



Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva, y se adapta al régimen tributario de las instituciones de inversión colectiva. (Corrección de errores).(Modificado por Real Decreto 362/2007, de 16 de marzo y por el Real Decreto 215/2008, de 15 de febrero, por el que se modifica el artículo 59 del Reglamento por el que se desarrollo la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva, aprobado por Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre y por el Real Decreto 749/2010, de 7 de junio).

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS DEL REAL DECRETO 1309/2005, DE 4 DE NOVIEMBRE

I

La Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva, ha supuesto un importante hito en el sector de la inversión colectiva en España al derogar la Ley 46/1984, de 26 de noviembre, reguladora de las instituciones de inversión colectiva, tras casi 20 años de vigencia, y establecer un nuevo marco jurídico en el que ha de desenvolverse la actividad de este sector en España en el siglo XXI.

La Ley 35/2003, de 4 de noviembre, persigue como finalidad primordial la modernización de dicho marco jurídico. Para ello, la ley se asienta sobre tres principios fundamentales. En primer lugar, dotar al sector de una adecuada flexibilidad que permita que las estructuras de inversión colectiva puedan adaptarse a los sucesivos y continuos cambios que demanda el mercado. En segundo lugar, establecer las medidas y procedimientos necesarios para garantizar una protección adecuada de los inversores, reconociendo, al mismo tiempo, la existencia, en determinados casos, de niveles distintos de protección en función de la naturaleza y perfil del inversor. Por último, la ley hace una apuesta decidida por la modernización de todo el régimen administrativo, simplifica procedimientos y reduce los plazos de autorizaciones.

Además, la ley incorpora al ordenamiento jurídico las últimas novedades comunitarias en la materia, al trasponer las Directivas 2001/107/CE y 2001/108/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de enero de 2002, que modifican la Directiva 85/611/CEE del Consejo, por las que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM), con vistas a la regulación de las sociedades de gestión y los folletos simplificados y en lo que se refiere a las inversiones de los OICVM, respectivamente.

Ahora bien, sin perjuicio de las importantes novedades introducidas por la ley en el ordenamiento jurídico vigente, una de sus principales características es su carácter abierto. Efectivamente, la intención del legislador era la elaboración de una ley marco o de principios, a semejanza de su antecesora, la Ley 46/1984, de 26 de noviembre, con la intención de que gran parte de los aspectos de la regulación de la inversión colectiva se desarrollen en sede reglamentaria.

En definitiva, el reglamento aprobado por este real decreto concreta muchos de los aspectos que en la ley se regulan con carácter abierto. Este desarrollo se fundamenta en la habilitación normativa efectuada por el propio legislador a favor del Gobierno, tanto en la disposición final quinta de la ley como a lo largo de su articulado.

Además, se incluyen en este real decreto las adaptaciones necesarias para completar la regulación de la tributación de las instituciones de inversión colectiva.

II

El real decreto consta de un solo artículo por el que se aprueba el reglamento, una disposición transitoria, una disposición derogatoria y ocho disposiciones finales. La disposición transitoria declara

la validez de las normas dictadas en desarrollo del anterior reglamento en todo lo que no se opongan a la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, o al reglamento que se aprueba.

Las disposiciones finales primera, segunda, tercera y cuarta comprenden las diferentes modificaciones y desarrollos en el ámbito tributario, tanto en el régimen de las propias instituciones de inversión colectiva como en lo relativo a la tributación de los partícipes o accionistas. La disposición final quinta modifica el Real Decreto 867/2001, de 20 de julio, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión, para introducir mejoras en el procedimiento administrativo de autorización de modificaciones estatutarias. En cuanto a la disposición final sexta, modifica el Reglamento de cooperativas de crédito, aprobado por el Real Decreto 84/1993, de 22 de enero, para adaptar el régimen de las cooperativas de crédito a las normas internacionales de contabilidad.

III

El reglamento desarrolla y da plena efectividad a los objetivos de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre. En cuanto al principio de flexibilización del marco de actuación de las instituciones de inversión colectiva, se manifiesta en una serie de medidas con la finalidad de evitar las restricciones o el establecimiento de obstáculos innecesarios a las posibilidades de inversión y de actuación de las instituciones de inversión colectiva españolas. Entre tales medidas merece destacarse la creación de clases de participaciones o de series de acciones dentro de una misma institución de inversión colectiva; la regulación de las instituciones de inversión colectiva de inversión libre, conocidas popularmente por el término anglosajón «hedge fund», o la eliminación de la obligación de que las acciones de las sociedades de inversión colectiva de carácter financiero deban negociarse en bolsas de valores, y el establecimiento, en consecuencia, de métodos alternativos para otorgar liquidez a sus acciones.

El principio de protección de los inversores constituye un elemento esencial de la política financiera, especialmente en el ámbito de la inversión colectiva, instrumento tradicional de captación del ahorro popular. Este principio se manifiesta en la concreción y desarrollo de los deberes de diligencia y lealtad de las sociedades gestoras y del deber de vigilancia de la actuación de la sociedad gestora, encomendado al depositario. Además, el reglamento somete a las sociedades gestoras, depositarios, comercializadores y sociedades de inversión al cumplimiento de un conjunto de normas de conducta con el objetivo de prevenir los conflictos de interés.

El principio de mejora del régimen de intervención administrativa establecido en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, se culmina en el reglamento con la concreción del régimen de creación y modificación de los compartimentos de las instituciones de inversión colectiva y con el establecimiento del régimen administrativo de intervención.

Por último, se cierra la trasposición al ordenamiento jurídico español de las Directivas 2001/107/CE y 2001/108/CE. Por un lado, se concreta definitivamente la política de inversión de las instituciones de inversión colectiva de carácter financiero, ampliando sus posibilidades de inversión a los depósitos bancarios, instituciones de inversión colectiva, instrumentos financieros derivados y a los activos del mercado monetario no cotizados, entre otros. Por otro lado, se termina de perfilar el régimen jurídico de las sociedades gestoras concretando, entre otras cuestiones, los requisitos para la delegación de actividades o el régimen de recursos propios.

IV

El título preliminar del reglamento define el objeto de la norma, el concepto de institución de inversión colectiva y la forma y clases de instituciones. El reglamento reproduce el concepto de institución de inversión colectiva establecido en la ley y, para despejar posibles dudas, declara

expresamente incluidos en el ámbito del reglamento determinadas situaciones jurídicas como las cuentas en participación y las comunidades de bienes y derechos.

El título I regula la forma jurídica de las instituciones de inversión colectiva. El capítulo I desarrolla las previsiones de los fondos de inversión, que se configuran como patrimonios sin personalidad jurídica pertenecientes a una pluralidad de inversores y cuya gestión y representación corresponde a una sociedad gestora. Se desarrolla la previsión establecida en la ley de crear fondos de inversión por compartimentos, especificando el régimen de distribución de costes, obligaciones y gastos entre los distintos compartimentos. El reglamento establece que el número mínimo de partícipes por fondo de inversión será de 100, y 20 en cada uno de los compartimentos de la institución. Ahora bien, se establece un umbral distinto, de acuerdo con lo permitido en la ley, cuando se trata de determinadas instituciones de naturaleza especial en las que no resulta justificada la exigencia de un número tan elevado de partícipes. Asimismo, en este capítulo se regulan las comisiones aplicables a los fondos de inversión, lo que resulta de especial trascendencia para la protección de los inversores, ya que el reglamento garantiza un límite máximo en las comisiones de los fondos. Por otro lado, constituye una importante novedad el establecimiento de sistemas de imputación para las comisiones de gestión que se calculen en función de los resultados del fondo, con el objeto de que el partícipe sólo tenga que satisfacer esta comisión en función de los resultados realmente conseguidos.

El capítulo II prevé los requisitos esenciales que han de cumplir las sociedades de inversión. Siguiendo la estructura del capítulo anterior, se define el concepto, se establece el número mínimo de accionistas por sociedad (100) y por compartimento (20), un umbral distinto en el caso de sociedades de inversión libre y la distribución de costes, obligaciones y gastos entre los distintos compartimentos de una sociedad. Además, el reglamento establece cómo ha de organizarse la administración de la sociedad y permite la delegación de la actividad de gestión de activos en determinadas entidades.

V

El título II establece las disposiciones comunes a todas las instituciones de inversión colectiva. En él se recoge el régimen de autorización, la comercialización transfronteriza, las obligaciones de transparencia informativa para garantizar una adecuada protección de los inversores y el régimen de disolución y demás operaciones societarias.

En cuanto al régimen de autorización, regulado en el capítulo I, se establece una importante novedad que contribuirá a dotar de una mayor agilidad a estos procedimientos al crearse un procedimiento simplificado de autorización e inscripción en el correspondiente registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en el caso de fondos de inversión constituidos mediante documento privado, estableciendo un plazo máximo de tres meses para la constitución e inscripción en el registro.

Por otro lado, se desarrolla el ejercicio del derecho de separación de los partícipes de los fondos que permite que aquellos soliciten el reembolso de sus participaciones, sin comisión ni gasto asociado, cuando se den determinados supuestos (cambio en la política de inversión, sustitución de la sociedad gestora, etc.). El establecimiento de este derecho constituye una manifestación del principio de protección de los inversores, principio básico del reglamento.

Además, se concreta el régimen de creación y modificación de los compartimentos, con el establecimiento de un procedimiento simplificado en el que el documento clave es el folleto informativo.

El capítulo II establece el régimen de comercialización transfronteriza. Su novedad más destacable es la posibilidad de que acciones y participaciones de las instituciones de inversión colectiva española se comercialicen en el exterior a través de comercializadores extranjeros.

Las obligaciones de información, desarrolladas en el capítulo III, de las instituciones de inversión colectiva se desarrollan en el reglamento con sumo detalle, ya que constituyen uno de los elementos clave para garantizar la protección de los inversores al exigir que estas instituciones sean suficientemente transparentes.

El capítulo IV regula las operaciones societarias. Destaca el establecimiento, por primera vez, de un procedimiento para permitir la fusión entre sociedades y fondos de inversión, siempre que ambas instituciones pertenezcan a la misma clase.

VI

El título III regula las clases de instituciones de inversión colectiva. El capítulo I desarrolla las instituciones de carácter financiero. En la sección 1.ª se establecen todas las disposiciones comunes a estas instituciones. En concreto, se desarrolla la política de inversión, describiendo los activos aptos; las reglas para la utilización de instrumentos derivados o de valores no cotizados y las normas para la diversificación del riesgo. Entre otras novedades, cabe destacar la posibilidad de que estas instituciones inviertan hasta un 10 por ciento de su activo en entidades de capital riesgo; en sociedades o fondos de inversión libre, entre otros.

En cuanto a las reglas de diversificación, se prevén normas especiales, que permiten una mayor concentración de las inversiones en determinados activos, para aquellas instituciones que reproduzcan, o tomen como referencia, índices bursátiles o de renta fija.

La sección 2.ª establece una serie de disposiciones especiales en las que se prevén instituciones de inversión colectiva sujetas a regímenes especiales. En cuanto a las instituciones de inversión colectiva españolas que se vayan a comercializar en otros países de la Unión Europea haciendo uso del pasaporte comunitario, el reglamento establece una serie de normas especiales para la inversión de todo el activo en valores emitidos o avalados por emisores públicos, así como límites a la inversión en otras instituciones de inversión colectiva y reglas especiales para reforzar el principio que impide a las instituciones de inversión colectiva ejercer el control de las entidades en las que invierten.

Una de las novedades más significativas del reglamento lo constituyen las instituciones de inversión colectiva de inversión libre a las que se exceptiona del cumplimiento de gran parte de los requisitos de actuación aplicables a las demás instituciones reguladas en este capítulo. Esto se justifica al tratarse de instituciones que se dirigen a un tipo de inversor cualificado y al que, por tanto, se puede permitir una mayor libertad en su capacidad de elección. Se trata de recoger en el ordenamiento jurídico español la figura de los conocidos comúnmente como «hedge funds» o fondos de gestión alternativa, caracterizados por una gran libertad en el desarrollo de su política de inversión y una mayor flexibilidad en el cumplimiento de los requisitos de información y liquidez. Si bien resulta conveniente establecer un límite adecuado que impida el acceso del inversor minorista a este producto, también resulta aconsejable el establecimiento de una figura que, con una adecuada diversificación del riesgo, permita que el inversor minorista tenga acceso a este esquema de inversión, acceso que se consigue a través de la creación de las instituciones de inversión colectiva de instituciones de inversión colectiva de inversión libre.

Las secciones 3.ª y 4.ª regulan las especialidades de los fondos y de las sociedades de inversión de carácter financiero, respectivamente. En cuanto a los fondos destaca el establecimiento de un régimen de cálculo del valor liquidativo y de reembolsos y suscripciones para evitar el uso de prácticas inadecuadas que permitan realizar arbitraje o especulación contra el fondo. Para ello se exige que el valor liquidativo aplicable a las suscripciones y reembolsos sea el del mismo día, o el del día siguiente, al de la solicitud y, además, se exige que el procedimiento establecido para la suscripción y reembolso

impida que el inversor conozca el valor liquidativo que le resultará de aplicación. Por otro lado, el reglamento regula los fondos de inversión cotizados, configurándolos como aquellos cuyas participaciones están admitidas a negociación en bolsas de valores. Con el desarrollo de esta figura se pretende ampliar la gama de productos ofertados y permite la existencia de fondos semejantes a los fondos índice, que se diferencian al permitir la adquisición o venta de la participación no solo una vez al día, sino durante todo el período diario de negociación en la correspondiente bolsa de valores.

En cuanto a las sociedades de inversión de carácter financiero, la principal novedad es la desaparición de la exigencia de que sus acciones coticen en bolsa de valores, lo que pasa a ser una mera opción más con la que cuenta la sociedad. Así, se establecen otros métodos para garantizar la liquidez: el régimen de los fondos de inversión y la posibilidad de negociación en un mercado o sistema organizado de negociación de valores.

VII

El capítulo II del título II regula las instituciones de inversión colectiva de carácter no financiero. En realidad, este capítulo desarrolla las instituciones inmobiliarias. El desarrollo de las demás instituciones de carácter no financiero queda pendiente del posible desarrollo que pudiera efectuarse en el futuro por orden ministerial.

En cuanto a las instituciones inmobiliarias se introducen novedades en su política de inversión, al unificar los límites para la inversión en compra sobre plano y compromiso de compra en un único límite del 40 por ciento del patrimonio de la institución o al ampliar la posibilidad de inversión a sociedades cuyo activo esté constituido no solo por un bien inmueble, sino por más de uno.

VIII

El título IV establece el régimen de las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva. Cabe destacar el establecimiento de un régimen especial para la delegación de funciones de las instituciones de inversión colectiva, la regulación detallada de los requisitos de recursos propios que han de cumplir estas sociedades y el régimen de organización administrativa. Por otro lado, la ley permite que las sociedades gestoras asuman la gestión, colectiva o individual, de carteras distintas a las de las instituciones de inversión colectiva. En estos casos, la propia ley indica que se les aplicarán las normas que rigen dichas actividades, con las especificidades que se puedan establecer reglamentariamente. En este sentido, es reseñable la inclusión en el reglamento del régimen de adhesión al Fondo de Garantía de Inversiones de las sociedades gestoras cuando realicen la actividad de gestión individualizada de carteras.

En cuanto a las obligaciones de las sociedades gestoras, el reglamento incluye un listado detallado de tales obligaciones. Merece destacarse la exigencia de informar sobre la política de ejercicio de los derechos de voto asociados a las acciones que posean los fondos que gestione. Además, cuando la participación de los fondos en la sociedad cotizada sea relevante, la sociedad gestora estará obligada a ejercer efectivamente los derechos de asistencia y voto en las juntas generales.

IX

El título V desarrolla la figura del depositario. Este título dedica especial atención a las funciones de depósito y administración de valores y de vigilancia y supervisión que se encomiendan al depositario. Todo ello refleja la voluntad del regulador de que el depositario adquiera un papel fundamental en la protección de los intereses de los inversores y, en consecuencia, en la supervisión de la actuación de la sociedad gestora o, en su caso, de los administradores de las sociedades de inversión.

El título VI establece las normas de conducta a las que han de sujetarse las sociedades gestoras, los depositarios y, en definitiva, todos aquellos que intervienen en la actividad de estas instituciones. Entre dichas normas destacan las dirigidas a garantizar la transparencia y el control de las operaciones vinculadas. Asimismo, el reglamento fortalece la exigencia de separación entre sociedad gestora y depositario mediante el establecimiento de una serie de normas para aquellos casos en los que ambas entidades pertenecen al mismo grupo. Para garantizar la independencia en el ejercicio de sus respectivas funciones, el reglamento exige que se cree una comisión independiente que controle su cumplimiento.

Por último, las disposiciones transitorias del reglamento establecen un plazo transitorio para la adaptación de las entidades a la nueva normativa y declaran inalterado el régimen de comisiones de los fondos de inversión en activos del mercado monetario en tanto que no modifiquen su política de inversión.

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS DEL REAL DECRETO 362/2007, DE 16 DE MARZO

El régimen jurídico de las Instituciones de Inversión Colectiva en España experimentó una importante renovación con la incorporación al Derecho español de las Directivas 2001/107/CE y 2001/108/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de enero de 2002, que modificaron la Directiva 85/611/CEE del Consejo, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios. Dicha incorporación se llevó a cabo mediante la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva (IIC), y su Reglamento de desarrollo, aprobado por Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre. Una parte destacada de la regulación de la inversión colectiva es el régimen jurídico de las IIC de inversión libre y las IIC de IIC de inversión libre (o de los también conocidos como «hedge funds») y fondos «hedge funds»). Por su naturaleza peculiar, estas novedosas instituciones demandan una regulación propia diferenciada, sustancialmente más flexible que las IIC de régimen general. La primera aproximación regulatoria a esta figura se llevó a cabo en los artículos 43 y 44 del Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003. Sin embargo, la experiencia de estos años, la evolución del sector en España, así como el análisis de la normativa comparada de los principales países de nuestro entorno, aconsejan profundizar aún más en la flexibilización del régimen financiero de esta clase de IIC. El objetivo es, por tanto, adoptar un marco regulatorio que permita el desarrollo ordenado pero completo de toda la potencialidad de estas figuras de inversión en nuestro país. Por ello, el presente real decreto modifica el Reglamento de la Ley 35/2003, de IIC, fundamentalmente en lo que afecta a las IIC de inversión libre y a las IIC de IIC de inversión libre (es decir, el régimen de los «hedge funds» y los fondos de «hedge funds»). El objetivo fundamental de esta reforma es flexibilizar el régimen de estas IIC, especialmente en lo referente al régimen de reembolsos, para permitir su pleno desarrollo en España. De este modo se permite a estas IIC establecer un límite máximo del importe a rembolsar con el consiguiente prorrateo de las solicitudes. Además estas instituciones pueden establecer períodos mínimos de permanencia para sus accionistas o partícipes y un régimen de preavisos para las suscripciones y reembolsos más flexible que el régimen general. Por otro lado, podrán no otorgar reembolsos en todas las fechas de cálculo del valor liquidativo. Semejante capacidad de maniobra, necesaria para el desenvolvimiento de esta clase de instituciones, se ve compensada con una mayor exigencia de información en el folleto. Además, de la regulación relativa a las actividades de comercialización resulta evidente que las IIC de Inversión Libre no podrán realizar tales actividades de comercialización dirigidas a clientes que no tengan la consideración de cualificados. Dicho de otro modo, no podrán dirigir su publicidad hacia los inversores minoristas, si bien no se prohíbe que estos inversores puedan adquirir acciones y participaciones de IIC de Inversión Libre. Por otro lado, en relación con los fondos de «hedge funds», se dispone que el uso por la institución de estas opciones más flexibles esté

condicionado a que lo exijan las inversiones previstas y, además, que se tenga en cuenta la política de comercialización de la IIC de Inversión Libre. Este real decreto se dicta al amparo de la habilitación contenida en la disposición final quinta de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS DEL REAL DECRETO 215/2008, DE 15 DE FEBRERO

El Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva, y se adapta el régimen tributario de las instituciones de inversión colectiva, flexibilizó el régimen aplicable a las instituciones de inversión colectiva (en adelante, IIC) inmobiliaria. No obstante, las normas referidas a la financiación ajena recibida por estas instituciones han generado algunos obstáculos para su adecuado funcionamiento. El objeto de este real decreto es flexibilizar este régimen, contenido en el artículo 59 del Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre. Así, el artículo 37 del Real Decreto 801/2005, de 1 de julio, por el que se aprueba el Plan Estatal 2005-2008, para favorecer el acceso de los ciudadanos a la vivienda, establece que la cuantía máxima de los préstamos calificados para viviendas de protección pública en arrendamiento será del 80 por ciento del precio máximo legal que corresponda. El límite de financiación ajena establecido con carácter general para las IIC inmobiliarias en el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, resulta inferior a los límites máximos de financiación del régimen de protección pública. Por este motivo, se modifica, en primer lugar, el apartado 2 del citado precepto reglamentario, aclarando que las instituciones de inversión colectiva inmobiliaria no habrán de computar en los límites al endeudamiento el derivado de cualquier régimen de protección pública a la vivienda. Se garantiza así, que estas instituciones pueden también hacer un uso pleno de las facilidades de financiación contempladas en esos regímenes. En segundo lugar, se aclara el régimen aplicable al endeudamiento para resolver dificultades de tesorería, estableciéndose explícitamente un límite al mismo del 10 por ciento del activo y un plazo de vencimiento de dieciocho meses.

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS DEL REAL DECRETO 217/2008, DE 15 DE FEBRERO

En cuanto a las disposiciones finales cabe reseñar la disposición final tercera que introduce determinadas modificaciones en el reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, para, por un lado, aclarar el régimen de normas de conducta que se aplican en dicho ámbito así como, por otro lado, para trasponer los artículos 3 y 4.1 de la Directiva 2007/16/CE de la Comisión de 19 de marzo de 2007 que establece disposiciones de aplicación de la Directiva 85/611/CEE del Consejo por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) en lo que se refiere a la aclaración de determinadas definiciones.

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS DEL REAL DECRETO 1820/2009, DE 27 DE NOVIEMBRE

El presente real decreto desarrolla la modificación operada en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores por la Ley 5/2009, de 29 de junio, por la que se modifican la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, la Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre disciplina e intervención de las entidades de crédito y el texto refundido de la Ley de ordenación y supervisión de los seguros privados, aprobado por Real Decreto Legislativo 6/2004, de 29 de octubre, para la reforma del régimen de participaciones significativas en empresas de servicios de inversión, en entidades de crédito y en entidades aseguradoras, en adelante, Ley 5/2009, de 29 de junio. Esta Ley 5/2009, de 29 de junio, inicia la transposición al ordenamiento jurídico nacional de la Directiva 2007/44/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 5 de septiembre de 2007, por la que se modifica la Directiva 92/49/CEE del Consejo y las Directivas 2002/83/CE, 2004/39/CE, 2005/68/CE y 2006/48/CE en lo que atañe a las normas

procedimentales y los criterios de evaluación aplicables en relación con la evaluación cautelar de las adquisiciones y de los incrementos de participaciones en el sector financiero.

La Directiva 2007/44/CE tiene por objetivo mejorar el régimen de participaciones significativas incrementando la seguridad jurídica y dotándolo de una mayor claridad. Dicho régimen aborda la evaluación cautelar de las adquisiciones de participaciones que pueden suponer el ejercicio de una influencia notable en las entidades financieras. Supone, en definitiva, un control administrativo previo que tiene por objeto evaluar, a efectos prudenciales, la identidad, honorabilidad y solvencia de los accionistas más significativos de las entidades.

En particular, la Directiva 2007/44/CE regula los procedimientos y criterios conforme a los cuales se realiza la evaluación de las participaciones significativas. La Ley 5/2009, de 29 de junio, incorpora al ordenamiento jurídico español los aspectos esenciales de esta directiva, como son, por un lado, los criterios que la autoridad supervisora deberá observar a la hora de evaluar una modificación de la estructura accionarial que afecte a las participaciones significativas y, por otro, el propio procedimiento de no oposición.

El presente real decreto, por tanto, completa la transposición de dicha directiva en lo que a empresas de servicios de inversión se refiere, añadiéndose un nuevo Título V al Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y demás entidades que prestan servicios de inversión y por el que se modifica parcialmente el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre.

Asimismo, la presente norma también realiza los ajustes necesarios en el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero. En este sentido, las adaptaciones se refieren, por una parte, al capital exigible a los agentes que sean personas jurídicas (apartado uno del artículo único), y por otra, a la habilitación, en la disposición final primera, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, para determinar el contenido de los modelos de estados de información reservada que las entidades que prestan servicios de inversión deben remitir a dicha Comisión, en lo que respecta a sus operaciones en el mercado de valores.

Por su parte, en el nuevo título V del Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero se regula, entre otras cuestiones, cómo se habrán de computar las participaciones en empresas de servicios de inversión para determinar lo que se considera una participación significativa. Prevé, asimismo, la elaboración y publicación de una lista por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en la que se determinará el contenido de la información que esta Comisión podrá exigir para evaluar la adquisición de una participación significativa, a la vez que en este mismo, real decreto se enumeran ya los aspectos fundamentales a los cuales necesariamente debe hacer referencia dicha lista.

Asimismo, se establecen los supuestos en los cuales la Comisión Nacional del Mercado de Valores puede interrumpir el cómputo del plazo de evaluación por un máximo de treinta días hábiles, cuando el adquirente potencial sea una entidad autorizada o domiciliada fuera de la Unión Europea o cuando no esté sujeto a supervisión financiera en España o en la Unión Europea.

Adicionalmente, al hilo del nuevo régimen de participaciones significativas, también se reforma, en la disposición final tercera, el Real Decreto 361/2007, de 16 de marzo, por el que se desarrolla la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de participación en el capital de las sociedades que gestionan mercados secundarios de valores y sociedades que administren sistemas de registro, compensación y liquidación de valores. La finalidad esencial de esta modificación responde a la necesidad de asegurar la adecuada coherencia entre este régimen especial de participaciones significativas y el general, regulado en la directiva y que se integra en el artículo 69 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y en sus normas de desarrollo.

PREÁMBULO DEL REAL DECRETO 749/2010, DE 7 DE JUNIO

El presente real decreto introduce una serie de modificaciones al Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre, así como a tres reglamentos del ámbito impositivo: el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de No Residentes, aprobado por el Real Decreto 1776/2004, de 30 de julio; el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por el Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, y el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, aprobado por el Real Decreto 439/2007, de 30 de marzo.

El objetivo fundamental de este real decreto es doble. Por una parte se persigue solucionar algunos problemas planteados por el impacto de la crisis financiera sobre el activo de las instituciones de inversión colectiva. Por otra parte se considera necesario introducir mejoras que permitan mayor flexibilidad en la actuación de estas figuras de inversión, sin menoscabar la protección del inversor.

La crisis financiera actual ha incidido de forma negativa en los activos que forman parte del patrimonio de un gran número de instituciones de inversión colectiva, bien porque estos activos han pasado a ser ilíquidos, bien porque en las condiciones actuales de los mercados, son difíciles de valorar. Por estos motivos, y dada la compleja situación actual, se hace necesario introducir una alternativa a la liquidación definitiva de una institución de inversión colectiva y al hecho de que la situación excepcional en la que se encuentren parte de sus activos, en combinación con las obligaciones que les impone la normativa en cuanto a suscripciones y reembolsos, den como resultado el cierre de dicha institución de inversión colectiva.

Esta alternativa consiste en la creación de instituciones de inversión colectiva o compartimentos de propósito especial, conocidos a nivel internacional como «side pockets», en los que se alojarán los activos afectados por la situación excepcional que dificulta su valoración y hace disminuir su liquidez. De esta forma, la institución de inversión colectiva o compartimento original se puede seguir gestionando con normalidad, mientras que la institución de inversión colectiva o compartimento de propósito especial queda sometido a un régimen especial de valoración, liquidez, suscripciones y reembolsos, entre otras cuestiones, que permiten una liquidación ordenada de sus activos.

Por otra parte, como hemos mencionado, se introducen una serie de modificaciones en el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva dirigidas a flexibilizar la operativa de las instituciones de inversión colectiva, alcanzando así mayor eficiencia en los mercados financieros, sin que esto suponga una reducción del nivel de protección al inversor. Algunas de estas medidas son, principalmente, las siguientes: se permite operar con «Exchange-traded funds», más conocidos como ETF, en forma de sociedades de inversión de capital variable; se flexibiliza el régimen de inversión de las instituciones de inversión colectiva de carácter inmobiliario, incluyendo a las sociedades cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario entre los activos en los que pueden materializar sus inversiones; se flexibilizan determinados límites a las inversiones que tienen que cumplir los fondos de inversión con objetivos de rentabilidad garantizados y se mejora el régimen de transparencia de las comisiones.

Adicionalmente hay que destacar que con algunas de las modificaciones establecidas en este real decreto se acerca el régimen de delegación de las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva al de las empresas de servicios de inversión, recogido en el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión y por el que se modifica parcialmente el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre. De esta manera se evita que las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva que están autorizadas para la prestación de determinados servicios de inversión, tengan que atender a reglas diferentes a la hora de delegar funciones en otra entidad.

Finalmente, las modificaciones introducidas en los reglamentos de naturaleza fiscal consisten en eximir de la obligación de practicar retención o ingreso a cuenta de las rentas derivadas de transmisiones o reembolsos de acciones o participaciones representativas del capital o patrimonio de los fondos de inversión cotizados o sociedades de inversión de capital variable índice cotizadas.

REGLAMENTO POR EL QUE SE DESARROLLA LA LEY 35/2003, DE 4 DE NOVIEMBRE, DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA

TÍTULO PRELIMINAR

Ámbito de aplicación, concepto, forma y clases

Artículo 1. Ámbito de aplicación, concepto, forma y clases.

1. Este reglamento tiene por objeto la regulación de las instituciones de inversión colectiva (en adelante, IIC), así como de sus sociedades gestoras, de sus depositarios y de las demás entidades que presten servicios a las IIC, en los términos establecidos en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva, y en este reglamento.

2. A los efectos de lo dispuesto en este reglamento, así como en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva (en adelante, la ley), serán consideradas como tales aquellas que tienen por objeto la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

Quedarán sujetas a la Ley y a este reglamento las personas o entidades que, con los requisitos de publicidad y determinación de resultados previstos en el párrafo anterior, capten recursos para su gestión mediante el contrato de cuentas en participación y cualquier forma de comunidad de bienes y derechos.

3. Las instituciones de inversión colectiva revestirán la forma de sociedad de inversión o fondo de inversión.

4. Las IIC podrán ser de carácter financiero, que tendrán como objeto la inversión o gestión de activos financieros, o de carácter no financiero, que operarán principalmente sobre activos de otra naturaleza.

TÍTULO I

Forma jurídica de las instituciones de inversión colectiva

CAPÍTULO I

Fondos de inversión

Artículo 2. Fondos de inversión.

1. Los fondos de inversión son IIC configuradas como patrimonios separados sin personalidad jurídica, pertenecientes a una pluralidad de inversores, incluidos entre ellos otras IIC, cuya gestión y representación corresponde a una sociedad gestora de IIC (en adelante, SGIC), que ejerce las facultades de dominio sin ser propietaria del fondo, con el concurso de un depositario, y cuyo objeto es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos. En ningún caso podrán impugnarse por defecto las

facultades de administración y disposición de los actos y contratos realizados por la SGIC con terceros en el ejercicio de las atribuciones que les correspondan, conforme a lo establecido en la ley y en este reglamento.

2. Podrán crearse fondos de inversión por compartimentos en los que, bajo un único contrato constitutivo y reglamento de gestión, se agrupen dos o más compartimentos, circunstancia que deberá quedar reflejada expresamente en dichos documentos. Cada compartimento recibirá una denominación específica que necesariamente deberá incluir la denominación del fondo.

Cada compartimento dará lugar a la emisión de sus propias participaciones, que podrán ser de diferentes clases, representativas de la parte del patrimonio del fondo que les sea atribuido. La parte del patrimonio del fondo que le sea atribuido a cada compartimento responderá exclusivamente de los costes, gastos y demás obligaciones expresamente atribuidas a ese compartimento y de los costes, gastos y obligaciones que no hayan sido atribuidos expresamente a un compartimento en la parte proporcional que se establezca en el reglamento del fondo. En cualquier caso, cada compartimento responderá exclusivamente de los compromisos contraídos en el ejercicio de su actividad y de los riesgos derivados de los activos que integran sus inversiones. Los acreedores de un compartimento de un fondo de inversión únicamente podrán hacer efectivos sus créditos frente al patrimonio de dicho compartimento, sin perjuicio de la responsabilidad patrimonial que corresponda al fondo de inversión derivada de sus obligaciones tributarias. A los compartimentos les serán individualmente aplicables todas las previsiones de la ley con las especificidades que se establezcan en este reglamento.

Cada compartimento, o cada fondo de inversión en el caso de que este carezca de compartimentos, tendrá una única política de inversión.

En ningún caso podrán existir compartimentos de carácter financiero en IIC de carácter no financiero, ni a la inversa. Del mismo modo, no podrán existir compartimentos con el carácter de IIC de inversión libre o de IIC de inversión libre en aquellas IIC que no tengan tal naturaleza.

Artículo 3. Número mínimo de partícipes.

1. El número de partícipes de un fondo de inversión no será inferior a 100.

2. En el caso de fondos de inversión por compartimentos, el número mínimo de partícipes en cada uno de los compartimentos no podrá ser inferior a 20, sin que, en ningún caso, el número de partícipes totales que integren el fondo sea inferior a 100.

3. No obstante, no tendrán que cumplir los requisitos mencionados en los apartados anteriores los fondos cuyos partícipes sean exclusivamente otras IIC reguladas en el artículo 45 cuya política de inversión se basa en la inversión en ese único fondo de inversión, ni tampoco los fondos de inversión libre regulados en el artículo 43.

4. Los fondos no constituidos por los procedimientos de fundación sucesiva y de suscripción pública de participaciones dispondrán del plazo de un año, contado a partir de su inscripción en el correspondiente registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, CNMV), para alcanzar el número mínimo de partícipes.

Artículo 4. Participación.

