

En particular, poderán constar nas inscricións as seguintes cláusulas estatutarias:

a) As cláusulas penais en garantía de obrigas pactadas e inscritas, especialmente se están contidas en protocolo familiar publicado no xeito establecido nos artigos 6 e 7 do Real decreto polo cal se regula a publicidade dos protocolos familiares.

b) O establecemento por pacto unánime dos socios dos criterios e sistemas para a determinación do valor razoable das participacións sociais previstas para o caso de transmisións *inter vivos* ou *mortis causa* ou ben para a concorrencia da obriga de transmitir de conformidade co artigo 188.3 deste regulamento.

c) O pacto polo cal os socios se comprometen a someter á arbitrase as controversias de natureza societaria dos socios entre si e destes coa sociedade ou os seus órganos.

d) O pacto que estableza a obriga de venda conxunta polos socios das partes sociais das sociedades que se atopen vinculadas entre si por posuír unidade de decisión e estar obrigadas á consolidación contable.

e) A existencia de comités consultivos nos termos establecidos no artigo 185.3 deste regulamento.»

Catro. A alínea d) do artigo 185.3 queda redactada do seguinte xeito:

«No caso de consello de administración, o poder de representación corresponderalle ao propio consello, que actuará colexiadamente.

Ademais, os estatutos poderán crear un comité consultivo.

Deberase determinar nos estatutos sociais se a competencia para o nomeamento e revogación do comité consultivo é do consello de administración ou da xunta xeral; a súa composición e os requisitos para ser titular; o seu funcionamento, a retribución e o número de membros; a forma de adoptar acordos; as súas competencias concretas consultivas ou informativas, así como a súa específica denominación, na cal se poderá engadir, entre outros adxectivos, o termo "familiar".

Tamén se poderá facer constar nos estatutos sociais calquera outro órgano cuxa función sexa simplemente honorífica e incluír neles o correspondente sistema de retribución dos titulares do dito cargo.

Ademais, os estatutos sociais poderán atribuír o poder de representación a un ou a varios membros do consello a título individual ou conxunto.

Cando o consello, mediante o acordo de delegación, nomee unha comisión executiva ou un ou varios conselleiros delegados, indicarse o réxime da actuación.»

Cinco. O punto 5 do artigo 186 queda redactado como segue:

«5. A representación é sempre revogable. Salvo que outra cousa se estableza nos estatutos, de conformidade co artigo 49 da Lei 2/1995, do 23 de marzo, de sociedades de responsabilidade limitada, a asistencia persoal á xunta do representado terá valor de revogación da total representación conferida.»

Seis. O número 1 do artigo 187 queda redactado como segue:

«1. No caso de que se establezan prestacións accesorias, os estatutos detallarán o seu réxime, con expresión do seu contido concreto e determinado,

que poderá ser económico ou en xeral calquera obriga de dar, facer e non facer, así como o seu carácter gratuito ou retribuído ou, de ser o caso, as garantías previstas no seu cumprimento. No suposto de que sexan retribuídas, os estatutos deberán de determinar a compensación que recibirán os socios que as realicen, sen que poida exceder en ningún caso do valor que corresponda á prestación.»

Sete. Engádesse un novo número 5 ao artigo 188, coa seguinte redacción:

«5. Cando así se estableza nos estatutos sociais, de acordo coa lexislación civil aplicable, corresponderalle ao socio titular ou, se é o caso, aos seus habentes causa, o exercicio dos dereitos sociais.

Do mesmo xeito, os estatutos poderán establecer, de conformidade coa lexislación civil aplicable, a designación dun representante para o exercicio dos dereitos sociais constante a comunidade hereditaria se así foi establecido no título sucesorio.»

Disposición derradeira terceira. *Habilitación normativa.*

O ministro de Xustiza poderá ditar cantas disposicións sexan necesarias para o desenvolvemento e aplicación do establecido neste real decreto.

Disposición derradeira cuarta. *Entrada en vigor.*

Este real decreto entrará en vigor aos vinte días da súa publicación no «Boletín Oficial del Estado».

Dado en Madrid o 9 de febreiro de 2007.

