

**BASE DE DATOS DE Norma DEF.-**

Referencia: NCL013305

**REAL DECRETO 1180/2023, de 27 de diciembre, por el que se modifican el Real Decreto 948/2001, de 3 de agosto, sobre sistemas de indemnización de los inversores, y el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva, aprobado por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio.**

*(BOE de 28 de diciembre de 2023)***PREÁMBULO**

I

La Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión, y el Real Decreto 813/2023, de 8 de noviembre, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión, incorporan al Derecho español los aspectos principales de la Directiva (UE) 2019/2034 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, relativa a la supervisión prudencial de las empresas de servicios de inversión, y por la que se modifican las Directivas 2002/87/CE, 2009/65/CE, 2011/61/UE, 2013/36/UE, 2014/59/UE y 2014/65/UE.

Una de las novedades del nuevo régimen prudencial de las empresas de servicios de inversión es la modificación de los requisitos de capital inicial. De esta forma la Directiva (UE) 2019/2034 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, establece unos requisitos armonizados entre empresas de servicios de inversión con el fin de evitar la fragmentación a nivel de la Unión Europea y el arbitraje regulatorio entre jurisdicciones.

Con el nuevo régimen prudencial las empresas de asesoramiento financiero (EAF) pasan a tener un capital inicial de 75.000 euros. Hasta ahora el requisito de capital inicial era de 50.000 euros o disponer de un seguro de responsabilidad civil que les permitiese afrontar la actividad de asesoramiento financiero. Sin embargo, la Directiva (UE) 2019/2034 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, no permite que las empresas de servicios de inversión suscriban un seguro como alternativa al desembolso del capital inicial.

En España las EAF conforman un subsector muy atomizado, en el que un número reducido de empresas concentra gran parte de la actividad. La modificación en el requisito de capital inicial con la entrada en vigor de la Directiva (UE) 2019/2034 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, podría tener un impacto significativo en este subsector, ya que muchas EAF de pequeño tamaño no podrán afrontar este incremento en el capital inicial. Las EAF, como las ESI en general en España, son empresas pequeñas con una naturaleza y perfil de riesgo muy bajo, con dificultades para competir en contexto actual tras la implementación de la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE (en adelante, Directiva MIFID II o MIFID II) al estar sometidas a requisitos excesivamente exigentes para su tamaño y cuyo impacto en la estabilidad financiera es prácticamente nulo.

Dado que la Directiva (UE) 2019/2034 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, no ofrece margen para conceder flexibilidad a estas empresas se ha establecido un régimen nacional, sin pasaporte europeo y sin ser de aplicación el régimen de terceros estados, que permita a las EAF seguir funcionando con el seguro. Esta posibilidad viene contemplada en el artículo 3 de la Directiva.

De acuerdo con lo previsto en la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión, en el Real Decreto 813/2023, de 8 de noviembre, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión, se desarrolla el régimen de adhesión al Fondo de Garantía de Inversiones (FOGAIN) de todas las EAF, con independencia de que estén sujetas o no al régimen nacional sin pasaporte europeo.

El Real Decreto 813/2023, de 8 de noviembre, señala en su exposición de motivos que: «Las empresas de asesoramiento financiero y las empresas de asesoramiento financiero nacionales no tendrán que cumplir con su obligación de adhesión al Fondo de Garantía de Inversiones en tanto no se establezca el régimen de aportaciones que les corresponda conforme a lo establecido en el artículo 188 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo. Así, para dar cumplimiento a dicho precepto legal y con el objetivo de garantizar un mayor grado de equidad en el reparto de las contribuciones anuales que llevan a cabo las entidades adheridas, este real decreto modifica el régimen legal de aportaciones contemplado en el Real Decreto 948/2001, de 3 de agosto, sobre sistemas de indemnización de los inversores.

Esta modificación busca un mayor grado de vinculación entre la aportación de cada entidad al Fondo y el riesgo que esta podría suponer para el conjunto del sistema. Asimismo, en la búsqueda de la estabilidad del sector, se introducen dos modificaciones adicionales: en primer lugar, se introduce una fórmula mediante la que se determina el volumen de patrimonio a partir del cual se producirá la reducción progresiva de las aportaciones que

deben llevar a cabo las entidades adheridas, en segundo lugar, se lleva a cabo un ajuste de la fórmula utilizada para el cálculo del patrimonio que desencadenará la suspensión de determinadas aportaciones. Igualmente, y con el objetivo de facilitar una adecuada aplicación de estas modificaciones, se introduce un régimen voluntario y progresivo de adaptación de las entidades al nuevo régimen legal de aportaciones.

## II

Por otro lado, este real decreto, de carácter modificativo, incorpora en el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva, aprobado por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, un conjunto de cambios normativos se orientan a mejorar la competitividad y el funcionamiento de las instituciones de inversión colectiva en España, completando así la reformas que en este ámbito iniciaron la Ley 18/2022, de 28 de septiembre, de creación y crecimiento de empresas, y la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión.

