uso de una financiación galopante. También las empresas, cualquiera que sea su dimensión, recurren a la financiación externa. Los fondos propios son siempre insuficientes. Y son suficientes tanto para la explotación ordinaria como para acometer políticas de expansión, atraer fondos ajenos es mejor que acudir sólo a los propios, pues resulta más rentable y menos arriesgado mover capitales ajenos que aumentar el capital o utilizar las propias reservas. En todo caso, muy pocas son las empresas privadas que sobrevivan sólo con la autofinanciación. Naturalmente siempre hay excepciones, y desde luego la empresa privada no puede permitirse endeudarse por importes iguales o superiores a su cifra anual de negocios. El mercado no se lo consiente, a diferencia de lo que sucede con las Administraciones públicas, sean estatales, regionales, autonómicas o municipales.

Por último, los usuarios y consumidores tampoco son una excepción. Naturalmente el crédito al consumo sigue creciendo, pero está muy lejos de los porcentajes del endeudamiento público: no hay familia que obtenga crédito por encima de sus ingresos anuales, ni las posibilidades son comparables con la capacidad de endeudamiento de las sociedades mercantiles y menos aún con los resortes del Estado.

En conclusión, la economía moderna y la sociedad en general no pueden vivir de espaldas al crédito. De ahí la necesidad de regular el sector financiero y, más concretamente, la actividad financiera, cuyo objetivo es gestionar eficientemente el ahorro, orientándolo hacia la inversión productiva y garantizando al mismo tiempo la estabilidad de los mercados y la protección del inversor. Llegados a este punto, conviene retener la atención en la figura del inversor, sin el cual difícilmente se puede crear empleo, por lo demás el gran reto de la sociedad moderna.

Lamentablemente, la actual y prolongada crisis económica ha afectado directamente al sector financiero, que ha decidido restringir severamente la concesión de créditos. Lo que significa reducción de la inversión y consiguiente estancamiento, o disminución

del empleo. Correlativamente, combatir el paro significa aumentar las fuentes de financiación y lanzar así el trinomio financiación, inversión y empleo.

Pero la financiación ofrece varias fuentes o modelos, pues no se agota en la financiación de bancos y cajas de ahorro, destacando la denominada inversión colectiva y, dentro de ésta, las sociedades de capital-riesgo.

2. FUENTES DE FINANCIACIÓN

Centrada ya la cuestión de la financiación en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de 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, cabe distinguir la inversión colectiva regulada por la Unión Europea y las inversiones alternativas; concretamente hay que referir los fondos de inversión libre (*hedge funds*), que prefiero denominar «fondos de protección», los fondos inmobiliarios y los de capital-riesgo, siendo la regulación de estos últimos el objeto principal de la Ley.

Las entidades de capital-riesgo ya estaban reguladas pero su crecimiento exponencial, unido a la conveniencia de orientarlas en favor de la pequeña y mediana empresa, justifica, según el propio Preámbulo, la presente intervención legislativa.

El capital-riesgo despliega varias funciones además de la financiación: ofrece gestión y asesoramiento. Pero no aspira a permanecer porque desinvierten una vez que las empresas financiadas se han revalorizado razonablemente en el mercado. Se distinguen dos clases de capital-riesgo: el *venture capital* orientado a financiar el lanzamiento y primeros pasos de la empresa, y el *private equity*, destinado a empresas consolidadas que requieren mayor inversión y, por tanto, acuden a préstamos para poder financiarlas. En ambos casos, además de la financiación, de distinta intensidad, hay asesoramiento.

3. PRECEDENTES LEGISLATIVOS

El capital-riesgo se regula en España por primera vez por el Real Decreto-ley 18/1976, de 8 de octubre, sobre medidas económicas, que reguló las sociedades de desarrollo industrial, precedente inmediato de las sociedades de capital-riesgo. Posteriormente, los artículos 12 a 16 del Real Decreto-ley 1/1986, de 14 de marzo, de medidas urgentes administrativas, financieras, fiscales y laborales, las denomina «sociedades de capital-riesgo», para desembocar, finalmente, en la Ley 1/1999, de 5 de enero, reguladora de las entidades de capital-riesgo y sus sociedades gestoras, y sometidas, tanto las sociedades y los fondos administrados por sociedades gestoras, a autorización, supervisión, inspección y sanción por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Al igual que a las demás entidades financieras, se impuso el coeficiente obligatorio de inversión, en las empresas no financieras no cotizadas, el coeficiente de libre disposición, los límites de grupo y la diversificación de las inversiones. Posteriormente, la Ley 25/2005, de 24 de noviembre, reguladora de las entidades de capital-riesgo y sus sociedades gestoras, permitió consolidar el capital-riesgo en nuestro país gracias a un régimen más flexible y mejoras tributarias.