JUAN CARLOS R.

O ministro de Xustiza,  
JUAN FERNANDO LÓPEZ AGUILAR

## MINISTERIO DE ECONOMÍA E FACENDA

**5676** *REAL DECRETO 361/2007, do 16 de marzo, polo que se desenvolve a Lei 24/1988, do 28 de xullo, do mercado de valores, en materia da participación no capital das sociedades que xestionan mercados secundarios de valores e sociedades que administren sistemas de rexistro, compensación e liquidación de valores. («BOE» 66, do 17-3-2007.)*

Este real decreto desenvolve regulamentariamente a recente modificación operada na Lei 24/1988, do 28 de xullo, do mercado de valores, pola Lei 12/2006, do 16 de maio, pola que se modifica o texto refundido do estatuto legal do Consorcio de Compensación de Seguros, aprobado polo Real decreto lexislativo 7/2004, do 29 de outubro, e pola Lei 24/1988, do 28 de xullo, do mercado de valores. Esta lei modificou determinados artigos da Lei do mercado de valores co obxecto de dotar de maior flexibilidade e de aclarar o réxime das entidades titulares do capital das sociedades que xestionan mercados secundarios de valores e as que administren sistemas de rexistro, compensación e liquidación de valores. Este real decreto, por tanto, ten por obxecto concretar a nivel regulamentario as novidades introducidas nos artigos 31.6, 44 bis.3 e na disposición adicional décimo sétima da Lei do mercado de valores, que queda xustificada pola transcenden-

cia do papel que desempeñan estas sociedades e polas singulares funcións que a normativa lles asigna nos mercados de valores.

Os principais aspectos que implican este desenvolvemento poden ser divididos en dous grupos. En primeiro lugar, o real decreto contén as normas especiais para aqueles que posúan unha participación significativa ou de control nas sociedades que administren mercados secundarios e sistemas de rexistro, compensación e liquidación de valores. Segundo a disposición adicional décimo sétima da Lei do mercado de valores, o Goberno debe autorizar a adquisición ou o alleamento dunha participación de control nestas sociedades. Este real decreto concreta a información que se deberá facilitar no curso da autorización. Entre outros aspectos, débese informar sobre outras participacións do adquirente en sociedades análogas, as súas actividades nos mercados financeiros e a estratexia para o mercado en cuestión. Exíxese, ademais, un informe da entidade ou entidades que posúan ata ese momento a participación de control. A finalidade destas previsións é proporcionarlle ao Goberno a información suficiente para que poida fundamentar a súa decisión sobre a cualificación da persoa ou entidade que pretende adquirir a participación de control.

Por outro lado, a participación no capital deste tipo de sociedades estará suxeita ás regras das participacións significativas previstas no artigo 69 da Lei do mercado de valores para as empresas de servizos de investimento, coas especialidades que se determinan neste real decreto. Así, o ministro de Economía e Facenda pódese opor á adquisición dunha participación significativa cando o grao ou o tipo de influencia do adquirente comprometa o bo funcionamento dos mercados ou sistemas españois. Por outro lado, para a adquisición dunha participación significativa igual ou superior ao 1 por cento, pero inferior ao 5 por cento, redúcese o prazo establecido no artigo 69 da Lei do mercado de valores para considerar que o silencio administrativo ten sentido positivo. Finalmente, facúltese a Comisión Nacional do Mercado de Valores para pedir a información que considere necesaria sobre o accionariado destas sociedades.

En segundo lugar, o real decreto establece certas regras para as entidades titulares de participacións de control nestas sociedades. Así, as ditas entidades deberán de respectar determinadas condicións para a introdución de limitacións aos dereitos que atribúe a participación no seu capital. Ademais, cando lles sexan aplicables, deberán cumprir as regras contidas na Lei do mercado de valores sobre ofertas públicas de adquisición e comunicación de participacións significativas en sociedades cotizadas, sen prexuízo das obrigas contidas neste real decreto.

Este real decreto dítase ao abeiro de diversas habilitacións, como son as contidas nos artigos 31.6 e 44 bis.3 e as disposicións adicional décimo sétima e derradeira segunda da Lei 24/1988, do 28 de xullo, do mercado de valores.