En concreto, el real decreto introduce mejoras adicionales en el régimen jurídico de las instituciones de inversión colectiva (IIC) buscando impulsar y mejorar la inversión colectiva, un sector que en los últimos años ha vivido una notable aceleración y dinamización, y cuyo correcto funcionamiento beneficia al conjunto de la actividad económica, un correcto funcionamiento que tiene que ir necesariamente unido a la protección del inversor, y en concreto del inversor particular. En este sentido se introducen modificaciones en los artículos 5, 6, 73 y 74 del Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, para adaptar el régimen de la comisión de éxito a las recientes guías de la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA, por sus siglas en inglés). También se introducen cambios en este artículo relativos al régimen de cobro de comisiones de custodia y administración de participaciones en el caso de comercialización de fondos de inversión a través de cuentas ómnibus e introduciendo cambios en el régimen de las comisiones para establecer mecanismos que garanticen que se retroceden al fondo inversor los costes de comercialización en caso de que estén incorporados en la comisión de gestión del fondo subyacente. Por último, se elimina en el artículo 23.1 apartado q) la obligación de exigir la publicación en el folleto de un indicador de gastos corrientes, dado que la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, no lo exige.

También se modifica el artículo el artículo 35 para explicitar que en los casos de disolución y liquidación de un fondo de inversión es posible, manteniendo la suspensión del derecho del partícipe a solicitar el reembolso, articular los pagos a cuenta mediante el reembolso de participaciones.

Igualmente, para alinear la regulación española con la normativa europea, se modifica el artículo 51 del Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, eliminando los límites cuantitativos que se imponen a las IIC para invertir en instrumentos financieros que incorporen derechos de voto sobre un emisor, dejando la referencia a la posibilidad de ejercer una influencia notable sobre el emisor, como así queda recogida en la redacción del artículo 56.1 de la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios.

También cabe destacar la nueva redacción dada al artículo 53, eliminando la exigencia de un coeficiente de liquidez del 1 % para las instituciones de inversión colectiva, dado que la normativa ya prevé suficientes mecanismos para la gestión de la liquidez y además es una exigencia que no está recogida en el derecho de la Unión Europea.

Por otra parte, se modifican algunas disposiciones aplicables a las IIC de inversión libre y a las IIC de IIC de inversión libre reguladas respectivamente en los artículos 73 y 74. En primer lugar, se ajustan los períodos mínimos de permanencia, eliminando el límite cuantitativo máximo que se ligaba al momento inicial en el que el partícipe suscribía su participación y que actualmente se fijaba en un año, para pasar a fijar un límite de permanencia ligado al plazo previsto para la liquidación de las inversiones que se efectúen en la IIC de inversión libre. En segundo lugar, se establece que el prorrateo de los reembolsos se efectuará sin condicionarlo a que se liquiden en la siguiente fecha de reembolso sino a que se disponga de la liquidez necesaria. Esto permitirá acompasar la liquidez de las IIC españolas que invierten en IIC extranjeras que establecen prorrateos de reembolsos en estos mismos términos. Por último, se flexibiliza el régimen de comercialización para inversores no profesionales de las IIC de inversión libre para asimilarlo al régimen que la Ley 18/2022, de 28 de septiembre, de creación y crecimiento de empresas, introdujo para las entidades de capital-riesgo y otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado. Así, se permite, como alternativa a la exigencia de 100.000 euros de inversión, la comercialización a clientes no profesionales siempre que accedan a la inversión a través de la recomendación de una entidad autorizada para la prestación del servicio de asesoramiento, y, en el caso de que patrimonio financiero del cliente no supere los 500.000 euros, que se realice una inversión mínima inicial de 10.000 euros y no suponga más del 10 % de dicho patrimonio.

Este real decreto también modifica la regulación de los compartimentos de propósito especial regulados en el artículo 75 y en el artículo 78.7 para abordar algunos ajustes técnicos encaminados a mejorar su funcionamiento. En primer lugar, se elimina la posibilidad de que estos compartimentos se realicen mediante una sociedad, dado que la práctica supervisora aconseja utilizar como vehículo un fondo, cuya constitución es más inmediata y apropiada cuando se precisan de soluciones de corto plazo. En segundo lugar, se reduce del 5 al 1 % el mínimo del

patrimonio de la IIC necesario para la creación de estos compartimentos que se tiene que ver afectado por circunstancias que impiden una valoración o venta a un valor razonable. También se regula con detalle cómo se tienen que producir los reembolsos a medida que el compartimento de propósito especial vaya obteniendo liquidez. Por último, se establecen límites más estrictos en la comisión de gestión y depósito a partir del segundo año, en el entendido de que la mayor parte de las actuaciones orientadas a la liquidación de los activos ya se han llevado a cabo.