1. La participación es cada una de las partes alícuotas en que se divide el patrimonio de un fondo. Dentro de un mismo fondo o, en su caso, de un mismo compartimento, podrán existir distintas clases de participaciones que se diferenciarán por las comisiones que les sean aplicables. Las diferentes comisiones derivarán tanto de la propia política de comercialización como de otros aspectos como el

volumen de inversión, la política de distribución de resultados o la divisa de denominación, entre otros. Cada clase de participación recibirá una denominación específica, que incluirá la denominación del fondo y, en su caso, la del compartimento.

2. Las participaciones no tendrán valor nominal. Tendrán la condición de valor negociable, y podrán representarse mediante cualquiera de las formas siguientes:

- a) Mediante certificados nominativos sin valor nominal, que podrán documentar una o varias participaciones, y a cuya expedición tendrán derecho los partícipes. En dichos certificados constará su número de orden, el número de participaciones que comprenden, la denominación del fondo y, en su caso, del compartimento y de la clase a la que pertenezca, la SGIIIC y depositario y sus respectivos domicilios, así como los datos indicadores de la inscripción de ambos en el Registro Mercantil, la fecha de celebración del contrato de constitución del fondo o, en su caso, la del otorgamiento de la escritura de constitución y los datos relativos a la inscripción en el registro administrativo y, en su caso, en el Registro Mercantil.
- b) Mediante anotaciones en cuenta, que estarán sometidas al régimen establecido por el capítulo II del título I de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. Cualquier partícipe de un fondo cuyas participaciones estén representadas mediante anotaciones en cuenta tendrá derecho a obtener de la SGIIIC, cuando precise de él, un certificado de los previstos en el artículo 12 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, referido, a opción de aquel, a todas o a alguna de las participaciones de las que sea titular.

3. Cualquiera que sea la forma de representación de las participaciones:

- a) La SGIIIC o el depositario deberá remitir a cada partícipe, con una periodicidad no superior a un mes, un estado de su posición en el fondo. Si en ese período no existe movimiento por suscripciones y reembolsos, podrá posponerse el envío del estado de posición al período siguiente y, en todo caso, será obligatoria la remisión del estado de posición del partícipe al final del ejercicio. Cuando el partícipe expresamente lo solicite, dicho documento podrá serle remitido por medios telemáticos.
- b) La SGIIIC de un fondo de inversión podrá, sin menoscabo alguno del derecho de los partícipes a obtener los certificados a que se refiere el párrafo a) del apartado anterior, utilizar, con carácter de documento de gestión, resguardos por medio de los cuales se informe a los partícipes de la posición que ocupan en el fondo tras cada una de sus operaciones.

La CNMV determinará el contenido y el modelo a que habrá de ajustarse, en cada caso, el estado de posición y los resguardos mencionados.

4. El valor liquidativo de cada participación será el que resulte de dividir el patrimonio del fondo por el número de participaciones de este. Cuando existan varias clases de participaciones, el valor de cada clase de participación será el que resulte de dividir el valor de la parte del patrimonio del fondo correspondiente a dicha clase por el número de participaciones en circulación correspondiente a esa clase.

5. El número de participaciones del fondo no será limitado y su suscripción o reembolso dependerán de la demanda o de la oferta que de se haga de ellas.

6. La transmisión de participaciones, la constitución de derechos limitados u otra clase de gravámenes y el ejercicio de los derechos inherentes a ellas se regirá por lo dispuesto con carácter general para los valores negociables.

7. Cuando así esté previsto en el reglamento de gestión, el patrimonio del fondo podrá denominarse en una moneda distinta del euro. En este caso, se calculará en dicha moneda y el valor del patrimonio y el valor de las participaciones y las suscripciones y reembolsos se realizarán en dicha moneda.

8. La SGIC, una vez inscritos los fondos de inversión por ella gestionados en los registros administrativos correspondientes de la CNMV, deberá suministrar en la forma que determine el Ministro de Economía y Hacienda, y con su habilitación expresa, la CNMV, los datos referidos al valor liquidativo de sus participaciones, a su patrimonio y al número de partícipes. La difusión de estos datos se hará por un medio que deberá garantizar un acceso fiable, rápido y no discriminatorio a ellos, y no podrá cobrarse a los partícipes ni al público en general ningún gasto concreto por el suministro de la información. A estos efectos, se consideran medios de difusión aptos los boletines de las bolsas de valores, la página web de la SGIC, así como cualquier otro que, en atención a los requisitos señalados, determine la CNMV.

La SGIC suministrará dichos datos al medio de difusión elegido, como más tarde, el día siguiente a aquel en el que realice el cálculo del valor liquidativo.

9. Para aquellos fondos que garanticen el reembolso de sus participaciones diariamente, el cumplimiento de la obligación de información mencionada en el apartado anterior determinará que las participaciones en los correspondientes fondos tengan la consideración de valores admitidos a cotización a los efectos de aquellas disposiciones que regulen regímenes específicos de inversión. En el caso de que la correspondiente SGIC no suministrase la información necesaria mencionada en el apartado anterior y, como consecuencia de ello, no pudiese ser difundida durante tres días consecutivos o seis alternos en el plazo de un mes, se hará constar así. A partir de ese momento, y hasta que no transcurran los 30 días siguientes de difusión regular de tales datos, las inversiones que se hagan en las participaciones en cuestión no podrán considerarse como valores admitidos a cotización a los efectos de las señaladas disposiciones sobre regímenes específicos de inversión.

10. La SGIC emitirá y reembolsará las participaciones a solicitud de cualquier partícipe, en los términos establecidos en este reglamento. No obstante, la CNMV, de oficio o a petición de la SGIC, podrá suspender temporalmente la suscripción o reembolso de participaciones cuando no sea posible la determinación de su precio o concurra otra causa de fuerza mayor.

Artículo 5. Comisiones y gastos.

1. Las sociedades gestoras de IIC y los depositarios podrán recibir de los fondos comisiones de gestión y de depósito, respectivamente, y las sociedades gestoras de IIC podrán recibir de los partícipes comisiones por suscripción y reembolso. En el folleto se deberá recoger la forma de cálculo, el límite máximo de las comisiones referidas tanto al compartimento como a cada una de las clases, las comisiones que efectivamente vayan a aplicarse, y la entidad beneficiaria de su cobro. Asimismo, en caso de que la sociedad gestora de IIC (en adelante, SGIC) se reserve la posibilidad de establecer acuerdos de devolución a partícipes de comisiones cobradas, tal circunstancia se deberá incluir en el folleto informativo de los fondos, junto con los criterios a seguir para la práctica de dichas devoluciones.

2. Se podrán aplicar distintas comisiones a las distintas clases de participaciones emitidas por un mismo fondo. En cualquier caso, se aplicarán las mismas comisiones de gestión y de depósito a todas las participaciones de una misma clase. Las comisiones de suscripción y reembolso de las

participaciones de una misma clase sólo podrán distinguirse por condiciones objetivas y no discriminatorias, que deberán incluirse en el folleto de la IIC.

3. En los fondos de inversión de carácter financiero, la comisión de gestión se establecerá en función de su patrimonio, de sus rendimientos o de ambas variables. Con carácter general, no podrán percibirse comisiones de gestión que, en términos anuales, superen los límites siguientes:

- a) Cuando la comisión se calcule únicamente en función del patrimonio del fondo, el 2,25 por ciento de este.
- b) Cuando se calcule únicamente en función de los resultados, el 18 por ciento de estos.
- c) Cuando se utilicen ambas variables, el 1,35 por ciento del patrimonio y el nueve por ciento de los resultados.

Cuando toda o parte de la comisión de gestión se calcule en función de los resultados, se considerarán todos los rendimientos netos obtenidos, tanto materializados como latentes, y el límite establecido se aplicará una vez descontada la propia comisión.

La sociedad gestora deberá articular un sistema de imputación de comisiones sobre resultados que evite que un partícipe soporte comisiones cuando el valor liquidativo de sus participaciones sea inferior a un valor previamente alcanzado por el fondo y por el que haya soportado comisiones sobre resultados. A tal efecto, podrá optar por una de las alternativas siguientes, especificando en el folleto el sistema elegido:

1.ª Imputar al fondo la comisión de gestión sobre resultados sólo en aquellos ejercicios en los que el valor liquidativo sea superior a cualquier otro previamente alcanzado en ejercicios en los que existiera una comisión sobre resultados. El valor liquidativo máximo alcanzado por el fondo vinculará a la SGIIIC durante períodos de al menos tres años.

2.ª Articular un sistema de cargo individual a cada partícipe de la comisión sobre resultados, de forma que estos soporten el coste en función del resultado de su inversión en el fondo, respetando los límites máximos establecidos en los párrafos b) y c). La SGIIIC podrá realizar liquidaciones a cuenta de la comisión sobre resultados por cobrar mientras que el inversor mantenga su participación en el fondo.

El folleto y los informes trimestral y semestral, así como toda publicación relativa al fondo, deberán advertir de forma destacada que el valor liquidativo del fondo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados. Asimismo, el folleto y los informes trimestral y semestral incluirán información sobre los pagos a cuenta que, en su caso, realice el inversor. El estado de posición del partícipe recogerá información detallada sobre tales extremos en los términos que determine la CNMV.

El Ministro de Economía y Hacienda y, con su habilitación expresa, la CNMV podrán modificar la duración del período a que se refiere la primera alternativa. Igualmente, podrán establecer los supuestos y requisitos en que excepcionalmente se podrá no respetar la duración establecida. Asimismo, podrán fijar períodos máximos para la aplicación del sistema de cargo individual, así como los requisitos para su modificación. De la misma manera, fijarán las obligaciones de información a los partícipes que las SGIIIC deberán cumplir, tales como la posibilidad de ejercicio del derecho de separación o la información que se incluya en el folleto del fondo de inversión.

Se autoriza al Ministro de Economía y Hacienda a variar los porcentajes anteriores hasta un máximo del 25 por ciento de los respectivos límites.

4. En los fondos de inversión de carácter financiero ni las comisiones de suscripción y reembolso, ni los descuentos a favor del fondo que se practiquen en las suscripciones y reembolsos, ni la suma de ambos, podrán ser superiores al cinco por ciento del valor liquidativo de las participaciones.

5. En los fondos de inversión de carácter financiero, la comisión del depositario no podrá exceder del dos por 1.000 anual del patrimonio. Dicha comisión constituirá la retribución al depositario por la realización de todas las funciones que le asigna la normativa, sin que los fondos puedan soportar costes adicionales cuando el depositario haya delegado en terceros la realización de alguna de tales funciones. Excepcionalmente, y previa autorización de la CNMV, dicha comisión podrá ser superior cuando se trate de depositarios que hayan de cumplir principalmente sus funciones en el extranjero. Con independencia de esta comisión, los depositarios podrán percibir de los fondos comisiones por la liquidación de operaciones, siempre que sean conformes con las normas generales reguladoras de las correspondientes tarifas.

6. En los fondos de inversión inmobiliaria, las SGIIIC podrán percibir de los fondos una comisión de gestión, como remuneración de sus servicios, que no podrá ser superior al cuatro por ciento del patrimonio del fondo o al 10 por ciento de sus resultados si se calcula en función de estos; o al 1,50 por ciento del patrimonio y el cinco por ciento de sus resultados si se calcula en función de ambos. Cuando toda o parte de la comisión de gestión se calcule en función de los resultados, será de aplicación lo establecido en el apartado 3 en lo referido a la forma de cálculo de la comisión.

7. En los fondos de inversión inmobiliaria, la comisión de suscripción no podrá ser superior al cinco por ciento del valor liquidativo de la participación, ni la de reembolso superior al cinco por ciento del valor liquidativo de la participación.

8. En los fondos de inversión inmobiliaria la comisión del depositario no podrá exceder del cuatro por 1.000 anual del patrimonio del fondo. Dicha comisión constituirá la retribución al depositario por la realización de todas las funciones que le asigna la normativa, sin que los fondos puedan soportar costes adicionales cuando el depositario haya delegado en terceros la realización de alguna de tales funciones. Excepcionalmente, y previa autorización de la CNMV, dicha comisión podrá ser superior cuando se trate de depositarios que hayan de cumplir principalmente sus funciones en el extranjero. Con independencia de esta comisión, los depositarios podrán percibir de los fondos comisiones por la liquidación de operaciones, siempre que sean conformes con las normas generales reguladoras de las correspondientes tarifas.

9. En los fondos de inversión inmobiliarios, serán por cuenta del fondo, al menos, los gastos de tasación, los de reparaciones, rehabilitación y conservación de inmuebles y los que, vinculados a la adquisición y venta de inmuebles, deban abonarse a un tercero por la prestación de un servicio.

10. Cuando un fondo de inversión invierta en otra institución de inversión colectiva (en adelante, IIC) que esté gestionada por la misma SGIIIC o por una sociedad perteneciente a su mismo grupo, las comisiones de gestión acumuladas y soportadas directa o indirectamente por sus partícipes no podrán superar el porcentaje que a tal efecto fije el folleto del fondo dentro de los límites de este artículo. El porcentaje de comisiones de gestión acumuladas y soportadas indirectamente por la inversión en otras IIC, conforme a los apartados anteriores, se calculará en función del importe efectivamente soportado en relación al patrimonio invertido en estas IIC.

Asimismo, este fondo de inversión no podrá soportar comisiones de suscripción y reembolso de las IIC en las que invierta cuando estén gestionadas por su misma SGIIIC o por una sociedad perteneciente a

su mismo grupo. Aquellos fondos que inviertan una proporción sustancial de su activo en otras IIC deberán incluir en el folleto informativo el nivel máximo de las comisiones de gestión y depositario que podrán soportar de forma directa o indirecta, expresados en porcentaje sobre el patrimonio de la IIC y sobre el patrimonio invertido en estos activos.

11. Los demás gastos que hayan de soportar los fondos de inversión deberán estar expresamente previstos en su folleto informativo. En todo caso, tales gastos deberán responder a servicios efectivamente prestados al fondo que resulten imprescindibles para el normal desenvolvimiento de su actividad. Tales gastos no podrán suponer un coste adicional por servicios inherentes a las labores de su SGIIIC o de su depositario, que están ya retribuidas por sus respectivas comisiones, reguladas en los apartados anteriores de este artículo.

12. Asimismo, el Ministro de Economía y Hacienda y, con su habilitación expresa, la CNMV dictarán las demás disposiciones necesarias para el desarrollo de este artículo.

12. Los fondos de inversión podrán soportar comisiones de intermediación que incorporen la prestación del servicio de análisis financiero sobre inversiones, a que se refiere el artículo 63.2.e) de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, siempre que así figure en el folleto informativo del fondo y se cumplan los siguientes requisitos:

a) El servicio de análisis deberá constituir pensamiento original y proponer conclusiones significativas, que no sean evidentes o de dominio público, derivadas del análisis o tratamiento de datos.

b) Dicho servicio deberá estar relacionado con la vocación inversora del fondo de inversión y contribuir a mejorar la toma de decisiones sobre inversión.

c) El informe anual de la institución a que se refiere el artículo 17 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva, deberá recoger información cualitativa detallada para que los inversores tengan conocimiento de la existencia costes derivados del servicio de análisis.

d) Las gestoras se deberán dotar de procedimientos de selección de intermediarios con el objeto de garantizar su deber de actuar en beneficio de los partícipes, gestionar adecuadamente los conflictos de interés que puedan surgir en relación a los citados costes, así como garantizar el mejor resultado posible en la ejecución de las operaciones. Asimismo, los procedimientos deberán contemplar una revisión al menos anual de las comisiones abonadas a los intermediarios.

13. El Ministro de Economía y Hacienda y, con su habilitación expresa, la Comisión Nacional del Mercado de Valores dictarán las demás disposiciones necesarias para el desarrollo de este artículo.

CAPÍTULO II

Sociedades de inversión

Artículo 6. Concepto y número mínimo de accionistas.

1. Las sociedades de inversión son aquellas IIC que adoptan la forma de sociedad anónima y cuyo objeto social es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos

en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

2. Podrán crearse sociedades de inversión por compartimentos en las que bajo un único contrato constitutivo y estatutos sociales se agrupen dos o más compartimentos, circunstancia que deberá quedar reflejada expresamente en dichos documentos. Cada compartimento recibirá una denominación específica que necesariamente deberá incluir la denominación de la sociedad de inversión. Cada compartimento dará lugar a la emisión de acciones o de diferentes series de acciones representativas de la parte del capital social que les sea atribuida.

La parte del capital social que le sea atribuido a cada compartimento responderá exclusivamente de los costes, gastos y demás obligaciones expresamente atribuidas a ese compartimento y de los costes, gastos y obligaciones que no hayan sido atribuidas a un compartimento en la parte proporcional que se establezca en los estatutos sociales. A los compartimentos les serán individualmente aplicables todas las previsiones de la ley con las especificidades que se establezcan en este reglamento. Cada compartimento o cada sociedad de inversión, en el caso de que esta carezca de compartimentos, tendrá una única política de inversión.

En ningún caso podrán existir compartimentos de carácter financiero en IIC de carácter no financiero, ni a la inversa. Del mismo modo, no podrán existir compartimentos con el carácter de IIC de inversión libre o de IIC de IIC de inversión libre en aquellas IIC que no tengan tal naturaleza.

3. El número de accionistas de una sociedad de inversión no será inferior a 100.

4. En el caso de sociedades de inversión por compartimentos, el número mínimo de accionistas en cada uno de los compartimentos no podrá ser inferior a 20, sin que, en ningún caso, el número de accionistas totales que integren la sociedad sea inferior a 100.

5. No obstante, no tendrán que cumplir los requisitos mencionados en los apartados anteriores aquellas sociedades de inversión libre reguladas en el artículo 43.

6. Las sociedades no constituidas por los procedimientos de fundación sucesiva y de suscripción pública de acciones dispondrán del plazo de un año, contado a partir de su inscripción en el correspondiente registro de la CNMV, para alcanzar el número mínimo de accionistas.

7. A las acciones de una sociedad de inversión también les será de aplicación lo dispuesto en los apartados 3, 8, 9 y 10 del artículo 4. A los efectos de lo dispuesto en el apartado 8, se considerará medio de difusión apto la página web de la sociedad de inversión.

Artículo 7. La administración de la sociedad.

1. Serán órganos de administración y representación de la sociedad de inversión los determinados en sus estatutos, de conformidad con las prescripciones de la legislación sobre sociedades anónimas. La sociedad de inversión habrá de contar con un consejo de administración.

2. Cuando así lo prevean los estatutos sociales, la junta general o, por su delegación, el consejo de administración podrán acordar que la gestión de los activos de la sociedad, bien en su totalidad, bien en parte determinada, se encomiende a una o varias SGIC o a una o varias entidades que estén habilitadas para realizar en España el servicio de inversión previsto en el artículo 63.1.d) de la Ley

24/1988, de 28 de julio. El eventual acuerdo deberá elevarse a escritura pública e inscribirse en el Registro Mercantil y en el registro de la CNMV.

Las entidades a que se refiere el párrafo anterior podrán, a su vez, delegar la gestión de los activos cuya gestión les hubiera sido encomendada en otra entidad financiera en la forma y con los requisitos establecidos en el artículo 68. En el caso de que esta delegación haya sido impuesta por la sociedad de inversión, lo cual deberá acreditarse mediante el correspondiente acuerdo de la junta general de accionistas o, por delegación expresa de esta, del consejo de administración, la entidad que delega no será responsable ante los accionistas de los perjuicios que pudieran derivarse de dicha contratación.

3. El acuerdo mencionado en el apartado anterior no relevará a los órganos de administración de la sociedad de ninguna de las obligaciones y responsabilidades que la normativa vigente les imponen.

4. Será aplicable el régimen de delegación de funciones establecido en el artículo 68 a las sociedades de inversión cuya gestión, administración y representación no esté encomendada a una SGIC.

TÍTULO II

Disposiciones comunes

Capítulo I

Condiciones de acceso y ejercicio de la actividad

Artículo 8. Autorización y registro.

1. Quienes pretendan crear una IIC deberán:

- a) Obtener de la CNMV la previa autorización del proyecto de constitución del fondo de inversión o, en su caso, de la sociedad de inversión.

Cuando la IIC vaya a realizar una gestión encaminada a la consecución de un objetivo concreto de rentabilidad que cuente con la garantía de un tercero y, para ello, resulte imprescindible la contratación de operaciones con anterioridad a la finalización del período de comercialización inicial, deberá especificarse en la memoria prevista en el artículo 10.2 de la ley qué entidad asumirá las posiciones que finalmente no contrate la IIC, por sobrepasar el tamaño necesario para conseguir la rentabilidad garantizada considerando el patrimonio de la IIC al finalizar el período de comercialización inicial que será improrrogable y no excederá de tres meses.

- b) Constituir, una vez obtenida la autorización, una sociedad anónima o un fondo de inversión, según proceda. En el caso de las sociedades de inversión, dicha constitución se efectuará, en todo caso, mediante otorgamiento de escritura pública e inscripción en el Registro Mercantil. Tendrá carácter potestativo la constitución de los fondos de inversión mediante el otorgamiento de escritura pública, así como su consiguiente inscripción en el Registro Mercantil.
- c) Inscribir la IIC en el registro de la CNMV que corresponda, así como proceder al registro del folleto informativo de la institución que, en el caso de las IIC por compartimentos, incluirá un anexo referente a cada compartimento. La CNMV resolverá las solicitudes de inscripción en el

plazo de un mes desde su recepción o, en su caso, desde el momento en el que se complete la documentación exigida. Si el proyecto presentado para su inscripción se apartara del autorizado previamente, se denegará la inscripción mediante una comunicación a los promotores en la que se detallarán los extremos que hayan sido objeto de modificación, y los interesados podrán bien rectificar en el plazo de un mes las variaciones o errores introducidos, bien solicitar expresamente una nueva autorización en los términos previstos en este artículo, todo ello sin perjuicio de los recursos administrativos que les correspondan con arreglo a la legislación vigente. No se practicarán inscripciones en los registros correspondientes en el caso de que entre la fecha de autorización previa y la de solicitud de inscripción en el registro de la CNMV hubieran transcurrido más de seis meses, y deberá solicitarse de nuevo la autorización.

En el caso de los fondos de inversión, la CNMV podrá acordar en un único acto la autorización de la institución y su inscripción en el correspondiente registro de la CNMV. En este supuesto, la solicitud deberá ir acompañada del contrato constitutivo, del folleto informativo y de cuantos datos, informes o antecedentes pueda la CNMV considerar necesarios. La CNMV deberá proceder a la autorización e inscripción de la IIC en el registro correspondiente en el plazo de tres meses desde la recepción de la solicitud o desde el momento en que se complete la documentación exigible.

2. Las autorizaciones sólo podrán ser denegadas por las causas establecidas en la ley, en este reglamento y en las demás disposiciones aplicables. En ningún caso se concederá la autorización a las IIC que, por establecerlo así en su contrato constitutivo, en su reglamento de gestión o en sus estatutos, no puedan comercializar sus participaciones o acciones en territorio español.

Artículo 9. Contenido del contrato constitutivo.

1. El contrato constitutivo de los fondos de inversión deberá contener necesariamente:

- a) La denominación del fondo, que deberá ir seguida, en todo caso, de la expresión «fondo de inversión» o de las siglas «FI», en el caso de los fondos de carácter financiero, o bien «fondo de inversión inmobiliaria» o de las siglas «FI» en el caso de los fondos de inversión de carácter inmobiliario, o, en su caso, la que correspondiera de conformidad con lo que se establezca para otros tipos especiales de fondos de inversión.
- b) El objeto, circunscrito exclusivamente a las actividades mencionadas en el artículo 1.1 de la ley.
- c) El patrimonio del fondo en el momento de su constitución.
- d) El nombre y el domicilio de la SGIC y del depositario, y los datos relativos a la inscripción de la SGIC y del depositario en el Registro Mercantil y en el correspondiente registro de la CNMV.
- e) El reglamento de gestión del fondo, con las menciones mínimas que se detallan en el artículo siguiente.

2. La CNMV establecerá la forma y el plazo para la remisión del contrato constitutivo.

Artículo 10. Contenido del reglamento de gestión.

1. El reglamento de gestión constituye el conjunto de normas que, ajustadas a la legislación vigente en cada momento, regirá el fondo y deberá contener, además de los aspectos previstos en la ley, al menos, las siguientes especificaciones:

- a) La denominación del fondo. Cuando se prevea utilizar diferentes referencias a los efectos de la comercialización del fondo, deberán preverse todas ellas en el reglamento de gestión. En todo caso, en la publicidad y en toda publicación del fondo, además de la referencia a los efectos de comercialización, deberá incluirse la denominación del fondo.
- b) La declaración, en su caso, de la posibilidad de crear compartimentos.
- c) El nombre y el domicilio de la SGIC y del depositario, así como los datos indicadores de la inscripción de ambos en el Registro Mercantil y las normas para la dirección, administración y representación del fondo.
- d) Los requisitos para la sustitución de la SGIC y del depositario.
- e) El plazo de duración del fondo, que podrá ser ilimitado.
- f) Los criterios generales sobre inversiones y las normas para la selección de valores.
- g) El procedimiento para la emisión y el reembolso de las participaciones y los supuestos en los que pueden ser suspendidos la emisión o el reembolso.
- h) El procedimiento para la determinación del valor liquidativo de suscripción y el reembolso con indicación del método y de la frecuencia de su cálculo.
- i) El régimen de suscripciones y reembolsos, con indicación del medio en que se efectuarán, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 7.4 de la ley.
- j) Las características de los certificados y de las anotaciones representativas de las participaciones.
- k) Los requisitos y las formas para llevar a cabo la modificación del contrato y del reglamento.
- l) Las causas de disolución del fondo y las normas para su liquidación, indicando la forma de distribuir en tal caso el patrimonio entre los partícipes de aquel y los requisitos de publicidad que previamente habrán de cumplirse.
- m) En su caso, los derechos especiales de información sobre los estados financieros del fondo y de la SGIC que se reconozcan a los partícipes.

2. Se habilita a la CNMV para determinar los plazos y la forma de remisión del reglamento de gestión de los fondos de inversión y sus modificaciones.

Artículo 11. Contenido de los estatutos sociales de las sociedades de inversión.

1. En los estatutos sociales, además de los requisitos establecidos en la ley y en el artículo 9 del texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, se expresarán los siguientes:

- a) La razón social de la sociedad en la que deberá figurar necesariamente la denominación de «sociedad de inversión de capital variable» o las siglas «SICAV» en el caso de las sociedades de inversión de carácter financiero, o bien «sociedad de inversión inmobiliaria» o las siglas «SII» en el caso de las sociedades de inversión de carácter inmobiliario, o, en su caso, la que correspondiera de conformidad con lo que se establezca para otros tipos especiales de sociedades de inversión.
- b) El objeto social circunscrito exclusivamente a las actividades enumeradas en el artículo 1.1 de la ley.
- c) El capital social, que no podrá ser inferior al mínimo legalmente establecido para cada tipo de sociedad de inversión, con expresión del número de acciones y, en su caso, de las series en el que está dividido y el valor nominal de ellas. En el caso de las SICAV, se hará constar, con las menciones señaladas anteriormente, el capital inicial, que no podrá ser inferior al que esté establecido en el artículo 50, así como el capital estatutario máximo.
- d) Una declaración, en su caso, de la posibilidad de crear compartimentos.
- e) La designación de un depositario autorizado en el caso de las SICAV, indicando su nombre y domicilio, así como los datos identificadores de su inscripción en el Registro Mercantil.
- f) Si existe o no la posibilidad de encomendar la gestión de los activos de la sociedad a un tercero.
- g) Las normas o criterios generales a que habrán de ajustar su política de inversiones.
- h) La prohibición de remuneraciones o ventajas para los fundadores y promotores.

2. Se habilita a la CNMV para determinar los plazos y la forma de remisión de los estatutos sociales de las sociedades de inversión y sus modificaciones.

Artículo 12. Requisitos de acceso y ejercicio de la actividad y de inscripción en el registro de la CNMV de las sociedades de inversión.

1. De conformidad con lo dispuesto en el artículo 11.2.a) de la ley, los procedimientos de control interno con los que deberán contar las sociedades de inversión tendrán que incluir, en particular, un régimen que regule las inversiones en instrumentos financieros de la sociedad.

Todas estas medidas deberán garantizar que cada transacción relacionada con la entidad pueda reconstruirse con arreglo a su origen, las partes que participen, su naturaleza y el tiempo y lugar en que se haya realizado, así como que los activos de la sociedad se inviertan con arreglo a sus estatutos y a las disposiciones legales vigentes.

Se faculta a la CNMV para establecer los requisitos mínimos que deberán cumplir los sistemas de control interno y de gestión y control de riesgos, así como la forma en que deba ser informada de la existencia y funcionamiento de dichos sistemas.

2. A los efectos de lo dispuesto en el artículo 11.2.c) de la ley, el requisito de honorabilidad empresarial o profesional se entenderá también referido a las personas físicas que representen a personas jurídicas que sean consejeros.

3. De conformidad con lo dispuesto en el artículo 11.2.d) de la ley, se presumirá que poseen conocimientos y experiencia adecuada en materias relacionadas con los mercados de valores quienes hayan desempeñado, durante un plazo no inferior a dos años, funciones de alta administración, dirección, control o asesoramiento de entidades financieras, empresas de servicios de inversión, IIC o SGIC, o funciones relacionadas con los mercados citados en otras entidades públicas o privadas. En el caso de IIC no financieras, la experiencia señalada se entenderá referida a entidades del ámbito en el que desarrollen su actividad.

4. De conformidad con lo dispuesto en el artículo 11.2.e) de la ley, las sociedades de inversión deberán incluir en el reglamento interno de conducta un régimen de operaciones personales de consejeros, directivos y empleados de la sociedad y, en su caso, el régimen de operaciones vinculadas establecido en la ley.

5. Se habilita a la CNMV para determinar la forma, el contenido y los plazos de la comunicación de modificaciones en la composición o cargos del consejo de administración y directivos o asimilados de las sociedades de inversión.

Artículo 13. Registros de la CNMV en materia de IIC.

En la CNMV se llevarán, con las secciones y subsecciones que sean precisas, los siguientes registros relacionados con las IIC, las SGIC y los depositarios:

- 1.º Registro de sociedades de inversión de carácter financiero o SICAV.
- 2.º Registro de fondos de inversión de carácter financiero o FI.
- 3.º Registro de sociedades de inversión inmobiliaria o SII.
- 4.º Registro de fondos de inversión inmobiliaria o FII.
- 5.º Registro de IIC de inversión libre o IICIL.
- 6.º Registro de IIC de inversión libre o IICIL.
- 7.º Registro de sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva o SGIC.
- 8.º Registro de depositarios de IIC.
- 9.º Registro de otras IIC.
- 10.º Registro de participaciones significativas.
- 11.º Registro de folletos, informes periódicos y auditorías.
- 12.º Registro de IIC extranjeras comercializadas en España.
- 13.º Registro de sociedades gestoras extranjeras que operen en España.
- 14.º Registro de sociedades de tasación que hayan comunicado a la CNMV su intención de valorar inmuebles de IIC inmobiliaria.
- 15.º Registro de hechos relevantes.
- 16.º Registro de agentes y apoderados de SGIC.

Artículo 14. Modificación de proyectos de constitución, estatutos, reglamentos y folletos.

1. Las modificaciones en el proyecto de constitución, una vez autorizado, en los estatutos o en el reglamento de las IIC quedarán sujetas al procedimiento de autorización de IIC previsto en la ley y en este reglamento, con las siguientes especialidades:

- a) Las modificaciones de los estatutos sociales y de los reglamentos que no requieran autorización previa, de acuerdo con lo establecido en el artículo 12 de la ley, deberán ser incluidas en el informe trimestral inmediato posterior, así como en el informe semestral o anual siguiente. La consideración de escasa relevancia en el caso de los fondos de inversión podrá realizarse simultáneamente a su inscripción en el registro correspondiente de la CNMV.
- b) Cuando la modificación del folleto se produzca con motivo de la concesión o renovación de garantías a IIC que realicen o vayan a realizar una gestión encaminada a la consecución de un objetivo concreto de rentabilidad que cuente con la garantía de un tercero, deberá remitirse a la CNMV la información señalada en el segundo párrafo del artículo 8.1.a).
- c) En el caso de modificaciones de los reglamentos de gestión, la inscripción se podrá realizar de oficio cuando las modificaciones se deriven de cambios normativos o de modificaciones en otros registros de la CNMV.
- d) En el caso de modificaciones estatutarias, la solicitud de autorización podrá realizarse con anterioridad a su aprobación por los correspondientes órganos de gobierno de la sociedad.
- e) La presentación ante la CNMV de la documentación precisa para la inscripción de las modificaciones mencionadas en este artículo deberá realizarse en el plazo de tres meses, contado desde la notificación de la autorización previa o de la consideración como de escasa relevancia. Transcurrido dicho plazo sin que se haya solicitado la inscripción de la modificación, se denegará la inscripción y deberán cumplirse de nuevo los trámites de publicidad. No obstante, cuando la modificación haya de cumplir con requisitos que exijan el transcurso de plazos con carácter previo a su inscripción en el registro de la CNMV, podrá prorrogarse el plazo de tres meses por un plazo adicional no superior a tres meses.

2. Toda modificación del reglamento de un fondo de inversión que requiera autorización previa deberá ser publicada por la CNMV después de su autorización y comunicada por la SGIC a los partícipes en el plazo de los 10 días siguientes a la notificación de la autorización. En estos casos, la CNMV exigirá como requisito previo para la inscripción de la modificación en sus registros administrativos la acreditación del cumplimiento de la obligación de comunicación mediante certificación de la SGIC y la presentación de una copia de la carta remitida a los partícipes.

Cuando la modificación del reglamento de gestión o, en su caso, del folleto suponga un cambio sustancial de la política de inversión o de la política de distribución de resultados, la sustitución de la sociedad gestora o del depositario, la delegación de la gestión de la cartera de la institución en otra entidad, la transformación, fusión o escisión del fondo o del compartimento; o el establecimiento o elevación de las comisiones, deberá ser comunicada a los partícipes con carácter previo a su entrada en vigor, con una antelación mínima de un mes. La entrada en vigor de dichas modificaciones se producirá en el momento de la inscripción de la modificación del reglamento de gestión o, en su caso, de la actualización del folleto explicativo. El cambio de control de la SGIC, una vez efectuado y comunicado a la CNMV, deberá ser comunicado a los partícipes en el plazo de diez días.

