

2. Cando as entidades suxeitas a este capítulo teñan o seu domicilio social en España, esas limitacións e especialidades só se poderán someter á aprobación da xunta xeral de tales entidades contando coa previa autorización da Comisión Nacional do Mercado de Valores.

3. Cando as entidades suxeitas a este capítulo teñan o seu domicilio social en España, farán públicas as modificacións estatutarias a que se refire este artigo mediante anuncio publicado no Boletín Oficial del Registro Mercantil e, polo menos, nun dos diarios de maior circulación na provincia, dentro dos dez días seguintes ao da súa aprobación.

Cando as entidades suxeitas a este capítulo non teñan o seu domicilio social en España, farán públicas as modificacións estatutarias a que se refire este artigo polos medios exixidos para a difusión ao público da información periódica a que fai referencia o artigo 35 da Lei 24/1988, do 28 de xullo, do mercado de valores.

Artigo 7. *Entidades cuxo capital estea representado por accións admitidas a negociación nun mercado secundario oficial.*

Cando as entidades suxeitas a este capítulo teñan o seu domicilio social en España e as accións representativas do seu capital estean admitidas a negociación nun mercado secundario oficial español, seranlles de aplicación as normas sobre ofertas públicas de adquisición e sobre participacións accionarias en sociedades cotizadas establecidas na Lei 24/1988, do 28 de xullo, do mercado de valores.

O anterior enténdese sen prexuízo do réxime de autorización previsto na disposición adicional décimo sétima da Lei 24/1988, do 28 de xullo, do mercado de valores e neste real decreto.

Disposición derogatoria única. *Derrogación normativa.*

Quedan derogadas cantas normas de igual ou inferior rango se opoñan ao establecido neste real decreto.

Disposición derradeira primeira. *Títulos competenciais.*

O presente real decreto dítase ao abeiro dos títulos competenciais previstos no artigo 149.1, 6.^a, 11.^a e 13.^a da Constitución.

Disposición derradeira segunda. *Entrada en vigor.*

O presente real decreto entrará en vigor o día seguinte ao da súa publicación no «Boletín Oficial del Estado».

Dado en Madrid o 16 de marzo de 2007.

JUAN CARLOS R.

O vicepresidente segundo do Goberno e ministro de Economía e Facenda,
PEDRO SOLBES MIRA

5677 *REAL DECRETO 362/2007, do 16 de marzo, polo que se modifica o regulamento polo que se desenvolve a Lei 35/2003, do 4 de novembro, de institucións de investimento colectivo, aprobado polo Real decreto 1309/2005, do 4 de novembro. («BOE» 66, do 17-3-2007.)*

O réxime xurídico das institucións de investimento colectivo en España experimentou unha importante reno-

vación coa incorporación ao dereito español das directivas 2001/107/CE e 2001/108/CE, do Parlamento Europeo e do Consello, do 21 de xaneiro de 2002, que modificaron a Directiva 85/611/CEE, do Consello, pola que se coordinan as disposicións legais, regulamentarias e administrativas sobre determinados organismos de investimento colectivo en valores mobiliarios. Esta incorporación levouse a cabo mediante a Lei 35/2003, do 4 de novembro, de institucións de investimento colectivo (IIC), e o seu regulamento de desenvolvemento, aprobado polo Real decreto 1309/2005, do 4 de novembro.

Unha parte destacada da regulación do investimento colectivo é o réxime xurídico das IIC de investimento libre e as IIC de IIC de investimento libre (ou dos tamén coñecidos como ««hedge funds»» e fondos «hedge funds»). Pola súa natureza peculiar, estas novas institucións demandan unha regulación propia diferenciada, substancialmente máis flexible que as IIC de réxime xeral. A primeira aproximación regulatoria a esta figura levouse a cabo nos artigos 43 e 44 do regulamento de desenvolvemento da Lei 35/2003. Porén, a experiencia destes anos, a evolución do sector en España, así como a análise da normativa comparada dos principais países do noso contorno, aconsellan afondar aínda máis na flexibilización do réxime financeiro desta clase de IIC. O obxectivo é, por tanto, adoptar un marco regulatorio que permita o desenvolvemento ordenado pero completo de toda a potencialidade destas figuras de investimento no noso país.