Igualmente se modifica el artículo 78.3 para dar mayor flexibilidad al cálculo del valor liquidativo, manteniendo que la suscripciones y reembolsos se puedan atender al menos quincenalmente, así como en el apartado 6 para permitir que en los reglamentos de gestión de los fondos se prevean periodos de preaviso ajustados al plazo máximo para atender las solicitudes de suscripción y reembolso, con el fin de facilitar la gestión de fondos con estrategias centradas en activos menos líquidos.

Adicionalmente, se refuerzan los límites a la diversificación de riesgos de la SGIIC en el artículo 104 para incluir dentro del límite del 25 % de concentración en una misma entidad o entidades pertenecientes al mismo grupo no solo valores emitidos, sino todo tipo de instrumentos financieros y también efectivo. También se realizan ajustes en relación a la política de ejercicio de derechos de voto, para adaptar la regulación española a la normativa europea de segundo nivel, concretamente el artículo 21 de la Directiva Delegada (UE) 2010/43 de la Comisión, de 1 de julio de 2010, por la que se establecen disposiciones de aplicación de la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que atañe a los requisitos de organización, los conflictos de intereses, la conducta empresarial, la gestión de riesgos y el contenido de los acuerdos celebrados entre depositarios y sociedades de gestión y el Reglamento Delegado (UE) n.º 231/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012, por el que se complementa la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo referente a las exenciones, las condiciones generales de ejercicio de la actividad, los depositarios, el apalancamiento, la transparencia y la supervisión.

### III

Este real decreto responde a los principios de necesidad, eficacia, proporcionalidad, seguridad jurídica, transparencia y eficiencia.

Por lo que se refiere al principio de necesidad, el real decreto contribuye a mantener actualizada la normativa aplicable a la gestión de fondos y sociedades de inversión, que es una actividad en permanente desarrollo y evolución. Igualmente, el real decreto determina un régimen adecuado para el cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 188 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión. En cuanto al principio de eficacia, este real decreto es el instrumento idóneo para introducir las modificaciones arriba descritas en el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva. En efecto, los cambios a través de este real decreto son el instrumento apropiado para cumplir con los objetivos perseguidos de aumentar el atractivo del régimen jurídico español de las instituciones de inversión colectiva y de reforzar la protección del inversor en instituciones de inversión colectiva. En relación con el nuevo régimen de aportaciones al Fondo de Garantía de Inversiones, este real decreto no impone carga alguna que no esté justificada para conseguir los fines que se persiguen, esto es, principalmente, protección de los inversores y buen funcionamiento de los mercados.

En cuanto al principio de proporcionalidad, las medidas para promover el atractivo del régimen de inversión colectiva en España se introducen garantizando en todo momento que no queda menoscabada la adecuada protección del inversor. La actualización del régimen de aportaciones al Fondo de Garantía de Inversiones también se enmarca en la búsqueda de una mayor garantía en la protección al inversor, que redundará en una mayor confianza en el sector financiero y un mejor desempeño por parte de éste de las funciones que debe realizar en el conjunto de la economía española.

El principio de seguridad jurídica queda salvaguardado, en la medida en que los cambios en este real decreto garantizan la coherencia con las normas de rango de ley superiores, en particular con la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, y con la Ley 6/2023, de 17 de marzo.

En aplicación del principio de transparencia, durante la fase de audiencia pública celebrada entre el 1 y 16 de julio de 2020 y la segunda audiencia pública que tuvo lugar entre el 20 y el 28 de septiembre de 2023, los interesados tuvieron acceso al proyecto del reglamento en la página web del Ministerio Asuntos Económicos y Transformación Digital (actual Ministerio de Economía, Comercio y Empresa). Una parte del contenido de ese proyecto se aprobó en el Real Decreto 816/2023, de 8 de noviembre, por el que se modifica el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, aprobado por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, mientras que el resto de su contenido queda incorporado en el presente real decreto.

Por otro lado, del 10 al 25 de febrero de 2020 se llevó a cabo la consulta pública de la transposición de la Directiva (UE) 2019/2034 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, relativa a la supervisión prudencial de las empresas de servicios de inversión. Durante las fases de audiencia pública celebradas del 5 de mayo al 25 de mayo de 2021 y del día 20 de septiembre y al día 28 de septiembre de 2023, los interesados

tuvieron acceso al proyecto de real decreto en la página web del Ministerio Asuntos Económicos y Transformación Digital (actual Ministerio de Economía, Comercio y Empresa). Una parte de su contenido ha quedado incorporada en el Real Decreto 813/2023, de 8 de noviembre, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión, salvo lo relativo a las modificaciones del Fondo de Garantía de Inversiones, que quedan incorporadas en este real decreto.