Siempre que exista comisión de reembolso o gastos o descuentos asociados a él, los partícipes podrán optar durante el plazo de un mes contado a partir de la fecha de publicación, o de la remisión de las comunicaciones a los partícipes si ésta fuera posterior, por el reembolso o traspaso de sus

participaciones, total o parcial, sin deducción de comisión de reembolso ni gasto alguno, por el valor liquidativo que corresponda a la fecha del último día del mes de información.

Igualmente, los partícipes de fondos cuya política de inversión se base en la inversión en un único fondo de carácter financiero conforme a lo establecido en el artículo 45 dispondrán del mismo derecho de información o, en su caso, de separación, en los mismos plazos, cuando el fondo que constituye el objeto único de su política de inversión experimente alguna de las modificaciones señaladas en el segundo párrafo de este apartado.

Si los reembolsos solicitados alcanzaran un importe total igual o superior al 50 por ciento del patrimonio del fondo, este podrá ser disuelto en los términos señalados en el artículo 24 de la ley y en el artículo 33 de este reglamento.

Cuando la modificación no afecte a todo el fondo de inversión sino sólo a uno o varios compartimentos, las comunicaciones y, en su caso, el ejercicio del derecho de separación se entenderán referidos única y exclusivamente a los partícipes afectados de dichos compartimentos.

Se habilita al Ministro de Economía y Hacienda y, con su habilitación expresa, a la CNMV para precisar y desarrollar los supuestos de modificaciones del reglamento de gestión o del folleto que dan derecho de separación a los partícipes de los fondos de inversión.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 12.2 de la ley, no existirá derecho de separación ni derecho de información previa a la inscripción durante el plazo de un mes, en los casos de sustitución de la sociedad gestora o del depositario, siempre que la entidad sustituta sea del mismo grupo y se acredite una continuidad en la gestión del fondo en el momento de la solicitud de la autorización prevista en este apartado.

Asimismo, sin perjuicio de lo dispuesto en este apartado, la CNMV podrá establecer que los partícipes dispongan del derecho de información individualizada, en aquellas otras modificaciones que estime que revisten especial relevancia.

Artículo 15. Creación y modificación de compartimentos.

1. La creación de nuevos compartimentos o la modificación de los ya existentes en fondos de inversión deberá ser autorizada por la CNMV de conformidad con lo dispuesto en el artículo anterior con arreglo a las siguientes especialidades:

- a) El plazo para la autorización será de tres meses a partir de la recepción de la solicitud.
- b) La solicitud deberá remitirse acompañada del folleto actualizado y, en el caso de fondos que no tuvieran prevista expresamente la posibilidad de constituir compartimentos, de la correspondiente propuesta de modificación de su reglamento de gestión.

2. La creación de nuevos compartimentos o la modificación de los ya existentes en sociedades de inversión se regirá por lo dispuesto en el apartado anterior y, en todo caso, deberá acompañarse la solicitud de la correspondiente propuesta de modificación del acuerdo social correspondiente.

El acuerdo de creación de nuevos compartimentos será adoptado por la junta general de la sociedad o por el consejo de administración cuando se le haya delegado expresamente esta facultad. La delegación tendrá carácter temporal y su duración no podrá exceder en ningún caso de 18 meses.

Solo podrán adscribirse al nuevo compartimento acciones representativas del capital estatutario máximo que no estén suscritas en el momento de la adopción del acuerdo.

El compartimento se constituirá con la efectiva suscripción y desembolso del número mínimo de acciones previsto al efecto en el acuerdo social, cuyo valor nominal habrá de ser, al menos, equivalente a la cifra mínima de capital exigida en este reglamento. La constitución se comunicará a la CNMV para su constancia en el correspondiente registro.

La modificación de los compartimentos ya existentes, su integración con otro u otros o su supresión podrá ser acordada por la junta general o por el consejo de administración en los términos indicados con anterioridad.

La modificación de los compartimentos ya existentes precisará del acuerdo de la mayoría de los accionistas afectados, adoptado en junta especial o a través de votación separada en la junta general, con los requisitos previstos en el artículo 144.1 del texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre.

Artículo 16. Revocación de la autorización.

1. De conformidad con lo dispuesto en el párrafo segundo del artículo 13.1.a) de la ley, cuando por circunstancias del mercado o por el obligado cumplimiento de la ley o de las prescripciones del texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, el patrimonio o el número de partícipes de un fondo, o de uno de sus compartimentos, o el capital o el número de accionistas de una sociedad de inversión, o de uno de sus compartimentos, descendieran de los mínimos establecidos en este reglamento, dichas instituciones gozarán del plazo de un año, durante el cual podrán continuar operando como tales.

Dentro de dicho plazo deberán bien llevar a efecto la reconstitución permanente del capital o del patrimonio y del número de accionistas o partícipes, bien decidir su disolución, o bien, únicamente en el caso de sociedades, renunciar a la autorización concedida y solicitar la exclusión del registro administrativo correspondiente con las consiguientes modificaciones estatutarias y de su actividad. Transcurrido el plazo de un año, se cancelará la inscripción en los registros administrativos si dicha inscripción subsistiera, salvo que se hubiera producido en dicho plazo la reconstitución del capital o patrimonio o del número de accionistas o partícipes. La cancelación en el registro administrativo del fondo de inversión implicará su disolución automática, y deberá procederse a su liquidación, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 24 de la ley y en el artículo 33 de este reglamento.

2. A los efectos de lo dispuesto en el artículo 13.1.c) de la ley, la renuncia voluntaria de las sociedades de inversión requerirá el acuerdo expreso de la junta general de accionistas, adoptado por la mayoría exigida para la modificación de sus estatutos.

Artículo 17. Suspensión de la autorización de las sociedades de inversión.

La duración de la suspensión, acordada en virtud de lo dispuesto en el artículo 13.2 de la ley, no podrá exceder de un año, prorrogable por otro, salvo cuando se trate de una sanción de conformidad con lo dispuesto en los artículos 85 y 86 de la ley.

Artículo 18. Reserva de denominación.

1. Las siguientes denominaciones y sus siglas serán privativas de las IIC inscritas en los registros correspondientes de la CNMV:

- a) «Institución de inversión colectiva» y su sigla «IIC».
- b) «Fondo de inversión de carácter financiero» y su sigla «FI».
- c) «Sociedad de inversión de capital variable» y su sigla «SICAV».
- d) «IIC de inversión libre» y su sigla «IICIL».
- e) «Sociedad de inversión libre» y su sigla «SIL».
- f) «Fondo de inversión libre» y su sigla «FIL».
- g) «IIC de IIC de inversión libre» y su sigla «IICILIL».
- h) «Sociedad de inversión inmobiliaria» y su sigla «SII».
- i) «Fondo de inversión inmobiliaria» y su sigla «FII».
- j) «Fondo de inversión cotizado» y su sigla «FI cotizado».
- k) «Sociedad de inversión de capital variable índice cotizada» y su sigla «SICAV índice cotizada».

2. Las IIC reguladas en este reglamento deberán incluir en su razón social la denominación literal que les corresponda de entre las señaladas anteriormente o, si así lo prefieren, incluir la abreviatura literal de la denominación.

3. Ninguna persona o entidad que no figure inscrita en los registros de la CNMV podrá utilizar las denominaciones referidas en el apartado anterior de este artículo o cualquier otra expresión que induzca a confusión con ellas.

Capítulo II

Comercialización transfronteriza de acciones y participaciones de IIC

Artículo 19. Comercialización en España de las acciones y participaciones de IIC extranjeras.

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 85/611/CEE del Consejo, de 20 de diciembre de 1985, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios, deberá producirse a través de los intermediarios facultados y en las condiciones establecidas en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva, y en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. Igualmente, serán de aplicación las normas vigentes en materia de movimientos de capitales. Asimismo, la CNMV incorporará a sus registros la documentación presentada por la IIC. El número con el que la IIC quede registrada deberá reflejarse en todo documento y publicidad de la IIC que se difunda en España.

2. La comercialización en España de las acciones y participaciones de las IIC autorizadas en otros Estados miembros de la Unión Europea no sometidas a la Directiva 85/611/CEE y de las IIC autorizadas en Estados no miembros de la Unión Europea requerirá que la IIC esté expresamente autorizada a tal fin por la CNMV con arreglo a lo dispuesto en la Ley y que aquella quede registrada en el registro existente a este efecto en la CNMV. El número con el que la IIC quede registrada deberá reflejarse en todo documento y publicidad de la IIC que se difunda en España.

3. La CNMV podrá exigir al intermediario que efectúe en España la comercialización de IIC extranjeras información periódica con fines estadísticos sobre las IIC comercializadas en territorio español, así como cualquier otra información que sea necesaria para el cumplimiento de sus obligaciones de supervisión con arreglo a la Ley y a este reglamento.

4. La CNMV podrá determinar la forma, el plazo y el contenido de la información que debe presentarse al inscribir la comercialización de IIC extranjeras. La información podrá remitirse directamente por la IIC extranjera o su sociedad gestora, o bien por la entidad comercializadora o persona jurídica que designe.

Artículo 20. Comercialización de las acciones y participaciones de IIC españolas en el exterior.

1. Las IIC españolas que pretendan comercializar sus acciones o participaciones en el ámbito de la Unión Europea de conformidad con lo dispuesto en la Directiva 85/611/CEE deberán cumplir lo dispuesto en el artículo 16 de la ley sin perjuicio de lo establecido en la normativa de movimientos de capitales.

2. Las acciones o participaciones de las IIC españolas podrán ser comercializadas en otros países a través de las entidades legalmente habilitadas en estos para realizar la actividad de comercialización. No obstante, la SGIIIC no se eximirá de su responsabilidad, en ningún caso, por la realización de estas actividades por la entidad comercializadora.

La comercialización deberá cumplir los siguientes requisitos:

- a) En el registro de accionistas o partícipes de la IIC española, los accionistas o partícipes canalizados a través de la entidad comercializadora deberán figurar a nombre de esta, por cuenta de sus clientes.
- b) La entidad comercializadora comunicará, según la frecuencia con la que la IIC atienda la suscripción o adquisición y el reembolso o transmisión de sus participaciones o acciones, a la IIC española o, en su caso, a la correspondiente SGIIIC el saldo de suscripciones y de reembolsos o transmisiones producidos, y abonará o solicitará el abono de la diferencia. Con la misma periodicidad y a los efectos de determinación del número mínimo de accionistas o partícipes de la IIC, deberá comunicar a la IIC española o, en su caso, a la correspondiente SGIIIC el número de accionistas o partícipes canalizados a través de ella.
- c) En los contratos que se celebren entre la IIC española, o la SGIIIC en su caso, y la comercializadora deberá establecerse que sea esta la que remita, o ponga a disposición de los accionistas o partícipes canalizados a través de ella, los documentos informativos que, conforme a la legislación aplicable, tengan derecho a recibir.
- d) En estos contratos deberá establecerse que sea la comercializadora la que remita a la CNMV toda la información, en relación con los accionistas o partícipes de la IIC canalizados a través de aquella, que, conforme a la normativa española, deba remitir la SGIIIC a dicha autoridad. Si

la entidad comercializadora incumpliera estas obligaciones, automáticamente la SGIIIC se reputará responsable de dicho incumplimiento ante las autoridades españolas, ante las que el contrato carecerá de toda validez a partir del incumplimiento. Todo ello sin perjuicio de las infracciones y sanciones que resultaran pertinentes de conformidad con lo dispuesto en la ley.

- e) Los residentes españoles no podrán ser accionistas o partícipes de IIC españolas a través de comercializadores extranjeros. Sin perjuicio de las infracciones y sanciones que, en su caso, resultaran pertinentes, las SGIIIC resultarán responsables de dicho incumplimiento, y dicho contrato carecerá de toda validez ante las autoridades españolas a partir del momento del incumplimiento.

La CNMV podrá establecer el contenido mínimo de los contratos señalados con anterioridad y fijar los modelos de contratos, en su caso. En todo caso, en el contrato de comercialización deberá figurar necesariamente una cláusula que establezca su resolución cuando se produzca el incumplimiento de las obligaciones previstas en esta disposición por parte de la entidad comercializadora. El contrato de comercialización quedará sin efecto a partir del momento en que la sociedad gestora o la sociedad de inversión tengan constancia por cualquier medio de dicho incumplimiento.

3. La CNMV informará a la Comisión Europea de las dificultades de carácter general que las IIC españolas armonizadas encuentren para comercializar sus acciones o participaciones en un Estado no miembro de la Unión Europea.

Capítulo III

Información, publicidad y contabilidad

Artículo 21. Obligaciones de información de las IIC.

La SGIIIC, para cada uno de los fondos de inversión que administre, y las sociedades de inversión deberán publicar para su difusión entre los partícipes, accionistas y público en general un folleto completo, un folleto simplificado, un informe anual, un informe semestral y dos informes trimestrales, con el fin de que, de forma actualizada, sean públicamente conocidas todas las circunstancias que pueden influir en la determinación del valor del patrimonio y las perspectivas de la institución, en particular, los riesgos inherentes que comporta, así como el cumplimiento de la normativa aplicable.

En todo momento, las IIC han de estar en condiciones de acreditar que han cumplido con las obligaciones de información establecidas en el artículo 18 de la ley. La CNMV determinará la forma en la que se deberá acreditar el cumplimiento de estas obligaciones.

El Ministro de Economía y Hacienda y la CNMV podrán recabar de las instituciones reguladas en este reglamento la información adicional que estimen necesaria en orden al ejercicio de sus respectivas competencias. En particular, la CNMV podrá establecer con carácter general la obligación de remitirle periódicamente información relativa al cumplimiento de las limitaciones a sus inversiones de acuerdo con lo dispuesto en la ley y en este reglamento. Asimismo, se habilita a la CNMV para determinar la forma, el contenido y los plazos para la remisión de toda la información contenida en este artículo.

Artículo 22. Folleto completo.

1. El folleto completo, además de los estatutos o del reglamento de gestión que se incorporarán como anexo, deberá contener los siguientes extremos:

- a) La identificación de la IIC, del depositario y, en su caso, de la gestora y del promotor.
- b) La fecha de constitución de la IIC y de la gestora, así como su duración si esta es limitada, y la indicación de los datos identificadores de la inscripción de la sociedad de inversión en el Registro Mercantil.
- c) La indicación de otras IIC gestionadas por la sociedad gestora, en su caso.
- d) Una declaración en la que se indique que el último informe anual y el informe trimestral publicados podrán obtenerse gratuitamente, previa solicitud, antes de la celebración del contrato y que, tras la celebración del contrato, los sucesivos informes anual y semestral se obtendrán gratuitamente, salvo renuncia expresa; además, podrá obtenerse el informe trimestral, previa solicitud. Asimismo, se indicará la fecha de incorporación del folleto en el registro de la CNMV, el lugar donde se faciliten los documentos públicos de la IIC y un punto de contacto para obtener, en su caso, aclaraciones suplementarias.
- e) La indicación, en su caso, de la existencia de clases de participaciones o de series de acciones, así como del régimen aplicable.
- f) En el caso de las IIC por compartimentos, la indicación de este extremo, así como de la forma en que los accionistas o, en su caso, los partícipes puedan pasar de uno a otro y las comisiones que serían aplicables en este caso.
- g) La indicación relevante para el partícipe o accionista sobre el régimen fiscal aplicable a la IIC y al propio partícipe o accionista, incluyendo una referencia a las posibles retenciones.
- h) La fecha del cierre de las cuentas anuales de la IIC.
- i) La identidad de los auditores.
- j) La identidad y funciones en la sociedad de inversión, y en la sociedad gestora, de los miembros de los órganos de administración, de dirección y control. Asimismo, una mención de las principales actividades ejercidas por estas personas fuera de la sociedad o de la sociedad gestora cuando sean significativas en relación a estas.
- k) La indicación del capital social de la sociedad de inversión y de la sociedad gestora.
- l) La indicación, en su caso, de los mercados o sistemas en que las participaciones o acciones coticen o se negocien.
- m) Una descripción de los objetivos de inversión de la IIC o, en su caso, de cada uno de los compartimentos, incluidos el índice de referencia, si existiera, y los objetivos financieros y de rentabilidad con especial mención cuando se trate de IIC que realicen una gestión encaminada a la consecución de un objetivo concreto de rentabilidad que cuente con la garantía de un tercero; los de la política de inversión y sus límites, una evaluación del perfil del

riesgo, así como las técnicas, instrumentos y posibilidades de endeudamiento susceptibles de ser utilizados en la gestión de la IIC.

La política de inversión de la IIC, en el caso de IIC por compartimentos, deberá referirse a cada compartimento. En el caso de IIC de carácter financiero, el folleto deberá contener las siguientes precisiones:

- 1.ª Indicación de las categorías de activos financieros en los que puede invertir la IIC.
 - 2.ª Se indicará si se autorizan las operaciones con instrumentos derivados, incluyendo en este caso una declaración que determine si la inversión tiene fines de cobertura o de cumplimiento de objetivos de inversión o las posibles repercusiones de la utilización de los instrumentos derivados en el perfil de riesgo y el grado de apalancamiento.
 - 3.ª Deberá constar de modo claro en el folleto cuando la IIC invierta principalmente en categorías de activos distintos de los establecidos en el artículo 30.1.a) y b) de la ley, o reproduzca un índice bursátil o de renta fija.
 - 4.ª El folleto deberá declarar expresamente aquellos casos en los que el valor liquidativo de la IIC pueda presentar una alta volatilidad debido a la composición de su cartera o a las técnicas empleadas de gestión de carteras.
- n) Los planes especiales de inversión ofrecidos a los inversores, con especificaciones de sus características en cuanto a las aportaciones mínimas y su revisión, duración del plan, cuantía de las comisiones que deben pagar los suscriptores de los planes, normas de preaviso para su cancelación por el inversor, causas de terminación por la SGIIIC o la sociedad de inversión, garantías que se obtengan de instituciones financieras, normas especiales de información y demás circunstancias de los planes.
- ñ) Información comercial, señalando la forma de adquirir o suscribir y vender o reembolsar las participaciones o acciones; en su caso, el volumen máximo, que podrá alcanzar el total de participaciones o acciones propiedad de un mismo inversor; la fecha y forma de distribución de los dividendos de las participaciones o acciones cuando proceda; identificación del valor liquidativo aplicable a suscripciones y reembolsos e indicación de la hora límite diaria para la aceptación de órdenes de suscripción y reembolso de participaciones o de compra y venta de acciones; y la frecuencia con que se publicará el valor liquidativo y lugar o forma en que podrá consultarse.
- o) Información sobre las sociedades de asesoría, incluidos los asesores de inversión externa, que actuarán siempre bajo contrato. Deberá indicarse la denominación de la sociedad o, en su caso, la identidad del asesor y aquellas condiciones del contrato que puedan interesar a los partícipes o accionistas. En todo caso, deberá señalarse que los costes del asesoramiento serán soportados por la sociedad gestora de la IIC.
- p) El perfil del tipo de inversor al que va dirigida la IIC.
- q) Inclusión de todos los gastos y comisiones posibles, distinguiendo entre los que haya de pagar el partícipe o accionista de aquellos que se paguen con cargo a los activos de la IIC.

En concreto, deberán establecerse en el folleto: las comisiones máximas y las efectivamente aplicadas inherentes a la venta, suscripción, recompra o reembolso de participaciones o acciones; los descuentos que se vayan a practicar en dichas operaciones y la entidad beneficiaria de su cobro; la fijación de la forma en que haya de calcularse la comisión de gestión y la comisión de depósito. Adicionalmente, se incluirá un ratio total de gastos soportados y un índice de rotación de la cartera.

- r) La evolución histórica de la IIC, efectuando una declaración expresa de que dicha evolución no constituye un indicador de resultados futuros. En su caso, esta información podrá recogerse como documento anexo al folleto. Aparecerá en el folleto junto al objetivo financiero, de rentabilidad o índice de referencia si existieran, a la ratio del total de gastos y al índice de rotación señalados en el párrafo anterior.

2. La CNMV determinará el contenido y la forma de presentar el folleto informativo y podrá establecer especialidades cuando resulten necesarias en función de la categoría a la que pertenezca la IIC, de conformidad con lo dispuesto en el último párrafo del artículo 30.2 de la ley. La CNMV establecerá los elementos del folleto que se consideran esenciales y que requieren una verificación previa para su entrada en vigor. Cuando se modifiquen los elementos esenciales del folleto, estos deberán ser actualizados.

3. La CNMV podrá, asimismo, exigir la inclusión en los folletos de cuanta información adicional, advertencias o explicaciones estime necesarias para la adecuada información y protección de los inversores y la transparencia del mercado.

Artículo 23. Folleto simplificado.

El folleto simplificado constituye una parte separable del folleto completo y contendrá de forma resumida la información más relevante de los aspectos señalados en los párrafos a), b), d), e), f), g), i), l), m), ñ), o), p), q) y r) del apartado 1 del artículo anterior. Esta información se presentará de forma fácilmente analizable y comprensible por el inversor medio. Además, deberá contener una declaración del lugar donde puede obtenerse gratuitamente el folleto completo.

Artículo 24. Informe anual.

1. El informe anual, además de lo dispuesto en el artículo 17 de la ley, deberá contener los siguientes extremos:

- a) Información sobre el estado del patrimonio, indicando el total de los activos, el pasivo y el valor patrimonial neto.
- b) El número de participaciones o acciones en circulación.
- c) El valor patrimonial neto por participación o acción.
- d) La cartera de valores, de conformidad con los criterios que establezca la CNMV, teniendo en cuenta la política de inversión de la IIC, como porcentaje respecto del activo neto, y con indicación, para cada uno de los valores mencionados, de su cuota de participación con relación al total de los activos de la IIC. También deberán indicarse los movimientos en la composición de la cartera durante el período de referencia.

- e) Indicación de los resultados generados en los activos de la IIC en el período de referencia, mediante los siguientes datos: rentas de inversión, otro tipo de rentas, costes de gestión, costes de depósito, otras cargas, tasas e impuestos, renta neta, rentas distribuidas y reinvertidas, aumento o disminución de la cuenta de capital, plusvalías o minusvalías de las inversiones y cualquier otra modificación que afecte a los activos y a los compromisos de la IIC.
- f) Cuadro comparativo relativo a los últimos tres ejercicios y que incluya, para cada ejercicio, el valor liquidativo y el valor patrimonial neto por participación o acción.
- g) Indicación del importe de los compromisos que se deriven de los instrumentos derivados contratados.
- h) Indicación de todos los gastos de la IIC expresados en términos de porcentaje sobre el patrimonio del fondo o, en su caso, sobre el capital de la sociedad.
- i) El número de partícipes o accionistas de la IIC y, en su caso, de cada compartimento.

2. La CNMV podrá establecer aquella otra información y advertencias de carácter general o específico que deberán incluirse en el informe anual con carácter obligatorio, cuando lo estime necesario. Asimismo, la CNMV establecerá la forma y plazo para la remisión del informe anual.

Artículo 25. Informe semestral y trimestral.

Los informes semestral y trimestral deberán contener información sobre los aspectos indicados en el artículo anterior, de acuerdo con los modelos normalizados a los que se refiere el artículo 17.6 de la ley. La CNMV establecerá la forma y el plazo para la remisión de los informes semestral y trimestral.

Artículo 26. Información periódica de las IIC de carácter no financiero.

Sin perjuicio de lo dispuesto en los dos artículos anteriores, la CNMV podrá determinar las especialidades aplicables al contenido de los informes anual, semestral y trimestral de las IIC de carácter no financiero.

Artículo 27. Publicación de informes periódicos.

Los informes anual, semestral y trimestral deberán publicarse y entregarse a los partícipes, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 18.2 de la ley, en el mes siguiente a la finalización del período de referencia.

La publicación de las cuentas anuales auditadas se efectuará de manera separada al informe anual en los cuatro meses siguientes a la finalización del período de referencia y deberán entregarse a los partícipes dentro del mes siguiente a su elaboración.

Artículo 28. Hechos relevantes.

1. Las IIC deberán hacer público cualquier hecho específicamente relevante para la situación o el desenvolvimiento de la institución, mediante su inmediata comunicación a la CNMV, posterior difusión por esta e inclusión en el informe trimestral y anual o semestral inmediato. Se considerarán

hechos específicamente relevantes para la institución aquellos cuyo conocimiento pueda afectar a un inversor razonablemente para adquirir o transmitir las acciones o participaciones de la institución y, por tanto, pueda influir de forma sensible en su valor liquidativo y, en particular:

1.º Toda reducción del capital en circulación de las sociedades de inversión que signifique una variación superior al 20 por ciento de aquel.

2.º Todo reembolso en los fondos de inversión que suponga una disminución superior al 20 por ciento del patrimonio.

A los efectos del cómputo de los porcentajes establecidos en este párrafo 2.º y en el anterior, serán tenidas en cuenta las reducciones o reembolsos realizados en un solo acto. No obstante, cuando los límites se alcancen a través de sucesivas reducciones de capital o reembolsos solicitados por un mismo partícipe o por varios partícipes pertenecientes al mismo grupo en un período de dos meses, también se considerará como hecho relevante el conjunto de reducciones de capital o reembolsos.

3.º Toda operación de endeudamiento, desde el momento en que implique que las obligaciones frente a terceros excedan del cinco por ciento del patrimonio de la IIC.

4.º La sustitución de la SGIC o del depositario de fondos de inversión, así como los cambios que se produzcan en el control de la primera.

En el supuesto de sustitución de la SGIC o del depositario, la comunicación a la CNMV se entenderá efectuada cuando se autorice la sustitución.

5.º Todas aquellas decisiones que den lugar a la obligación de actualizar los elementos esenciales del folleto informativo.

2. Se habilita a la CNMV para determinar la forma, el contenido y los plazos de comunicación de hecho relevantes.

Artículo 29. Participaciones significativas.

Las sociedades de inversión o, en su caso, sus sociedades gestoras y las SGIC de los fondos de inversión deberán comunicar a la CNMV, trimestralmente, durante el mes siguiente a la finalización de ese período y por medios electrónicos, la identidad de los accionistas o partícipes que por sí o por persona interpuesta, en este último caso siempre que la SGIC tuviera conocimiento de esta circunstancia de acuerdo con las normas aplicables a las entidades que actúan en los mercados de valores en relación con la identificación de clientes, alcancen, superen o desciendan de los porcentajes siguientes de participación en la sociedad o en el fondo: 20, 40, 60, 80 ó 100 por cien. La obligación de comunicar nacerá como consecuencia de operaciones de adquisición, suscripción, reembolso o transmisión de acciones o participaciones o de variaciones en el capital de la sociedad o en el patrimonio del fondo.

Los inversores deberán comunicar a la sociedad gestora o la sociedad de inversión la información necesaria para que estas, a su vez, informen debidamente a la CNMV.

La omisión del cumplimiento de la obligación a que se refiere este artículo se sancionará de acuerdo con lo establecido en la ley.

El Ministro de Economía y Hacienda y, con su habilitación expresa, la CNMV podrán modificar los porcentajes previstos en el primer párrafo, establecer la información que deba hacerse pública y dictar las normas de desarrollo precisas para la debida aplicación de lo dispuesto en este artículo.

Artículo 30. Distribución de resultados.

1. En el caso de los fondos de inversión, los resultados serán la consecuencia de deducir de todos los rendimientos obtenidos por el fondo la comisión de la SGIC y los demás gastos previstos en el folleto.

Para las sociedades de inversión, la determinación de los resultados se hará en la forma prevista en el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, y en los estatutos de la sociedad, en lo que no se oponga a la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva.

2. A los efectos de determinación del valor o precio de coste de los activos enajenados podrán utilizarse los sistemas de coste medio ponderado o de identificación de partidas, de acuerdo con lo dispuesto en el reglamento del fondo o lo acordado, en su caso, por la junta general de la sociedad, y se mantendrá el sistema elegido a lo largo de, por lo menos, tres ejercicios completos.

3. El reglamento del fondo establecerá los períodos de distribución de sus resultados, así como, en su caso, la forma de su distribución. En el caso de las sociedades, los resultados del ejercicio se distribuirán conforme a lo dispuesto en el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, y en los estatutos de la sociedad, en lo que no se oponga la legislación reguladora de las IIC.

4. En ningún caso podrán distribuirse los incrementos de patrimonio no realizados.

No son incrementos de patrimonio no realizados los rendimientos de capital devengados por los valores mobiliarios y activos financieros que formen parte del patrimonio. A estos efectos, no constituye distribución de resultados la entrega de participaciones o acciones del fondo o de la sociedad liberadas con cargo a dichos incrementos.

Artículo 31. Cuentas anuales.

1. Las SGIC de fondos de inversión y los administradores de la sociedad de inversión deberán formular, dentro de los tres primeros meses de cada ejercicio económico, las cuentas anuales de los fondos y de las sociedades referidas al ejercicio anterior.

2. En el caso de fondos de inversión, la formulación y aprobación de sus cuentas anuales corresponderá al consejo de administración de su SGIC.

3. En el caso de sociedades y fondos de inversión por compartimentos, las sociedades y fondos llevarán en su contabilidad cuentas separadas que diferencien entre los ingresos y gastos imputables estrictamente a cada compartimento, sin perjuicio de la unicidad de las cuentas.

4. Dentro de los cuatro primeros meses de cada ejercicio, las SGIC y las sociedades de inversión presentarán a la CNMV los citados documentos contables, junto con el informe de auditoría.

5. El ejercicio económico para las sociedades y para los fondos de inversión será el año natural.

6. El Ministro de Economía y Hacienda y, con su habilitación expresa, la CNMV dictarán las disposiciones necesarias para el desarrollo de los preceptos contenidos en este artículo.

Artículo 32. Auditoría de cuentas de las IIC.

1. Las cuentas anuales de las IIC serán sometidas a auditoría de cuentas, que se realizará de conformidad con lo dispuesto en la disposición adicional primera de la Ley 19/1988, de 12 de julio, de auditoría de cuentas. La revisión y verificación de sus documentos contables se realizará de acuerdo con lo previsto en las normas reguladoras de la auditoría de cuentas.

En el caso de sociedades y fondos por compartimentos, la auditoría de cuentas deberá referirse a cada uno de los compartimentos.

2. Los auditores de cuentas serán designados por la junta general de la sociedad de inversión o por el consejo de administración de la SGIC de los fondos de inversión. La designación habrá de realizarse antes de que finalice el ejercicio por auditar, recaerá en alguna de las personas o entidades a que se refiere el artículo 6 de la Ley 19/1988, de 12 de julio, y será notificada a la CNMV, a la que también se le notificará cualquier modificación en la designación de los auditores.

3. En todo lo no previsto en este reglamento, se estará a la normativa específica sobre auditoría de cuentas.

Capítulo IV

Normas sobre disolución, liquidación, transformación, fusión y escisión de instituciones de inversión colectiva

Artículo 33. Disolución y liquidación de los fondos de inversión.

1. Serán causas de disolución del fondo el cumplimiento del plazo señalado en el contrato de constitución, el acuerdo de la SGIC y el depositario cuando el fondo fue constituido por tiempo indefinido y las demás previstas en la ley, en este reglamento y en sus normas de desarrollo, así como en el reglamento de gestión del fondo.

2. El acuerdo de disolución se adoptará de común acuerdo por la SGIC y el depositario, salvo en el caso de disolución por cese de la SGIC; en tal caso, se adoptará únicamente por el depositario. El acuerdo de disolución deberá comunicarse inmediatamente a la CNMV, la cual procederá a su publicación, sin perjuicio de su publicación en el «Boletín Oficial del Estado» y en uno de los diarios de mayor circulación del lugar del domicilio social de la SGIC; además, deberá ser comunicada de forma inmediata a los partícipes.

3. Una vez disuelto el fondo, se abrirá el período de liquidación y quedará suspendido el derecho de reembolso y de suscripción de participaciones. La SGIC, con el concurso del depositario, actuará de liquidador y 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, elaborarán los correspondientes estados financieros y determinarán la cuota que corresponda a cada partícipe.

En relación con los créditos a satisfacer, se considerarán como saldos acreedores del fondo los reembolsos pendientes de pago solicitados por los partícipes, cuyo valor liquidativo aplicable se refiera a una fecha anterior a la publicación del acuerdo de disolución.

Antes de la elaboración de los estados financieros, el liquidador podrá repartir el efectivo obtenido en la enajenación de los valores y activos del fondo, en concepto de liquidaciones a cuenta, de forma

proporcional entre todos los partícipes del fondo, siempre que hayan sido satisfechos todos los acreedores o consignado el importe de sus créditos vencidos. Cuando existan créditos no vencidos, se asegurará previamente el pago.

Los estados financieros deberán ser verificados en la forma prevista en la ley y en este reglamento. El balance y la cuenta de pérdidas y ganancias deberán ser publicados en el «Boletín Oficial del Estado» y en uno de los periódicos de mayor circulación del lugar del domicilio de la SGIIIC.

Transcurrido el plazo de un mes a partir de la fecha de su publicación sin que se hubieran formulado reclamaciones, se procederá al reparto del patrimonio entre los partícipes. Las cuotas no reclamadas en el plazo de tres meses se consignarán en depósito en la Caja General de Depósitos y quedarán a disposición de sus legítimos dueños.

En el caso de que hubiera habido reclamaciones, se estará a lo que disponga el juez o el tribunal competente y podrán realizar entregas a los partícipes en concepto de liquidación provisional.

Una vez efectuado el reparto total del patrimonio, la SGIIIC y el depositario solicitarán la cancelación de los asientos referentes al fondo en el registro de la CNMV que corresponda y, en su caso, en el Registro Mercantil.

4. La disolución de uno o varios compartimentos de un fondo se regirá por lo dispuesto en los apartados anteriores. A tales efectos, las referencias al fondo se entenderán realizadas al compartimento.

Artículo 34. Fusión.