Por fin, llega la Ley 22/2014, que trae su causa en las normas de la Unión Europea, técnicamente de distinto signo: una Directiva, que necesita desarrollo interno, y un Reglamento, fuente directa de aplicación.

Por un lado, 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) n.º 1060/2009 y (UE) n.º 1095/2010, donde se regulan los activos objeto de inversión, los límites a la

concentración y liquidez, los requisitos de organización, gestión y supervisión, y el régimen del depositario. Por otro lado, y complementando la Directiva, el Reglamento (UE) n.º 345/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de abril de 2013, sobre los fondos de capital-riesgo europeos, y el Reglamento (UE) n.º 346/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de abril de 2013, sobre los fondos de emprendimiento social europeos. Este Reglamento ha dictado la regulación de las entidades de capital-riesgo-Pyme: las especializadas en financiar a la pequeña y mediana empresa.

Junto a las razones derivadas de la Unión Europea, han impulsado la Ley 22/2014 razones internas. De modo más concreto, se ha buscado un mayor equilibrio entre las *private equity* y las *venture capital* pues la experiencia ha mostrado un predominio de las primeras, favoreciendo prácticas de apalancamiento, sobre las segundas. El Gobierno utiliza este instrumento financiero para reforzar el nacimiento y consolidación de nuevas empresas, considerando las alarmantes cifras de paro, que se resuelve no con insustituibles ayudas al paro sino mediante creación de empleo.

4. CONTENIDO

Entrando en el contenido de la Ley conviene advertir, con carácter previo, su enorme extensión.

La lectura del índice pone de manifiesto que la Ley, repartida en ciento tres artículos, se estructura en cinco títulos. Un Título Preliminar («Disposiciones generales») y cuatro títulos más, del I al IV («Régimen de las entidades de capital-riesgo y entidades de inversión colectiva de tipo cerrado», «Sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado», «Comercialización de las entidades de capital-riesgo y entidades de inversión colectiva de tipo cerrado» y «Normas de conducta, supervisión, inspección y sanción»), tres Disposición Adicionales («Transformación de las sociedades gestoras de ECR autorizadas en SGEIC», «Remisiones normativas» y «Plazo de adaptación a la nueva normativa de las entidades existentes»), una Disposición Derogatoria y ocho Disposiciones Finales («Modificación de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva», «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», «Modificación de la Ley 18/2014, de 15 de octubre, de aprobación de medidas urgentes para el crecimiento, la competitividad y la eficiencia» y «Modificación del anexo II de la Ley 13/2014, de 14 de julio, de transformación del Fondo para la Financiación de los Pagos a Proveedores», «Títulos competenciales», «Incorporación de Derecho de la Unión Europea», «Habilitación normativa» y «Entrada en vigor»).

Analizando las materias concretas, destaca, en primer lugar, su ámbito de aplicación. Se aplica a las entidades de inversión colectiva cerradas, y no se aplica a las abiertas, reguladas por la Ley 35/2003, de 4 de noviembre; tales como las sociedades anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (Ley 11/2009, de 26 de octubre), las sociedades de cartera financieras cuyos valores se encuentran admitidos a negociación en una Bolsa de valores.

En segundo término, se regulan las condiciones de acceso a la actividad y de ejercicio de las sociedades gestoras de entidades de inversión cerrada con domicilio en España y de las sociedades gestoras extranjeras cuando comercialicen entidades de inversión extranjeras en España.

En tercer lugar, se admiten más instrumentos financieros; verbigracia, préstamos participativos. Se flexibilizan los plazos de cumplimiento del coeficiente obligatorio de inversión y se permite que los fondos distribuyan beneficios periódicamente.

En cuarto lugar, como se ha dicho, se crea la figura de las entidades de capital-riesgo-Pyme, pudiendo invertir un 70 por 100 del patrimonio en participaciones de Pyme, participando en su gestión y asesoramiento.