Por iso, este real decreto modifica o regulamento da Lei 35/2003, do IIC, fundamentalmente no que afecta ás IIC de investimento libre e ás IIC de IIC de investimento libre (é dicir, o réxime dos «hedge funds» e os fondos de «hedge funds»). O obxectivo fundamental desta reforma é flexibilizar o réxime destas IIC, especialmente no referente ao réxime de reembolsos, para permitir o seu pleno desenvolvemento en España. Deste modo permíteselles a estas IIC establecer un límite máximo do importe para reembolsar co conseguinte rateo das solicitudes. Ademais, estas institucións poden establecer períodos mínimos de permanencia para os seus accionistas ou partícipes e un réxime de avisos previos para as subscripcións e reembolsos máis flexible que o réxime xeral. Por outro lado, poderán non outorgar reembolsos en todas as datas de cálculo do valor liquidativo. Semellante capacidade de manobra, necesaria para o desenvolvemento desta clase de institucións, vese compensada cunha maior exixencia de información no folleto. Ademais, da regulación relativa ás actividades de comercialización resulta evidente que as IIC de investimento libre non poderán realizar tales actividades de comercialización dirixidas a clientes que non teñan a consideración de cualificados. Dito doutro modo, non poderán dirixir a súa publicidade cara aos investidores retallistas, ben que non se prohíbe que estes investidores poidan adquirir accións e participacións de IIC de investimento libre. Por outro lado, en relación cos fondos de «hedge funds», dispónse que o uso pola institución destas opcións máis flexibles estea condicionado a que o exixan os investimentos previstos e, ademais, que se teña en conta a política de comercialización da IIC de IIC de investimento libre.

Este real decreto dítase ao abeiro da habilitación contida na disposición derradeira quinta da Lei 35/2003, do 4 de novembro, de institucións de investimento colectivo.

Na súa virtude, por proposta do ministro de Economía e Facenda, de acordo co Consello de Estado e logo de deliberación do Consello de Ministros na súa reunión do día 16 de marzo de 2007,

DISPÕÑO:

Artigo único. *Modificación do regulamento polo que se desenvolve a Lei 35/2003, do 4 de novembro, de insti-*

tucións de investimento colectivo, aprobado polo Real decreto 1309/2005, do 4 de novembro.

O regulamento polo que se desenvolve a Lei 35/2003, do 4 de novembro, de institucións de investimento colectivo, aprobado polo Real decreto 1309/2005, do 4 de novembro, queda modificado nos seguintes termos:

Un. A última alínea do artigo 2 queda redactada do seguinte modo:

«En ningún caso poderán existir compartimentos de carácter financeiro en IIC de carácter non financeiro, nin á inversa. Do mesmo modo, non poderán existir compartimentos co carácter de IIC de investimento libre ou de IIC de IIC de investimento libre naquelas IIC que non teñan tal natureza.»

Dous. A última alínea do punto 2 do artigo 6 queda redactada do seguinte modo:

«En ningún caso poderán existir compartimentos de carácter financeiro en IIC de carácter non financeiro, nin á inversa. Do mesmo modo, non poderán existir compartimentos co carácter de IIC de investimento libre ou de IIC de IIC de investimento libre naquelas IIC que non teñan tal natureza.»

Tres. O artigo 43 queda redactado do seguinte modo:

«Artigo 43. *Disposicións especiais das IIC de investimento libre.*

Ás IIC a que se refire este artigo seranlles aplicables as regras sobre IIC de carácter financeiro contidas neste regulamento, coas seguintes excepcións:

a) As accións e participacións destas IIC deberán subscribirse ou adquirirse mediante un desembolso mínimo inicial de 50.000 euros.

b) Só poderán realizar as actividades de comercialización a que se refire o artigo 2.1 da lei cando se dirixan a investidores cualificados, tal e como se definen no artigo 39 do Real decreto 1310/2005, do 4 de novembro, polo que se desenvolve parcialmente a Lei 24/1988, do 28 de xullo, do mercado de valores, en materia de admisión a negociación en mercados secundarios oficiais de valores, de ofertas públicas de venda ou subscrición e do folleto exigible para tales efectos.