1. El proyecto de fusión entre dos o más fondos o, en su caso, entre dos o más compartimentos de un mismo fondo deberá tener el siguiente contenido mínimo:

- a) La identificación de los fondos o compartimentos implicados y de sus sociedades gestoras y depositarios. En el caso de fusión por creación de una nueva entidad, identificación del nuevo fondo.
- b) Una explicación del procedimiento para llevar a cabo la fusión con indicación de los aspectos jurídicos y económicos de la fusión.
- c) Un resumen de la composición de las carteras, destacando en su caso las diferencias sustanciales entre los distintos fondos o compartimentos que se fusionan, así como de la política de inversión que realizará el nuevo fondo, o compartimento, absorbente en el futuro.
- d) Información sobre los últimos estados financieros auditados, así como sobre la posible ecuación de canje resultante con la aplicación de los últimos estados financieros remitidos a la CNMV.
- e) Información sobre los efectos fiscales de la fusión.
- f) En el caso de fusión por absorción, una explicación de todas las modificaciones por incluir en el reglamento de gestión y en los folletos completo y simplificado del fondo o compartimento absorbente. En el caso de fusión por creación de un nuevo fondo o

compartimento, la inclusión del proyecto de reglamento de gestión y una memoria explicativa del proyecto con el contenido exigido, con carácter general, para la constitución de nuevos fondos o compartimentos.

2. En cuanto al procedimiento para la fusión por absorción entre IIC de distinta naturaleza jurídica, se seguirá lo dispuesto en el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, en relación a la sociedad o sociedades que se fusionen, y en la ley y en este reglamento en cuanto al fondo o compartimento o fondos o compartimentos objeto de la fusión, con arreglo a las especialidades que, en su caso, establezca la CNMV. En estos casos:

- a) El procedimiento de fusión se iniciará previo acuerdo de la sociedad gestora y del depositario del fondo o compartimento o fondos o compartimentos que pretendan fusionarse, y de la junta general de la sociedad o sociedades de inversión que se fusionen.
- b) El proyecto de fusión, junto con los acuerdos mencionados en el párrafo anterior, se presentarán ante la CNMV para su autorización. El proyecto de fusión tendrá el contenido que se señale por la CNMV, con arreglo a lo dispuesto en el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, en relación con la fusión de sociedades, y en este reglamento en cuanto a los fondos de inversión.
- c) La fusión se ejecutará mediante el otorgamiento de la correspondiente escritura pública y su inscripción en los registros que proceda.

Artículo 35. Escisión.

El proyecto de escisión de un fondo de inversión o, en su caso, de uno o más compartimentos de un fondo se iniciará previo acuerdo de la sociedad gestora o, en su caso, de las sociedades gestoras y de los depositarios, y deberá contener las especificaciones señaladas en el apartado 1 del artículo anterior, así como los siguientes extremos:

- a) La designación y el reparto preciso de todos los elementos del activo y del pasivo que han de transmitirse a los fondos beneficiarios.
- b) El reparto entre los partícipes de las participaciones que les correspondan en los fondos beneficiarios, así como el criterio de reparto utilizado.

TÍTULO III

Clases de instituciones de inversión colectiva

CAPÍTULO I

Instituciones de inversión colectiva de carácter financiero

Sección 1.ª Disposiciones comunes

Artículo 36. Activos aptos para la inversión.

1. Las IIC de carácter financiero podrán invertir en los siguientes activos e instrumentos financieros:

- a) Los valores e instrumentos financieros, de los previstos en el primer párrafo del artículo 2 y en el párrafo a) de ese mismo artículo de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, admitidos a cotización en bolsas de valores o en otros mercados o sistemas organizados de negociación, cualquiera que sea el Estado en que se encuentren radicados, siempre que, en todo caso, se cumplan los siguientes requisitos:

1.º Que se trate de mercados que tengan un funcionamiento regular.

2.º Que ofrezcan una protección equivalente a los mercados oficiales radicados en territorio español.

3.º Que dispongan de reglas de funcionamiento, transparencia, acceso y admisión a negociación similares a las de los mercados oficiales radicados en territorio español.

Las SGIIIC y las sociedades de inversión deberán asegurarse, con anterioridad al inicio de las inversiones, que los mercados en los que pretendan invertir cumplen tales requisitos y recoger en el folleto explicativo de la IIC una indicación de los mercados en que se va a invertir.

- b) Los valores e instrumentos financieros mencionados en el párrafo a) respecto de los cuales esté solicitada su admisión a negociación en alguno de los mercados o sistemas a los que se refiere dicho párrafo. A dichos valores e instrumentos se equiparán aquellos en cuyas condiciones de emisión conste el compromiso de solicitar la admisión a negociación, siempre que el plazo inicial para cumplir dicho compromiso sea inferior a un año. En el caso de que no se produzca su admisión a negociación en el plazo de seis meses desde que se solicite o no se cumpla el compromiso de presentar en el plazo determinado la correspondiente solicitud de admisión, deberá reestructurarse la cartera en los dos meses siguientes al término de los plazos antes señalados. Si dicho plazo resultara insuficiente, se podrá, justificadamente, solicitar su prórroga a la CNMV. Dicha prórroga no podrá exceder de un plazo adicional de dos meses. Los valores e instrumentos financieros mencionados en este párrafo no podrán representar más del 10 por ciento del patrimonio de la IIC.

- c) Las acciones y participaciones de otras IIC autorizadas conforme a la Directiva 85/611/CEE, siempre que el reglamento de los fondos o los estatutos de las sociedades cuyas participaciones o acciones se prevea adquirir no autorice a invertir más de un 10 por ciento del patrimonio de la institución en participaciones y acciones de otras IIC.

- d) Las acciones y participaciones de otras IIC de carácter financiero no autorizadas conforme a la Directiva 85/611/CEE, siempre que estas últimas no tengan por finalidad invertir a su vez en otras IIC y siempre que cumplan los siguientes requisitos:

1.º Que el reglamento de los fondos o los estatutos de las sociedades cuyas participaciones o acciones se prevea adquirir no autorice a invertir más de un 10 por ciento del patrimonio de la institución en participaciones de otras IIC.

2.º Que las IIC subyacentes tengan su sede o estén radicadas en un Estado miembro de la OCDE excluyendo aquellos que carezcan de mecanismos de cooperación e intercambio de información con las autoridades supervisoras españolas.

3.º Que las normas sobre régimen de inversiones, segregación de activos, endeudamiento, apalancamiento y ventas al descubierto sean similares a las de la normativa española contenidas en la sección 1.ª del capítulo I del título III.

Además, el valor liquidativo de las acciones o participaciones comprendidas en este párrafo d) y en el párrafo c) anterior tendrá una publicidad periódica suficiente para el cumplimiento puntual por parte de la IIC inversora de sus obligaciones de valoración, y se garantizará el reembolso con cargo al patrimonio de la IIC con una frecuencia que permita a la IIC inversora atender con normalidad el reembolso de sus acciones o participaciones. En el supuesto de que una IIC invierta en otras IIC cuya garantía de reembolso tenga una frecuencia inferior a aquella con la que la IIC inversora atienda el reembolso de sus acciones o participaciones, deberá establecer preavisos obligatorios para los reembolsos que tengan en cuenta esta circunstancia.

En el caso de IIC que no garanticen el reembolso de sus acciones o participaciones con cargo a su patrimonio, deberán estar admitidas a cotización en un mercado o sistema de negociación que cumpla con los requisitos señalados en el párrafo a) anterior y contar con una difusión suficiente, o mecanismos de liquidez, que garanticen la liquidez de sus acciones o participaciones.

4.º Que se informe de su actividad empresarial en un informe semestral y otro anual para permitir la evaluación de los activos y pasivos, ingresos y operaciones durante el periodo objeto de la información.

Se entenderá que las IIC españolas, excluidas las IIC de inversión libre y las IIC de IIC de inversión libre, cumplen lo establecido en los párrafos 2.º y 3.º

- e) los depósitos en entidades de crédito que sean a la vista o puedan hacerse líquidos, con un vencimiento no superior a doce meses, siempre que la entidad de crédito tenga su sede en un Estado miembro de la Unión Europea o en cualquier Estado miembro de la OCDE sujeto a supervisión prudencial.
- f) Los instrumentos financieros derivados negociados en un mercado o sistema de negociación que cumpla los requisitos señalados en el párrafo a) anterior siempre que el activo subyacente consista en activos o instrumentos de los mencionados en los párrafos a), b), c) y d), riesgo de crédito, volatilidad, índices financieros, tipos de interés, tipos de cambio o divisas, en los que la IIC de carácter financiero pueda invertir según su política de inversión declarada en el folleto. Cualquier otro instrumento derivado siempre que la CNMV haya aprobado su utilización por parte de las IIC, con carácter general o particular. En el ejercicio de dicha facultad se atenderá a las características específicas del instrumento, su aplicación y utilización en los mercados financieros, así como a la incidencia sobre la política de gestión de riesgos e inversiones de las IIC.

Cuando el subyacente sea un índice financiero, deberá reflejar la evolución de activos aptos para la inversión de acuerdo con lo dispuesto en este artículo. El índice deberá estar suficientemente diversificado, representar una referencia adecuada de la evolución del mercado al que se refiere y tener una difusión pública adecuada. El agente de cálculo de un índice financiero no podrá pertenecer al mismo grupo económico que la entidad que actúe de contrapartida en un instrumento financiero derivado cuyo subyacente sea dicho índice.

- g) Los instrumentos financieros derivados no negociados en un mercado o sistema de negociación que cumpla los requisitos señalados en el párrafo a) anterior, siempre que:

1.º Se cumplan los requisitos establecidos en el párrafo f) en cuanto a la composición del activo subyacente.

2.º Las contrapartes sean entidades financieras domiciliadas en Estados miembros de la OCDE sujetas a supervisión prudencial u organismos supranacionales de los que España sea miembro, dedicadas de forma habitual y profesional a la realización de operaciones de este tipo y que tengan solvencia suficiente. A estos efectos, se presumirá que la contraparte tiene solvencia suficiente cuando cuente con calificación crediticia favorable de una agencia especializada en calificación de riesgos de reconocido prestigio.

3.º Exista un compromiso, del emisor o de una entidad financiera, para dar cotizaciones en firme diariamente, con un diferencial máximo del que se informará en los documentos informativos periódicos.

Los requisitos señalados en los párrafos 2.º y 3.º también resultarán exigibles a los instrumentos financieros derivados señalados en el párrafo f), excepto si se negocian en un mercado que exija el depósito de garantías en función de las cotizaciones o de ajuste de pérdidas y ganancias y exista una cámara de compensación que registre las operaciones realizadas y se interponga entre las partes contratantes actuando como comprador ante el vendedor y como vendedor ante el comprador.

El Ministro de Economía y Hacienda y, con su habilitación expresa, la CNMV determinará las categorías de instrumentos comprendidos en este párrafo g).

- h) Los instrumentos del mercado monetario, siempre que sean líquidos y tengan un valor que pueda determinarse con precisión en todo momento, no negociados en un mercado o sistema de negociación que cumpla los requisitos señalados en el párrafo a), siempre que se cumpla alguno de los siguientes requisitos:

1.º Que estén emitidos o garantizados por el Estado, las comunidades autónomas, las entidades locales, el Banco de España, el Banco Central Europeo, la Unión Europea, el Banco Europeo de Inversiones, el banco central de alguno de los Estados miembros, cualquier Administración pública de un Estado miembro, un tercer país o, en el caso de Estados federales, por uno de los miembros integrantes de la Federación, o por un organismo público internacional al que pertenezcan uno o más Estados miembros.

2.º Que estén emitidos por una empresa cuyos valores se negocien en un mercado que cumpla los requisitos señalados en el párrafo a).

3.º Que estén emitidos o garantizados por una entidad sujeta a supervisión prudencial.

4.º Que estén emitidos por entidades pertenecientes a las categorías que determine la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

A los efectos de este párrafo h), se considerarán instrumentos del mercado monetario los instrumentos financieros que satisfagan uno de los siguientes criterios:

i) que, en la fecha de emisión, tengan un vencimiento inferior o igual a 397 días;

ii) que tengan un vencimiento residual inferior o igual a 397 días;

iii) que estén sujetos a ajustes de rendimiento periódicos, con arreglo a las condiciones del mercado monetario, al menos una vez cada 397 días;

iv) que su perfil de riesgo, incluidos los riesgos de crédito y de tipo de interés, corresponda al de instrumentos financieros con un vencimiento como el previsto en los incisos i) o ii), o estén sujetos a ajustes de rendimiento según lo previsto en el inciso iii).

Además, se considerarán líquidos siempre que puedan venderse a un coste limitado en un plazo razonablemente breve, habida cuenta de la obligación de la institución de inversión colectiva de recomprar o rembolsar sus participaciones o acciones a petición de cualquier partícipe o accionista.

Letra h) modificada por Disposición final tercera.Uno del RD 217/2008, de 15 de febrero

- i) En el caso de las sociedades de inversión, los bienes muebles e inmuebles indispensables para el ejercicio directo de su actividad, con un límite máximo del 15 por ciento del patrimonio de la IIC.
- j) Los siguientes activos e instrumentos financieros, hasta un máximo conjunto del 10 por ciento de su patrimonio:

1.º Las acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no cumplan los requisitos establecidos en el párrafo a) o que dispongan de otros mecanismos que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atienda los reembolsos de sus acciones o participaciones, bien sea directamente, bien de acuerdo con lo previsto en el artículo 52.

2.º Las acciones o participaciones de IIC no autorizadas conforme a la Directiva 85/611/CEE, distintas de las incluidas en el párrafo d).

3.º Las acciones o participaciones de IIC de inversión libre y de IIC de IIC de inversión libre, tanto las reguladas en los artículos 43 y 44 como las instituciones extranjeras similares.

4.º Los valores no cotizados de acuerdo con lo previsto en el artículo 37.

5.º Las acciones y participaciones de las entidades de capital-riesgo reguladas en la Ley 25/2005, de 24 de noviembre, reguladora de las Entidades de Capital-Riesgo y de sus Sociedades Gestoras, así como las entidades extranjeras similares.

6.º Los depósitos en entidades de crédito que no cumplan los requisitos previstos en el párrafo e).

Los folletos de las IIC que pretendan invertir en alguno de los activos señalados en este párrafo j) deberán hacer mención expresa y claramente destacada de ello, incluyendo información detallada sobre tales inversiones, los riesgos que comportan y los criterios de selección a los que se ajustará.

2. Las IIC podrán invertir en operaciones estructuradas que resulten de la combinación de uno o más activos o instrumentos financieros aptos y uno o más instrumentos financieros derivados aptos. La inversión en estas operaciones estructuradas deberá respetar las limitaciones establecidas en el artículo 38.

3. Las IIC no podrán invertir en instrumentos financieros derivados u operaciones estructuradas, cuyos subyacentes, o entre cuyos componentes, se incluyan activos diferentes de los previstos en este artículo, incluidos los que puedan autorizarse conforme a lo previsto en los párrafos f) y g) del apartado 1, o en el artículo 30.9 de la ley.

Artículo 37. Inversión en valores no cotizados.

La inversión en valores no cotizados estará sujeta a los requisitos que se enumeran a continuación:

- a) Los valores susceptibles de ser adquiridos no podrán presentar ninguna limitación a su libre transmisión.
- b) La entidad emisora de los valores deberá tener su sede social en algún país miembro de la OCDE en el que no concurra el carácter de paraíso fiscal. Para valores emitidos por entidades con sede social en un país no miembro de la OCDE, además de no concurrir en dicho país el carácter de paraíso fiscal, se requerirá la autorización previa de la CNMV, conforme a los requisitos que esta determine. En todo caso, el emisor deberá auditar sus estados financieros anualmente, auditoría que será externa e independiente. En el momento de la inversión deberá contar con informe de auditoría de los dos últimos ejercicios cerrados, con la opinión favorable del auditor al menos en el último ejercicio. Los requisitos previstos en este párrafo no serán exigibles en los casos de entidades que se hayan constituido recientemente como consecuencia de operaciones de fusión, escisión o aportación de ramas de actividad de otras que sí lo cumplían.
- c) Ni individualmente, ni la suma de las inversiones de las SICAV pertenecientes a un mismo grupo y de los fondos y SICAV gestionados por SGIC en las que se dé la misma circunstancia podrán suponer, en ningún caso, que se ejerza o se pueda ejercer el control directo o indirecto de la entidad en la que se invierte.
- d) La inversión no podrá tener lugar en entidades cuyos socios, administradores o directivos tengan, de manera individual o de forma conjunta, directamente o a través de personas interpuestas, una participación significativa en la IIC o su SGIC. Tampoco se podrán realizar inversiones en valores emitidos por sociedades que hayan sido financiadas por entidades del grupo de la SICAV o de la SGIC y que vayan a destinar la financiación recibida de las IIC a amortizar directa o indirectamente los créditos otorgados por las empresas de los grupos citados.

Queda prohibida la inversión de las IIC en valores no cotizados emitidos por entidades pertenecientes a su grupo o al grupo de su SGIC.

- e) Además de las limitaciones establecidas en el artículo 38, la inversión en valores no cotizados estará sujeta a las limitaciones siguientes:
 - 1.ª Ninguna IIC podrá tener invertido más del dos por ciento de su patrimonio en valores emitidos o avalados por una misma entidad.
 - 2.ª Ninguna IIC podrá tener más del cuatro por ciento de su patrimonio invertido en valores emitidos o avalados a entidades pertenecientes a un mismo grupo.

Los porcentajes previstos en este párrafo e) se medirán tomando como referencia la valoración efectiva del total de activos financieros y de los valores en cuestión.

Cuando por circunstancias ajenas a la voluntad de la IIC o de su sociedad gestora se superasen los límites anteriores o el previsto en el artículo 36, la IIC o su sociedad gestora adoptará, en el plazo de un mes, las medidas necesarias para rectificar tal situación y lo pondrá en conocimiento de la CNMV.

- f) A los efectos del cálculo del valor liquidativo, así como del cumplimiento de los porcentajes previstos en este artículo, los valores no cotizados adquiridos se valorarán conforme a su valor efectivo, de acuerdo a criterios de máxima prudencia y aplicando métodos valorativos generalmente admitidos en la práctica.

El Ministro de Economía y Hacienda y, con su habilitación expresa, la CNMV dictarán las disposiciones necesarias para establecer el tratamiento contable y desarrollar los métodos de valoración aplicables a cada tipo de valores no cotizados, distinguiendo entre los de renta variable y renta fija, así como para fijar los criterios conforme a los cuales habrán de computarse los porcentajes previstos en este artículo.

Los métodos de valoración que así se establezcan serán los aplicables por las IIC, salvo que la CNMV autorice, conforme a lo dispuesto en el párrafo anterior, a solicitud de la SICAV o de la sociedad gestora y el depositario, otros métodos que garanticen el mismo nivel de confianza en el valor estimado de realización de la inversión de que se trate. En este supuesto, dichos métodos deberán contar con la aprobación del órgano de administración de la SICAV o de la sociedad gestora, así como de persona con poder suficiente por parte del depositario.

Artículo 38. Diversificación del riesgo.

1. Para dar cumplimiento al principio de diversificación del riesgo, las IIC de carácter financiero deberán respetar las limitaciones establecidas en este artículo.

2. La inversión en los activos e instrumentos financieros señalados en los párrafos a), b), h) y j) del artículo 36.1 emitidos o avalados por un mismo emisor no podrá superar el cinco por ciento del patrimonio de la IIC. Este límite se aplicará con las siguientes especialidades:

- a) Quedará ampliado al 10 por ciento, siempre que la inversión en los emisores en los que supere el cinco por ciento no exceda del 40 por ciento del patrimonio de la IIC.
- b) Quedará ampliado al 35 por ciento cuando se trate de inversiones en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una comunidad autónoma, una entidad local, un organismo internacional del que España sea miembro o por cualquier otro Estado que presente una calificación de solvencia otorgada por una agencia especializada en calificación de riesgos de reconocido prestigio, no inferior a la del Reino de España.

No obstante, las IIC podrán invertir hasta el 100 por cien de su patrimonio en valores emitidos o avalados por un ente de los señalados en este párrafo b).

Cuando se desee superar el límite del 35 por ciento, en el folleto y en toda publicación de promoción de la IIC deberá hacerse constar en forma bien visible esta circunstancia, y se especificarán los emisores en cuyos valores se tiene intención de invertir o se tiene invertido más del 35 por ciento del patrimonio.

- c) Quedará ampliado al 25 por ciento cuando se trate de inversiones en obligaciones emitidas por entidades de crédito cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y que queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal y al pago de los intereses en el caso de situación concursal del emisor. En todo caso, tendrán dicha consideración las cédulas y bonos hipotecarios previstos en la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del mercado hipotecario; las cédulas territoriales reguladas en la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de medidas de reforma del sistema financiero; y los valores de carácter no subordinado emitidos por los fondos de titulización hipotecaria regulados en la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre régimen de sociedades y fondos de inversión inmobiliaria y sobre fondos de titulización hipotecaria. El total de las inversiones en este tipo de obligaciones en las que se supere el límite del cinco por ciento no podrá superar el 80 por ciento del patrimonio de la IIC.
- d) No será de aplicación cuando el objeto de la IIC sea desarrollar una política de inversión que replique o reproduzca un determinado índice bursátil o de renta fija representativo de uno o varios mercados radicados en un Estado miembro o en cualquier otro Estado, o de valores negociados en ellos.

El mercado o mercados donde coticen las acciones u obligaciones que componen el índice deberán reunir unas características similares a las exigidas en la legislación española para obtener la condición de mercado secundario oficial.

El índice deberá reunir, como mínimo, las siguientes condiciones:

- 1.º Tener una composición suficientemente diversificada.
- 2.º Resultar de fácil reproducción.
- 3.º Ser una referencia suficientemente adecuada para el mercado o conjunto de valores en cuestión.
- 4.º Tener una difusión pública adecuada.

En estos casos, la inversión en acciones u obligaciones del mismo emisor podrá alcanzar el 20 por ciento del patrimonio de la IIC. Este límite se podrá ampliar al 35 por ciento, cuando concurren causas excepcionales en el mercado y siempre que se haga constar en el folleto y en toda publicidad de promoción de la IIC.

El Ministro de Economía y Hacienda y, con su habilitación expresa, la CNMV precisarán los requisitos establecidos en este párrafo d).

- e) No será de aplicación cuando el objeto de la IIC sea desarrollar una política de inversión que tome como referencia un determinado índice que cumpla lo previsto en los tres primeros párrafos del párrafo d).

En estos casos, la inversión en acciones u obligaciones del mismo emisor podrá alcanzar el 10 por ciento del patrimonio de la IIC. Asimismo, se podrá invertir otro 10 por ciento adicional del patrimonio de la IIC en tales valores, siempre que se haga mediante la utilización de

instrumentos financieros derivados negociados en mercados secundarios oficiales o extranjeros equivalentes.

El límite conjunto del 20 por ciento en valores del mismo emisor señalado en el párrafo anterior se podrá ampliar al 35 por ciento para un único emisor cuando concurren circunstancias excepcionales en el mercado que habrán de ser valoradas por la CNMV.

La CNMV precisará la máxima desviación permitida respecto al índice de referencia, su fórmula de cálculo y sus obligaciones de información.

3. La inversión en los activos e instrumentos financieros señalados en el primer párrafo del apartado anterior, emitidos o avalados por un mismo emisor, las posiciones frente a él en productos derivados y los depósitos que la IIC tenga en dicha entidad no podrá superar el 20 por ciento del patrimonio de la IIC.

A los efectos de los límites establecidos en los apartados 2, 3, 4, 5 y 6, las entidades que formen parte de un mismo grupo económico se considerarán como un único emisor.

Se considerarán pertenecientes a un mismo grupo las entidades en que concurren las condiciones previstas en el artículo 4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

4. La inversión en activos e instrumentos financieros señalados en el primer párrafo del apartado 2, emitidos o avalados por una misma entidad, no podrá superar el cinco por ciento de los valores en circulación de esta última. Asimismo, la suma de las inversiones en valores de un emisor de las SICAV pertenecientes a un mismo grupo y de los fondos de inversión y SICAV gestionados por sociedades gestoras de ese mismo grupo no podrá rebasar el 15 por ciento de los valores en circulación de una determinada entidad, sin que en ningún caso pueda implicar la posibilidad de ejercer una influencia notable sobre dicho emisor.

Además, no podrán invertir en acciones o participaciones de una misma IIC por encima del 25% del volumen en circulación de acciones o participaciones de esta. No estarán sujetas a este límite aquellas IIC reguladas en el artículo 45 cuya política de inversión se base en la inversión en un único fondo.

5. La exposición al riesgo frente a una misma contraparte asociada a los instrumentos financieros derivados señalados en el artículo 36.1.g) no podrá superar el cinco por ciento del patrimonio de la IIC. Este límite quedará ampliado al 10 por ciento cuando la contraparte sea una entidad de crédito que cumpla con lo señalado en el artículo 36.1.g).2.º y 3.º

Los límites del párrafo anterior también se aplicarán a los instrumentos financieros derivados señalados en el artículo 36.1.f), excepto si se negocian en un mercado que exija depósito de garantías y exista una cámara de compensación que se interponga entre las partes.

6. Sin perjuicio de la excepción prevista en el primer párrafo del apartado 2.b), la suma de las inversiones en los activos e instrumentos financieros señalados en el párrafo c) del apartado 2 emitidos por un emisor, las posiciones frente a él en productos derivados y los depósitos que la IIC tenga en dicha entidad no podrá superar el 35% del patrimonio de la IIC.

7. La inversión en acciones o participaciones emitidas por una única IIC, de las mencionadas en el artículo 36.1.c) y d), no podrá superar el 45 por cien del patrimonio de la IIC. No estarán sujetas a este

límite aquellas IIC reguladas en el artículo 45, cuya política de inversión se base en la inversión en un único fondo de carácter financiero de los referidos en el artículo 36.1.c) y d).

8. El exceso sobre los límites de inversión señalados en los apartados anteriores podrá regularizarse por la IIC en el plazo de seis meses contado desde el momento en que se produjo, siempre que dicho exceso se haya producido con posterioridad a la fecha de la última adquisición parcial o total de los valores en cuestión. No obstante, cuando el exceso supere los límites en más de un 35 por ciento, la IIC deberá reducir dicho exceso a un porcentaje inferior al 35 por ciento del límite en el plazo de tres meses, sin perjuicio de la regularización total en el plazo de seis meses.

La CNMV podrá, por causas excepcionales alegadas por la IIC, autorizar la ampliación de los plazos previstos en el párrafo anterior, sin que en ningún caso pueda exceder dicha ampliación de tres meses.

9. Los coeficientes de diversificación de riesgos contenidos en este artículo no tendrán que ser respetados cuando se ejerciten los derechos de suscripción referidos a aquellos valores negociables que formen parte de su activo. Si como consecuencia del ejercicio de los derechos de suscripción mencionados o por causas no imputables a la IIC se rebasaran los límites de diversificación, la IIC habrá de corregir dicha circunstancia tan pronto como sea posible, y en sus operaciones de venta deberá tener como objetivo prioritario regularizar esta situación, y, en todo caso, dentro de los plazos señalados en el apartado anterior.

10. Los porcentajes a los que se refiere este artículo se medirán tomando como referencia la valoración efectiva del total de activos financieros y de los valores en cuestión, excepto los límites previstos en el apartado 4, que se medirán tomando como referencia el valor nominal o el número de valores. Con la finalidad de asegurar el adecuado cumplimiento de lo previsto en los apartados anteriores, el Ministro de Economía y Hacienda y, con su habilitación expresa, la CNMV dictarán las normas precisas para determinar qué ha de entenderse por valor efectivo y por patrimonio de las IIC; a tal efecto, establecerán las formalidades adecuadas para el control de dicho cumplimiento.

11. El Ministro de Economía y Hacienda y, con su habilitación expresa, la CNMV podrán elevar al 20 por ciento el límite señalado en el primer párrafo del apartado 2 y en su párrafo a).

Artículo 39. Requisitos para la inversión en instrumentos financieros derivados.

1. La SGIIC o, en el caso de ser autogestionada, la SICAV extremará la diligencia cuando invierta en instrumentos financieros derivados y deberá cumplir las obligaciones de control interno establecidas en este reglamento y en sus disposiciones de desarrollo.

En todo caso, para realizar operaciones con instrumentos financieros derivados las citadas entidades deberán constatar que dichas operaciones son apropiadas a los objetivos de la IIC y que disponen de los medios y experiencia necesarios para llevar a cabo tal actividad. Asimismo, deberán contar con un sistema de gestión del riesgo que les permita estimar y controlar en todo momento el riesgo de las posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados y su contribución al perfil global de riesgo de la cartera de la IIC.

Igualmente, deberán comunicar a la CNMV periódicamente los tipos de instrumentos financieros derivados utilizados, los riesgos asociados, así como los métodos de estimación de estos, incluyendo, en su caso, los límites cuantitativos aplicados.

2. Las IIC podrán operar con instrumentos financieros derivados con la finalidad de asegurar una adecuada cobertura de los riesgos asumidos en toda o parte de la cartera, como inversión para gestionar de modo más eficaz la cartera o en el marco de una gestión encaminada a la consecución de un objetivo concreto de rentabilidad, conforme a los objetivos de gestión previstos en el folleto informativo y en el reglamento o estatutos sociales de la IIC. Las disposiciones de desarrollo de este reglamento precisarán las finalidades permitidas en función de las características del instrumento financiero en cuestión

3. La exposición total al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados no podrá superar el patrimonio neto de la IIC. Por exposición total al riesgo se entenderá cualquier obligación actual o potencial que sea consecuencia de la utilización de instrumentos financieros derivados, entre los que se incluirán las ventas al descubierto.

Las primas pagadas por la compra de opciones, bien sean contratadas aisladamente, bien incorporadas en operaciones estructuradas, en ningún caso podrán superar el 10 por ciento del patrimonio de la IIC.

No estarán sujetas a los límites previstos en este apartado las IIC que lleven a cabo una gestión encaminada a la consecución de un objetivo concreto de rentabilidad que haya sido garantizado a la propia institución por un tercero.

Adicionalmente no resultará de aplicación el límite de 10 por ciento señalado anteriormente a las IIC que lleven a cabo una gestión encaminada a la consecución de un objetivo concreto de rentabilidad.

4. La exposición al riesgo de mercado del activo subyacente asociada a la utilización de instrumentos financieros derivados deberá tomarse en cuenta para el cumplimiento de los límites de diversificación señalados en los apartados 2, 3, 6, 7 y 8 del artículo 38. A tales efectos, se excluirán los instrumentos derivados cuyo subyacente sea un índice bursátil o de renta fija que cumpla con los requisitos establecidos en el artículo 38.2.d), tipos de interés, tipos de cambio, divisas, índices financieros, volatilidad, así como cualquier otro subyacente que la CNMV determine por presentar unas características similares a los anteriores.

No estarán sujetas a los límites previstos en este apartado las IIC que lleven a cabo una gestión encaminada a la consecución de objetivo concreto de rentabilidad que haya sido garantizado a la propia institución por un tercero.

5. Se habilita al Ministro de Economía y Hacienda y, con su habilitación expresa, a la CNMV para desarrollar lo dispuesto en este artículo. Asimismo, la CNMV determinará la información a que se refiere el apartado 1, la forma de cálculo de la exposición total al riesgo de mercado y la exposición al riesgo de mercado del activo subyacente, incluyendo las condiciones para la cobertura y compensación de posiciones, así como para el reconocimiento de las garantías aportadas y el tipo de activos en que deberán materializarse.

Artículo 40. Liquidez.

1. Para dar cumplimiento al principio de liquidez, las IIC de carácter financiero deberán mantener un coeficiente mínimo de liquidez del tres por ciento de su patrimonio. Dicho coeficiente se calculará sobre el promedio mensual de saldos diarios del patrimonio de la institución y deberá materializarse en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el depositario o en otra entidad de crédito si el depositario no tiene esa consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día en valores de deuda pública. Si el depositario no tiene la consideración de entidad de crédito, la IIC deberá incluir

en el folleto la identificación de la entidad de crédito en la que materializará, en su caso, el efectivo, los depósitos o cuentas a la vista. El patrimonio no invertido en activos que formen parte del coeficiente de liquidez deberá invertirse en los activos e instrumentos financieros aptos señalados en el artículo 36.

La CNMV podrá aumentar el citado coeficiente, sin que pueda superar el límite del 10 por ciento, cuando, a la vista de la evolución de las suscripciones y reembolsos de las IIC y de la liquidez de los activos que formen parte del patrimonio de las IIC, existan o se prevea la existencia de dificultades para atender los reembolsos en los plazos establecidos en la normativa. Asimismo, la CNMV establecerá el procedimiento para el cálculo del coeficiente.

2. La sociedad gestora o, en el caso de ser autogestionada, la SICAV deberá contar con sistemas internos de control de la profundidad del mercado de los valores en que invierte considerando la negociación habitual y el volumen invertido, para procurar una liquidación ordenada de las posiciones de la IIC a través de los mecanismos normales de contratación. Los documentos informativos de la IIC deberán contener una explicación sobre la política adoptada a este respecto.

Artículo 41. Obligaciones frente a terceros.

1. Las IIC de carácter financiero podrán endeudarse hasta el límite conjunto del 10 por ciento de su activo para resolver dificultades transitorias de tesorería, siempre que se produzca por un plazo no superior a un mes, o por adquisición de activos con pago aplazado, con las condiciones que establezca la CNMV. No se tendrán en cuenta, a estos efectos, los débitos contraídos en la compra de activos financieros en el período de liquidación de la operación que establezca el mercado donde se hayan contratado.

2. Las sociedades de inversión podrán, además, contraer préstamos para la adquisición de inmuebles indispensables para la continuación de sus actividades hasta un 10 por ciento de su activo, sin que en ningún caso su endeudamiento total pueda superar el 15 por ciento de sus activos.

3. Ni las sociedades gestoras en relación con las IIC por ellas gestionadas ni las sociedades de inversión podrán realizar ventas al descubierto de los activos financieros a los que se refiere el artículo 36.1.c), d) y h). Tampoco podrán realizar ventas al descubierto de valores no cotizados. En cualquier caso, las ventas al descubierto de los valores e instrumentos financieros de los previstos en el artículo 36.1.a) estará sujeta a la obligación de mantener liquidez adicional, que se calculará diariamente en función de la cotización del valor o instrumento de que se trate, en los términos que establezca la CNMV.

Sección 2.ª Disposiciones especiales

Artículo 42. IIC españolas que pretendan comercializarse en otros Estados miembros al amparo de la Directiva 85/611/CEE.

1. Las IIC a las que se refiere este artículo deberán cumplir la Directiva 85/611/CEE en todos sus extremos. Entre otras, les serán de aplicación las reglas contenidas en la sección 1.ª de este capítulo con las siguientes excepciones:

- a) Para que las IIC puedan invertir hasta el 100 por cien de su patrimonio en los valores emitidos o avalados por un ente de los señalados en el artículo 38.2.b), será necesario que se diversifique, al menos, en seis emisiones diferentes y que la inversión en valores de una misma emisión no supere el 30 por ciento del activo de la IIC.