En quinto lugar, se reduce al máximo la intervención administrativa de la Comisión Nacional del Mercado de Valores sobre las entidades de capital-riesgo y las entidades de inversión colectiva de tipo cerrado. 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 de tipo cerrado cuya gestión haya sido delegada a una sociedad gestora, sólo serán objeto de registro.

5. EPÍLOGO

Es obvio que el actual sistema económico liberal, basado en el respeto de la libertad de iniciativa económica, nos ha conducido a grandes cotas de progreso económico y social. Pero no es menos cierto que la libertad ha aumentado las desigualdades y que la insaciable finalidad del máximo beneficio ha destruido empresas, las menos eficientes, y cerrado innumerables puestos de trabajo, hasta convertir la creación de empleo en el primer reto de la ciencia económica actual. Resultado tan poco alentador ha sido consecuencia de una economía orientada exclusivamente en busca del máximo beneficio, dando la espalda al objetivo superior del bien común. Porque la economía se destruye a sí misma si hace del ánimo de lucro individual su único fundamento.

No nos engañemos, los excesos inadmisibles del capitalismo salvaje y moderno han traicionado y deformado la verdadera ciencia económica, cuya finalidad última no es satisfacer el afán ilimitado de lucro sino el bien común. La economía, como técnica y como ciencia al servicio del hombre, se justifica porque promueve el bienestar colectivo, haciéndolo compatible con la ganancia individual. O, por decirlo con otras palabras, es la economía del bien común (Christian Felber). Por tanto, habrá que cambiar los parámetros que miden el éxito empresarial, combinando el beneficio y el crecimiento con otros no menos importantes. Me refiero, por citar algunos tan significativos, a los indicadores siguientes:

La naturaleza del producto o del servicio: porque no es lo mismo fabricar juguetes bélicos que editar libros de texto. Tampoco se puede dar el mismo valor al empresario de juegos de azar y casinos que al fabricante de medicamentos. Ni deben medirse con el mismo rasero los productos obtenidos con respeto del medio ambiente que aquellos otros que lo deterioran. Y otros criterios como la creación o reducción de empleos, el grado de armonía y cohesión del personal, la proporcionalidad entre los salarios, el índice de conflictividad laboral, los programas sociales y de responsabilidad corporativa, la igualdad o equiparación de sexos, la duración de la jornada, los incentivos a la maternidad y otras situaciones de protección especial, deben ser tenidos en cuenta a la hora de valorar el resultado económico, naturalmente en los términos indicados del bien común.

Todos ellos, y no sólo el beneficio económico y la tasa de crecimiento, se han de tener en cuenta a la hora de valorar la bondad de la empresa en términos de aportación a la economía del bien común. Y las empresas que ofrecen financiación, y concretamente las de capital-riesgo, objeto primario de esta regulación legal, deben orientar sus criterios de financiación y asesoramiento en favor de las empresas que mejor cumplan los objetivos de la economía del bien común.

Pero todo ello no será posible sin unos cauces generosos, flexibles y eficientes de financiación. Y la nueva Ley da pasos en esta dirección.

Prof. IGNACIO ARROYO MARTÍNEZ

Barcelona, 6 de diciembre de 2014

ABREVIATURAS

AEVM	Autoridad Europea de Valores y Mercados.
art(s).	artículo(s).
<i>BOE</i>	<i>Boletín Oficial del Estado.</i>
CNMV	Comisión Nacional del Mercado de Valores.
Disp. Adic.	Disposición Adicional.
Disp. Final	Disposición Final.
Disp. Trans.	Disposición Transitoria.
<i>DO</i>	<i>Diario Oficial</i> [de la Unión Europea].
Cap.	Capítulo.
ECR	Entidad(es) de capital-riesgo.
ECR-Pyme	Entidad(es) de capital-riesgo-Pyme.
EICC	Entidad(es) de inversión colectiva de tipo cerrado.
FCR	Fondo(s) de capital riesgo.
FCR-Pyme	Fondo(s) de capital-riesgo-Pyme.
FCRE	Fondo(s) de capital riesgo europeo(s).
FESE	Fondo(s) de emprendimiento social europeo(s).
FIA	Fondo(s) de inversión alternativo(s).
FICC	Fondo(s) de inversión colectiva de tipo cerrado.
GFIA	Gestor(es) de fondos de inversión alternativos.
IIC	Institución(es) de inversión colectiva.
IICICIL	Institución(es) de inversión colectiva de instituciones de inversión colectiva de inversión libre.
IICIL	Institución(es) de inversión colectiva de inversión libre.
JERS	Junta Europea de Riesgo Sistémico.
OCDE	Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos.
OICVM	Organismo(s) de inversión colectiva en valores mobiliarios.
párr.	párrafo.
Pyme(s)	Pequeña(s) y mediana(s) empresa(s).
SCR	Sociedad(es) de capital-riesgo.
SCR-Pyme	Sociedad(es) de capital-riesgo-Pyme.
SGEIC	Sociedad(es) gestora(s) de entidades de tipo cerrado.
SICC	Sociedad(es) de inversión colectiva de tipo cerrado.