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

## DISPÓÑO:

### CAPÍTULO I

#### **Réxime das participacións no capital das sociedades que administran mercados secundarios españois**

##### *Artigo 1. Participacións significativas.*

1. As participacións significativas no capital social das sociedades que administren mercados secundarios

españois axustarase ao previsto nos artigos 31.6 e 69 da Lei 24/1988, do 28 de xullo, do mercado de valores; no Real decreto 867/2001, do 20 de xullo, sobre réxime xurídico das empresas de servizos de investimento; e nas súas normas de desenvolvemento, coas especialidades sinaladas neste artigo.

2. Terán a consideración de participacións significativas, para os efectos do presente artigo, tanto as que se adquiren directamente no capital social das sociedades que administren mercados secundarios españois, coma as que deriven, de modo indirecto, de adquirir unha participación no capital social das entidades recollidas no capítulo terceiro deste real decreto ou no de calquera outra que participe nas sociedades que administren mercados secundarios.

As participacións indirectas tomaranse polo seu valor, cando o titular teña o control da sociedade interposta, e polo que resulte de aplicar a porcentaxe de participación na interposta, en caso contrario. Cando a participación significativa derive de modo indirecto da participación no capital social das entidades recollidas no capítulo III deste real decreto, atribuiráselles unha participación idéntica á que posúan no capital social destas entidades.

3. Para os efectos deste artigo terán a consideración de participación significativa nas sociedades que administran mercados secundarios españois aquelas que alcancen, de forma directa ou indirecta, as seguintes porcentaxes de participación no capital ou nos dereitos de voto: 1, 5, 10, 15, 20, 25, 33, 40 ou 50. Porén, a adquisición ou perda dunha participación de control rexerese polo disposto na disposición adicional décimo sétima da Lei 24/1988, do 28 de xullo, do mercado de valores, e no artigo 2 deste real decreto.

Para os efectos do establecido no número 6 do artigo 31 da Lei 24/1988, do 28 de xullo, do mercado de valores, entenderase por influencia notable a posibilidade de nomear ou destituír algún membro do consello de administración das sociedades que administran mercados secundarios españois.

4. Sen prexuízo das facultades da Comisión Nacional do Mercado de Valores de oporse a unha participación significativa nos termos previstos no número 6 do artigo 69 da Lei 24/1988, do 28 de xullo, do mercado de valores, o ministro de Economía e Facenda, por proposta da Comisión Nacional do Mercado de Valores, poderase opor á adquisición dunha participación significativa no capital social daquelas sociedades cando considere que é necesario para asegurar o bo funcionamento dos mercados ou para evitar distorsións neles, así como por non se lles dar un trato equivalente ás entidades españolas no país de orixe do adquirente, ou de quen controle, directa ou indirectamente, o adquirente.

Para tal efecto, atenderase, moi especialmente, ao grao e tipo de influencia que o adquirente poida exercer no correspondente mercado, para o cal se valorarán, entre outros, os seguintes factores:

a) As participacións accionarias de que o adquirente sexa titular en sociedades que administran outros mercados de valores, sistemas de contratación e sistemas de rexistro, compensación e liquidación de valores e nos membros e nas entidades participantes nese tipo de mercados e sistemas.

b) A súa participación nos órganos de administración doutros mercados de valores, sistemas de contratación e sistemas de rexistro, compensación e liquidación de valores e nos membros e entidades participantes nese tipo de mercados e sistemas.

Cando o adquirente da participación significativa sexa titular dunha participación de control, abondará con que lle comunique a adquisición da participación significativa á Comisión Nacional do Mercado de Valores conforme o

establecido no artigo 69.3 da Lei 24/1988, do 28 de xullo, do mercado de valores.

5. Para a adquisición dunha participación significativa igual ou superior ao 1 por cento pero inferior ao 5 por cento no capital da sociedade, entenderase que a Comisión Nacional do Mercado de Valores non se opón a ela se non se pronuncia dentro dos dez días hábiles seguintes contados desde aquel en que fose informada ou desde o momento en que se completou a información adicional que, de ser o caso, a Comisión Nacional do Mercado de Valores requirise.