- b) La inversión en acciones o participaciones emitidas por otra única IIC no podrá superar el 20 por cien del patrimonio de la IIC. Asimismo, la inversión total en IIC no autorizadas conforme a la Directiva 85/611/CEE no podrá superar el 30 por ciento del patrimonio de la IIC.
- c) En caso de IIC que repliquen o reproduzcan un determinado índice bursátil o de renta fija a que se refiere el artículo 38.2.d), la supresión del límite del 20% se podrá ampliar al 35% para un único emisor siempre y cuando venga justificada por causas excepcionales en el mercado.

2. No podrán invertir:

- a) En acciones sin voto de un mismo emisor por encima del 10 por cien de las acciones sin voto en circulación de este.
- b) En instrumentos de deuda de un mismo emisor por encima del 10 por cien de los instrumentos de deuda en circulación de este.
- c) En acciones o participaciones de una misma IIC por encima del 25 por ciento del volumen en circulación de acciones o participaciones de esta.

Los límites de los párrafos anteriores no se aplicarán a los activos e instrumentos financieros emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, las comunidades autónomas, las entidades locales, los organismos internacionales de los que España sea miembro o por cualquier otro Estado que presente una calificación de solvencia otorgada por una agencia de calificación reconocida por la CNMV que esta última considere adecuada.

3. Los coeficientes de diversificación de riesgos contenidos en este artículo no tendrán que ser respetados cuando se ejerciten los derechos de suscripción referidos a aquellos valores negociables que formen parte de su activo. Si como consecuencia del ejercicio de los derechos de suscripción mencionados, o por causas no imputables a la IIC, se rebasaran los límites de diversificación, la IIC habrá de corregir dicha circunstancia tan pronto como sea posible y, en cualquier caso, dentro de los plazos señalados en el artículo 38.8.

Artículo 43. Disposiciones especiales de las IIC de inversión libre.

A las IIC a las que se refiere este artículo les serán aplicables las reglas sobre IIC de carácter financiero contenidas en este reglamento, con las siguientes excepciones:

- a) Las acciones o participaciones de estas IIC deberán suscribirse o adquirirse mediante un desembolso mínimo inicial de 50.000 euros. La exigencia anterior no será aplicable a los partícipes que tengan la condición de clientes profesionales tal y como están definidos en el artículo 78 bis.3 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.
 - b) Solo podrán realizar las actividades de comercialización a las que se refiere el artículo 2.1 de la Ley cuando se dirijan a clientes 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.
- a) Las IIC de inversión libre tendrán como mínimo 25 accionistas o partícipes.
 - b) Las suscripciones y reembolsos de los fondos de inversión o, en su caso, las adquisiciones y ventas de las acciones de las sociedades de inversión podrán efectuarse, siempre que el folleto lo

establezca, mediante entrega de activos e instrumentos financieros aptos para la inversión, adecuados a la vocación inversora de la IIC.

- c) El valor liquidativo de las acciones y participaciones deberá calcularse, al menos, trimestralmente. No obstante, cuando así lo exijan las inversiones previstas, el valor liquidativo podrá ser calculado con una periodicidad no superior a la semestral. Las suscripciones y reembolsos de los fondos o, en su caso, las adquisiciones y ventas de las acciones de las sociedades de inversión se realizarán con la misma periodicidad que el cálculo del valor liquidativo. No obstante, una IIC de inversión libre podrá no otorgar derecho de reembolso en todas las fechas de cálculo del valor liquidativo cuando así lo exijan las inversiones previstas, debiendo figurar expresamente dicha circunstancia en el folleto informativo.
- d) La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá autorizar, cuando así lo exijan las inversiones previstas, que las IIC de inversión libre establezcan períodos mínimos de permanencia para sus accionistas o partícipes. Dicha exigencia deberá constar en el folleto de la institución.
- e) La IIC de inversión libre que garantice el reembolso con cargo a su patrimonio podrá establecer un límite máximo al importe de los reembolsos en una determinada fecha, debiéndose aplicar reglas de prorrateo cuando las peticiones de reembolsos superen ese límite máximo. Para una petición de reembolso determinada el prorrateo podrá aplicarse sólo una vez. Cuando el socio o partícipe no haya renunciado expresamente, la parte no abonada será reembolsada con prioridad en la siguiente fecha de cálculo de valor liquidativo y será calculada conforme al mismo. Estas circunstancias deberán constar en el folleto informativo.
- f) No les resultarán de aplicación las previsiones de este reglamento sobre los límites máximos y las formas de cálculo de las comisiones de gestión, depósito, suscripción y reembolso.
- g) La IIC de inversión libre podrá establecer períodos de preaviso para las suscripciones y los reembolsos, cualquiera que sea su cuantía. Dicha circunstancia deberá constar en el folleto.
- h) No les resultará de aplicación lo dispuesto en el artículo 48.5 de este reglamento sobre el plazo máximo para el pago del reembolso. No obstante, el pago del reembolso deberá realizarse antes de que transcurra el doble del período de cálculo del valor liquidativo a contar desde la fecha a la que corresponda el valor liquidativo aplicable, siendo este último el primero calculado con posterioridad al vencimiento del preaviso, y siempre, en todo caso, antes de expirar los nueve meses posteriores a la fecha en que se produjo el preaviso. Dichas circunstancias deberán constar en el folleto.
- i) Podrán invertir en activos e instrumentos financieros y en instrumentos financieros derivados, cualquiera que sea la naturaleza de su subyacente, atendiendo a los principios de liquidez, diversificación del riesgo y transparencia que se recogen en el artículo 23 de la Ley. No les serán de aplicación las reglas sobre inversiones contenidas en la sección 1.ª del capítulo I del título III de este reglamento.
- j) Deberán establecer en el folleto simplificado el límite de endeudamiento de la IIC, que no podrá superar en cinco veces el valor de su patrimonio. No les serán de aplicación los límites generales previstos en la Ley para la pignoración de activos.

En el folleto informativo se incluirá información sobre los criterios que la IIC o la sociedad gestora han decidido aplicar en la valoración de los activos, la posible existencia de conflictos de interés al realizar operaciones vinculadas, las comisiones y gastos aplicables a la IIC y a los inversores y los preavisos mínimos exigibles para realizar los reembolsos que garanticen una adecuada gestión de la liquidez de la IIC.

k) El sistema de gestión del riesgo a que se refiere el artículo 39.1 de este reglamento deberá controlar el incumplimiento de sus compromisos de reembolso de efectivo o de entrega de valores y deberá incluir la realización periódica de ejercicios de simulación, que permitan conocer el efecto sobre la capacidad de cumplimiento de las obligaciones de la IIC en el caso de una evolución adversa del mercado. No les será aplicable el apartado 2 del mencionado artículo.

n) Con anterioridad a la suscripción o adquisición de las participaciones o de las acciones de estas IIC, el inversor deberá dejar constancia por escrito de que conoce los riesgos inherentes a la inversión. El cumplimiento de esta obligación se entenderá sin perjuicio del respeto en todo momento, por parte de estas IIC, a las normas de conducta previstas en la Ley, en este reglamento y en sus normas de desarrollo.

La exigencia del documento en el que conste por escrito el consentimiento anterior no será aplicable a los clientes profesionales tal y como están definidos en el artículo 78 bis.3 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. Tampoco será exigible dicho documento cuando existan contratos de gestión discrecional de carteras que autoricen a invertir en este tipo de IIC e incluyan advertencias equivalentes a las del documento citado.

ñ) Estas IIC se inscribirán en un registro especial creado a tal efecto en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

o) La Comisión Nacional del Mercado de Valores determinará el grado de detalle con el que, conforme al artículo 17.5 de la Ley de IIC, estas instituciones informarán sobre su cartera de títulos, sin que les resulte de aplicación a este respecto el artículo 24.1 d) de este reglamento en relación con los informes anual, semestral y trimestral.

p) La Comisión Nacional del Mercado de Valores determinará el régimen de utilización de valores liquidativos estimados para estas IIC.

El Ministro de Economía y Hacienda podrá, para proteger la integridad del mercado, establecer excepciones temporales al régimen previsto en este artículo, con carácter general o individual, para uno o varios fondos, o para uno o varios de los requisitos establecidos en los párrafos anteriores. La Comisión Nacional del Mercado de Valores desarrollará el contenido del documento a que se refiere el párrafo n), el cual deberá reflejar con claridad los riesgos que implica la inversión, así como permitir al inversor un adecuado conocimiento de aquellos.

Asimismo, la Comisión Nacional del Mercado de Valores establecerá los requisitos específicos que han de tener las sociedades gestoras de este tipo de IIC. En cumplimiento de lo previsto en el artículo 43.1.i) y j) de la ley, entre los requisitos que han de cumplir se incluirán en todo caso:

1.º Disponer de medios humanos y materiales necesarios que permitan efectuar un adecuado control de riesgos, incluyendo sistemas de control y medición de riesgos, y que permitan efectuar una valoración previa y un seguimiento continuo de las inversiones;

2.º Contar con procedimientos adecuados de selección de inversiones.

Adicionalmente, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá establecer, entre otras, exigencias adicionales de recursos propios a las sociedades gestoras que gestionen este tipo de IIC.

Artículo 44. Disposiciones especiales de las IIC de inversión libre.

1. A las IIC a las que se refiere este artículo les serán aplicables las reglas sobre IIC de carácter financiero contenidas en este reglamento, con las siguientes excepciones:

a) Deberán invertir al menos el 60 por 100 de su patrimonio en IIC de inversión libre a las que se refiere el artículo anterior constituidas en España y en IIC extranjeras similares, o bien domiciliadas en países pertenecientes a la Unión Europea o a la OCDE, o bien cuya gestión haya sido encomendada a una sociedad gestora sujeta a supervisión con domicilio en un país perteneciente a la Unión Europea o a la OCDE.

a) No podrán invertir más del 10 por ciento de su patrimonio en una única IIC de las que se refiere el párrafo anterior. El exceso sobre dicho límite podrá regularizarse por la IIC en el plazo de un año contado desde el momento en que se produjo, siempre que dicho exceso se haya producido con posterioridad a la fecha de la última adquisición parcial o total de los valores en cuestión. No obstante, cuando el exceso supere los límites en más de un 35 por ciento, la IIC de IIC de inversión libre deberá reducir dicho exceso a un porcentaje inferior al 35 por ciento del límite en el plazo de seis meses, sin perjuicio de la regularización total en el plazo de un año.

b) El valor liquidativo de las acciones y participaciones deberá calcularse, al menos, trimestralmente. No obstante, cuando así lo exijan las inversiones previstas, el valor liquidativo podrá ser calculado con una periodicidad no superior a la semestral. Las suscripciones y reembolsos de los fondos o, en su caso, las adquisiciones y ventas de las acciones de las sociedades de inversión se realizarán con la misma periodicidad que el cálculo del valor liquidativo. No obstante, cuando así lo exijan las inversiones previstas y teniendo en cuenta su política de comercialización, una IIC de IIC de inversión libre podrá no otorgar derecho de reembolso en todas las fechas de cálculo del valor liquidativo, siempre que dicha condición figure expresamente en el folleto informativo.

c) La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá autorizar, cuando así lo exijan las inversiones previstas y teniendo en cuenta la política de comercialización de la institución, que las IIC de IIC de inversión libre establezcan períodos mínimos de permanencia para sus accionistas o partícipes. Dicha exigencia deberá constar en el folleto de la institución.

d) La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá autorizar, en función de la política de inversión y teniendo en cuenta la política de comercialización, que las IIC de IIC de inversión libre que garanticen el reembolso con cargo a su patrimonio establezcan un límite máximo al importe de los reembolsos en una determinada fecha, debiéndose aplicar reglas de prorrateo cuando las peticiones de reembolsos superen ese límite máximo. Para una petición de reembolso determinada el prorrateo podrá aplicarse sólo una vez. Cuando el socio o partícipe no haya renunciado expresamente, la parte no abonada será reembolsada con prioridad en la siguiente fecha de cálculo de valor liquidativo y será calculada conforme al mismo. Estas circunstancias deberán constar en el folleto informativo.

e) No les resultarán de aplicación las previsiones de este reglamento sobre los límites máximos y las formas de cálculo de las comisiones de gestión, depósito, suscripción y reembolso.

f) La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá autorizar, en función de la política de inversión de la institución y teniendo en cuenta su política de comercialización, que la IIC establezca períodos de preaviso para las suscripciones y los reembolsos, cualquiera que sea su cuantía. Dicha circunstancia deberá constar en el folleto. Tales períodos de preaviso no podrán ser superiores en más de 15 días naturales al período de cálculo del valor liquidativo.

g) La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá autorizar, en función de la política de inversión de la institución y teniendo en cuenta su política de comercialización que la IIC no aplique lo dispuesto en el artículo 48.5 de este reglamento sobre el plazo máximo para el pago del

reembolso. No obstante, el pago del reembolso deberá realizarse antes de que transcurra el doble del período de cálculo del valor liquidativo, a contar desde la fecha a la que corresponda el valor liquidativo aplicable, siendo este último el primero calculado con posterioridad al vencimiento del preaviso, y siempre, en todo caso, antes de expirar los seis meses posteriores a la fecha en que se produjo el preaviso. Dichas circunstancias deberán constar en el folleto.

- h) Estas IIC se inscribirán en un registro especial creado a tal efecto en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- i) Con anterioridad a la suscripción de las participaciones o a la adquisición de las acciones, el inversor deberá dejar constancia por escrito de que conoce los riesgos inherentes a la inversión. El cumplimiento de esta obligación se entenderá sin perjuicio del respeto en todo momento, por parte de estas IIC, a las normas de conducta previstas en la ley, en este reglamento y en sus normas de desarrollo. Para estas IIC también será de aplicación lo dispuesto en el párrafo segundo de la letra n) del artículo anterior.
- j) En el folleto simplificado y completo se recogerá la información prevista en los artículos 22 y 23 de este reglamento, con especial detalle de la información concerniente al objetivo, la política de inversión y los riesgos inherentes a esta, al perfil de riesgo de la IIC y de los inversores a los que se dirige, al preaviso mínimo suficiente para realizar los reembolsos de las acciones o participaciones sin que ello perjudique a los demás inversores y las comisiones y gastos que directa o indirectamente soportará la IIC. Deberá incluirse en el folleto y en toda publicación de promoción de la IIC de forma bien visible los especiales riesgos que puede comportar, en su caso, la inversión en estas IIC.
- k) No será exigible que los informes anual, semestral y trimestrales de la IIC contengan la información recogida en la letra d) del artículo 24.1 de este reglamento referente a la cartera de valores. No obstante, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá determinar el detalle con el que se informará de la cartera de títulos de estas instituciones.
- l) La Comisión Nacional del Mercado de Valores determinará el régimen de utilización de valores liquidativos estimados para estas IIC.
- m) La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá ampliar excepcionalmente el plazo máximo de endeudamiento establecido en el apartado 1 del artículo 41 de este reglamento cuando una de estas IIC se encuentre en una situación de graves dificultades de tesorería.

2. Las IIC a las que se refiere este artículo no podrán invertir a su vez en otras IIC de IIC de Inversión Libre o en extranjeras similares.

3. La Comisión Nacional del Mercado de Valores desarrollará el contenido del documento a que se refiere el párrafo j) del apartado 1, el cual deberá reflejar con claridad los riesgos que implica la inversión, así como permitir al inversor un adecuado conocimiento de ellos.

Asimismo, la Comisión Nacional del Mercado de Valores establecerá los requisitos específicos que han de tener las sociedades gestoras de IIC que gestionen este tipo de IIC. En cumplimiento de lo previsto en el artículo 43.1.i) y j) de la Ley, entre los requisitos que han de cumplirse se incluirán en todo caso:

- 1.º Disponer de medios humanos y materiales necesarios que permitan efectuar un adecuado control de riesgos, incluyendo sistemas de control y medición de riesgos, y que permitan efectuar una valoración previa y un seguimiento continuo de las inversiones;

2.º Contar con procedimientos adecuados de selección de inversiones.

Adicionalmente, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá establecer, entre otras, exigencias adicionales de recursos propios a las sociedades gestoras que gestionen este tipo de IIC.

Artículo 45. IIC cuya política de inversión se basa en la inversión en un único fondo de inversión.

Estas IIC tendrán las siguientes especialidades:

- a) Deberán invertir al menos el 80 por ciento de su patrimonio en un único fondo, que deberá estar identificado en los folletos informativos de la IIC. El resto del patrimonio lo podrán invertir en valores de renta fija negociados en mercados de los señalados en el artículo 36.1.a).
- b) El cambio del fondo en el que se invierte se someterá al procedimiento de autorización de la CNMV y conferirá a los partícipes de la IIC inversora el derecho de separación previsto en el artículo 14.2. Este cambio deberá ser comunicado como hecho relevante a los partícipes de las restantes IIC inversoras.

Igualmente, el derecho de separación que corresponda en relación con el fondo en el que se invierte será ejercitable por la IIC inversora. Los partícipes de la IIC inversora podrán, de igual modo, ejercitar dicho derecho con independencia de la decisión que tome la sociedad gestora de la IIC inversora respecto de la separación.

- c) En materia de comisiones se tendrán en cuenta las reglas siguientes:

1.ª Las comisiones de gestión y depósito aplicadas a la IIC inversora sumadas a las del fondo en el que se invierte no podrán superar los límites máximos previstos en el artículo 5.

2.ª Las comisiones aplicadas por la IIC inversora sobre el importe de las suscripciones y reembolsos sumadas a las aplicadas por fondo en el que se invierte no podrán superar el cinco por ciento.

3.ª El régimen de comisiones deberá estar incluido en el folleto explicativo, en los informes periódicos de la IIC inversora, así como en cualquier otra publicación de promoción de la institución.

- d) Los criterios para calcular el valor liquidativo aplicable a las suscripciones y reembolsos de la IIC inversora serán los mismos que se apliquen al fondo en el que invierte.

En los supuestos en los que el reglamento de gestión del fondo en el que se invierte prevea un plazo de preaviso, conforme a lo dispuesto en el artículo 48, el reglamento de gestión de la IIC inversora podrá prever los mismos plazos de preaviso para reembolsos de cualquier importe.

- e) El folleto explicativo y la información periódica de las IIC inversoras deberá incluir cuanta información resulte relevante para el partícipe sobre el fondo en el que invierte, en los términos que precise la CNMV. A tales efectos, la SGIIC del fondo en el que se invierte deberá proporcionar a la IIC inversora o a la correspondiente SGIIC cuanta información sea necesaria para que esta pueda cumplir con sus obligaciones en materia de información y valoración.

Cuando la política de inversión se base en la inversión en un único fondo de los mencionados en los artículos 43 y 44 o un fondo extranjero similar, les resultará de aplicación las disposiciones especiales contenidas en dichos artículos y las letras a) y b) del presente artículo. Cuando la IIC inversora sea un fondo de inversión las comisiones habrán de respetar lo dispuesto en el artículo 5.

Artículo 45 bis. IIC y compartimentos de propósito especial.

1. Cuando por circunstancias excepcionales relativas a los instrumentos financieros en los que haya invertido una IIC, a sus emisores o a los mercados, no resulte posible la valoración o la venta a su valor razonable de dichos instrumentos; dichos activos representen más del 5% del patrimonio de la IIC, y se deriven perjuicios graves en términos de equidad para los intereses de partícipes o accionistas, la sociedad gestora o la sociedad de inversión, con el conocimiento del depositario, podrá escindir la IIC original traspasando los activos afectados por estas circunstancias a una IIC o compartimento resultantes, de nueva creación, de la misma forma jurídica, que estará constituido exclusivamente por dichos activos.

Para la estimación del porcentaje señalado en el párrafo anterior, la sociedad gestora o la sociedad de inversión podrá recurrir a la última valoración conocida de los activos afectados o a cualquier otra técnica de valoración de general aceptación.

2. Los partícipes o accionistas de la IIC original existentes en el momento en que produzcan las circunstancias mencionadas en el apartado anterior, recibirán en proporción a su inversión en la IIC original participaciones o acciones de la IIC o compartimento de propósito especial resultante.

3. La creación de la IIC o compartimento de propósito especial será objeto de comunicación previa a la CNMV, a efectos de inscripción en el correspondiente Registro y tendrá la consideración de hecho relevante en los términos del artículo 28. Asimismo, dicha creación se comunicará por escrito a los partícipes o accionistas, con indicación de las causas que motivaron la creación de la IIC o compartimento de propósito especial y las condiciones que rijan el mismo.

4. La IIC o compartimento de propósito especial resultante se registrará por las previsiones aplicables a las IIC o compartimentos, excepto:

- a) No les serán de aplicación las reglas sobre inversiones contenidas en la sección 1.ª del capítulo I del título III.
- b) No deberán disponer de un patrimonio mínimo de acuerdo al artículo 46 del reglamento.
- c) El cálculo del valor liquidativo se realizará con la periodicidad de la IIC o compartimento originario. En caso de que no sea posible calcular el valor liquidativo, se justificará tal circunstancia en la información pública periódica.
- d) Una vez creados, las IIC o compartimentos de propósito especial resultantes no podrán emitir nuevas participaciones o acciones. Se deberá solicitar a los partícipes o accionistas la designación de una cuenta a la que realizar el reembolso o recompra, o de una IIC a la que realizar los traspasos, de sus acciones o participaciones, conforme a lo establecido en este artículo.
- e) Cuando desaparezcan total o parcialmente las circunstancias a las que se refiere el apartado 1 anterior, se procederá con la mayor diligencia a la venta de los activos y al reparto proporcional de la liquidez resultante entre todos los inversores de la IIC o compartimento de propósito especial resultante, mediante el reembolso o recompra del número de participaciones o acciones que corresponda.

- f) No se podrán establecer comisiones ni descuentos de reembolso. Respecto a las comisiones de gestión, depósito y demás gastos a los que alude el artículo 5.11, únicamente se devengarán y liquidarán cuando la IIC o compartimento de propósito especial resultante tenga liquidez suficiente. Las comisiones de gestión y depósito tendrán como límite máximo el establecido en la IIC original.
- g) No se exigirá folleto informativo.
- h) La creación de la IIC o compartimento de propósito especial resultante no dará lugar al derecho de separación recogido en el artículo 14.2.
- i) En los informes periódicos de la IIC se deberá incluir información sobre las circunstancias que motivaron la creación de la IIC o compartimento de propósito especial resultante, así como la información sobre el valor liquidativo de que se disponga, las perspectivas sobre la evolución futura de los valores integrantes en esta IIC o compartimento resultante y cualquier otra información que se estime de interés.

5. Las SICAV cuyas acciones estén admitidas a negociación en bolsas de valores u otros mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación de valores, no podrán crear compartimentos de propósito especial debiendo adoptar necesariamente la figura de IIC y no podrán solicitar la admisión a cotización en bolsas de valores u otros mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación de valores.

6. El régimen de traspasos establecido en el artículo 28 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva, se podrá aplicar a los reembolsos de las acciones o participaciones representativas de las IIC o compartimentos de propósito especial resultante.

7. No será de aplicación a las IIC o compartimentos de propósito especial resultante el régimen de transformación, fusión y escisión contenido en los artículos 25, 26 y 27 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva.

8. Una vez satisfechos los reembolsos o realizadas las recompras o los traspasos de los inversores, procederá la extinción de la IIC o compartimento de propósito especial resultante, que se comunicará a la CNMV para su anotación en el registro correspondiente.

Sección 3.ª Fondos de inversión colectiva de carácter financiero

Artículo 46. Patrimonio mínimo de los fondos de inversión colectiva de carácter financiero y de sus compartimentos.

Los fondos de inversión de carácter financiero tendrán un patrimonio mínimo de tres millones de euros, que deberá ser mantenido mientras estén inscritos en los registros de la CNMV, sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 16.1.

En el caso de los fondos por compartimentos, cada uno de los compartimentos deberá tener un patrimonio mínimo de 600.000 euros, sin que, en ningún caso, el patrimonio total del fondo sea inferior a tres millones de euros.

No obstante, podrán constituirse fondos de inversión y compartimentos con un patrimonio inferior que, en el caso de los fondos, no será inferior a 300.000 euros y, en el de los compartimentos, a 60.000 euros, todo ello a condición de que en el plazo máximo de seis meses, contados a partir de su inscripción en el registro de la CNMV, alcancen el patrimonio mínimo establecido en los párrafos

anteriores. En el caso contrario, el fondo o, en su caso, el compartimento deberá disolverse y liquidarse.

Las aportaciones para la constitución del patrimonio se realizarán exclusivamente en dinero, valores admitidos a negociación en un mercado secundario oficial o en los demás activos financieros que, de acuerdo con las reglas de cada institución, resulten aptos para la inversión o para dar cumplimiento al principio de liquidez. Las aportaciones de valores y demás activos financieros estarán sujetas a las normas sobre la política de inversión establecidas en este reglamento.

Artículo 47. Inversión del patrimonio.

La SGIC dispondrá de un plazo de un mes desde la inscripción del fondo en el correspondiente registro de la CNMV para efectuar la inversión de las aportaciones dinerarias obtenidas con motivo de su constitución.

Asimismo, dispondrá de un plazo de un mes desde la inscripción de la modificación del folleto, para adaptar el activo del fondo a los eventuales cambios en la política de inversión.

Artículo 48. Cálculo del valor liquidativo y régimen de suscripciones y reembolsos.

1. El valor liquidativo de las participaciones deberá calcularse diariamente por la SGIC, con la excepción prevista en el apartado 3.

A los efectos de fijar dicho valor liquidativo, el valor del patrimonio del fondo será el resultante de deducir las cuentas acreedoras de la suma de todos sus activos, valorados con sujeción a las normas contenidas en este reglamento y en las disposiciones que lo desarrollan. Todos los gastos de funcionamiento deberán provisionarse diariamente para la determinación del valor liquidativo.

Los valores admitidos a negociación en bolsas de valores o en otros mercados o sistemas organizados de negociación se valorarán a los precios de mercado del día a que se refiera el cálculo del valor liquidativo.

Los valores no cotizados adquiridos se valorarán conforme a su valor efectivo, de acuerdo a criterios de máxima prudencia y aplicando métodos valorativos generalmente admitidos en la práctica. El Ministro de Economía y Hacienda y, con su habilitación expresa, la CNMV dictará las disposiciones necesarias para establecer el tratamiento contable y desarrollar los métodos de valoración aplicables a cada tipo de valores no cotizados.

2. El valor liquidativo aplicable a las suscripciones y reembolsos será el del mismo día de su solicitud o el del día hábil siguiente, de acuerdo con lo que a tal efecto esté previsto en el folleto simplificado.

El folleto simplificado deberá indicar, asimismo, el procedimiento de suscripción y reembolso de participaciones para asegurar que las órdenes de suscripción y reembolso se aceptarán por la SGIC sólo cuando se hayan solicitado en un momento en el que el valor liquidativo aplicable resulte desconocido para el inversor y resulte imposible de estimar de forma cierta.

Para conseguir dicho objetivo se podrá establecer en el folleto simplificado una hora de corte a partir de la cual las órdenes recibidas se considerarán realizadas al día hábil siguiente a efectos del valor liquidativo aplicable a ellas. A estos efectos, no se considerarán días hábiles aquellos en los que no exista mercado para los activos que representen más del cinco por ciento del patrimonio del fondo. En el folleto simplificado se podrán fijar diferentes horas de corte en función del comercializador, que, en todo caso, serán anteriores a la establecida por la SGIC con carácter general.

3. Cuando así esté previsto en su reglamento de gestión y así lo exijan las inversiones previstas, el valor liquidativo podrá ser calculado, al menos, quincenalmente en las fechas previstas en el folleto simplificado. En tales casos, el valor liquidativo que se aplique a las suscripciones y reembolsos será el primero que se calcule con posterioridad a la solicitud de la operación.

4. En el supuesto de reinversiones pactadas con carácter automático, el valor liquidativo aplicable será el correspondiente a la fecha del devengo del beneficio reconocido al partícipe.

5. El pago del reembolso se hará por el depositario en el plazo máximo de tres días hábiles desde la fecha del valor liquidativo aplicable a la solicitud. Excepcionalmente, este plazo podrá ampliarse a cinco días hábiles cuando las especialidades de las inversiones que superen el cinco por ciento del patrimonio del fondo así lo exijan.

6. Como excepción a lo dispuesto en el apartado anterior, los reglamentos de gestión de los fondos podrán establecer que los reembolsos por cifras superiores a los 300.000 euros exijan para su plena efectividad el preaviso a la SGIC con 10 días de antelación a la fecha de presentación de la solicitud de reembolso. Asimismo, cuando la suma total de lo reembolsado a un mismo partícipe dentro de un período de 10 días sea igual o superior a 300.000 euros, la SGIC podrá exigir el requisito del preaviso para las nuevas peticiones de reembolso que, cualquiera que sea su cuantía, le formule el mismo partícipe dentro de los 10 días siguientes al último reembolso efectuado. Para determinar el cómputo de las cifras previstas en este apartado, se tendrá en cuenta el total de los reembolsos ordenados por un mismo apoderado.

7. Cuando la contratación de valores cotizados hubiese sido suspendida y dichos valores y otros similares, aún no cotizados, emitidos por la misma sociedad formen, parte del fondo, el reembolso y suscripción de la participación se realizará al precio determinado conforme a los apartados anteriores, siempre que la valoración de los valores citados no exceda del cinco por ciento del valor del patrimonio y así se haya previsto en el reglamento del fondo.

En el caso contrario, la suscripción y reembolso de participaciones se harán en efectivo por la parte del precio de la participación que no corresponda a los valores citados en el párrafo precedente, y la diferencia se hará efectiva cuando se reanude la contratación, habida cuenta de la cotización del primer día en que se produzca. En la suscripción, el partícipe, y en los reembolsos, la SGIC, hará constar que se comprometen a hacer efectivas las diferencias calculadas en la forma expresada; la SGIC deberá proceder a la compensación de diferencias cuando el partícipe solicitase el reembolso de las participaciones antes de superarse las circunstancias que dieron lugar a su débito.

No obstante, cuando la contratación de valores cotizados hubiese sido suspendida, debido a causas técnicas o de otra índole que afecten a la contratación de todo un mercado o sistema organizado de negociación, y siempre que tales valores representen más del 80 por ciento del valor del patrimonio del fondo, la SGIC podrá suspender el reembolso y suscripción de participaciones hasta que se solventen las causas que dieron origen a la suspensión, previa comunicación a la CNMV.

8. En casos excepcionales, la CNMV podrá autorizar, a solicitud motivada de la SGIC y cuando así esté previsto en el reglamento de gestión, que el reembolso de participaciones se haga en valores que formen parte integrante del fondo. La CNMV fijará en tales supuestos las condiciones y plazos en los que podrá hacerse uso de dicha facultad excepcional.

9. Se habilita a la CNMV para establecer reglas específicas para el cálculo del valor liquidativo.

Artículo 49. Fondos de inversión cotizados y SICAV índice cotizadas.

1. Son fondos de inversión cotizados aquellos cuyas participaciones estén admitidas a negociación en bolsa de valores.

2. Son requisitos para la admisión a negociación en bolsa de valores de las participaciones de un fondo de inversión los siguientes:

a) Obtener la autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de acuerdo con el procedimiento establecido en el artículo 10 de la ley. Cuando se produzca la baja del fondo en el registro correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, quedará sin efecto la admisión a negociación en bolsa de sus participaciones.

b) Cumplir las reglas especiales del artículo 52.1. No resultará exigible, en el momento de su admisión a cotización, que el número mínimo de partícipes sea el establecido en el artículo 3. La constitución de los fondos ante notario y su inscripción en el registro mercantil será potestativa.

c) Que el objetivo de la política de inversión sea reproducir un índice que cumpla las condiciones previstas en el artículo 38.2.d) así como cualquier otro subyacente que la Comisión Nacional del Mercado de Valores autorice expresamente.

a) La SGIC determinará la composición de la cesta de valores y/o la cantidad de efectivo susceptible de ser intercambiados por participaciones. Las operaciones de suscripción y reembolso deberán efectuarse en los valores integrantes del patrimonio o en la cantidad necesaria de efectivo, de acuerdo con lo requerido por la sociedad gestora. A este respecto, la SGIC podrá limitar en el folleto informativo la operativa de suscripciones y reembolsos únicamente a entidades, de las habilitadas de acuerdo con los artículos 64 y 65 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, para poder prestar servicios de inversión, con las que haya suscrito un contrato al efecto.

b) A los efectos de facilitar el alineamiento del valor de cotización con el valor liquidativo estimado en diferentes momentos de la contratación, deberán existir entidades que asuman el compromiso de ofrecer en firme posiciones compradoras o vendedoras de participaciones con un diferencial máximo de precios. Tales entidades deberán pertenecer a las categorías señaladas en el párrafo d). El folleto informativo del fondo recogerá las condiciones y límites del compromiso asumido por dichas entidades y del intervalo máximo de las cotizaciones que ofrecerán.

c) Deberá realizarse una difusión adecuada a través de la sociedad rectora de la bolsa en que cotice de:

1.º La cartera del fondo.

2.º La composición de la cesta de valores y/o la cantidad de efectivo susceptibles de ser intercambiados por participaciones.

3.º El valor liquidativo estimado en diferentes momentos de la contratación.

d) Los demás requisitos que pueda establecer la CNMV.

3. No resultará de aplicación a los fondos de inversión cotizados el procedimiento de traspaso de participaciones previsto en el artículo 28 de la ley.

4. Cuando la SGIC admita que las operaciones de suscripción o reembolso se liquiden en efectivo, deberá establecer mecanismos para repercutir, a los inversores que suscriban o reembolsen, los desajustes que se puedan producir en la reproducción del índice como consecuencia de tales operaciones.

5. Estos fondos no estarán sujetos a lo previsto en el artículo 40.

6. La adquisición en bolsa de valores de participaciones de fondos de inversión cotizados estará exenta de la obligación de entrega gratuita del folleto simplificado y del último informe semestral. En cualquier caso, previa solicitud, se deberá entregar el folleto completo y los últimos informes anual y trimestral publicados.