c) As IIC de investimento libre terán como mínimo 25 accionistas ou partícipes.

d) As subscricións e reembolsos dos fondos de investimento ou, de ser o caso, as adquisicións e vendas das accións das sociedades de investimento poderanse efectuar, sempre que o folleto o estableza, mediante entrega de activos e instrumentos financeiros aptos para o investimento, adecuados á vocación investidora da IIC.

e) O valor liquidativo das accións e participacións deberase calcular, polo menos, trimestralmente. Non obstante, cando así o exixan os investimentos previstos, o valor liquidativo poderá ser calculado cunha periodicidade non superior á semestral. As subscricións e os reembolsos dos fondos ou, de ser o caso, as adquisicións e vendas das accións das sociedades de investimento realizaranse coa mesma periodicidade que o cálculo do valor liquidativo. Non obstante, unha IIC de investimento libre poderá non outorgar dereito de reembolso en todas as datas de cálculo do valor liquidativo cando así o exixan os investimentos previstos, debendo figurar expresamente esta circunstancia no folleto informativo.

f) A Comisión Nacional do Mercado de Valores poderá autorizar, cando así o exixan os investimen-

tos previstos, que as IIC de investimento libre establezan períodos mínimos de permanencia para os seus accionistas ou partícipes. Esta exigencia deberá constar no folleto da institución.

g) A IIC de investimento libre que garanta o reembolso con cargo ao seu patrimonio poderá establecer un límite máximo ao importe dos reembolsos nunha determinada data, debéndose aplicar regras de rateo cando as peticións de reembolsos superen ese límite máximo. Para unha petición de reembolso determinada, o rateo poderase aplicar só unha vez. Cando o socio ou partícipe non renunciase expresamente, a parte non aboada será reembolsada con prioridade na seguinte data de cálculo de valor liquidativo e será calculada conforme con este. Estas circunstancias deberán constar no folleto informativo.

h) Non lles resultarán de aplicación as previsións deste regulamento sobre os límites máximos e as formas de cálculo das comisións de xestión, depósito, subscrición e reembolso.

i) A IIC de investimento libre poderá establecer períodos de aviso previo para as subscricións e os reembolsos, calquera que sexa a súa contía. Esta circunstancia deberá constar no folleto.

j) Non lles resultará de aplicación o disposto no artigo 48.5 deste regulamento sobre o prazo máximo para o pagamento do reembolso. Non obstante, o pagamento do reembolso deberase realizar antes de que transcorra o dobre do período de cálculo do valor liquidativo contado desde a data a que corresponda o valor liquidativo aplicable, sendo este último o primeiro calculado con posterioridade ao vencemento do aviso previo, e sempre, en todo caso, antes de expirar os nove meses posteriores á data en que se produciu o aviso previo. Estas circunstancias deberán constar no folleto.

k) Poderán investir en activos e instrumentos financeiros e en instrumentos financeiros derivados, calquera que sexa a natureza do seu subxacente, atendendo aos principios de liquidez, diversificación do risco e transparencia que se recollen no artigo 23 da lei. Non lles serán de aplicación as regras sobre investimentos contidas na sección 1.^a do capítulo I do título III deste regulamento.

l) Deberán establecer no folleto simplificado o límite de endebedamento da IIC, que non poderá superar en cinco veces o valor do seu patrimonio. Non lles serán de aplicación os límites xerais previstos na lei para a pignoración de activos.

No folleto informativo incluírase información sobre os criterios que a IIC ou a sociedade xestora decidiron aplicar na valoración dos activos, a posible existencia de conflitos de interese ao realizar operacións vinculadas, as comisións e os gastos aplicables á IIC e aos investidores e os avisos previos mínimos exigibles para realizar os reembolsos que garantan unha adecuada xestión da liquidez da IIC.

m) O sistema de xestión do risco a que se refire o artigo 39.1 deste regulamento deberá controlar o incumprimento dos seus compromisos de reembolso de efectivo ou de entrega de valores e deberá incluír a realización periódica de exercicios de simulación, que permitan coñecer o efecto sobre a capacidade de cumprimento das obrigas da IIC no caso dunha evolución adversa do mercado. Non lles será aplicable o punto 2 do mencionado artigo.

n) Con anterioridade á subscrición ou adquisición das participacións ou das accións destas IIC, o investidor deberá deixar constancia por escrito de que coñece os riscos inherentes ao investimento. O cumprimento desta obriga entenderase sen prexuízo

do respecto en todo momento, por parte destas IIC, ás normas de conduta previstas na lei, neste regulamento e nas súas normas de desenvolvemento.