6. A Comisión Nacional do Mercado de Valores poderá requirir canta información considere oportuna sobre as titularidades que consten no rexistro de accionistas das sociedades que administren mercados secundarios españois, así como no das sociedades que teñan unha participación de control en todas ou algunha das anteriores.

#### Artigo 2. *Participacións de control.*

1. A adquisición ou perda, directa ou indirecta, dunha participación de control no capital social de todas ou algunhas das sociedades que administren mercados secundarios españois requirirá a autorización previa do Goberno, por proposta do ministro de Economía e Facenda, oídas as comunidades autónomas con competencia na materia e logo de informe da Comisión Nacional do Mercado de Valores, segundo o disposto na disposición adicional décimo sétima da Lei 24/1988, do 28 de xullo, do mercado de valores.

2. Xunto coa solicitude desa autorización, deberáse lle facilitar á Comisión Nacional do Mercado de Valores:

a) Unha descrición detallada das participacións de que o adquirente da participación de control sexa actualmente titular e das que o fose nos últimos cinco anos en sociedades e entidades que xestionen mercados de valores, sistemas de contratación e sistemas de rexistro, compensación e liquidación de valores e nos membros e entidades participantes nese tipo de mercados e sistemas.

b) Unha explicación das actividades de toda índole que o adquirente da participación de control leve a cabo nos últimos cinco anos nos mercados financeiros e nos sistemas de contratación, rexistro, compensación e liquidación de valores e instrumentos financeiros, así como nos sistemas de pagamentos relacionados cos mercados financeiros e coas entidades financeiras.

A información indicada nas anteriores letras a) e b) deberase igualmente referir ás entidades que pertencen ao mesmo grupo que o adquirente, aos membros dos órganos de administración do adquirente da participación de control e das entidades do seu grupo, ao seu persoal directivo e ás persoas e entidades que actúen por conta do adquirente da participación de control ou concertadamente con el.

c) Unha descrición dos eventuais acordos que o adquirente da participación de control, as entidades que pertencen ao seu mesmo grupo, os membros dos seus órganos de administración e o persoal directivo e as persoas e entidades que actúen por conta do adquirente da participación de control ou concertadamente con el teñan subscritos, acadasen ou estean en curso de negociación cos accionistas da sociedade cuxo capital pretende adquirirse, cos membros do seu órgano de administración e dos órganos de administración das entidades que pertencen ao mesmo grupo, co seu persoal directivo, cos membros do mercado que sexa administrado pola sociedade cuxo capital pretenda adquirirse ou cos membros dos órganos de administración e persoal directivo deses membros.

d) A estratexia que o adquirente da participación de control se propoña desenvolver no mercado en cuestión, con enumeración das liñas de actividade en que se materializará, así como das previsións de evolución que esas liñas de negocio terán e dos resultados sociais en que se concretarán.

3. No curso da tramitación da solicitude, a Comisión Nacional do Mercado de Valores solicitará o informe da entidade ou entidades que, de ser o caso, posúan ata ese momento o control da sociedade que administre o correspondente mercado secundario, que se deberá pronunciar respecto das consecuencias que a perda da súa participación terá sobre o desenvolvemento do correspondente mercado.

## CAPÍTULO II

### Réxime das participacións no capital da sociedade de sistemas

#### Artigo 3. *Participacións significativas.*

1. As participacións significativas no capital social da sociedade de sistemas rexeranse polo previsto no artigo 44 bis.3 e 69 da Lei 24/1988, do 28 de xullo, do mercado de valores; no Real decreto 867/2001, do 20 de xullo, sobre réxime xurídico das empresas de servizos de investimento; e nas súas normas de desenvolvemento, coas especialidades sinaladas neste artigo.

2. Terán a consideración de participacións significativas na sociedade de sistemas tanto as que se adquiran ou transmitan directamente como as que deriven, de modo indirecto, de adquirir ou transmitir unha participación no capital social das entidades recollidas no capítulo terceiro do presente real decreto ou no de calquera outra que participe na sociedade de sistemas.