7. En los documentos informativos de la institución en los que aparezcan datos sobre el valor liquidativo de las participaciones, también deberán aparecer los datos correspondientes basados en la cotización de mercado. Asimismo, la CNMV podrá determinar el detalle con el que se debe informar en relación a la prima o descuento de la cotización respecto al valor liquidativo y de las diferencias de rentabilidad que se produzcan entre el índice de referencia y el fondo de inversión. En todas las publicaciones de la institución deberá hacerse constar de forma bien visible que el fondo cotiza en bolsa y que su política de inversión es reproducir un determinado índice.

8. Son SICAV índice cotizadas aquellas sociedades de inversión colectiva de capital variable que cumplan lo dispuesto en los apartados anteriores con las siguientes especialidades:

- a) No resultará exigible, en el momento de su admisión a cotización, que el número mínimo de accionistas sea el establecido en el artículo 6 de este Reglamento.
- b) No les serán de aplicación los apartados 3 a 6 del artículo 52 ni los artículos 53 y 54 de este Reglamento.
- c) Cuando la SICAV índice sea autogestionada, todas las referencias hechas en este artículo a la SGIC se entenderán hechas al consejo de administración de la SICAV.
- d) No será de aplicación a las acciones representativas de su capital social el procedimiento de traspaso de acciones previsto en el artículo 28 de la Ley.

Sección 4.ª Sociedades de inversión colectiva de capital variable

Artículo 50. Concepto, capital social y obligaciones frente a terceros.

1. Son sociedades de inversión de capital variable las IIC de carácter financiero que adopten la forma societaria.

2. El capital mínimo desembolsado de las SICAV será de 2.400.000 euros y deberá ser mantenido mientras la sociedad figure inscrita en el registro, sin perjuicio de lo previsto en el artículo 16.1. El capital inicial deberá estar íntegramente suscrito y desembolsado desde el momento de la constitución de la sociedad. El capital estatutario máximo no podrá superar en más de 10 veces el capital inicial.

En el caso de SICAV por compartimentos, cada uno de los compartimentos deberá tener un capital mínimo desembolsado de 480.000 euros, sin que, en ningún caso, el capital total mínimo desembolsado sea inferior a 2.400.000 euros.

3. La disminución o el aumento del capital mínimo y el aumento o disminución del estatutario máximo deberán acordarse por la junta general, con los requisitos establecidos por el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre.

4. Las acciones representativas del capital estatutario máximo que no estén suscritas, o las que posteriormente haya adquirido la sociedad, se mantendrán en cartera hasta que sean puestas en circulación por los órganos gestores. Las acciones en cartera deberán estar en poder del depositario. El ejercicio de los derechos incorporados a las acciones en cartera quedará en suspenso hasta que hayan sido suscritas y desembolsadas.

5. Las aportaciones para la constitución del capital social se realizarán exclusivamente en dinero, valores admitidos a negociación en un mercado secundario oficial o en los demás activos financieros que, de acuerdo con las reglas de cada institución, resulten aptos para la inversión o para dar cumplimiento al principio de liquidez. Las aportaciones de valores y demás activos financieros estarán sujetas a las normas sobre la política de inversión establecidas en este reglamento.

Artículo 51. Cálculo del valor liquidativo.

1. A los efectos del cálculo del valor liquidativo, será de aplicación lo dispuesto en el artículo 48.

Las amortizaciones de los bienes muebles o inmuebles que formen parte del activo, los impuestos que graven el beneficio social y todos los gastos de funcionamiento deberán provisionarse diariamente para la determinación exacta del valor del patrimonio de la sociedad.

A los efectos del párrafo anterior, deberá formularse, antes del comienzo de cada ejercicio, una previsión de los gastos que puedan devengarse en él. Esta previsión deberá hacerse pública en el primer mes del ejercicio, a través de su inclusión en el informe trimestral. Estarán excluidas de este deber las SICAV que hayan delegado en una SGIIC todas sus funciones de gestión, administración y representación.

2. Las acciones se venderán y recomprarán por la propia sociedad a través de al menos uno de los procedimientos previstos en los tres artículos siguientes. En el caso de las SICAV índice cotizadas se estará a lo dispuesto en el artículo 49 de este Reglamento.

3. Se habilita a la CNMV para establecer reglas específicas para el cálculo del valor liquidativo.

Artículo 52. Admisión a negociación en bolsa.

1. Las SICAV podrán solicitar la admisión a negociación en bolsa de valores de sus acciones, a la que se aplicarán las siguientes reglas especiales:

- a) Los requisitos recogidos en el artículo 26.1.a) de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y, por referencia, en su artículo 32, se cumplirán mediante la presentación de la correspondiente escritura de constitución, debidamente inscrita en el Registro Mercantil y, en su caso, de certificación literal del correspondiente acuerdo de emisión.
- b) El folleto mencionado en el artículo 26.1.c) de la citada ley será el folleto completo regulado en este reglamento.
- c) No será exigible el requisito establecido en el artículo 32.1.c) del Reglamento de las Bolsas Oficiales de Comercio, aprobado por el Decreto 1506/1967, de 30 de junio.

2. Cuando se produzca la baja de una SICAV en el registro correspondiente de la CNMV, quedará sin efecto la admisión a negociación en bolsa de las acciones de la sociedad, sin perjuicio de que esta pueda presentar una nueva solicitud de admisión, con arreglo a las normas generales.

3. La sociedad comprará o venderá sus propias acciones en operaciones de contado, sin aplazamiento de liquidación, en las bolsas de valores, bien en la contratación normal, bien mediante oferta pública de adquisición o venta de sus acciones, siempre que el precio de adquisición o venta de sus acciones sea, respectivamente, inferior o superior a su valor liquidativo en los siguientes términos:

- a) Cuando la diferencia entre el valor liquidativo y la cotización oficial sea superior al cinco por ciento de aquel durante tres días consecutivos, hasta conseguir que la diferencia se sitúe por debajo de ese porcentaje.
- b) O hayan existido posiciones compradoras o vendedoras que no hayan sido atendidas durante el número de días que determine el Ministro de Economía y Hacienda.

Las operaciones de adquisición y venta que realice la sociedad sobre sus propias acciones deberán realizarse a un precio que, sin que suponga desviaciones sensibles respecto de su valor liquidativo, sea desconocido y resulte imposible de estimar de forma cierta.

4. Los resultados que sean imputables a la adquisición y venta de sus propias acciones sólo podrán repartirse cuando el patrimonio, valorado de conformidad con el artículo anterior, sea superior al capital social desembolsado.

5. Si por cualquier causa resultaran las acciones excluidas de negociación en bolsa de acuerdo con lo previsto en el artículo 34 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, la sociedad garantizará al accionista que pretenda realizar sus acciones el reintegro del valor liquidativo de estas, fijado en función de los cambios medios del último mes de cotización, a través de una oferta pública dirigida a todos los accionistas. La oferta pública de adquisición se realizará por un precio igual al valor liquidativo del día en que el reintegro se ejecute.

6. El Ministro de Economía y Hacienda y, con su habilitación expresa, la CNMV dictarán las disposiciones necesarias para el desarrollo de lo dispuesto en este artículo.

Artículo 53. Adquisición y venta de acciones fuera de la bolsa.

1. Cuando la sociedad no solicite la admisión a negociación de sus acciones en bolsa de valores, ni su incorporación a un mercado o sistema organizado de negociación de valores, tendrá la obligación de adquirir y vender dichas acciones desde el mismo momento en que se solicite por los interesados a un precio igual al valor liquidativo que corresponda a la fecha de solicitud, en los términos previstos en el artículo 48.

2. La sociedad podrá realizar estas operaciones directamente o a través de intermediarios habilitados, y a tal efecto podrán percibirse comisiones o descuentos a favor de aquella. Cuando pretenda realizar esta actividad, deberá, con carácter previo, acreditar ante la CNMV el cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 65.

Artículo 54. Otros procedimientos de liquidez.

Las SICAV podrán solicitar que sus acciones se incorporen a un mercado o sistema organizado de negociación de valores.

Estos mercados o sistemas deberán incluir las facilidades necesarias para que las SICAV puedan cumplir con las obligaciones previstas en el artículo 32 de la ley.

La sociedad comprará o venderá sus propias acciones cumpliendo con lo establecido en el artículo 52.3.

Capítulo II

Instituciones de inversión colectiva de carácter no financiero

Sección 1.ª Instituciones de inversión colectiva de carácter no financiero

Artículo 55. Concepto.

Son IIC de carácter no financiero todas aquellas que no estén previstas en el capítulo anterior.

Sección 2.ª Instituciones de inversión colectiva inmobiliaria

Artículo 56. Delimitación del objeto.

1. Las IIC inmobiliaria son aquellas de carácter no financiero que tienen por objeto principal la inversión en bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento. A los efectos previstos en este reglamento, se considerarán inversiones en inmuebles de naturaleza urbana:

a) Las inversiones en inmuebles finalizados. Se entenderán incluidas en esta letra las siguientes inversiones, con un límite de máximo conjunto del 15 por ciento sobre el patrimonio de la IIC:

1.º Inversiones en una sociedad cuyo activo esté constituido mayoritariamente por bienes inmuebles, siempre que la adquisición de aquella sea con el objeto de disolverla en el plazo de seis meses desde su adquisición y el inmueble sea objeto de arrendamiento a partir de ésta.

2.º Inversiones en entidades de arrendamiento de viviendas referidas en el capítulo III del título VII del texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo.

3.º Inversiones en una sociedad cuyo activo esté constituido mayoritariamente por bienes inmuebles, siempre que los inmuebles sean objeto de arrendamiento.

4.º Inversiones en sociedades anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario contempladas en la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario, siempre que no tengan participaciones en el capital o patrimonio de otras IIC inmobiliaria.

5.º Las inversiones en otras IIC inmobiliarias, siempre que en el reglamento del fondo o los estatutos de la sociedad cuyas participaciones o acciones se prevea adquirir no autoricen a invertir más de un 10 por ciento del activo de la institución en participaciones o acciones de otras IIC. Adicionalmente, las normas sobre régimen de inversiones, prevención de conflictos de interés, endeudamiento y valoración de bienes inmuebles deberán ser similares a las incluidas en este capítulo.

- a) Las inversiones en inmuebles en fase de construcción, incluso si se adquieren sobre plano, siempre que al promotor o constructor le haya sido concedida la autorización o licencia para edificar.
- b) La compra de opciones de compra cuando el valor de la prima no supere el cinco por ciento del precio de ejercicio del inmueble, así como los compromisos de compra a plazo de inmuebles, siempre que el vencimiento de las opciones y compromisos no supere el plazo de dos años y que los correspondientes contratos no establezcan restricciones a su libre transmisibilidad.
- c) La titularidad de cualesquiera otros derechos reales sobre bienes inmuebles, siempre que les permita cumplir su objetivo de ser arrendados.
- d) La titularidad de concesiones administrativas que permita el arrendamiento de inmuebles.

2. Las inversiones en inmuebles a través de compra sobre plano y de compromisos de compra no podrán representar más del 40 por ciento del patrimonio; a los efectos de este límite, los compromisos de compra se valorarán por el precio de compra pactado de los inmuebles objeto del contrato. La inversión en opciones de compra no podrá superar el 10 por cien del patrimonio; a los efectos de este límite, las opciones de compra se valorarán por la prima total pagada.

En lo concerniente a la adquisición de inmuebles de viviendas acogidas a algún régimen de protección pública, se estará a la legislación especial que resulte de aplicación.

3. Las inversiones en inmuebles que integren el activo de estas instituciones habrán de ser inscritas, cuando sea procedente, a su nombre en el Registro de la Propiedad.

4. En ningún caso, la IIC podrá explotar el negocio y servicios anexos a los inmuebles integrantes de su activo, más allá del arrendamiento del local.

5. Los bienes inmuebles que integren el activo de las IIC inmobiliaria no podrán enajenarse hasta que no hayan transcurrido tres años desde su adquisición, salvo que medie, con carácter excepcional, autorización expresa de la CNMV.

Artículo 57. Tasación.

1. Los criterios de valoración de los bienes inmuebles y derechos reales que integren el patrimonio de las IIC inmobiliaria serán, en general, los previstos en el Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo, por el que se desarrollan determinados aspectos de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del mercado hipotecario, y en la normativa de desarrollo, con las adaptaciones y modificaciones que establezca el Ministro de Economía y Hacienda.

2. Las tasaciones serán realizadas por una sociedad de tasación de las previstas en la legislación del mercado hipotecario.

3. Se habilita a la CNMV para establecer la forma en que el valor de tasación deberá ser considerado en la estimación del valor de realización de los inmuebles en cartera de los FII.

Artículo 58. Prevención de conflictos de interés.

1. Los socios y partícipes de las sociedades y fondos de inversión inmobiliaria únicamente podrán ser arrendatarios o titulares de otros derechos distintos de los derivados de su condición de socios o

partícipes respecto de los bienes inmuebles que integren el activo o el patrimonio de aquellos, cuando no se derive de esta situación conflicto de interés y se contrate a precios y en condiciones normales de mercado. Las mismas cautelas serán aplicables a las eventuales compras o ventas de inmuebles del activo realizadas con los socios o partícipes.

Lo previsto en el párrafo anterior regirá igualmente para las personas o entidades que mantengan vínculos con los socios o partícipes, o formen parte del mismo grupo, conforme a lo previsto en el artículo 4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

Los estatutos de las sociedades de inversión inmobiliaria y los reglamentos de los fondos de inversión inmobiliaria deberán recoger, en su caso, la posibilidad de que se realicen las operaciones descritas en este apartado, e incluir normas de conducta específicas sobre esta materia. En cualquier caso, se incluirá en la memoria anual una relación de dichos inmuebles arrendados, adquiridos o vendidos a socios o partícipes, así como la cuantía que se abone como contraprestación.

Los inmuebles arrendados por la IIC a socios o partícipes, así como a las personas o entidades que mantengan vínculos con ellos, no podrán superar el 25 por ciento del patrimonio de la IIC.

2. Las entidades del grupo de las sociedades gestoras de los fondos y de las sociedades de inversión inmobiliaria, de acuerdo con el criterio del artículo 4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, no podrán ser arrendatarias de los bienes inmuebles que integren el activo de dichos fondos y sociedades de inversión colectiva.

3. Las IIC inmobiliaria únicamente podrán adquirir inmuebles a entidades de su mismo grupo o del grupo de su sociedad gestora cuando sean de nueva construcción y siempre que se cumplan los siguientes requisitos:

- a) Que los reglamentos o estatutos de la institución permitan tales adquisiciones.
- b) Que la sociedad gestora o, en su caso, la sociedad de inversión disponga de un procedimiento interno formal recogido en su reglamento interno de conducta para cerciorarse de que la operación se realiza en interés exclusivo de la IIC. La confirmación de que estos requisitos se cumplen deberá ser adoptada por una comisión independiente creada en el seno de su consejo o, alternativamente, por un órgano interno de la sociedad gestora al que se encomiende esta función.
- c) La sociedad gestora o, en su caso, la sociedad de inversión deberán informar en los folletos y en la información periódica que publique sobre los procedimientos adoptados para evitar los conflictos de interés y sobre las operaciones realizadas en la forma y con el detalle que la CNMV determine.
- d) La comisión u órgano interno a que se refiere el párrafo b) deberá informar al consejo sobre las operaciones realizadas en el mes anterior. Cuando en algún mes no se hayan producido dichas operaciones, no será necesario emitir informe alguno.

Los inmuebles adquiridos a entidades del mismo grupo de la institución de inversión colectiva o del grupo de su sociedad gestora no podrán suponer más del 25 por ciento del patrimonio de la institución.

4. Las IIC inmobiliaria no podrán vender inmuebles a las personas o entidades de su mismo grupo o del grupo de la sociedad gestora.

Artículo 59. Especialidades en materia de obligaciones frente a terceros.

1. Las IIC inmobiliaria podrán financiar la adquisición de inmuebles que integren su patrimonio con garantía hipotecaria. Dentro de estos inmuebles se incluyen los acogidos a algún régimen de protección pública, cuyos requisitos y beneficios se regirán por lo dispuesto en la normativa especial correspondiente. Asimismo, dicha financiación podrá utilizarse para financiar rehabilitaciones de los inmuebles.

2. El saldo vivo de las financiaciones ajenas en ningún momento podrá superar el 50 por ciento del patrimonio de la institución y se deberá proporcionar información a los inversores en la memoria anual y los informes trimestrales sobre el montante de las obligaciones frente a terceros. En el cómputo de dicho límite no se incluirá la cuantía de la financiación que pueda obtenerse en virtud de lo establecido en la normativa del régimen de protección pública de la vivienda.

3. Sin perjuicio de lo establecido en el apartado anterior, las IIC inmobiliaria podrán, además, endeudarse hasta el límite del 10 por ciento de su activo computable para resolver dificultades transitorias de tesorería, siempre que dicho endeudamiento se produzca por un plazo no superior a dieciocho meses.

Artículo modificado por Artículo único del RD 215/2008, de 15 de febrero

Artículo 60. Inversión en inmuebles y liquidez.

1. Las sociedades de inversión inmobiliaria invertirán, al menos, el 80 por ciento del promedio anual de saldos mensuales de su activo en bienes inmuebles en los términos del artículo 56. El resto del activo podrán tenerlo invertido en los valores admitidos a cotización en bolsas de valores o en otros mercados o sistemas organizados de negociación a los que se refiere el artículo 36.

2. Los fondos de inversión inmobiliaria deberán ajustar la inversión de su activo a las siguientes reglas:

- a) Al menos el 70 por ciento del promedio anual de saldos mensuales deberá estar invertido en bienes inmuebles en los términos del artículo 56.1.
- b) Deberán mantener un coeficiente de liquidez mínimo del 10 por ciento del activo total del mes anterior. El cumplimiento del coeficiente se limitará a los meses en los que exista derecho de reembolso de los partícipes y se calculará sobre la base del promedio diario del coeficiente a lo largo del mes. Este coeficiente deberá materializarse en efectivo, depósitos, cuentas a la vista en una entidad de crédito o en activos o instrumentos de renta fija con plazo de vencimiento o remanente de amortización inferior a 18 meses y compraventas con pacto de recompra de valores de deuda pública, siempre que se negocien en mercados secundarios de los previstos en el artículo 36.1.a).
- c) El resto del activo únicamente podrá estar invertido en los valores a que se refiere el apartado 1.

El porcentaje previsto en el párrafo a) vendrá referido al valor que resulte de los bienes, derechos y valores al final de cada mes, de conformidad con las reglas de valoración que a los efectos establezca el Ministro de Economía y Hacienda y, con su habilitación expresa, la CNMV. Para comprobar si se cumple el porcentaje, el cálculo se realizará al final de cada año, como media de los saldos al final de cada mes del ejercicio, sin que se considere en dichos saldos, a los efectos del citado porcentaje, si la sociedad gestora así lo decide, las aportaciones realizadas por los partícipes en los 24 meses precedentes a cada una de las fechas consideradas en su cálculo.

Artículo 61. Diversificación del riesgo.

1. Ningún bien, incluidos los derechos sobre él, podrá representar más del 35 por ciento del patrimonio total en el momento de su adquisición. A estos efectos, se considerará el valor de mercado de tasación previa a la compra, o el efectivamente pagado o comprometido cuando sea superior al de

tasación. En el caso de edificios, el porcentaje anterior se referirá al valor del edificio en su conjunto y no al de las distintas fincas que lo componen. A estos efectos, se considerará como único inmueble todos los integrados en un mismo edificio. La CNMV podrá, con carácter excepcional, eximir temporalmente del cumplimiento de este límite a solicitud de la sociedad gestora o, en su caso, de la sociedad de inversión inmobiliaria, en atención a la situación del mercado y a la dificultad de encontrar inmuebles adecuados para cubrir dichos porcentajes.

2. Los porcentajes y criterios de inversión a que se refieren este artículo y los artículos anteriores deberán alcanzarse por las IIC en el plazo de tres años a partir de su inscripción en el registro especial de la CNMV. Durante este período transitorio, el activo de las IIC deberá estar invertido en los valores admitidos a cotización en bolsas de valores o en otros mercados o sistemas organizados de negociación a los que se refiere el artículo 36.

3. Los bienes inmuebles integrados en el activo bajo cualquier título y arrendados a entidades de un mismo grupo no podrán representar más del 35 por ciento del patrimonio de la institución. A estos efectos, será de aplicación el concepto de grupo a que se refiere el artículo 4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. Este límite deberá cumplirse en el plazo de 12 meses desde la inscripción de la IIC en el registro especial de la CNMV.

Artículo 62. Especialidades de las sociedades de inversión inmobiliaria.

1. Las sociedades de inversión inmobiliaria serán sociedades anónimas que solo podrán adoptar la forma de capital fijo.

2. El capital social mínimo de las sociedades de inversión inmobiliaria será de nueve millones de euros. En el caso de sociedades por compartimentos, cada uno de estos deberá tener un capital mínimo de 2,4 millones de euros, sin que, en ningún caso, el capital total de la sociedad sea inferior a nueve millones de euros.

3. Las aportaciones para la constitución o ampliación del capital podrán efectuarse también en inmuebles. En este caso, los bienes inmuebles deberán tasarse en el momento de su aportación. Dicha tasación podrá ser la misma que la exigida por el artículo 38 del texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre; a dicho fin, el experto independiente designado por el Registrador Mercantil habrá de ser una de las sociedades de tasación previstas en la legislación del mercado hipotecario. Asimismo, cuando la aportación se realice en la constitución, la operación deberá reflejarse en la memoria explicativa de la IIC presentada con carácter previo a la autorización del proyecto de constitución. En el caso de aportaciones posteriores, la información se recogerá en el informe trimestral inmediatamente posterior a la operación.

Artículo 63. Régimen de los fondos de inversión inmobiliaria.

1. Los fondos de inversión inmobiliaria deberán tener un patrimonio mínimo inicial de nueve millones de euros, totalmente desembolsado. En el caso de fondos por compartimentos, cada uno de estos deberá tener un patrimonio mínimo de 2,4 millones de euros sin que, en ningún caso, el patrimonio total del fondo sea inferior a nueve millones de euros.

2. Las aportaciones para la constitución o ampliación del patrimonio podrán efectuarse también en inmuebles. En el caso de la aportación de inmuebles para la constitución, se deberá reflejar dicha operación en la memoria explicativa de la institución presentada con carácter previo a la autorización del proyecto de constitución; en el caso de que se trate de aportaciones posteriores a la constitución, la información se recogerá en el informe trimestral del fondo inmediatamente posterior a la operación. Los reglamentos de los fondos podrán limitar la proporción de la aportación que se podrá

realizar en especie, así como imponer limitaciones a los partícipes que hayan efectuado menos de un porcentaje de su aportación en efectivo y deseen obtener el reembolso de su participación antes de un plazo determinado; también podrán aplicar descuentos a favor del fondo en estos casos.

3. El régimen de las participaciones y de su suscripción y reembolso se ajustará a las siguientes reglas:

- a) El valor liquidativo deberá ser fijado, al menos, mensualmente por la sociedad gestora del fondo.
- b) El valor de los bienes inmuebles tomará como referencia el de la última tasación. Las disminuciones y los incrementos del valor de los inmuebles se imputarán al mes en que se realice la tasación.
- c) Deberá permitirse a los partícipes suscribir o solicitar el reembolso de sus participaciones, al menos una vez al año, salvo que la CNMV, excepcionalmente, cuando existan razones de mercado que lo justifiquen o para asegurar el buen funcionamiento o la estabilidad del fondo, autorice, en el caso de los reembolsos, un plazo distinto que no podrá superar los dos años.
- d) En supuestos excepcionales, especialmente en los casos de peticiones superiores al 10 por ciento del patrimonio total del fondo, así como en los casos que el Ministro de Economía y Hacienda establezca para asegurar una buena gestión del fondo, podrá suspenderse temporalmente la suscripción o el reembolso de participaciones o permitirse el incumplimiento de los coeficientes de diversificación del artículo 61, así como el reembolso con bienes integrantes del patrimonio del fondo. Corresponderá a la CNMV dar la oportuna autorización expresa en cada caso concreto. En el supuesto de suspensión provisional del reembolso, se reembolsará hasta un importe equivalente al 10 por ciento del patrimonio; a tal fin, se efectuará un prorrateo entre todos los reembolsos solicitados con anterioridad a la suspensión.

4. Los bienes inmuebles y derechos en que se invierta deberán tasarse al menos una vez al año y, en todo caso, en el momento de su adquisición, aportación al fondo o venta. En el caso de venta, bastará con que dichos bienes o derechos se hubiesen tasado en los seis meses anteriores. Las tasaciones serán realizadas conforme a los criterios y periodicidad establecidos expresamente en el reglamento de gestión de los fondos. En el caso de adquisición, los bienes inmuebles se tasarán por primera vez dentro de los 12 meses siguientes a su adquisición, en aquel mes en el que haya menor patrimonio inmobiliario cuya tasación corresponde realizar, con las excepciones expresamente previstas en el folleto informativo.

5. El régimen de disolución y liquidación de los fondos de inversión inmobiliaria será el previsto con carácter general en el artículo 33, con las siguientes especialidades durante el periodo de liquidación:

- a) Una vez iniciado el proceso de liquidación del fondo, la comisión de gestión que puede percibir la SGIC como remuneración de sus servicios a dicho fondo no podrá superar el 1,5 por ciento del patrimonio del fondo durante el primer año, el 1 por ciento durante el segundo año y el 0,5 por ciento a partir del tercer año. Durante el periodo de liquidación del fondo, la SGIC no podrá percibir comisión de gestión sobre resultados.
- b) En la información pública periódica deberá incluirse una referencia detallada sobre el proceso de venta de la cartera de inversiones inmobiliarias de la IIC. En particular, deberá informarse para cada periodo del grado de avance del proceso de ventas, de las actuaciones de ventas desarrolladas, del detalle de los inmuebles vendidos, de los precios de venta, de los inversores contactados y de las ofertas recibidas. Adicionalmente, en el informe anual se incluirá una

recapitulación del proceso de ventas realizado en todo el ejercicio y una referencia a las perspectivas de ventas para el año siguiente.

- c) El depositario del fondo deberá verificar que la actuación de la SGIIIC en el proceso de liquidación se realiza con la máxima diligencia encaminada a liquidar el fondo en el menor plazo posible, asegurando que cada una de las ventas se ha realizado en beneficio de los partícipes y en condiciones de mercado. Tal verificación quedará reflejada en un informe anual que estará a disposición de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

TÍTULO IV

Sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva

Capítulo I

Concepto y objeto social

Artículo 64. Actividades relacionadas con la gestión de IIC.

A los efectos de lo dispuesto en el artículo 40.1 de la ley, la actividad de gestión de IIC de las SGIIIC englobará, entre otras, las siguientes actividades:

- a) La gestión de activos.
- b) La administración de la IIC. Dentro de esta actividad se entienden comprendidas las siguientes tareas:
 - 1.ª Servicios jurídicos y contables en relación a la gestión de la IIC.
 - 2.ª Consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas.
 - 3.ª Valoración y determinación del valor liquidativo, incluyendo el régimen fiscal aplicable.
 - 4.ª Control del cumplimiento de la normativa aplicable.
 - 5.ª Llevanza del registro de partícipes o accionistas.
 - 6.ª Distribución, en su caso, de los rendimientos.
 - 7.ª Suscripción y reembolso de participaciones de fondos y, en su caso, adquisición y enajenación de acciones de IIC.
- c) La comercialización de participaciones o acciones de la IIC.

Artículo 65. Comercialización por las SGIIIC de acciones y participaciones de IIC.

1. Las SGIIIC que pretendan realizar la actividad de comercialización tanto de acciones y participaciones de IIC por ellas gestionadas como, en su caso, de otras IIC, u otra actividad de las relacionadas con aquella a las que se refiere el artículo 2.1, in fine, de la ley, deberán, con carácter previo a su inicio, presentar ante la CNMV una declaración de actividades que refleje su intención,

acompañada de una memoria explicativa de la forma de su ejecución y justificativa de su capacidad para cumplir con los requisitos que la CNMV establezca en desarrollo de la presente disposición.

Una vez verificado el cumplimiento de los requisitos exigibles, la CNMV incorporará las declaraciones de actividades al correspondiente registro de la SGIC.

2. Esta actividad la podrán realizar directamente o mediante agentes o apoderados, en función de las siguientes reglas:

- a) Cuando la actividad se realice directamente, la apertura y cierre de sucursales, tanto en territorio nacional como en el extranjero, deberá ser comunicada a la CNMV en el plazo y la forma que esta señale para su constancia en el registro de la SGIC. La CNMV podrá requerir cualquier información adicional sobre tales decisiones y sobre la forma de su ejecución.
- b) Cuando la actividad se realice mediante agente o apoderado, se estará a lo dispuesto en los artículos siguientes. En cualquier caso, la SGIC deberá comunicarlo a la CNMV en la forma y el plazo que esta determine para su constancia en el registro correspondiente. La comunicación en todo caso incluirá mención expresa por parte de la SGIC de que el agente cumple los requisitos de idoneidad y honorabilidad previstos en el artículo 43.1.h) de la ley.

La CNMV podrá recabar de la SGIC y de sus agentes o apoderados cuantas informaciones estime necesarias sobre los extremos relacionados con las materias objeto de su competencia.

Asimismo, el ejercicio de la actividad de los agentes y apoderados estará sometido a la supervisión de la CNMV, que podrá establecer requisitos adicionales a los agentes y apoderados para la cobertura de los riesgos derivados de incumplimientos o fraudes provenientes de su actividad.

3. El Ministro de Economía y Hacienda podrá condicionar la apertura de sucursales y el nombramiento de agentes o apoderados al mantenimiento de determinados niveles de recursos propios o exigir niveles adicionales de solvencia a las SGIC.

Artículo 66. Requisitos de los agentes y apoderados.

1. Tendrán la consideración de agentes o apoderados aquellos que no se encuentren vinculados mediante relación laboral a la sociedad o a entidades de su grupo y a los que la SGIC haya otorgado poderes para actuar habitualmente en su nombre y por su cuenta frente a la clientela en la comercialización de acciones y participaciones de IIC cuya gestión aquella tenga encomendada. La actuación como agentes y apoderados de las personas jurídicas quedará condicionada a la compatibilidad de dicha actividad con su objeto social.

2. Los agentes o apoderados deberán cumplir los requisitos previstos en el artículo 43.1.h) e i) de la ley, así como, cuando sean personas jurídicas, los previstos en el apartado 1.e) y f) del mismo artículo, todo ello con las adaptaciones precisas que, en su caso, determine el Ministro de Economía y Hacienda.

3. Estas relaciones deberán formalizarse mediante el otorgamiento de un poder notarial que deberá especificar el ámbito territorial de actuación, sociedades y fondos de inversión incluidos, tipo de clientela y forma de ejecución de las adquisiciones o suscripciones y de las enajenaciones o reembolsos que, en todo caso, deberá cumplir con los requisitos establecidos en este reglamento y sus normas de desarrollo. Además, las entidades podrán celebrar un contrato que regule otros aspectos de la relación de representación, tales como las obligaciones que se derivan del contrato para las partes, los sistemas de fianzas, el régimen de incompatibilidades que, en su caso, se deseen establecer, los sistemas de facturación de comisiones y las normas de conducta aplicables al representante.

4. Los agentes o apoderados no podrán actuar por medio de subagentes ni establecer relaciones jurídicas que les vinculen personalmente con los clientes en materias relacionadas con el ámbito de actuación de la SGIIIC.

5. Los agentes o apoderados deberán poner de manifiesto en todas las relaciones que mantengan con la clientela de forma inequívoca su condición de representantes de la SGIIIC.

Un agente o apoderado solamente podrá representar a una SGIIIC o a varias pertenecientes a un mismo grupo, según se define en el artículo 4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. La SGIIIC será responsable ante los accionistas o partícipes de los perjuicios que pudieran derivarse de la actuación de sus agentes o apoderados en el ámbito de la representación otorgada.

6. Los agentes o apoderados deberán cumplir frente a la clientela las obligaciones procedentes de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva, de este reglamento y de las demás disposiciones aplicables que regulen la actividad de comercialización de acciones y participaciones de IIC. Las SGIIIC serán responsables del cumplimiento por sus agentes de dichas normas y deberán desarrollar los procedimientos de control adecuados, de conformidad con lo dispuesto en el siguiente artículo.

Artículo 67. Régimen de la representación.

1. Las SGIIIC que otorguen apoderamientos deberán, con carácter previo a su establecimiento, asegurarse de que los agentes o apoderados cuentan con la capacidad, formación y profesionalidad suficientes para llevar a cabo la actividad objeto del apoderamiento.

2. Las SGIIIC deberán contar en todo momento con los medios y procedimientos de control interno de las actuaciones de sus agentes y apoderados que sean adecuados para el seguimiento de las transacciones y relaciones del agente o apoderado con los accionistas o partícipes. A tal fin, con anterioridad a la formalización del apoderamiento habrán de comprobar la suficiencia y adecuación de la organización administrativa y de los medios, de los procedimientos operativos, de control interno y contables y, en su caso, de los sistemas informáticos que vayan a utilizar aquellos en el desarrollo ulterior de sus actuaciones. En el caso de que la representación vaya a otorgarse a una persona jurídica, las comprobaciones anteriores se extenderán a su situación económico-financiera. Las SGIIIC condicionarán el nombramiento de los agentes y apoderados a la comprobación satisfactoria de los aspectos mencionados en este párrafo.

De igual manera, las SGIIIC podrán imponer a los agentes y apoderados que sus actuaciones se realicen conforme a los procedimientos operativos, de control interno y contables que, a tal efecto, desarrolle aquella, en especial en lo referido a efectivo o instrumentos de pago, así como imponer la utilización de sistemas informáticos que aseguren una adecuada integración de los datos e informaciones entre los agentes o apoderados y la SGIIIC. A estos efectos, los agentes y apoderados habrán de permitir y colaborar en aquellas auditorías operativas, de procedimientos y control interno que sobre tales procedimientos y sistemas lleven a cabo las SGIIIC. Las SGIIIC condicionarán el mantenimiento del contrato de representación al cumplimiento por sus agentes o apoderados de estas medidas.

3. Toda entrega de fondos deberá realizarse directamente entre la SGIIIC y el inversor, sin que los fondos puedan estar ni tan siquiera de manera transitoria en poder o en cuenta del apoderado o del agente. Se exceptúa la recepción o entrega de fondos mediante efectos nominativos, bien a favor de la IIC, bien a favor del inversor, según corresponda.