Durante la tramitación de los proyectos de real decreto completos se recabaron informes de las Secretarías Generales Técnicas del Ministerio de Justicia, del Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico, del Consejo de Consumidores y usuarios, así como del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación digital, a la vez que se recibían informes de la CNMV, el Banco de España. Posteriormente, entre el 19 y el 28 de septiembre de 2023 se celebró una segunda audiencia en la que los interesados tuvieron acceso al borrador de este reglamento en la página web del Ministerio Asuntos Económicos y Transformación Digital. También se solicitaron nuevos informes al Banco de España y a la CNMV y se recibieron los informes del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital.

Por último, en relación al principio de eficiencia, esta ley no impone carga administrativa alguna adicional.

En su virtud, a propuesta de la Ministra de Economía, Comercio y Empresa, con la aprobación previa de la Ministra de Hacienda y Función Pública, de acuerdo con el Consejo de Estado, y previa deliberación del Consejo de Ministros en su reunión del día 27 de diciembre de 2023,

#### DISPONGO:

**Artículo primero.** *Modificación del Real Decreto 948/2001, de 3 de agosto, sobre sistemas de indemnización de los inversores.*

El Real Decreto 948/2001, de 3 de agosto, sobre sistemas de indemnización de los inversores, se modifica en los siguientes términos:

Uno. El apartado 1 del artículo 3 queda redactado como sigue:

«1. Serán entidades adheridas al Fondo de Garantía de Inversiones las empresas de servicios de inversión y empresas de asesoramiento financiero nacionales contempladas en el artículo 188.1 de la Ley de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión.»

Dos. Se incorpora una nueva letra n) en el apartado 4 del artículo 4, redactada como sigue:

«n) Los inversores profesionales a los que se refiere el artículo 194 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, y en el artículo 112 de este real decreto.»

Tres. Los apartados 2, 3, 4 y 7 del artículo 8 quedan redactados como sigue:

«2. Las entidades adheridas deberán realizar una aportación anual equivalente a la suma de las siguientes cantidades:

a) Un importe fijo en función de la lista de servicios y actividades de inversión que realicen, según el siguiente detalle:

- i) Gestión de carteras: 2.700 euros.
- ii) Negociación por cuenta propia: 2.700 euros.
- iii) Recepción y transmisión de órdenes de clientes (incluida la colocación de instrumentos financieros sin base en un compromiso firme): 1.000 euros.
- iv) Asesoramiento en materia de inversión: 800 euros.
- v) Resto de servicios de inversión: 2.700 euros.
- vi) Servicio auxiliar de custodia y administración por cuenta de clientes: 2.700 euros.

b) El 2 por mil del efectivo, con el límite de 100.000 euros por cliente cubierto, y el 0,08 por mil del valor efectivo de los valores e instrumentos financieros en ellas depositados o gestionados, correspondientes a clientes cubiertos por la garantía.

3. La persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, y con su habilitación expresa la CNMV, determinará las partidas contables y datos estadísticos que deben incluirse en los cálculos de las aportaciones anuales. Asimismo, la persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital



podrá, a propuesta de la CNMV, acordar la disminución de los importes y porcentajes a que se refiere este artículo cuando el patrimonio del fondo alcance una cuantía suficiente para el cumplimiento de sus fines.

Cuando el patrimonio no comprometido en operaciones propias del objeto del fondo supere la cantidad resultante de multiplicar la cobertura media por cliente, por el 2 por ciento del número de clientes cubiertos por la garantía del total de entidades adheridas al Fondo en el ejercicio anterior, la cuantía de las aportaciones a realizar por parte de cada entidad adherida al fondo se reducirá en 40 puntos porcentuales.

A tal efecto, se considerará como patrimonio del Fondo, los Fondos Propios que figuren en las cuentas anuales formuladas por el Consejo correspondientes al ejercicio anterior.

Cuando dicho patrimonio supere la cantidad resultante de multiplicar la cobertura media por cliente, por el 2,5 por ciento del número de clientes cubiertos por la garantía del total de entidades adheridas al Fondo en el ejercicio anterior, la cuantía de las aportaciones a realizar por parte de cada entidad adherida al fondo se reducirá en 50 puntos porcentuales.

Las aportaciones se suspenderán cuando el patrimonio no comprometido en operaciones propias del objeto del fondo supere la resultante de multiplicar la cobertura media por cliente por el 5 por ciento del número de clientes cubiertos por la garantía del total de entidades adheridas al Fondo en el ejercicio anterior.

No obstante, tanto la reducción como la suspensión que se han previsto en los párrafos anteriores solo alcanzará a las contribuciones ligadas al efectivo y los valores de clientes cubiertos, debiendo aportarse siempre la cantidad fija indicada en la letra a) del apartado 2 del presente artículo.