As participacións indirectas tomaranse polo seu valor, cando o titular teña o control da sociedade interposta, e polo que resulte de aplicar a porcentaxe de participación na interposta, en caso contrario. Cando a participación significativa derive de xeito indirecto da participación no capital social das entidades recollidas no capítulo III deste real decreto, atribuiráselles unha participación idéntica á que posúan no capital social das ditas entidades.

3. Para os efectos deste artigo, terán a consideración de participación significativa na sociedade de sistemas aqueles que alcancen, de forma directa ou indirecta, as seguintes porcentaxes de participación no capital ou nos dereitos de voto: 1, 5, 10, 15, 20, 25, 33, 40 ou 50. Non obstante, a adquisición ou perda dunha participación de control rexerase polo disposto na disposición adicional décimo sétima da Lei 24/1988, do 28 de xullo, do mercado de valores, e no artigo 4 deste real decreto.

Para os efectos do establecido no número 3 do artigo 44 bis da Lei 24/1988, do 28 de xullo, do mercado de valores, entenderase por influencia notable a posibilidade de nomear ou destituír algún membro do Consello de Administración da sociedade de sistemas.

4. Sen prexuízo das facultades da Comisión Nacional do Mercado de Valores de se opor a unha participación significativa nos termos previstos no número 6 do artigo 69 da Lei 24/1988, do 28 de xullo, do mercado de valores, o ministro de Economía e Facenda, por proposta da Comisión Nacional do Mercado de Valores, poderase opor á adquisición ou á transmisión dunha participación significativa no capital da sociedade de sistemas cando considere que é necesario para asegurar o bo funcionamento dos mercados ou dos sistemas de rexistro, compensación e liquidación de valores ou para evitar distorsións neles, así como por non lles dar un trato equivalente

ás entidades españolas no país de orixe do adquirente, ou de quen o controle directa ou indirectamente.

Para tal efecto, observarase, moi especialmente, o grao e tipo de influencia que o adquirente poida exercer na sociedade de sistemas, para o cal se valorarán, entre outros, os seguintes factores:

a) As participacións accionariais de que o adquirente sexa titular en sociedades que administran outros mercados de valores, sistemas de contratación e sistemas de rexistro, compensación e liquidación de valores e nos membros e entidades participantes nese tipo de mercados e sistemas.

b) A súa participación nos órganos de administración doutros mercados de valores, sistemas de contratación e sistemas de rexistro, compensación e liquidación de valores e nos membros e entidades participantes nese tipo de mercados e sistemas.

Cando o adquirente da participación significativa sexa titular dunha participación de control, abondará con que lle comunique a adquisición da participación significativa á Comisión Nacional do Mercado de Valores conforme o establecido no artigo 69.3 da Lei 24/1988, do 28 de xullo, do mercado de valores.

5. A participación no capital social da sociedade de sistemas por parte de institucións non residentes que desenvolvan no estranxeiro actividades análogas á da sociedade de sistemas, requirirá que as actividades de rexistro, compensación e liquidación desas institucións estean suxeitas no seu Estado de orixe a un réxime de supervisión equivalente.

Para os efectos anteriores, a sociedade de sistemas deberalle detallar á Comisión Nacional do Mercado de Valores o réxime de supervisión que se lles aplique ás actividades de rexistro, compensación e liquidación da institución a que se proxecta recoñecerlle unha participación accionarial no seu capital social, e os termos de tal participación.

6. Para a adquisición dunha participación significativa igual ou superior ao 1 por cento pero inferior ao 5 por cento no capital da sociedade de sistemas, entenderase que a Comisión Nacional do Mercado de Valores non se opón a ela se non se pronuncia dentro dos dez días hábiles seguintes contados desde aquel en que fose informada ou desde o momento en que se completou a información adicional que, de ser o caso, a Comisión Nacional do Mercado de Valores requirise.

7. A Comisión Nacional do Mercado de Valores poderá requirir canta información considere oportuna sobre as titularidades que consten no rexistro de accionistas da sociedade de sistemas, así como no das sociedades que teñan unha participación de control nela.