4. En ningún caso, las acciones o participaciones de los accionistas o partícipes podrán, ni siquiera transitoriamente, estar en poder o en depósito de los agentes o apoderados, y deberán quedar depositados directamente a nombre de aquéllos.

5. Asimismo, los agentes o apoderados deberán estar sometidos a reglas que garanticen un comportamiento ajustado a las normas de conducta previstas en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva, en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y en el reglamento interno de conducta de la SGIC. Las SGIC serán responsables del cumplimiento por sus agentes de dichas normas, incluidos todos los requisitos establecidos en este título y en las normas que lo desarrollen.

6. La formalización de los apoderamientos, su inscripción en el Registro Mercantil y la comunicación a la CNMV serán requisitos previo para la actuación de los apoderados.

7. Las SGIC deberán disponer de un archivo cuyo contenido determinará la CNMV, relativo al soporte documental de las relaciones de agencia y apoderamientos otorgados.

8. La CNMV mantendrá a disposición del público el registro de los agentes y apoderados que actúen por cuenta de las SGIC.

9. El Ministro de Economía y Hacienda y, con su habilitación expresa, la CNMV dictará las disposiciones necesarias para el desarrollo y ejecución de lo previsto en este artículo, así como en el artículo anterior, en especial, en lo referente a los medios y procedimientos de control interno, publicidad de las relaciones de representación y la información que las SGIC deberán remitir a la CNMV o mantener a su disposición en su domicilio.

Artículo 68. Delegación de la gestión de activos y de la administración de las IIC.

1. La delegación de funciones por parte de las sociedades gestoras de IIC no limitará ni disminuirá su responsabilidad respecto al cumplimiento de las obligaciones establecidas en la normativa en relación a las actividades delegadas. En ningún supuesto podrá producirse una delegación que implique que la SGIC se convierta en una entidad instrumental o vacía de contenido.

2. La SGIC deberá establecer procedimientos adecuados de control de la actividad de la entidad en la que se efectúa la delegación. Cuando la SGIC y la entidad en la que se efectúa la delegación pertenezcan al mismo grupo, aquélla deberá valorar su capacidad para controlar a dicha entidad y para influir en su actuación.

La SGIC podrá dar en cualquier momento instrucciones adicionales a la entidad en la que se efectúa la delegación y podrá revocar la delegación, con efecto inmediato, cuando sea en interés de los inversores.

La SGIC en ningún caso podrá delegar funciones en terceros cuando ello disminuya su capacidad de control interno.

3. La delegación de funciones deberá cumplir las siguientes condiciones:

a) No supondrá delegación de responsabilidad por parte de la alta dirección o del órgano de administración.

b) No podrá alterar las relaciones y obligaciones de la SGIC con su clientela.

c) No podrán eliminarse o modificarse las condiciones que debe cumplir la SGIC para recibir y conservar la autorización por la existencia de un acuerdo de delegación.

Las sociedades gestoras de LIC deberán adoptar las medidas necesarias para garantizar que:

1.º El tercero delegado:

i) Dispone de la competencia, capacidad y de cualquier autorización que, en su caso, exija la ley para realizar las funciones o servicios delegados de forma fiable y profesional.

ii) Realiza eficazmente los servicios delegados. A tal fin, la SGIC deberá establecer medidas para evaluar su nivel de cumplimiento.

iii) Supervisa correctamente la realización de las funciones delegadas y gestiona adecuadamente los riesgos asociados a la delegación.

iv) Comunica a la SGIC cualquier suceso que pueda afectar de manera significativa el desempeño eficaz y conforme a la normativa aplicable de las funciones delegadas.

v) Coopera con la CNMV en todo lo relativo a las actividades delegadas en él.

vi) Protege toda la información confidencial referida a la SGIC y a sus clientes.

2.º Toma las medidas adecuadas cuando se aprecie que el tercero no puede realizar las funciones eficazmente y de acuerdo con las disposiciones normativas aplicables.

3.º Cuenta con la experiencia necesaria para supervisar eficazmente las funciones delegadas y para gestionar adecuadamente los riesgos asociados a tal delegación.

4.º Puede rescindir el contrato de delegación cuando resulte necesario sin detrimento para la continuidad y calidad en la prestación de servicios a los clientes.

5.º Sus auditores y las autoridades competentes tienen acceso efectivo a los datos referidos a las actividades delegadas y a las dependencias del tercero delegatario. Asimismo, la SGIC deberá asegurarse de que las autoridades competentes pueden efectivamente ejercer el derecho de acceso.

6.º Ella misma y el tercero elaboran, aplican y mantienen un plan de emergencia para la recuperación de datos en caso de catástrofes y comprueban periódicamente los mecanismos de seguridad informática, cuando ello sea necesario habida cuenta de la función o servicio delegado.

4. El acuerdo de delegación deberá formalizarse en un contrato escrito en el que se concretarán los derechos y obligaciones de las partes.

Entre las cláusulas de los contratos o acuerdos en los que se formalice la delegación, deberá incluirse expresamente el compromiso de la entidad que recibe la delegación de facilitar y permitir la labor de supervisión que, en su caso, la CNMV entienda necesario realizar en su sede social.

La SGIC deberá poner a disposición de la CNMV cuando ésta lo solicite, toda la información que sea necesaria para la supervisión del cumplimiento de las actividades delegadas.

5. Los folletos de la IIC deberán recoger expresamente la existencia de las delegaciones y detallar su alcance.

6. Las entidades en quienes las sociedades gestoras de IIC efectúen delegaciones estarán sujetas al régimen de operaciones vinculadas en los términos establecidos en el artículo 67 de la ley y en el artículo 99 de este reglamento.

7. Requerirá previa autorización de la CNMV la delegación por las sociedades gestoras de IIC en una o varias entidades de la actividad de gestión de activos, que estará sujeta a los siguientes requisitos:

a) El acuerdo o acuerdos de delegación a los que se refiere el apartado 4 serán inscritos en el correspondiente registro de la CNMV de acuerdo con el procedimiento previsto en la ley y en este reglamento para las modificaciones de los estatutos sociales y reglamentos.

b) La entidad en quien se delegue la gestión de activos deberá ser necesariamente otra SGIIIC o aquellas otras entidades habilitadas, de acuerdo con lo dispuesto en los artículos 64 y 65 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, para realizar en España el servicio de inversión previsto en el artículo 63.1.d) de dicha ley.

c) La CNMV podrá establecer los requisitos que hayan de cumplir los contratos de delegación de la gestión de activos que deberán garantizar la continuidad en la gestión de los activos de modo que aquellos no queden resueltos por la mera sustitución de la SGIIIC, salvo que al acordar dicha sustitución se decida también la de la entidad que gestiona por delegación, todos o parte de los activos de la institución.

d) En el caso de delegación de la gestión de los activos en una entidad extranjera, ésta deberá estar domiciliada en un Estado miembro de la OCDE, estar sometida a supervisión prudencial y ofrecer garantías similares a las exigidas a las sociedades gestoras de IIC españolas. Asimismo, deberá existir un convenio de colaboración bilateral entre la CNMV y la autoridad que tenga encomendadas funciones equivalentes en el Estado en el que tenga su sede la entidad, en los términos del artículo 91 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, que ampare la supervisión e inspección en esta materia, o exista la obligación de cooperación entre los organismos supervisores en aplicación de la normativa comunitaria.

e) En el caso de delegación de la gestión de los activos de un fondo de inversión, la autorización de la delegación conferirá a los partícipes del fondo de inversión el derecho al reembolso de sus participaciones sin comisión o descuento de reembolso ni gasto alguno en los términos del artículo 12.2 de la ley y del artículo 14.2 de este reglamento.

8. La delegación de las funciones de control interno, esto es, auditoría interna, cumplimiento normativo y gestión de riesgos, así como de las funciones relativas a la administración de las IIC, deberá ser comunicada con carácter previo a que sea efectiva por la SGIIIC a la CNMV para su incorporación al registro de la SGIIIC.

9. En ningún caso se podrá delegar la gestión de los activos, las funciones de control interno, esto es, de auditoría interna, cumplimiento normativo y gestión de riesgos ni las funciones de administración de las IIC en el depositario, a excepción de la llevanza del registro de accionistas, prevista en el ordinal 5º, letra b) del artículo 64 y de lo dispuesto en el artículo 84, o en ninguna otra entidad cuyos intereses puedan entrar en conflicto con los de la SGIIIC o los de los inversores. Tampoco resultará posible delegar tales funciones en la misma entidad en la que el depositario haya delegado las funciones que le encomienda la normativa reguladora de IIC.

Artículo 69. Reserva de denominación y de actividad.

1. La denominación «sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva» y sus siglas «SGIIC» serán privativas de las entidades inscritas en los registros correspondientes de la CNMV.
2. Las entidades reguladas en este título deberán incluir en su razón social la denominación literal señalada en el apartado anterior o, si así lo prefieren, incluir las siglas de la denominación.
3. Ninguna persona o entidad podrá, sin haber obtenido la preceptiva autorización y sin hallarse inscrita en el registro de la CNMV, desarrollar las actividades legalmente reservadas a las SGIIC, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 40.6 de la ley.

Capítulo II

Condiciones de acceso a la actividad

Artículo 70. Recursos propios.

1. Las SGIIC dispondrán en todo momento de unos recursos propios que no podrán ser inferiores a la mayor de las siguientes cantidades:

- a) Un capital social mínimo de 300.000 euros íntegramente desembolsado, incrementado:

1.º En una proporción del cinco por 1.000 del valor efectivo del patrimonio de las IIC que gestionen en tanto este no exceda de 60 millones de euros; del tres por 1.000, en lo que exceda de dicha cuantía, hasta 600 millones de euros; del dos por 1.000, en lo que exceda de esta última cantidad, hasta 3.000 millones de euros; del uno por 1.000, en lo que exceda de esta cifra, hasta 6.000 millones de euros, y de 0,5 por 1.000, sobre el exceso de esta última cantidad.

Para calcular los recursos propios exigibles a que se refiere el párrafo anterior, se deducirán del patrimonio de las IIC gestionadas el correspondiente a inversiones de estas en otras instituciones que estén a su vez gestionadas por la misma SGIIC.

2.º En un cinco por 1.000 del valor efectivo del patrimonio gestionado a terceros, cuando la SGIIC realice la actividad de gestión discrecional e individualizada de carteras.

3.º Cuando la SGIIC comercialice acciones o participaciones de IIC, los recursos propios mínimos deberán incrementarse en una cantidad de 100.000 euros con carácter previo al inicio de tal actividad, más un 0,5 por 1.000 del patrimonio efectivo de los partícipes o accionistas cuya comercialización haya realizado directamente la SGIIC.

- b) El 25 por ciento de los gastos de estructura cargados en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio precedente. Los gastos de estructura comprenderán: los gastos de personal, las amortizaciones del inmovilizado, los gastos por servicios exteriores, tributos y otros gastos de gestión corriente excepto las comisiones de colocación de participaciones o acciones de las IIC que gestione.

La entidad podrá aminorar este importe, previa autorización de la CNMV, si su actividad hubiera disminuido sensiblemente respecto al ejercicio anterior. En este supuesto, la nueva

base de cálculo se comunicará a la CNMV, que podrá modificarla en el plazo de tres meses si estima que no se ajusta a lo previsto en este reglamento. Igualmente, la entidad deberá incrementar este importe con carácter inmediato si su actividad estuviera aumentando sensiblemente respecto al ejercicio anterior.

Cuando la entidad no haya completado un ejercicio desde su inscripción en el registro de la CNMV, se tomará como base de cálculo los gastos de estructura previstos en su plan de negocio.

Se entenderá que el nivel de actividad ha variado sustancialmente cuando los gastos de estructura aumenten o disminuyan un 25 por ciento respecto a los gastos totales del ejercicio anterior, calculados estos últimos en proporción al correspondiente periodo de tiempo transcurrido en el ejercicio corriente.

2. Cuando una SGIC presente un nivel de recursos propios inferior al mínimo exigible, informará de ello inmediatamente a la CNMV y presentará un programa en el que concretará sus planes para retornar al cumplimiento. En el programa deberá hacer referencia a las causas que motivaron el incumplimiento; las actuaciones llevadas a cabo, en su caso, por la entidad dentro del plazo señalado en el último párrafo de este apartado; la definición de un plan para retornar al cumplimiento, y el plazo previsto para ello, que no podrá ser superior a tres meses.

Dicho programa deberá ser aprobado por la CNMV, que podrá fijar medidas adicionales a las propuestas por la entidad, en el plazo de dos meses desde la aprobación.

No se reputará incumplida la exigencia de recursos propios de las SGIC cuando, como consecuencia de alteraciones en las cotizaciones de los valores que integren el patrimonio de las instituciones gestionadas o el de las carteras individuales y de las entidades de capital riesgo gestionadas, o del número de participaciones o acciones de las IIC que gestione, el defecto de recursos propios no exceda del 20 por ciento. No obstante, la SGIC deberá contar dentro de los dos meses naturales siguientes con los recursos propios exigibles correspondientes al último día de cada mes.

3. Los recursos propios computables de las SGIC estarán compuestos por las siguientes partidas contables:

- a) El capital social.
- b) Las reservas que figuren en el balance.
- c) La prima de emisión.
- d) Durante el ejercicio y a su cierre, hasta que tenga lugar la aplicación de resultados, las SGIC podrán incorporar a sus recursos propios computables la parte de los resultados que se prevea aplicar a reservas, siempre que:

1.º Exista el compromiso formal de aplicación de resultados por parte del órgano de administración de la entidad.

2.º Las cuentas en que se reflejen tales resultados hayan sido verificadas de conformidad por los auditores externos de la entidad; y

3.º Se acredite con carácter previo ante la CNMV que la parte que se va a incorporar se halla libre de toda carga previsible, en especial por gravámenes impositivos y por dividendos.

- e) Las financiaciones subordinadas recibidas por la SGIC que a efectos de prelación de créditos se sitúen detrás de todos los acreedores comunes y cumplan los siguientes requisitos:

1.º El plazo original de dichas financiaciones no será inferior a cinco años o, si no hubiera sido fijada la fecha de su vencimiento, deberá estar estipulado un preaviso de, al menos, cinco años para su retirada. Tanto en uno como en otro caso, durante los cinco años anteriores a su fecha de vencimiento reducirán su cómputo como recursos propios a razón de un 20 por ciento anual, hasta que su plazo remanente sea inferior a un año, momento en el que dejarán de computarse como tales.

2.º No podrán contener cláusulas de rescate, reembolso o amortización anticipada, sin perjuicio de que la CNMV pueda autorizar al deudor el reembolso anticipado de financiaciones subordinadas si con ello no se ve afectada la solvencia de la SGIC.

3.º No podrán ser aportadas, o adquiridas posteriormente, por la propia SGIC o por entidades de su grupo. No obstante, podrán ser convertibles en acciones de la SGIC o de entidades de su grupo, y ser adquiridas con el exclusivo fin de su conversión.

4.º En los contratos y folletos de emisión quedará patente la condición de financiación subordinada para los acreedores; la CNMV verificará dichos contratos y folletos para calificar su computabilidad como recursos propios.

- f) Los préstamos participativos previstos en el artículo 20 del Real Decreto-ley 7/1996, de 7 de junio, sobre medidas urgentes de carácter fiscal y de fomento y liberalización de la actividad económica.

Los recursos propios señalados en los párrafos e) y f) anteriores no podrán representar más del 50 por ciento respecto de los demás recursos propios computables.

- g) De los recursos propios se deducirán:

1.º Los resultados negativos de ejercicios anteriores y del ejercicio corriente.

2.º Las acciones propias en cartera.

3.º Los activos inmateriales.

4.º Los gastos de establecimiento y aquellos otros gastos o pérdidas que se distribuyan en varios ejercicios.

5.º Los dividendos a cuenta entregados en el ejercicio.

6.º Las inversiones en otras SGIC y en sociedades gestoras de carteras, tanto nacionales como extranjeras, así como en cualquier otra entidad financiera sujeta a requisitos individuales de recursos propios.

4. Los recursos propios deberán estar invertidos, al menos, en un 60 por ciento, en valores admitidos a negociación en alguno de los mercados de los señalados en el artículo 30.1.a) de la ley, en cuentas a la

vista o en depósitos en entidades de crédito. El cómputo de dicho límite se realizará considerando el valor contable de las inversiones.

Los demás recursos deberán estar invertidos en cualquier activo adecuado al cumplimiento del fin social.

Dentro del coeficiente del 60 por ciento, las SGIIIC podrán computar sus inversiones en acciones o participaciones de IIC, incluidas las que gestionen, siempre que tales IIC cumplan lo previsto en el artículo 36.1.c) y d), salvo la prohibición de invertir más de un 10 por ciento del patrimonio de la IIC en acciones o participaciones de otras IIC que no se aplicará en estos casos. En ningún caso podrán adquirir acciones o participaciones de IIC de las previstas en los artículos 43 y 44.

La suscripción o reembolso de las inversiones de la SGIIIC en las IIC que gestione deberán realizarse, en todo caso, dando las oportunas instrucciones al depositario de la IIC con un preaviso de cinco días. El depositario deberá mantener un soporte documental del preaviso realizado por la SGIIIC.

5. Las SGIIIC sólo podrán endeudarse hasta el límite del 20 por ciento de sus recursos propios.

6. Las SGIIIC no podrán conceder préstamos, excepto a sus empleados o asalariados, con el límite del 20 por ciento de sus recursos propios.

Artículo 71. Diversificación de riesgos.

Las inversiones de las SGIIIC en valores emitidos o avalados por una misma entidad, o por entidades pertenecientes al mismo grupo económico, no podrán superar el 25 por ciento de los recursos propios de la SGIIIC. A estos efectos, las inversiones se computarán por su valor contable.

No estarán sujetas al límite previsto en el párrafo anterior las inversiones en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, las comunidades autónomas y otros Estados miembros de la OCDE que cuenten con una calificación de solvencia, otorgada por una agencia especializada de reconocido prestigio, no inferior a la del Reino de España.

Artículo 72. Utilización de instrumentos financieros derivados.

Las SGIIIC sólo podrán adquirir para su cartera de inversiones instrumentos financieros derivados que cumplan lo previsto en el artículo 36.1.f) y g), con la finalidad de cobertura de riesgos de los valores o instrumentos financieros que formen parte de sus carteras. Excepcionalmente, podrán adquirir instrumentos financieros derivados con finalidad de inversión cuando éstos formen parte de valores o depósitos estructurados que incorporen el compromiso de devolución íntegra del capital invertido como préstamo.

Artículo 73. Organización administrativa.

1. La SGIIIC deberá contar con una buena organización administrativa y contable y con medios humanos y técnicos adecuados de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 43.1.i) de la ley, incluidas, en especial, normas que regulen las transacciones personales de sus empleados y las inversiones en instrumentos financieros que realicen por cuenta propia. Estas medidas deberán garantizar, entre otras cosas, que cada transacción relacionada con las IIC administradas pueda reconstruirse con arreglo a su origen, las partes que participen, su naturaleza y el tiempo y lugar en que se haya realizado y que los activos de los fondos de inversión o de las sociedades de inversión que administre la SGIIIC se inviertan con arreglo a lo dispuesto en los folletos de la IIC que gestionen y en las disposiciones normativas vigentes.

Se faculta al Ministro de Economía y Hacienda y, con su habilitación expresa, a la CNMV para establecer los requisitos mínimos que deberán cumplir los sistemas de control interno y de gestión y control de riesgos, así como la forma en que deba ser informada de la existencia y funcionamiento de dichos sistemas. Dichos sistemas deberán adecuarse al tipo de IIC que la SGIC gestione, y la CNMV podrá, en su caso, exigir el establecimiento de medidas adicionales de control cuando lo estime necesario.

2. El consejo de administración de la SGIC deberá establecer normas de funcionamiento y procedimientos adecuados para facilitar que todos sus miembros puedan cumplir en todo momento sus obligaciones y asumir las responsabilidades que les correspondan de acuerdo con lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva, en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, y en las demás disposiciones que les sean de aplicación.

Artículo 74. Adhesión al Fondo general de garantía de inversiones.

Las SGIC deberán adherirse al Fondo general de garantía de inversores en el caso de que realicen servicios de inversión, salvo lo relativo a la prestación del servicio de asesoramiento en materia de inversión. La adhesión deberá ser anterior al inicio de la actividad. En todo caso, resultará de aplicación lo dispuesto en el Real Decreto 948/2001, de 3 agosto, sobre sistemas de indemnización de los inversores, y sus disposiciones de desarrollo.

Artículo 75. Requisitos de la solicitud.

La solicitud de autorización para la creación de una SGIC deberá ir acompañada de los siguientes documentos:

- a) El proyecto de estatutos sociales acompañado de una certificación registral negativa de la denominación social propuesta.
- b) El programa de actividades en el que, de modo específico, deben contar las actividades que se pretenden realizar de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 40 de la ley y una descripción del plan de negocio de la SGIC.
- c) Una descripción de la organización administrativa y contable, de los medios técnicos y humanos adecuados a su programa de actividades, de los procedimientos de control interno y de acceso y salvaguardia de los sistemas informáticos, así como de los procedimientos y órganos adecuados de control interno y de comunicación para prevenir e impedir la realización de operaciones relacionadas con el blanqueo de capitales en las condiciones establecidas en los artículos 11 y 12 del Reglamento de la Ley 19/1993, de 28 de diciembre, sobre determinadas medidas de prevención del blanqueo de capitales, aprobado por el Real Decreto 925/1995, de 9 de junio. La descripción irá acompañada, cuando fuera necesario, del correspondiente informe elaborado por un experto independiente.
- d) Una relación de accionistas con indicación de su participación en el capital social. En el caso de accionistas que vayan a poseer una participación significativa, se aportará, además, si son personas físicas, información sobre su trayectoria y actividad profesional, y si son personas jurídicas, sus estatutos sociales, las cuentas anuales y el informe de gestión, con los informes de auditoría, si los hubiese, de los últimos dos ejercicios, la composición de sus órganos de administración y la estructura detallada del grupo al que eventualmente pertenezcan.

- e) Una relación de personas que vayan a integrar el consejo de administración y de quienes hayan de ejercer como directores generales o asimilados, con información detallada sobre la trayectoria y actividad profesional de todos ellos.
- f) El reglamento interno de conducta en el que, de modo expreso, se prevea el régimen de operaciones personales de los consejeros, empleados y apoderados o agentes de la empresa, y demás aspectos previstos en el título VI de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva, en el título VII de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y en sus normas de desarrollo que, de acuerdo con el programa de actividades previsto, resulten de aplicación a la SGIC.

En todo caso, cabrá exigir a los promotores cuantos datos, informes o antecedentes se consideren oportunos para verificar el cumplimiento de las condiciones y requisitos establecidos en este reglamento.

Artículo 76. Honorabilidad comercial y profesional de los socios.

A los efectos de lo dispuesto en el capítulo II del título IV de la ley, se presumirá la honorabilidad cuando los socios sean Administraciones públicas o entes de ellas dependientes.

Artículo 77. Autorización de SGIC sujetas al control de personas extranjeras.

1. A los efectos de lo dispuesto en el artículo 41.3 de la ley, se entenderá que una SGIC es controlada por otra entidad cuando se dé alguno de los supuestos previstos en el artículo 4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio.

2. La CNMV deberá dirigir la consulta previa al organismo supervisor equivalente del país de origen de la entidad que ejerza el control.

3. En el caso de creación de SGIC que vayan a estar controladas, de forma directa o indirecta, por una o varias personas o entidades domiciliadas en un Estado no miembro de la Unión Europea, podrá denegarse la autorización pedida o limitar sus efectos, además de por los motivos previstos en el artículo 42 de la ley, cuando hubiera sido notificada a España una decisión adoptada por la Comisión Europea al comprobar que las SGIC comunitarias no se benefician en dicho Estado de un trato que ofrezca las mismas condiciones de competencia que a sus entidades nacionales y que no se cumplen las condiciones de acceso efectivo al mercado.

4. Las autorizaciones que se concedan a las SGIC señaladas en el apartado precedente serán comunicadas por la CNMV a la Comisión Europea, especificando la estructura del grupo al que pertenezca la entidad.

Capítulo III

Condiciones de ejercicio

Artículo 78. Modificación de los estatutos sociales.

La comunicación a la CNMV de las modificaciones que no requieran autorización previa deberá efectuarse en el plazo de los 15 días hábiles siguientes a la inscripción de la modificación en el Registro Mercantil. Si, recibida la notificación, dicha modificación excediese en su alcance de lo

previsto en el artículo 44.2 de la ley o afectara negativamente a las condiciones que fundamentaran la autorización, la CNMV lo notificará en el plazo de 30 días a los interesados, para que revisen las modificaciones o, en su caso, se ajusten al procedimiento de autorización ordinario.

Artículo 79. Participaciones significativas.

1. A efectos de lo dispuesto en el artículo 45 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre de instituciones de inversión colectiva, las acciones, aportaciones o derechos de voto a integrar en el cómputo de una participación incluirán:

- a. Los adquiridos directamente por el adquirente potencial;
- b. Los adquiridos a través de sociedades controladas o participadas por el adquirente potencial;
- c. Los adquiridos por sociedades integradas en el mismo grupo que el adquirente potencial o participadas por entidades del grupo;
- d. Los adquiridos por otras personas que actúen por cuenta del adquirente potencial, o concertadamente con él o con sociedades de su grupo. En todo caso, se incluirán:

1.º Los derechos de voto que puedan ejercerse en virtud de un acuerdo con un tercero que obligue al adquirente potencial y al propio tercero a adoptar, mediante el ejercicio concertado de los derechos de voto que poseen, una política común duradera en relación con la gestión de la sociedad gestora o que tenga por objeto influir de manera relevante en la misma.

2.º Los derechos de voto que puedan ejercerse en virtud de un acuerdo con un tercero que prevea la transferencia temporal y a título oneroso de los derechos de voto en cuestión.

- e. Los que posea el adquirente potencial vinculados a acciones adquiridas a través de persona interpuesta;
- f. Los derechos de voto que puedan controlarse, declarando expresamente la intención de ejercerlos, como consecuencia del depósito de las acciones correspondientes como garantía;
- g. Los derechos de voto que puedan ejercerse en virtud de acuerdos de constitución de un derecho de usufructo sobre acciones;
- h. Los derechos de voto que estén vinculados a acciones depositadas en el adquirente potencial, siempre que éste pueda ejercerlos discrecionalmente en ausencia de instrucciones específicas por parte de los accionistas;
- i. Los derechos de voto que el adquirente potencial pueda ejercer en calidad de representante, cuando los pueda ejercer discrecionalmente en ausencia de instrucciones específicas por parte de los accionistas;

- j. Los derechos de voto que pueden ejercerse en virtud de acuerdos o negocios de los previstos en las letras f) a i), celebrados por una entidad controlada por el adquirente potencial.

2. Los derechos de voto se calcularán sobre la totalidad de las acciones que los atribuyan, incluso en los supuestos en que el ejercicio de tales derechos esté suspendido.

3. A los efectos de lo dispuesto en el artículo 45 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva, las acciones, aportaciones o derechos de voto a integrar en el cómputo de una participación no incluirán:

- a) Las acciones adquiridas exclusivamente a efectos de compensación y liquidación dentro del ciclo corto de liquidación habitual. A estos efectos la duración máxima del ciclo corto de liquidación habitual será de tres días hábiles bursátiles a partir de la operación y se aplicará tanto a operaciones realizadas en un mercado secundario oficial o en otro mercado regulado como a las realizadas fuera de él. Los mismos principios se aplicarán también a operaciones realizadas sobre instrumentos financieros.
- b) Las acciones que se puedan poseer por haber proporcionado el aseguramiento o la colocación de instrumentos financieros sobre la base de un compromiso firme, siempre que los derechos de voto correspondientes no se ejerzan o utilicen para intervenir en la administración de la sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva y se cedan en el plazo de un año desde su adquisición.
- c) Las acciones poseídas en virtud de una relación contractual para la prestación del servicio de administración y custodia de valores, siempre que la entidad sólo pueda ejercer los derechos de voto inherentes a dichas acciones con instrucciones formuladas por el propietario, por escrito o por medios electrónicos.
- d) Las acciones y participaciones adquiridas por parte de un creador de mercado que actúe en su condición de tal, siempre que:
 - 1.º Esté autorizado como tal en virtud de las disposiciones que incorporen a su Derecho nacional, o al Derecho de cualquier otro Estado Miembro la Directiva 2004/39/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros, y;
 - 2.º Que no intervenga en la gestión de la sociedad gestora de que se trate, ni ejerza influencia alguna sobre la misma para adquirir dichas acciones, ni respalde el precio de la acción de ninguna otra forma.
- e) Las acciones o participaciones incorporadas a una cartera gestionada discrecional e individualizadamente siempre que la empresa de servicios de inversión, sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva o entidad de crédito, sólo pueda ejercer los derechos de voto inherentes a dichas acciones con instrucciones precisas por parte del cliente.

4. Para llevar a cabo el cómputo de una participación a efectos de lo dispuesto en el apartado 1, en el caso de que el adquirente potencial sea la entidad dominante de una sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva o una entidad que ejerza el control de una empresa de servicios de inversión o de una sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva, se tendrá en cuenta lo siguiente:

- a) entidad dominante de una sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva no estará obligada a agregar la proporción de derechos de voto que atribuyen las acciones que posea a la proporción de derechos de voto de las acciones que formen parte del patrimonio de las instituciones de inversión colectiva gestionadas por dicha sociedad gestora, siempre que ésta ejerza los derechos de voto independientemente de la entidad dominante.

No obstante lo anterior, se aplicará lo dispuesto en los apartados anteriores cuando la entidad dominante u otra entidad controlada por ella, haya invertido en acciones que integren el patrimonio de las instituciones de inversión colectiva gestionadas por la sociedad gestora y ésta carezca de discrecionalidad para ejercer los derechos de voto correspondientes y pueda únicamente ejercerlos siguiendo las instrucciones directas o indirectas de la entidad dominante o de otra entidad controlada por ella.

- b) La entidad que ejerza el control de una empresa que presta servicios de inversión no estará obligada a agregar la proporción de los derechos de voto que atribuyan las acciones que posea a la proporción que ésta gestione de manera individualizada como consecuencia de la prestación del servicio de gestión de carteras, siempre que se cumplan las siguientes condiciones:

1.º Que la empresa de servicios de inversión, la entidad de crédito o la sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva estén autorizadas para la prestación del servicio de gestión de carteras en los términos establecidos en el artículo 63.1 d) y 65 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

2.º Que sólo pueda ejercer los derechos de voto inherentes a dichas acciones siguiendo instrucciones formuladas por escrito o por medios electrónicos o, en su defecto, que cada uno de los servicios de gestión de cartera se preste de forma independiente de cualquier otro servicio y en condiciones equivalentes a las previstas en la Ley 35/2003, de 4 noviembre, de instituciones de inversión colectiva, mediante la creación de los oportunos mecanismos, y

3.º Que ejerza sus derechos de voto independientemente de la entidad dominante.

No obstante lo anterior, se aplicará lo dispuesto en los apartados anteriores, cuando la entidad dominante u otra entidad controlada por ella haya invertido en acciones gestionadas por una empresa de servicios de inversión del grupo y ésta no esté facultada para ejercer los derechos de voto vinculados a dichas acciones y sólo pueda ejercer los derechos de voto correspondientes a esas acciones siguiendo instrucciones directas o indirectas de la entidad dominante o de otra entidad controlada por ella.

5. Se considerarán sociedades controladas aquéllas en que el titular ostente el control en el sentido del artículo 42 del Código de Comercio, y participadas aquellas en las que se posea, de manera directa o indirecta, al menos un 20 por cien de los derechos de voto o del capital de una empresa o entidad, o el 3 por cien si sus acciones están admitidas a cotización en un mercado regulado.

6. Las participaciones indirectas se tomarán por su valor, cuando el adquirente potencial tenga el control de la sociedad interpuesta, y por lo que resulte de aplicar el porcentaje de participación en la interpuesta, en caso contrario.

En los casos en que una participación significativa se ostente, total o parcialmente, de forma indirecta, los cambios en las personas o entidades a través de los cuales dicha participación se ostente deberán ser comunicados previamente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la cual podrá oponerse

conforme a lo previsto en el artículo 45 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva.

7. A efectos de lo dispuesto en el artículo 45.1 párrafo 2 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva, en todo caso, se entenderá por influencia notable la posibilidad de nombrar o destituir algún miembro del Consejo de Administración de la sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva.

Artículo 80. Información a suministrar por el adquirente potencial junto con la notificación e interrupción del plazo para resolver.

1. La Comisión Nacional del Mercado de Valores establecerá mediante Circular una lista con la información que debe suministrar el adquirente potencial en cumplimiento de la obligación a la que se refiere el artículo 45.5 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva. La Comisión Nacional del Mercado de Valores dará publicidad al contenido de la lista en su página web o sede electrónica.

2. En todo caso, la lista a que se refiere el apartado anterior debe contener información acerca de los siguientes aspectos:

a) Sobre el adquirente potencial y, en su caso, sobre cualquier persona que de forma efectiva dirija o controle sus actividades:

1.º La identidad del adquirente potencial, la estructura del accionariado y la composición de los órganos de administración del adquirente potencial.

2.º La honorabilidad profesional y comercial del adquirente potencial y, en su caso, de cualquier persona que de forma efectiva dirija o controle sus actividades.

3.º La estructura detallada del grupo al que eventualmente pertenezca.

4.º La situación patrimonial y financiera del adquirente potencial y del grupo al que eventualmente pertenezca.

5.º La existencia de vínculos o relaciones, financieras o no, del adquirente potencial con la entidad adquirida y su grupo.

6.º Las evaluaciones realizadas por organismos internacionales de la normativa de prevención del blanqueo de capitales y financiación del terrorismo del país de nacionalidad del adquirente potencial, salvo que sea la de un Estado miembro de la Unión Europea, así como la trayectoria en materia de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo del adquirente potencial y de las entidades integradas en su grupo que no estén domiciliadas en la Unión Europea.