A efectos de lo dispuesto en este apartado, se entenderá por cobertura media por cliente el valor medio de las posiciones de todos los clientes cubiertos, calculadas individualmente de acuerdo con lo establecido en el artículo 6.2, durante los 5 años precedentes.

4. La Sociedad Gestora determinará el importe provisional de la aportación anual de cada entidad adherida a partir de las informaciones que, siguiendo las instrucciones que se establezca al respecto, le sean suministradas por las entidades adheridas sobre datos referidos al ejercicio anterior al del año al que se refiera el presupuesto anual, de acuerdo con el siguiente procedimiento:

a) El cálculo del importe fijo se realizará tomando como referencia las actividades y servicios de inversión, servicios auxiliares, instrumentos financieros y actividades complementarias incorporadas en la declaración que se encuentre inscrita en el Registro de la CNMV el último día del año anterior.

b) Para el cálculo del importe variable se tomará el valor de la posición tanto de efectivo como de valores e instrumentos financieros de cada cliente cubierto. Para calcular la posición de efectivo de los clientes, se tomará como valor efectivo base la media de los saldos en custodia o gestión a fin de cada uno de los meses del ejercicio en los cuales la entidad adherida haya tenido la obligación de remitir estados financieros a la CNMV. Para calcular la posición de valores e instrumentos financieros, se tomará como valor efectivo base el valor de cotización del último día de negociación del año, en el mercado secundario correspondiente, de aquellas cuentas o posiciones de valores e instrumentos financieros en custodia o gestión de los inversores existentes a final del ejercicio. Cuando entre estas últimas figuren valores e instrumentos financieros no negociados en un mercado secundario, su base de cálculo vendrá dada por su valor nominal o por el de reembolso, que resulte más propio del tipo de valor o instrumento financiero de que se trate, salvo que se haya declarado o conste otro valor más significativo a efectos de su depósito o registro.

Al objeto de disponer de la información necesaria para la elaboración del presupuesto anual y para los cálculos de las aportaciones de las entidades adheridas y demás informaciones contenidas en dicho presupuesto, la sociedad gestora recabará cuantos datos precise de las entidades adheridas al Fondo.»

«7. Cuando la sociedad gestora del fondo prevea que los recursos patrimoniales y financiaciones disponibles por éste en el curso de un ejercicio sean insuficientes para el cumplimiento de sus funciones y obligaciones, el Consejo de Administración de la sociedad gestora deberá adoptar las medidas necesarias para subsanar el desequilibrio financiero, pudiendo requerir a las entidades adheridas la realización de las derramas necesarias. Estas derramas se distribuirán entre las entidades adheridas en la misma proporción que sus aportaciones al Fondo en los tres ejercicios precedentes o desde que la entidad se haya adherido al fondo, cuando no haya completado dicho plazo, y habrán de efectuarse en la fecha que establezca la sociedad gestora, previa puesta en conocimiento de la CNMV. El importe de las derramas no podrá exceder la cuantía necesaria para eliminar el desequilibrio.

A efectos de determinar la distribución de las derramas y del capital social de la Sociedad Gestora previsto en el artículo 17, se considerará el importe definitivo de las aportaciones determinado por la Sociedad Gestora anualmente, con independencia de que las mismas se encuentren suspendidas».

**Artículo segundo.** *Modificación del Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva, aprobado por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio.*

El Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva, aprobado por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, se modifica en los siguientes términos:

Uno. Se modifican los apartados 3, 10, 13 y 14 del artículo 5, con la siguiente redacción:

«3. En los fondos de inversión de carácter financiero, la comisión de gestión se establecerá en función de su patrimonio, de sus resultados 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 % de este.
- b) Cuando se calcule únicamente en función de los resultados, el 18 % de estos.
- c) Cuando se utilicen ambas variables, el 1,35 % del patrimonio y el 9 % 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 gestora deberá especificar en folleto el sistema de cálculo de la comisión de gestión sobre resultados, para lo que podrá emplear valores liquidativos de referencia, índices de referencia y/o tasas críticas de rentabilidad.

Asimismo, deberá establecer un periodo de referencia de rentabilidad de forma que la comisión de gestión sobre resultados únicamente se podrá pagar cuando se haya acumulado una rentabilidad positiva durante dicho periodo. El periodo de referencia de rentabilidad deberá comprender como mínimo los últimos 5 años del fondo con carácter móvil.

Será posible 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 SGIIC 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 el informe 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 recoge el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados. Asimismo, el folleto y el informe 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.

La persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital y, con su habilitación expresa, la CNMV podrá determinar las condiciones de aplicación y de información en folleto en relación a la comisión de gestión sobre resultados.

Se autoriza a la persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital a variar los porcentajes establecidos en las letras a), b) y c) del apartado 3 hasta un máximo del 25 % de los respectivos límites.»