A exigencia do documento de consentimento anterior non será aplicable aos investidores cualificados, tal e como están definidos no Real decreto 1310/2005, do 4 de novembro, polo que se desenvolve parcialmente a Lei 24/1988, do 28 de xullo, do mercado de valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiais, de ofertas públicas de venda ou subscripción e do folleto exigible para tales efectos. Tampouco será exigible o documento de consentimento cando existan contratos de xestión discrecional de carteiras que autoricen a investir neste tipo de IIC e inclúan advertencias equivalentes ás do documento citado, segundo o establecido na Orde do 7 de outubro de 1999, do desenvolvemento do código xeral de conduta e normas de actuación na xestión das carteiras de investimento, e as súas normas de desenvolvemento.

ñ) Estas IIC inscribíranse nun rexistro especial creado para tal efecto na Comisión Nacional do Mercado de Valores.

o) A Comisión Nacional do Mercado de Valores determinará o grao de detalle con que, conforme o artigo 17.5 da Lei de IIC, estas institucións informarán sobre a súa carteira de títulos, sen que lles resulte de aplicación a este respecto o artigo 24.1 d) deste regulamento en relación cos informes anual, semestral e trimestral.

p) A Comisión Nacional do Mercado de Valores determinará o réxime de utilización de valores liquidativos estimados para estas IIC.

O ministro de Economía e Facenda poderá, para protexer a integridade do mercado, establecer excepcións temporais ao réxime previsto neste artigo, con carácter xeral ou individual, para un ou varios fondos, ou para un ou varios dos requisitos establecidos nas alíneas anteriores. A Comisión Nacional do Mercado de Valores desenvolverá o contido do documento a que se refire a alínea n), o cal deberá reflectir con claridade os riscos que implica o investimento, así como permitirlle ao investidor un adecuado coñecemento daqueles.

Así mesmo, a Comisión Nacional do Mercado de Valores establecerá os requisitos específicos que deben ter as sociedades xestoras deste tipo de IIC. En cumprimento do previsto no artigo 43.1.i) e j) da lei, entre os requisitos que deben cumprir inclúranse en todo caso:

1.º Dispoñer de medios humanos e materiais necesarios que permitan efectuar un adecuado control de riscos, incluíndo sistemas de control e medición de riscos, e que permitan efectuar unha valoración previa e un seguimento continuo dos investimentos;

2.º Contar con procedementos adecuados de selección de investimentos.

Adicionalmente, a Comisión Nacional do Mercado de Valores poderá establecer, entre outras, exigencias adicionais de recursos propios ás sociedades xestoras que xestionen este tipo de IIC.»

Catro. O artigo 44 queda redactado do seguinte modo:

«Artigo 44. *Disposicións especiais das IIC de IIC de investimento libre.*

1. Ás IIC a que se refire este artigo seranlles aplicables as regras sobre IIC de carácter financeiro contidas neste regulamento, coas seguintes excepcións:

a) Deberán investir polo menos o 60 por cento do seu patrimonio en IIC de investimento libre a que se refire o artigo anterior constituídas en España e en IIC estranxeiras similares, ou ben domiciliadas en países pertencentes á OCDE, ou ben cuxa xestión lle fose encomendada a unha sociedade xestora suxeita a supervisión con domicilio nun país pertencente á OCDE.

b) Non poderán investir máis do 10 por cento do seu patrimonio nunha única IIC daquelas a que se refire a alínea anterior. O exceso sobre este límite poderao regularizar a IIC no prazo dun ano contado desde o momento en que se produciu, sempre que este exceso se producise con posterioridade á data da última adquisición parcial ou total dos valores en cuestión. Non obstante, cando o exceso supere os límites en máis dun 35 por cento, a IIC de IIC de investimento libre deberá reducir tal exceso a unha porcentaxe inferior ao 35 por cento do límite no prazo de seis meses, sen prexuízo da regularización total no prazo dun ano.