#### Artigo 4. *Participacións de control.*

1. A adquisición ou perda, directa ou indirecta, dunha participación que outorgue o control da sociedade de sistemas requirirá a autorización previa do Goberno, por proposta do ministro de Economía e Facenda, oídas as comunidades autónomas con competencia na materia e logo de informe da Comisión Nacional do Mercado de Valores segundo o disposto na disposición adicional décimo sétima da Lei 24/1988, do 28 de xullo, do mercado de valores.

2. Xunto coa solicitude desa autorización, deberáse lle facilitar á Comisión Nacional do Mercado de Valores:

a) Unha descrición detallada das participacións de que o adquirente da participación de control sexa actualmente titular e das que o fose nos últimos cinco anos en sociedades e entidades que xestionen mercados de valores, sistemas de contratación e sistemas de rexistro, com-

pensación e liquidación de valores e nos membros e entidades participantes nese tipo de mercados e sistemas.

b) Unha explicación das actividades de toda índole que o adquirente da participación de control levase a cabo nos últimos cinco anos nos mercados financeiros e nos sistemas de contratación, rexistro, compensación e liquidación de valores e instrumentos financeiros, así como nos sistemas de pagamentos relacionados cos mercados financeiros e coas entidades financeiras.

A información indicada nas anteriores letras a) e b) deberase igualmente referir ás entidades que pertencen ao mesmo grupo que o adquirente da participación de control, aos membros dos órganos de administración do adquirente e das entidades do seu grupo, ao seu persoal directivo e ás persoas e entidades que actúen por conta do adquirente da participación de control ou concertadamente con el.

c) Unha descrición dos eventuais acordos que o adquirente da participación de control, as entidades que pertencen ao seu mesmo grupo, os membros dos seus órganos de administración e o persoal directivo e as persoas e entidades que actúen por conta do adquirente da participación de control ou concertadamente con el teñan subscritos, acadasen ou estean en curso de negociación cos accionistas da sociedade de sistemas, os membros do seu órgano de administración e dos órganos de administración das entidades que pertencen ao mesmo grupo, o seu persoal directivo, as entidades participantes nos sistemas xestionados pola sociedade de sistemas o cos membros dos órganos de administración e co persoal directivo desas entidades participantes.

d) A estratexia que o adquirente da participación de control propón que desenvolvan os sistemas xestionados pola sociedade de sistemas, con enumeración das liñas de actividade en que se materializará, así como das previsións de evolución que esas liñas de negocio terán e dos resultados sociais en que se concretarán.

3. No curso da tramitación da solicitude, a Comisión Nacional do Mercado de Valores solicitará o informe da entidade ou entidades que, de ser o caso, posúan ata ese momento o control da sociedade de sistemas, que se deberán pronunciar respecto das consecuencias que a perda da súa participación terá sobre o desenvolvemento dos diversos sistemas xestionados pola sociedade de sistemas.

### CAPÍTULO III

#### **Réxime aplicable ás entidades que controlan sociedades que administran sistemas de rexistro, compensación e liquidación de valores e mercados secundarios españois**

##### Artigo 5. *Ámbito de aplicación.*

Este capítulo seralles de aplicación ás entidades que sexan titulares, directas ou indirectas, da totalidade do capital ou dunha participación que lles atribúa o control, directo ou indirecto, de todas ou algunhas das sociedades que administren sistemas de rexistro, compensación e liquidación de valores e mercados secundarios españois, segundo o establecido na disposición adicional décimo sétima da Lei 24/1988, do 28 de xullo, do mercado de valores.

##### Artigo 6. *Limitacións de dereitos accionariais.*

1. As entidades suxeitas a este capítulo deberán recoller expresamente nos seus estatutos sociais todas as limitacións e especialidades que se apliquen aos dereitos que atribúan as accións representativas do seu capital social.

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

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

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

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

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

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

**Disposición derogatoria única.** *Derrogación normativa.*

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

**Disposición derradeira primeira.** *Títulos competenciais.*

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

**Disposición derradeira segunda.** *Entrada en vigor.*

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

Dado en Madrid o 16 de marzo de 2007.

JUAN CARLOS R.

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

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

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

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

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

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

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

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

DISPÕÑO:

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