«10. Cuando un fondo de inversión invierta en otra IIC que esté gestionada por la misma SGIIC 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 ni aquella parte de la comisión de gestión que corresponda a costes de comercialización de las IIC en las que invierta cuando estén gestionadas por su misma SGIIC o por una sociedad perteneciente a su mismo grupo.

Adicionalmente, 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.»

«13. Los fondos de inversión podrán soportar los gastos correspondientes al servicio de análisis financiero sobre inversiones, a que se refiere el artículo 26.e) de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión, 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 coste del servicio de análisis no se verá influido o condicionado por el volumen de las operaciones de intermediación.

d) El informe anual de la institución a que se refiere el artículo 17.4 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, deberá recoger información cuantitativa y cualitativa detallada para que los inversores tengan conocimiento de la existencia de costes derivados del servicio de análisis. En concreto, figurarán los gastos correspondientes al servicio de análisis cargados a la IIC en el ejercicio especificando los proveedores. Además incluirá el importe presupuestado para el siguiente ejercicio.

e) Asimismo, cuando el cobro del servicio de análisis financiero sobre inversiones se realice junto a una comisión de intermediación, deberá figurar un cargo identificable por separado correspondiente al servicio de análisis señalado, debiendo cumplirse todos los requisitos anteriores.

No obstante, los fondos de inversión también podrán soportar gastos combinados de análisis e intermediación si concurren las siguientes circunstancias:

1.ª) Que antes de que se presten los servicios de intermediación o de análisis, se haya celebrado un acuerdo entre la gestora y el proveedor de servicios de análisis en el que se indique qué parte de los gastos combinados o de los pagos conjuntos por servicios de intermediación y análisis es atribuible al análisis;

2.ª) Que el informe anual de la IIC recoja información sobre los pagos conjuntos por los servicios de intermediación y análisis realizados a proveedores terceros de servicios de análisis; y

3.ª) Que el análisis para el que se efectúan los cobros combinados o el pago conjunto se refiere a emisores cuya capitalización bursátil durante el período de treinta y seis meses naturales anteriores a la realización del análisis no haya sido superior a 1.000.000.000 de euros, sobre la base de las cotizaciones de fin de ejercicio durante los ejercicios en los que cotizan o cotizaban, o sobre la base del capital propio para los ejercicios en los que cotizan o no cotizaban.

Las gestoras se deberán dotar de procedimientos con el objeto de evaluar periódicamente a calidad del análisis y su contribución a la adopción de mejores decisiones de inversión, así como garantizar que las decisiones de selección de las entidades que proporcionen el servicio de análisis financiero sean tomadas de manera separada e independiente respecto de la selección de intermediarios a través de los que llevan a cabo las transacciones para las IIC, estableciendo mecanismos para gestionar adecuadamente los conflictos de interés que puedan surgir, con el fin de cumplir su deber de actuar en beneficio de los partícipes.

14. Las entidades comercializadoras de fondos de inversión podrán cobrar a los partícipes que hayan suscrito participaciones a través de éstas, comisiones por la custodia y administración de las participaciones, siempre que ello figure en el folleto de la IIC y se cumplan los siguientes requisitos:

a) Que las participaciones estén representadas mediante certificados y figuren en el registro de partícipes de la sociedad gestora o del comercializador a través del que se hayan adquirido las participaciones por cuenta de partícipes y que, en consecuencia, el comercializador acredite la titularidad de las participaciones frente al inversor.

b) Que se cumplan los requisitos generales de tarifas y contratos por la prestación de servicios de inversión y auxiliares.

Para la inclusión en el folleto de la posibilidad de cobro de dichas comisiones de acuerdo con el párrafo anterior no se requerirá la aplicación de lo dispuesto en el artículo 14 de este reglamento.»

Dos. Se modifica el apartado 7 del artículo 6, con la siguiente redacción:

«7. A las acciones de una sociedad de inversión también les será de aplicación lo dispuesto en los apartados 8, 9 y 10 del artículo 4. El apartado 3 del citado artículo también será de aplicación a las sociedades de inversión de capital variable (en adelante, SICAV) que otorguen liquidez en los términos previstos en el artículo 78. En el caso de las sociedades cuyas acciones estén admitidas a negociación en bolsa de valores u otros mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, la entidad encargada del registro y custodia de sus acciones será la encargada de remitir el estado de posición regulado en el apartado 3 del artículo 4, con la periodicidad señalada en el mismo. A los efectos de lo dispuesto en el apartado 8, se considerará medio de difusión apto, además de los señalados en dicho apartado, la página web de la sociedad de inversión o de su Gestora. Será igualmente de aplicación a las SICAV el apartado 3 (excepto en los límites máximos de comisión) y el apartado 13 del artículo 5.»