c) O valor liquidativo das accións e participacións deberase calcular, polo menos, trimestralmente. Non obstante, cando así o exixan os investimentos previstos, o valor liquidativo poderá ser calculado cunha periodicidade non superior á semestral. As subscripcións e os reembolsos dos fondos ou, de ser o caso, as adquisicións e vendas das accións das sociedades de investimento realizaranse coa mesma periodicidade que o cálculo do valor liquidativo. Non obstante, cando así o exixan os investimentos previstos e tendo en conta a súa política de comercialización, unha IIC de IIC de investimento libre poderá non outorgar dereito de reembolso en todas as datas de cálculo do valor liquidativo, sempre que tal condición figure expresamente no folleto informativo.

d) A Comisión Nacional do Mercado de Valores poderá autorizar, cando así o exixan os investimentos previstos e tendo en conta a política de comercialización da institución, que as IIC de IIC de investimento libre establezan períodos mínimos de permanencia para os seus accionistas ou participantes. Esta exigencia deberá constar no folleto da institución.

e) A Comisión Nacional do Mercado de Valores poderá autorizar, en función da política de investimento e tendo en conta a política de comercialización, que as IIC de IIC de investimento libre que garantan o reembolso con cargo ao seu patrimonio establezan un límite máximo ao importe dos reembolsos nunha determinada data, debéndose aplicar regras de rateo cando as peticións de reembolsos superen ese límite máximo. Para unha petición de reembolso determinada, o rateo poderase aplicar só unha vez. Cando o socio ou participe non renunciase expresamente, a parte non aboada será reembolsada con prioridade na seguinte data de cálculo de valor liquidativo e será calculada conforme con este. Estas circunstancias deberán constar no folleto informativo.

f) Non lles resultarán de aplicación as previsións deste regulamento sobre os límites máximos e as formas de cálculo das comisións de xestión, depósito, subscripción e reembolso.

g) A Comisión Nacional do Mercado de Valores poderá autorizar, en función da política de investimento da institución e tendo en conta a súa política de comercialización, que a IIC estableza períodos de aviso previo para as subscripcións e os reembolsos, calquera que sexa a súa contía. Esta circunstancia deberá constar no folleto. Tales períodos de aviso previo non poderán ser superiores en

máis de 15 días naturais ao período de cálculo do valor liquidativo.

h) A Comisión Nacional do Mercado de Valores poderá autorizar, en función da política de investimento da institución e tendo en conta a súa política de comercialización, que a IIC non aplique o disposto no artigo 48.5 deste regulamento sobre o prazo máximo para o pagamento do reembolso. Non obstante, o pagamento do reembolso deberase realizar antes de que transcorra o dobre do período de cálculo do valor liquidativo, contado desde a data a que corresponda o valor liquidativo aplicable, sendo este último o primeiro calculado con posterioridade ao vencemento do aviso previo, e sempre, en todo caso, antes de expirar os seis meses posteriores á data en que se produciu o aviso previo. Estas circunstancias deberán constar no folleto.

i) Estas IIC inscribíranse nun rexistro especial creado para tal efecto na Comisión Nacional do Mercado de Valores.

j) Con anterioridade á subscripción das participacións ou á adquisición das accións, o investidor deberá deixar constancia por escrito de que coñece os riscos inherentes ao investimento. O cumprimento desta obriga entenderase sen prexuízo do respecto en todo momento, por parte destas IIC, ás normas de conduta previstas na lei, neste regulamento e nas súas normas de desenvolvemento. Para estas IIC tamén será de aplicación o disposto no parágrafo segundo da letra n) do artigo anterior.

k) No folleto simplificado e completo recollese a información prevista nos artigos 22 e 23 deste regulamento, con especial detalle da información concernente ao obxectivo, a política de investimento e os riscos inherentes a esta, ao perfil de risco da IIC e dos investidores a que se dirixe, ao aviso previo mínimo suficiente para realizar os reembolsos das accións ou participacións sen que iso prexudique aos demais investidores e as comisións e gastos que directa ou indirectamente soportará a IIC. Deberanse incluír no folleto e en toda publicación de promoción da IIC de forma ben visible os especiais riscos que pode comportar, de ser o caso, o investimento nestas IIC.