SGIIC	Sociedad(es) gestora(s) de instituciones de inversión colectiva.
TFUE	Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea.
Tít.	Título.
UE	Unión Europea.

**LEY 22/2014, DE 12 DE NOVIEMBRE,
POR LA QUE SE REGULAN LAS ENTIDADES
DE CAPITAL-RIESGO, OTRAS ENTIDADES
DE INVERSIÓN COLECTIVA DE TIPO
CERRADO Y LAS SOCIEDADES GESTORAS
DE 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**

(BOE n.º 275, de 13 de noviembre de 2014;
corrección de erratas en BOE n.º 276, de 14 de noviembre)

ÍNDICE

Título preliminar. Disposiciones generales.

Artículo 1.º Objeto.

Artículo 2.º Inversión colectiva de tipo cerrado.

Artículo 3.º Entidades de capital-riesgo.

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

Artículo 5.º Ámbito de aplicación.

Artículo 6.º Entidades excluidas.

Artículo 7.º 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.º Constitución de entidades de capital-riesgo y entidades de inversión colectiva de tipo cerrado.

Capítulo II. Régimen jurídico de las entidades de capital-riesgo.

Sección 1.^a Las entidades de capital-riesgo.

Artículo 9.º Actividad principal.

Artículo 10. Actividades complementarias.

Artículo 11. Reserva de denominación.

Artículo 12. Política de inversiones.

Sección 2.^a Régimen de inversiones de las entidades de capital-riesgo.

Artículo 13. Coeficiente obligatorio de inversión de las ECR.

Artículo 14. Inversión en ECR.

Artículo 15. Coeficiente de libre disposición.

Artículo 16. Limitaciones de grupo y diversificación de las inversiones.

Artículo 17. Incumplimientos temporales de los límites establecidos en las inversiones.

Artículo 18. Activo computable y otros límites a las inversiones.

Artículo 19. Adquisición de participaciones en empresas no financieras cotizadas en mercados regulados.

Sección 3.^a Régimen de inversiones de las entidades de capital-riesgo-Pyme.

Artículo 20. Entidades de capital-riesgo-Pyme.

Artículo 21. Coeficiente obligatorio de inversión de las ECR-Pyme.

Artículo 22. Coeficiente de libre disposición de las ECR-Pyme.

Artículo 23. Limitaciones de grupo y diversificación de las inversiones de las ECR-Pyme.

Artículo 24. Incumplimientos temporales de las inversiones.

Artículo 25. Otros límites a las inversiones.

Capítulo III. Régimen jurídico de las sociedades de capital-riesgo.

Artículo 26. Definición y régimen jurídico.

Artículo 27. Valoración del patrimonio y determinación del valor liquidativo.

Artículo 28. Transformación, fusión, escisión y demás operaciones societarias.

Artículo 29. Delegación de la gestión.

Capítulo IV. Régimen jurídico de los fondos de capital-riesgo.

- Artículo 30. Definición y régimen jurídico.
- Artículo 31. Patrimonio.
- Artículo 32. Constitución del fondo.
- Artículo 33. Contenido del reglamento de gestión del fondo.
- Artículo 34. Régimen de suscripción y reembolso de las participaciones.
- Artículo 35. Administración.
- Artículo 36. Fusión.
- Artículo 37. 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 38. Régimen jurídico de las SICC y los FICC.
- Artículo 39. Régimen jurídico de los fondos de capital-riesgo europeos.
- Artículo 40. Régimen jurídico de los fondos de emprendimiento social europeos (FESE).

Título II. Sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado.

Capítulo I. Acceso a la actividad.