Tres. Se modifica el apartado 1 del artículo 23, con la siguiente redacción:

«1. El folleto, 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 publicado podrá obtenerse gratuitamente, previa solicitud, antes de la celebración del contrato y que, tras la celebración del contrato, los sucesivos informes anual, semestral y, en su caso, trimestrales se obtendrán gratuitamente, salvo renuncia expresa. 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.<sup>a</sup> Indicación de las categorías de activos financieros en los que puede invertir la IIC.
- 2.<sup>a</sup> 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.<sup>a</sup> 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 35/2003, de 4 de noviembre, o reproduzca un índice bursátil o de renta fija.
- 4.<sup>a</sup> 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 SGIIC 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.

r) La evolución histórica de la IIC.

s) Información detallada y actualizada de la política remunerativa de la sociedad gestora, que incluirá, al menos, una descripción de la forma en que se calculan la remuneración y los beneficios, la identidad de las personas responsables de hacerlo, y, en su caso, la composición del comité de remuneraciones. Esta información detallada podrá ser sustituida por un resumen de la política remunerativa en el que se indique la página web en el que se puede consultar la dicha información y en el que se señale que se puede obtener gratuitamente un ejemplar en papel de dicha información previa solicitud.

t) La descripción de las funciones del depositario de la IIC y de los conflictos de interés que puedan plantearse. La descripción de cualquier función de depósito delegada por el depositario, la lista de las terceras entidades en las que se pueda delegar la función de depósito y los posibles conflictos de interés a que pueda dar lugar esa delegación.

También se incluirá una declaración indicando que se facilitará a los inversores que lo soliciten información actualizada sobre los datos a que se refiere la letra anterior. No obstante, para la entrada en vigor del nombramiento de terceras entidades en las que se delegue la función de depósito, no será necesaria la actualización previa del folleto.

u) La identificación del gestor relevante en el caso de que la IIC esté gestionada por un gestor relevante conforme a lo dispuesto en el artículo 14.3.»

Cuatro. Se modifica el apartado 3 del artículo 35, con la siguiente redacción:

«3. Una vez acordada la disolución del fondo y hecha pública por la CNMV, se abrirá el período de liquidación y quedará suspendido el derecho de reembolso y de suscripción de participaciones. La SGIIC, 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 que se han de 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, mediante reembolsos obligatorios de participaciones, 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 35/2003, de 4 de noviembre, y en este reglamento. El balance y la cuenta de pérdidas y ganancias deberán ser publicados en uno de los periódicos de mayor circulación del lugar del domicilio de la SGIIC. De acuerdo con la disposición transitoria séptima de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, la referida publicación en prensa podrá ser sustituida por la publicación en la página web de su sociedad gestora además de publicarse el correspondiente hecho relevante, que será incluido en el informe periódico inmediato para su información a los partícipes.

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 se podrán realizar entregas a los partícipes en concepto de liquidación provisional.

Una vez efectuado el reparto total del patrimonio, la SGIIC 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.»

Cinco. Se modifica el apartado 2 del artículo 51, con la siguiente redacción:

«2. La suma de las inversiones de las SICAV pertenecientes a un mismo grupo y de los fondos de inversión y SICAV gestionados por sociedades gestoras del mismo grupo en instrumentos financieros que incorporen derechos de voto sobre un emisor no podrá implicar la posibilidad de ejercer una influencia notable sobre dicho emisor.

Además, las IIC 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 éste.
- c) En Instrumentos del mercado monetario de un mismo emisor por encima del 10 por cien de los instrumentos del mercado monetario en circulación de este.
- d) En acciones o participaciones de una misma IIC por encima del 25 % del volumen en circulación de acciones o participaciones de esta, sin perjuicio de lo dispuesto en los artículos 54 y siguientes.

Los límites de los párrafos anteriores no se aplicarán a:

- i) 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.
- ii) Las acciones poseídas por una IIC autorizada conforme a la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio, en el capital de una sociedad de un tercer país que invierta sus activos esencialmente en valores de emisores con domicilio social en ese país cuando, en virtud de la legislación de este, tal participación constituya para la IIC autorizada conforme a la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio, la única posibilidad de invertir en valores de emisores de ese país.»

Seis. Se modifica el apartado 2 del artículo 53, con la siguiente redacción:

«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.»

Siete. Se modifican los apartados 1 y 2, y se añaden los apartados 6, 7, 8 y 9 en el artículo 73, con la siguiente redacción:

«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) 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 CNMV podrá autorizar, teniendo en cuenta las inversiones previstas, que las IIC de inversión libre establezcan períodos mínimos de permanencia para sus accionistas o partícipes pudiendo llegar tales períodos al plazo previsto para la liquidación de las inversiones que efectúen. Dicha exigencia, que será aplicable para cada una de las aportaciones realizadas, 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 solo 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 en la que la IIC disponga de la liquidez necesaria 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.