l) Non será exixible que os informes anual, semestral e trimestrais da IIC conteñan a información recollida na letra d) do artigo 24.1 deste regulamento referente á carteira de valores. Non obstante, a Comisión Nacional do Mercado de Valores poderá determinar o detalle con que se informará da carteira de títulos destas institucións.

m) A Comisión Nacional do Mercado de Valores determinará o réxime de utilización de valores liquidativos estimados para estas IIC.

n) A Comisión Nacional do Mercado de Valores poderá ampliar excepcionalmente o prazo máximo de endebedamento establecido no punto 1 do artigo 41 deste regulamento cando unha destas IIC se encontre nunha situación de graves dificultades de tesouraría.

2. As IIC a que se refire este artigo non poderán investir pola súa vez noutras IIC de IIC de investimento libre ou en estranxeiras similares.

3. A Comisión Nacional do Mercado de Valores desenvolverá o contido do documento a que se refire a alínea j) do punto 1, o cal deberá reflectir con claridade os riscos que implica o investimento, así como permitirlle ao investidor un adecuado coñecemento deles.

Así mesmo, a Comisión Nacional do Mercado de Valores establecerá os requisitos específicos que deben ter as sociedades xestoras de IIC que xestio-

nen este tipo de IIC. En cumprimento do previsto no artigo 43.1.i) e j) da lei, entre os requisitos que deben cumprir incluíranse en todo caso:

1.º Dispor de medios humanos e materiais necesarios que permitan efectuar un adecuado control de riscos, incluíndo sistemas de control e medición de riscos, e que permitan efectuar unha valoración previa e un seguimento continuo dos investimentos;

2.º Contar con procedementos adecuados de selección de investimentos.

Adicionalmente, a Comisión Nacional do Mercado de Valores poderá establecer, entre outras, exixencias adicionais de recursos propios ás sociedades xestoras que xestionen este tipo de IIC.»

Cinco. Engádesse unha segunda alínea ao artigo 45, co seguinte teor literal:

«Cando a política de investimento se basee no investimento nun único fondo dos mencionados nos artigos 43 e 44 ou un fondo estranxeiro similar, resultaralles de aplicación as disposicións especiais contidas nos citados artigos e as letras a) e b) do presente artigo. Cando a IIC investidora sexa un fondo de investimento, as comisións deberán respectar o disposto no artigo 5.»

Disposición derogatoria única. *Derrogación normativa.*

Quedan derogadas cantas normas de igual ou inferior rango se opoñan ao establecido neste real decreto.

Disposición derradeira primeira. *Títulos competenciais.*

O presente real decreto dítase ao abeiro dos títulos competenciais previstos no artigo 149.1, 6.ª e 11.ª da Constitución.

Disposición derradeira segunda. *Entrada en vigor.*

O presente real decreto entrará en vigor o día seguinte ao da súa publicación no «Boletín Oficial del Estado».

Dado en Madrid o 16 de marzo de 2007.

JUAN CARLOS R.

O vicepresidente segundo do Goberno e ministro de Economía e Facenda,
PEDRO SOLBES MIRA

5678 *REAL DECRETO 363/2007, do 16 de marzo, polo que se modifica o Real decreto 726/1989, do 23 de xuño, sobre sociedades reitoras e membros das bolsas de valores, sociedade de bolsas e fianza colectiva, o Real decreto 1814/1991, do 20 de decembro, polo que se regulan os mercados oficiais de futuros e opcións e o Real decreto 116/1992, do 14 de febreiro, sobre representación de valores por medio de anotacións e compensación e liquidación de operacións bolsistas. («BOE» 66, do 17-3-2007.)*

Este real decreto modifica os reais decretos que conteñen o réxime xurídico das sociedades reitoras dos mercados secundarios oficiais (bolsas e mercados de futuros e opcións), da Sociedade de Bolsas e da Sociedade de