- Artículo 41. Concepto y objeto social.
- Artículo 42. Requisitos de acceso a la actividad.
- Artículo 43. Servicios accesorios.
- Artículo 44. Actividades prohibidas.
- Artículo 45. Solicitud de autorización.
- Artículo 46. Resolución de la autorización.
- Artículo 47. Sociedades gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva.
- Artículo 48. Requisitos de la autorización.
- Artículo 49. Consulta a la autoridad supervisora de otro Estado miembro de la Unión Europea.
- Artículo 50. Depositario.
- Artículo 51. Potestades específicas de autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- Artículo 52. Modificaciones de las condiciones de autorización.
- Artículo 53. Revocación.
- Artículo 54. Caducidad de la autorización.

- Artículo 55. Renuncia a la autorización.
- Artículo 56. Suspensión.
- Artículo 57. Sustitución de gestoras.
- Artículo 58. Registro.

Capítulo II. Condiciones de ejercicio de la actividad.

Sección 1.^a Requisitos operativos y de organización.

- Artículo 59. Principios generales.
- Artículo 60. Políticas y procedimientos relacionados con el sistema retributivo y de fijación de incentivos.
- Artículo 61. Conflictos de interés.
- Artículo 62. Gestión del riesgo.
- Artículo 63. Gestión de la liquidez.
- Artículo 64. Valoración.

Sección 2.^a Delegación de las funciones de la SGEIC.

- Artículo 65. Delegación de funciones.
- Artículo 66. Subdelegación de funciones.

Sección 3.^a Requisitos de transparencia.

- Artículo 67. Obligaciones de información, de auditoría y contables.
- Artículo 68. Obligaciones de información a los inversores sobre cada entidad de inversión con carácter previo a la inversión.
- Artículo 69. Obligaciones de información periódica a los inversores.
- Artículo 70. Obligaciones de información periódica a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- Artículo 71. 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 72. Condiciones de acceso y de ejercicio de la actividad de las SGEIC que gestionen ECR o EICC por debajo de determinados umbrales.
- Artículo 73. Condiciones de acceso y de ejercicio de la actividad de las SGEIC que gestionen fondos de capital-riesgo europeos.

Artículo 74. 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 75. Límites a la comercialización de ECR y EICC.

Artículo 76. 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 77. 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 78. Comercialización en España a inversores profesionales de ECR o EICC gestionados por gestoras no domiciliadas en la Unión Europea.

Artículo 79. Comercialización en España a inversores no profesionales de ECR a las que se refiere el artículo 5.1.e).

Artículo 80. 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 81. 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 82. Condiciones para la gestión de ECR y EICC españolas por 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 83. Condiciones aplicables a las SGEIC que gestionen ECR o EICC constituidos en Estado no miembro 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 84. Normativa aplicable.

Capítulo II. Supervisión e inspección.

Artículo 85. Ámbito.

Artículo 86. Facultades de supervisión e inspección.

Artículo 87. Supervisión de los límites al apalancamiento y de la adecuación de los procesos de evaluación crediticia.

Artículo 88. Supervisión de gestoras autorizadas en otro Estado miembro de la Unión Europea que gestionen o comercialicen ECR o EICC en España.

Artículo 89. Cooperación transfronteriza en materia de supervisión y cancelación de datos personales.

Artículo 90. Intercambio de información referente a las posibles consecuencias sistémicas de la actividad de las gestoras.

Capítulo III Régimen sancionador.

Sección 1.^a Disposiciones generales.

Artículo 91. Responsabilidad.

Artículo 92. Procedimiento.

Sección 2.^a Infracciones.

Artículo 93. Infracciones muy graves.

Artículo 94. Infracciones graves.

Artículo 95. Infracciones leves.

Sección 3.^a Sanciones.

Artículo 96. Sanciones por infracciones muy graves.

Artículo 97. Sanciones por infracciones graves.

Artículo 98. Sanciones por infracciones leves.

Artículo 99. Sanciones por infracciones muy graves cometidas por los cargos de administración o dirección.

Artículo 100. Sanciones por infracciones graves cometidas por los cargos de administración o dirección.

Artículo 101. Criterios para la determinación de las sanciones.

Artículo 102. Medidas de intervención y sustitución.

Sección 4.^a Otras disposiciones.

Artículo 103. Otras disposiciones.