En el caso de Estados Miembros de la Unión Europea, la información sobre esta trayectoria se obtendrá en la consulta que la Comisión Nacional del Mercado de Valores realice a las autoridades supervisoras de este Estado de acuerdo con el artículo 69.7 de la Ley 24/1988.

b) Sobre la adquisición propuesta:

1.º La identidad de la entidad objeto de la adquisición.

2.º La finalidad de la adquisición.

3.º La cuantía de la adquisición, así como la forma y plazo en que se llevará a cabo.

4.º Los efectos que tendrá la adquisición sobre el capital y los derechos de voto antes y después de la adquisición propuesta.

5.º La existencia de una acción concertada de manera expresa o tácita con terceros con relevancia para la operación propuesta.

6.º La existencia de acuerdos previstos con otros accionistas de la entidad objeto de la adquisición.

c) Sobre la financiación de la adquisición: Origen de los recursos financieros empleados para la adquisición, entidades a través de las que se canalizarán y régimen de disponibilidad de los mismos.

d) Además, se exigirá:

1.º En el caso de participaciones significativas que produzcan cambios en el control de la entidad, se detallará el plan de negocio, incluyendo información sobre el plan de desarrollo estratégico de la adquisición, los estados financieros y otros datos provisionales. Asimismo, se detallarán las principales modificaciones en la entidad a adquirir previstas por el adquirente potencial. En particular, sobre el impacto que la adquisición tendrá en el gobierno corporativo, en la estructura y en los recursos disponibles, en los órganos de control interno y en los procedimientos para la prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo.

2.º En el caso de participaciones significativas que no produzcan cambios en el control de la entidad, se informará sobre la política del adquirente potencial en relación con la adquisición y sus intenciones respecto a la entidad adquirida, en particular, sobre su participación en el gobierno de la entidad.

3.º En los dos casos anteriores, los aspectos relativos a la honorabilidad comercial y profesional de administradores y directivos que vayan a dirigir la actividad de la institución de inversión colectiva como consecuencia de la adquisición propuesta.

3. A los efectos de lo dispuesto en el artículo 45.5 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva, en relación con el artículo 69.6, párrafo tercero in fine, de la Ley del Mercado de Valores, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá interrumpir el cómputo del plazo de evaluación de la adquisición propuesta por un plazo de treinta días hábiles en los siguientes supuestos:

a) Cuando el adquirente potencial esté domiciliado o autorizado fuera de la Unión Europea,
o

b) Cuando no esté sujeto a supervisión financiera en España o en la Unión Europea.

4. El cómputo de treinta días hábiles previsto en el artículo 69.5 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores para que el Servicio Ejecutivo remita su informe la Comisión Nacional del Mercado de Valores, se interrumpirá en los mismos términos en que éste interrumpa el cómputo del plazo de evaluación de acuerdo con el artículo 69.6 de la citada ley.

Artículo 81. Obligaciones.

1. Además de las obligaciones establecidas en el artículo 46 de la ley, las demás establecidas en este reglamento y en su normativa de desarrollo, las SGIIIC deberán cumplir las siguientes obligaciones:

- a) Redactar el reglamento de gestión del fondo y otorgar con el depositario, tanto el correspondiente contrato constitutivo o, en su caso, la correspondiente escritura pública de constitución del fondo como, en su día, los documentos o escrituras de modificación o liquidación de aquél.
- b) Ejercer todos los derechos inherentes a los valores integrados en el fondo, en exclusivo beneficio de los partícipes.
- c) Llevar la contabilidad del fondo, con la debida separación de la SGIIIC, y efectuar la rendición de cuentas en la forma prevista en la ley y en este reglamento.

En aquellos casos en los que las participaciones estén representadas por medio de anotaciones en cuenta, la SGIIIC deberá elaborar, u otorgar, junto al depositario, el documento o, en su caso, la escritura pública a los que se refiere el artículo 6 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

- d) Determinar el valor de las participaciones en la forma y a los efectos previstos en este reglamento.
- e) Emitir los certificados de participación en el fondo y demás documentos previstos en este reglamento.
- f) Efectuar la suscripción o el reembolso de las participaciones y señalar al depositario su valor de acuerdo con las normas establecidas al efecto.
- g) Acordar, si procede, la distribución de los resultados del ejercicio, de acuerdo con las normas aplicables.
- h) Seleccionar los valores que deban integrar el fondo, de acuerdo con la política de inversión prevista en el folleto, y trasladar al depositario las instrucciones relativas a la liquidación de las operaciones.
- i) En cuanto a la obligación establecida en el artículo 46.1.d) de la ley, la SGIIIC estará obligada a ejercer, con especial atención al derecho de asistencia y voto en las juntas generales, todos los derechos políticos inherentes a los valores integrados en los fondos que aquélla gestione, siempre que el emisor sea una sociedad española y que la participación de los fondos gestionados por la SGIIIC en la sociedad tuviera una antigüedad superior a 12 meses y siempre que dicha participación represente, al menos, el uno por ciento del capital de la sociedad participada.

Asimismo, en cualquier caso, la SGIIIC deberá dejar constancia en el correspondiente informe anual de su política en relación con el ejercicio de los derechos políticos inherentes a todos los valores integrados en el conjunto de fondos que aquélla gestione, siempre que el emisor sea una sociedad española.

- j) La SGIIIC deberá remitir al depositario toda aquella información que éste precise para el ejercicio de sus funciones. En cualquier caso, la CNMV podrá establecer aquella información que deberá remitirse en todo caso al depositario con carácter obligatorio, así como la forma, el contenido y los plazos para la remisión.
- k) La SGIIIC deberá remitir a la CNMV el informe de auditoría de cuentas en los cuatro meses siguientes a la finalización del período de referencia.
- l) La SGIIIC deberá comunicar a la CNMV toda transmisión de acciones que formen parte de su capital en el plazo de siete días a partir de aquel en el que tuviera conocimiento de la transmisión. Anualmente, deberá remitir a la CNMV, de acuerdo con el modelo que ésta establezca, la relación de todos los accionistas y sus participaciones. La relación de accionistas con participación significativa y de aquellos que sin tener dicha participación significativa tengan la consideración de entidad financiera, será pública.

2. Sin perjuicio de lo dispuesto en el apartado anterior, las SGIC deberán cumplir las obligaciones a las que estén sujetas, en su caso, en el desarrollo de la actividad de gestión de activos de personas o entidades distintas a las IIC, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 43.3 de la ley.

En particular, dichas obligaciones se cumplirán teniendo en cuenta que las SGIC no podrán mantener cuentas de valores ni cuentas transitorias de efectivo ligadas a la actividad de gestión de carteras, sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 40.2.b) de la ley.

Las SGIC que realicen la actividad de gestión discrecional e individualizada de carteras deberán cumplir las normas de conducta que regulan dicha actividad, con las adaptaciones que, en su caso, establezca el Ministro de Economía y Hacienda y, con su habilitación expresa, la CNMV.

Artículo 82. Financiación ajena de las SGIC.

Las SGIC no podrán, en ningún caso, emitir obligaciones, pagarés o efectos análogos, ni dar en garantía o pignorar los activos en que se materialicen sus recursos propios mínimos. Asimismo, sólo podrán acudir al crédito para financiar los activos de libre disposición, y con un límite máximo del 20 por ciento de sus recursos propios.

Artículo 83. Causas de la revocación.

La autorización concedida a una SGIC se podrá revocar en los supuestos previstos en el artículo 49 de la ley.

De acuerdo con lo establecido en el apartado 1.a) de dicho artículo, será causa de revocación de la autorización de una SGIC el transcurso de 12 meses desde la fecha de notificación de la autorización sin que la SGIC haya asumido la administración de ninguna IIC.

Artículo 84. Sustitución.

1. En caso de cesación de la SGIC por iniciación de procedimiento concursal o por cualquier otra causa, la gestión de las IIC por aquella gestionada quedará encargada en forma automática y provisional a su depositario, a quien competará el ejercicio de todas las funciones propias de aquella. Si en el plazo de un año no surgiera una nueva SGIC inscrita en el registro correspondiente de la CNMV y dispuesta a encargarse de la gestión, el fondo quedará disuelto y se abrirá el período de liquidación. La liquidación se realizará por el depositario en la forma prevista en el artículo 33.

2. La sustitución de la SGIC, así como los cambios que se produzcan en su control, conferirán a los partícipes un derecho al reembolso de sus participaciones en los términos establecidos en el artículo 12.2 de la ley y en el artículo 14 de este reglamento.

3. A los efectos del apartado precedente, se considerará que existe un cambio en el control de la SGIC cuando se acumule sobre una persona física o jurídica distinta a la que lo ejerciera con anterioridad el poder de decisión sobre dicha sociedad.

4. La sustitución y el cambio en el control a los que se refieren los apartados precedentes deberán ser publicados mediante un anuncio en el «Boletín Oficial del Estado» y en dos diarios de difusión nacional.

Capítulo IV

Actuación transfronteriza

Artículo 85. Sucursales de SGIC.

A los efectos de lo dispuesto en el capítulo IV del título IV de la ley, se entenderá por sucursal una sede de explotación que constituya una parte, desprovista de personalidad jurídica, de una SGIC, que efectúe directamente, de modo total o parcial, las operaciones inherentes a la actividad de una SGIC. Se considerarán una sucursal todas las sedes de explotación creadas en territorio español por una SGIC extranjera.

Artículo 86. Actuación de las SGIC autorizadas en España en Estados miembros de la Unión Europea.

1. Cuando la CNMV, en aplicación de lo dispuesto en el artículo 54.5 de la ley, adopte una medida destinada a prevenir o sancionar la comisión de actos contrarios a la normativa vigente por una SGIC autorizada en España, deberá comunicarlo a la autoridad competente en el Estado de acogida en el plazo de un mes desde la adopción de dicha medida. Del mismo modo, deberán remitir a tales autoridades cualquier otra información que éstas necesitaran para el ejercicio de sus funciones.

2. Asimismo, la CNMV podrá, por sí misma o a través de las personas que designe a tal efecto, realizar verificaciones in situ en las sucursales de las SGIC autorizadas en España en otros Estados de la Unión Europea, previa comunicación a las autoridades competentes de dichos Estados. La verificación se extenderá a toda información relativa a la gestión y a la estructura de la propiedad de las SGIC que pueda facilitar su supervisión, así como toda información que pueda facilitar su control.

Del mismo modo, la CNMV podrá solicitar que las autoridades competentes del Estado miembro de acogida realicen tales verificaciones. Éstas deberán satisfacer la solicitud, en el marco de sus competencias, y realizar ellas mismas la verificación, permitir que lo haga la propia CNMV o autorizar a auditores o expertos para que lleven a cabo la verificación.

Artículo 87. Actuación de las SGIC autorizadas en España en Estados no miembros de la Unión Europea.

1. Las SGIC que pretendan abrir una sucursal en un Estado no miembro de la Unión Europea deberán solicitarlo previamente a la CNMV y acompañar, junto a la información del Estado en cuyo territorio pretenden establecer la sucursal y el domicilio previsto para ella, la información prevista en el artículo 54.2.b) y d) de la ley.

2. La CNMV dictará una resolución motivada y la notificará en el plazo máximo de tres meses a partir de la recepción de la solicitud o, en su caso, del momento en que se complete la remisión de la documentación correspondiente. Cuando la resolución no sea notificada en el plazo anteriormente previsto, podrá entenderse estimada, de acuerdo con el artículo 43 de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común.

3. La CNMV podrá denegar la autorización, además de por los motivos señalados en el artículo 54.3 de la ley, por considerar que la actividad de la sucursal no va a quedar sujeta a un efectivo control por parte de la autoridad supervisora del Estado de acogida, o por la existencia de obstáculos legales o de otro tipo que impidan o dificulten el control e inspección de la sucursal por la CNMV.

4. Toda modificación de las informaciones a que se refiere el apartado 1 habrá de ser comunicada a la CNMV por la SGIC al menos un mes antes de efectuarla.

No podrá llevarse a cabo una modificación relevante en el programa de actividades de la sucursal si la CNMV, dentro del referido plazo de un mes, se opone a ella, mediante una resolución motivada. Tal oposición habrá de fundarse en las causas previstas en este artículo que resulten aplicables en cada caso.

5. Las SGIC españolas que pretendan por primera vez realizar sus actividades en régimen de libre prestación de servicios en un Estado no miembro de la Unión Europea deberán solicitarlo previamente a la CNMV, indicando las actividades para las que esté autorizada, de conformidad con el artículo 40 de la ley, que se propone llevar a cabo. Será aplicable a este procedimiento de autorización lo dispuesto en los apartados 2 y 3 de este artículo.

Artículo 88. Creación y adquisición de participaciones de sociedades gestoras extranjeras por SGIC españolas.

1. Quedará sujeta a la previa autorización de la CNMV la creación por una SGIC, o un grupo de SGIC, de una sociedad gestora extranjera, o la adquisición directa o indirecta de una participación en una sociedad gestora ya existente, cuando dicha sociedad extranjera vaya a ser constituida o se encuentre domiciliada en un Estado que no sea miembro de la Unión Europea.

2. Cuando se trate de la creación de una sociedad gestora, a la solicitud de autorización que se presente en la CNMV deberá acompañarse, al menos, la siguiente información:

- a) El importe de la inversión y del porcentaje que representa la participación en el capital y en los derechos de voto de la sociedad que se va a crear. La indicación, en su caso, de las entidades a través de las cuales se efectuará la inversión.
- b) La prevista en el artículo 75.a), b), c) y e). La prevista en el párrafo d) de dicho artículo se sustituirá por una relación de los accionistas que vayan a tener participaciones significativas.
- c) Un resumen de la normativa vigente en materia fiscal y de prevención de blanqueo de capitales aplicable a las sociedades gestoras en el Estado donde se vaya a constituir la nueva empresa.

3. Cuando se vaya a adquirir una participación significativa en una sociedad gestora, según lo previsto en el artículo 45 de la ley, o se pretenda incrementarla alcanzando o sobrepasando alguno de los porcentajes señalados en el apartado 3 de dicho artículo 45, se deberá presentar la información señalada en el apartado anterior, si bien la prevista en el párrafo b) se podrá limitar a aquellos datos que tengan un carácter público. También se indicará el plazo previsto para la realización de la inversión, las cuentas anuales de los dos últimos ejercicios de la sociedad participada y, en su caso, los derechos de la sociedad en orden a designar representantes en los órganos de administración y dirección de aquélla.

4. En todo caso, cabrá exigir a los solicitantes cuantos datos, informes o antecedentes se consideren oportunos para que la CNMV pueda pronunciarse adecuadamente y, en particular, los que permitan apreciar la posibilidad de ejercer la supervisión del grupo.

Artículo 89. Comunicación de la apertura de sucursales de sociedades gestoras autorizadas en otros Estados miembros de la Unión Europea.

1. De conformidad con lo dispuesto en el artículo 55 de la ley, transcurrido un año desde que se hubiera notificado a la sociedad gestora la recepción de la comunicación efectuada por su autoridad supervisora, o desde la finalización del plazo de espera fijado por la CNMV, sin que la sociedad haya abierto la sucursal, deberá iniciarse de nuevo el procedimiento.

2. Asimismo, se deberá comunicar a la CNMV el cierre de la sucursal, al menos con tres meses de antelación a la fecha prevista para ello.

3. Cuando, de conformidad con lo establecido en el artículo 55 de la ley, una SGIC sometida a la Directiva 85/611/CEE del Consejo pretenda realizar en España, a través de una sucursal, la actividad de gestión discrecional de carteras, podrá optar por adherirse al fondo de garantía de inversiones en los términos previstos para las sucursales de empresas de servicios comunitarias en el Real Decreto 948/2001, de 3 de agosto, sobre sistemas de indemnización de los inversores.

Artículo 90. Apertura de sucursales y prestación de servicios en España por sociedades gestoras no comunitarias y por sociedades gestoras comunitarias no sometidas a la Directiva 85/611/CEE del Consejo.

1. La apertura en España de sucursales de sociedades gestoras de Estados no comunitarios y de Estados comunitarios no sometidas a la Directiva 85/611/CEE del Consejo, requerirá la autorización del Ministro de Economía y Hacienda, a propuesta de la CNMV. Se observarán los requisitos establecidos en el capítulo II del título IV de la ley y en este reglamento, en lo que les sea de aplicación, con las particularidades siguientes:

- a) Por capital social mínimo se entenderá la dotación mantenida por la entidad en España de fondos de carácter permanente y duración indefinida, disponibles para la cobertura de pérdidas de la sucursal.
- b) No será de aplicación lo dispuesto en el artículo 43.1.a), b), d) y f) de la ley. La mención al proyecto de estatutos sociales del artículo 75 de este reglamento se entenderá referida al proyecto de escritura de constitución de la sucursal y a los propios estatutos vigentes de la entidad, y deberá informarse a la CNMV de los cambios que posteriormente se produzcan en ambos.
- c) Deberán contar, al menos, con dos personas que determinen de modo efectivo la orientación de la sucursal y sean responsables directas de la gestión. A ambas se les exigirá la honorabilidad, los conocimientos y la experiencia a que se refiere el artículo 43.1.h) de la ley.
- d) El objeto social de la sucursal no podrá contener actividades no permitidas a la entidad en su país de origen.
- e) La documentación que acompañe la solicitud contendrá la información necesaria para conocer con exactitud las características jurídicas y de gestión de la entidad extranjera solicitante, así como su situación financiera. También se incluirá una descripción de la estructura organizativa de la entidad y del grupo en la que ésta eventualmente se integre. Asimismo, se acreditará que está en posesión de las autorizaciones de su país de origen para abrir la sucursal, cuando éste las exija, o la certificación negativa, si no fueran precisas.

2. La autorización a que se refiere el apartado anterior podrá ser también denegada o condicionada por motivos prudenciales, por no darse un trato equivalente a las entidades españolas en el país de

origen, o por no quedar asegurado el cumplimiento de las reglas de ordenación y disciplina aplicables a las IIC españolas.

3. Cuando una SGIC autorizada en un Estado no miembro de la Unión Europea o en un Estado miembro, que no esté sometida a la Directiva 85/611/CEE del Consejo, pretenda prestar servicios sin sucursal en España, deberá solicitarlo previamente a la CNMV, indicando las actividades que van a ser realizadas y obtener la correspondiente autorización. La CNMV podrá pedir una ampliación de la información suministrada, así como condicionar el ejercicio de dichas actividades al cumplimiento de ciertos requisitos como garantía del cumplimiento de las normas aplicables a las IIC o las dictadas por razones de interés general.

La autorización a que se refiere este apartado podrá denegarse o condicionarse por motivos prudenciales, por no darse un trato equivalente a las entidades españolas en el país de origen, o por no quedar asegurado el cumplimiento de las reglas de ordenación y disciplina aplicables a las IIC españolas.

Además, la SGIC deberá designar un representante con residencia fiscal en España para que la represente a los efectos de las obligaciones tributarias que deba cumplir por las actividades que realice en territorio español.

TÍTULO V

Depositorio

Artículo 91. Denominaciones y requisitos.

1. Podrán ser depositarios los bancos, las cajas de ahorros, incluida la Confederación Española de Cajas de Ahorros, las cooperativas de crédito, las sociedades y las agencias de valores, en los términos establecidos en el título V de la ley y en este título. Dichas entidades sólo podrán utilizar la denominación de depositario de IIC en relación con las funciones de depositario respecto de éstas.

2. Quienes ejerzan cargos de administración o dirección en una entidad depositaria deberán reunir los requisitos de idoneidad que establezca su legislación específica. Además, el director general o asimilado del que dependa el área de depositario de IIC deberá contar con conocimientos y experiencia adecuados en materias relacionadas con el mercado de valores.

Artículo 92. Función de depósito y administración de valores.

1. De conformidad con lo previsto en el artículo 60.i) de la ley, corresponde a los depositarios ejercer las funciones de depósito o administración de valores pertenecientes a las IIC y responsabilizarse de ellas en los casos en que no las desarrollen directamente. A tal fin, los depositarios recibirán los valores de las IIC y los constituirán en depósito, garantizarán su custodia y expedirán los resguardos justificativos. Para ello, los depositarios y la sociedad gestora deberán establecer los mecanismos y procedimientos adecuados para garantizar que, en ningún caso, la disposición de los activos de la IIC se hace sin su consentimiento y autorización. Entre otros, tales procedimientos deberán afectar a las cuentas corrientes en otras entidades de crédito, los saldos transitorios asociados a la operativa con valores, operaciones bilaterales e inversiones en otras IIC.

2. El depósito de valores en el exterior, en todo caso, deberá garantizar que la propiedad, el pleno dominio y libre disposición de los activos pertenecen, en todo momento, a la IIC. El Ministro de Economía y Hacienda y, con su habilitación expresa, la CNMV quedan facultados para desarrollar lo dispuesto en este apartado.

3. También corresponderá a los depositarios recibir y custodiar los activos líquidos de las IIC. Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo anterior, la tesorería deberá estar depositada en una entidad de depósito, entendiéndose por tales los bancos, las cajas de ahorros y las cooperativas de crédito. También podrán mantener saldos transitorios asociados a la liquidación de compraventas de valores en otros intermediarios financieros que legalmente estén habilitados para el mantenimiento de dichos saldos.

Artículo 93. Función de vigilancia y supervisión.

1. Para desarrollar las funciones de vigilancia y supervisión de la gestión de las SGIIIC y, en su caso, de los administradores de las SICAV, los depositarios deberán recabar mensualmente de la SGIIIC o de los administradores de las SICAV la información suficiente que les permita desempeñar correctamente sus funciones de supervisión y vigilancia.

2. Asimismo, los depositarios deberán llevar a cabo las comprobaciones oportunas para contrastar la exactitud, calidad y suficiencia de la información señalada en el apartado anterior, así como de toda la restante información, documentación y publicidad que la SGIIIC o, en su caso, los administradores de la SICAV deban remitir a la CNMV, de conformidad con la normativa vigente.

3. Los depositarios deberán remitir a la CNMV un informe semestral sobre el cumplimiento de la función de vigilancia y supervisión, en el que pondrán de manifiesto la exactitud, calidad y suficiencia de la información que les remita la SGIIIC o, en su caso, los administradores de la SICAV, para poder cumplir su función de supervisión y vigilancia, así como de la restante información, documentación y publicidad a la que se refiere el apartado anterior.

El informe deberá incluir todos los incumplimientos normativos o anomalías detectados por el depositario en la gestión o administración de las IIC.

Cuando se trate de anomalías que no revistan una especial relevancia, deberán incorporarse al informe las observaciones que la SGIIIC o, en su caso, los administradores de la SICAV hubieran podido realizar. Para ello, el depositario, con carácter previo a la remisión del informe, deberá haber dado traslado de la anomalía a la SGIIIC o, en su caso, los administradores de la SICAV.

La CNMV podrá determinar el contenido y el modelo al que habrá de ajustarse este informe, así como el plazo y la forma para su remisión.

4. Sin perjuicio de lo dispuesto en los apartados anteriores, el depositario deberá informar sin tardanza por escrito a la CNMV de cualquier anomalía que detecte en la gestión o administración de las IIC y que revista una especial relevancia.

5. El Ministro de Economía y Hacienda y, con su habilitación expresa, la CNMV podrán establecer funciones específicas de vigilancia y supervisión del depositario respecto a los saldos de los partícipes o accionistas de las IIC.

Artículo 94. Cese del depositario y publicidad de la sustitución.

1. Si el depositario cesara en sus funciones, la CNMV dispondrá su sustitución por otra entidad habilitada para el ejercicio de dicha función. Si ello no fuera posible, la IIC quedará disuelta y se abrirá el período de liquidación. La liquidación se realizará por la sociedad gestora, en la forma prevista en el artículo 33.

2. A la sustitución del depositario le será de aplicación lo dispuesto en el artículo 12.2 de la ley.

Artículo 95. Acción de responsabilidad.

La responsabilidad del depositario podrá ser reclamada por los partícipes bien de forma directa, bien indirectamente a través de la sociedad gestora. No obstante, ésta no estará obligada a hacer tal reclamación sino cuando lo soliciten partícipes que representen, al menos, el 10 por ciento del patrimonio.

TÍTULO VI

Normas de conducta

Artículo 96. Normativa aplicable.

Las SGIIIC, las entidades depositarias y aquellas IIC que revistan la forma de sociedad y cuya gestión integral no esté encomendada a una SGIIIC, las entidades comercializadoras, así como quienes desempeñen cargos de administración y dirección en todas ellas, sus empleados, agentes y apoderados estarán sujetos a las normas de conducta previstas en el artículo 65 de la ley, con las especificaciones previstas en este reglamento y en su normativa de desarrollo.

Artículo 97. Aplicación del Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el Régimen Jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión y por el que se modifica parcialmente el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre.

1. Será aplicable a las personas y entidades enumeradas en el artículo anterior el título IV sobre normas de conducta aplicables a quienes presten servicios de inversión del Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión y por el que se modifica parcialmente el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre. A las sociedades gestoras de IIC que realicen la actividad de comercialización tanto de acciones y participaciones de IIC por ellas gestionadas como, en su caso, de otras IIC, les resultará de aplicación lo previsto en el Capítulo III del Título IV del Real Decreto 217/2008.

2. A efectos de lo dispuesto en el apartado anterior, se habilita al Ministro de Economía y Hacienda para, a propuesta de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, desarrollar y adaptar lo establecido en el citado real decreto en lo necesario a las especificidades propias de la actividad en el ámbito de la inversión colectiva.

Artículo 98. Reglamento interno de conducta.

1. Las SGIIIC, las entidades depositarias, las IIC que revistan la forma de sociedad y cuya gestión no esté encomendada a una SGIIIC, las entidades diferentes de una SGIIIC que gestionen los activos de una IIC y las entidades comercializadoras deberán elaborar un reglamento interno de conducta, de obligado cumplimiento, que regulará la actuación de sus órganos de administración, empleados y representantes.

Cuando las entidades referidas en el párrafo anterior ya tengan, en aplicación de otra normativa, la obligación de elaborar un reglamento interno de conducta, podrán integrar en éste las normas específicas referidas a su actividad en el ámbito de la inversión colectiva.

2. Los reglamentos internos de conducta deberán estar inspirados en los principios citados en las normas a que se refiere el artículo 65 de la ley y en el título IV (normas de conducta aplicables a quienes presten servicios de inversión) del Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el Régimen Jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión y por el que se modifica parcialmente el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre y en sus normas de desarrollo.

3. Los reglamentos internos de conducta elaborados según lo previsto en este reglamento deberán remitirse a la CNMV previamente a su aplicación, la cual podrá efectuar recomendaciones. Si la CNMV apreciase disconformidad a lo dispuesto en la legislación aplicable a las IIC, lo notificará a las entidades, que deberán realizar las modificaciones necesarias que aseguren su cumplimiento.

4. El incumplimiento de lo previsto en los reglamentos internos de conducta, en cuanto su contenido sea desarrollo de las disposiciones a que se refiere el artículo 96, podrán dar lugar a la imposición de las correspondientes sanciones administrativas, en los términos previstos en la ley.

Artículo 98 bis. Asignación de operaciones.

Los procedimientos de control interno de las entidades a que se refiere el artículo anterior deberán permitir acreditar que las decisiones de inversión a favor de una determinada institución de inversión colectiva, o cliente, se adoptan con carácter previo a la transmisión de la orden al intermediario. Asimismo, debe disponer de criterios, objetivos y preestablecidos, para la distribución o desglose de operaciones que afecten a varias instituciones de inversión colectiva, o clientes, que garanticen la equidad y no discriminación entre ellos.

Artículo 99. Operaciones vinculadas.

1. Serán operaciones vinculadas las siguientes:

- a) El cobro de remuneraciones por la prestación de servicios a una IIC, excepto los que preste la sociedad gestora a la propia institución y los previstos en el artículo 7.
- b) La obtención por una IIC de financiación o la constitución de depósitos.
- c) La adquisición por una IIC de valores o instrumentos emitidos o avalados por alguna de las personas definidas en el artículo 67.1 de la ley o en cuya emisión alguna de dichas personas actúe como colocador, asegurador, director o asesor.
- d) Las compraventas de valores.
- e) Toda transferencia o intercambio de recursos, obligaciones u oportunidades de negocio entre las sociedades de inversión, las sociedades gestoras y los depositarios, por un lado, y quienes desempeñen en ellos cargos de administración o dirección, por otro.
- f) Cualquier negocio, transacción o prestación de servicios en los que intervenga una IIC y cualquier empresa del grupo económico de la gestora del depositario o de la SICAV o alguno de los miembros de sus respectivos consejos de administración u otra IIC o patrimonio gestionados por la misma entidad gestora u otra gestora del grupo.

2. Las operaciones vinculadas que se lleven a cabo entre las SGIC y las sociedades de inversión que no hubieran delegado la gestión de sus activos en otra entidad, y quienes desempeñen en ellas cargos de administración y dirección, cuando representen para la SGIC o la sociedad de inversión, o para la LIC que administren, un volumen de negocio significativo, deberán ser aprobadas por el consejo de administración de acuerdo con las siguientes reglas:

- a) El asunto deberá incluirse en el orden del día con la debida claridad.
- b) Si algún miembro del consejo de administración se considerase parte vinculada conforme a lo establecido en la ley y en este artículo, deberá abstenerse de participar en la votación.
- c) La votación será secreta.
- d) El acuerdo deberá ser adoptado por mayoría de dos tercios del total de consejeros, excluyendo del cómputo a los consejeros que, en su caso, se abstengan de acuerdo con lo dispuesto en el párrafo b).
- e) Una vez celebrada la votación y proclamado el resultado, será válido hacer constar en el acta las reservas o discrepancias de los consejeros respecto al acuerdo adoptado.

La CNMV deberá determinar qué se entenderá, a los efectos de este artículo, por volumen de negocio significativo atendiendo a la dimensión de la SGIC o la sociedad de inversión, el patrimonio administrado y la cuantía y características de la operación vinculada.

Artículo 100. Separación del depositario.

1. Los reglamentos internos de conducta de las sociedades gestoras o, en su caso, de las sociedades de inversión, así como de los depositarios, deberán arbitrar las medidas necesarias que garanticen que la información derivada de sus respectivas actividades no se encuentra al alcance, directa o indirectamente, del personal de la otra entidad; a tal efecto, preverá la separación física de los recursos humanos y materiales dedicados a la actividad de gestión y depositaría y los instrumentos informáticos que impidan el flujo de la información que pudiese generar conflictos de interés entre los responsables de una y otra actividad.

En particular, el reglamento interno deberá prever las siguientes normas de separación:

- a) La inexistencia de consejeros o administradores comunes.
- b) La dirección efectiva de la sociedad gestora por personas independientes del depositario.
- c) Que la sociedad gestora y el depositario tengan domicilios diferentes y separación física de sus centros de actividad.

2. La sociedad gestora y, en su caso, la sociedad de inversión deberán manifestar, en los documentos informativos señalados en el artículo 21 de este reglamento, el tipo exacto de relación que les vincule al depositario, tomando como referencia, en su caso, la enumeración de circunstancias contenidas en el artículo 4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

La sociedad gestora y, en su caso, la sociedad de inversión deberán hacer referencia en el informe semestral y en el informe anual a las operaciones de adquisición o venta de valores o instrumentos financieros en las que el depositario sea vendedor o comprador, respectivamente.

3. En la comisión independiente creada en el seno del consejo de administración o el órgano interno de la sociedad gestora o de la sociedad de inversión, constituidos para verificar el cumplimiento de los requisitos de separación del depositario, no deberá haber una mayoría de miembros con funciones ejecutivas en la entidad.

4. El informe sobre el grado de cumplimiento de las exigencias previstas en el artículo 68.2 de la ley deberá ser elaborado con carácter anual y remitido a la CNMV en el plazo de un mes desde el cierre del ejercicio al que se refiera.

Disposición transitoria primera. Régimen transitorio para la adaptación a las nuevas normas reglamentarias.

1. Todas las instituciones y entidades a las que les es de aplicación este reglamento dispondrán de un plazo de un año desde su entrada en vigor para adaptarse a él.

2. Durante el año siguiente a la entrada en vigor del reglamento, quedará ampliado a seis meses el plazo para la autorización de la modificación de los estatutos sociales de las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva autorizadas antes de su entrada en vigor, cuando dicha modificación tenga por finalidad incluir en su objeto social la actividad señalada en el artículo 40.1.a) y 40.2. a) y b) de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva.

Disposición transitoria segunda. Régimen de comisiones de los fondos de inversión de carácter financiero, constituidos como fondos de inversión en activos del mercado monetario al amparo de la Ley 46/1984, de 26 de diciembre, reguladora de las instituciones de inversión colectiva.

1. Los fondos de inversión de carácter financiero, constituidos como fondos de inversión en activos del mercado monetario, al amparo de la derogada Ley 46/1984, de 26 de diciembre, reguladora de las instituciones de inversión colectiva, inscritos en el correspondiente registro de la CNMV a la entrada en vigor de este reglamento, habrán de seguir respetando los límites a las comisiones contenidos en esta disposición transitoria, mientras su política de inversión permita seguir considerándolos como tales.

2. No podrán percibirse comisiones de gestión que superen los límites siguientes:

- a) Cuando la comisión se calcule únicamente en función del patrimonio del fondo, el uno por ciento de éste.
- b) Cuando se calcule únicamente en función de los resultados, el 10 por ciento de éstos.
- c) Cuando se utilicen ambas variables, el 0,67 por ciento del patrimonio y el 3,33 por ciento de los resultados.

3. Las comisiones de suscripción y reembolso no podrán exceder del uno por ciento del valor liquidativo de las participaciones.

4. La retribución del depositario se pactará libremente, pero no podrá ser superior al 1,5 por 1.000 anual del patrimonio custodiado. Dicha comisión constituirá la retribución al depositario por la realización de todas las funciones que le asigna la normativa, sin que los fondos puedan soportar

costes adicionales cuando el depositario haya delegado en terceros la realización de alguna de tales funciones. Excepcionalmente, y previa autorización de la CNMV, dicha comisión podrá ser superior si se trata de depositarios que hayan de cumplir principalmente sus funciones en el extranjero. Con independencia de esta comisión, los depositarios podrán percibir de los fondos comisiones por la liquidación de operaciones, siempre que sean conformes con las normas generales reguladoras de las correspondientes tarifas.

Disposición final única. Habilitación para desarrollo normativo.

Se faculta al Ministro de Economía y Hacienda para dictar las disposiciones necesarias para el cumplimiento y ejecución de este reglamento y, con su habilitación expresa, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.