No obstante lo anterior, a las IICIL que se comercialicen a inversores minoristas les resultará de aplicación lo previsto en el apartado 3 del artículo 5 de este reglamento sobre la comisión de gestión sobre resultados, con la excepción de lo referido a su límite máximo.

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 78.5 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, atendiendo a los principios de liquidez, diversificación del riesgo y transparencia que se recogen en el artículo 23 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, en activos e instrumentos financieros de los relacionados en el artículo 30.1 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, siempre que el activo subyacente en el caso de instrumentos derivados consista en activos o instrumentos mencionados en el artículo 48.1.f); en materias primas para las que exista un mercado secundario de negociación; acciones o participaciones en IIC de inversión libre, así como en instituciones extranjeras similares a éstas; cualquier otro activo subyacente cuya utilización haya sido autorizada por la CNMV; o cualquier combinación de los mencionados en las letras anteriores.

Adicionalmente, y sin que les sea de aplicación el principio de liquidez, podrán invertir en facturas, préstamos, efectos comerciales de uso habitual en el ámbito del tráfico mercantil y otros activos de naturaleza similar, en activos financieros vinculados a estrategias de inversión con un horizonte temporal superior a un año y en instrumentos financieros derivados, cualquiera que sea la naturaleza del subyacente siempre que su liquidación no suponga la incorporación al patrimonio de la IICIL de un activo no financiero. Asimismo, podrán otorgar préstamos. A estas IIC no les resultará de aplicación lo previsto en el artículo 30.4 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre.

A las IIC previstas en este artículo no les serán de aplicación las reglas sobre inversiones contenidas en la sección 1.ª del capítulo I del título III de este reglamento.

En todo caso, solo podrán invertir en aquellas titulizaciones cuyo originador retenga al menos el 5 por ciento conforme a lo dispuesto en el Reglamento Delegado (UE) n.º 231/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012, y estén sometidas a los límites de las posiciones de titulización previstos en dicho reglamento delegado.

j) Las IICIL solo podrán endeudarse siempre que dicho endeudamiento no supere en cinco veces el valor de su patrimonio y éste sea congruente con la implementación de su política y estrategia de inversión. No les serán de aplicación los límites generales previstos en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, para la pignoración de activos.

Las IICIL cuya política de inversión consista en la concesión de préstamos, no podrán endeudarse.

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 52.1 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.

l) Estas IIC se inscribirán en un registro especial creado a tal efecto en la CNMV.

m) La CNMV determinará el grado de detalle con el que, conforme al artículo 17.5 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, estas instituciones informarán sobre su cartera de títulos, sin que les resulte de aplicación a este respecto el artículo 26.1.d) de este reglamento en relación con los informes anual y semestral.

n) La CNMV determinará el régimen de utilización de valores liquidativos estimados para estas IIC.

2. La persona titular del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital 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 CNMV desarrollará el contenido del documento a que se refiere la letra a) del apartado 7 el cual deberá reflejar

con claridad los riesgos que implica la inversión, así como permitir al inversor un adecuado conocimiento de aquellos.»

«6. Las acciones y participaciones de las IICIL se podrán comercializar, de acuerdo con el artículo 2.1 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, entre inversores considerados clientes profesionales tal y como están definidos en los artículos 193 y 194 de Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión.

7. Asimismo, las acciones o participaciones de las IICIL se podrán comercializar entre otros inversores cuando reúnan alguna de las condiciones siguientes:

a) Que tales inversores se comprometan a invertir como mínimo 100.000 euros, y declaren por escrito, en un documento distinto del contrato relativo al compromiso de inversión, que son conscientes de los riesgos ligados al compromiso previsto.

La exigencia del documento en el que conste por escrito el consentimiento previsto en el párrafo anterior no será exigible 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.

b) Que tales inversores realicen su inversión atendiendo una recomendación personalizada de un intermediario que les preste el servicio de asesoramiento, siempre que, en el caso de que su patrimonio financiero no supere los 500.000 euros, la inversión sea como mínimo de 10.000 euros, y no represente a su vez más del 10 % de dicho patrimonio.

8. Adicionalmente, las acciones o participaciones de las IICIL podrán suscribirse o adquirirse a iniciativa de los inversores que no tengan la consideración de profesionales, siempre que cumplan los requisitos establecidos en la letra a) o b) del apartado anterior.

9. Las acciones o participaciones de las IICIL podrán comercializarse también, sin necesidad de que concurren los requisitos previstos en el apartado 7 de este artículo, entre los administradores, directivos o empleados de la sociedad gestora o de entidades autogestionadas, con respecto a la propia entidad o a las gestionadas o asesoradas por la sociedad gestora, así como entre aquellos inversores que justifiquen disponer de experiencia en la gestión o asesoramiento en IICIL similares a aquella en la que pretenda invertir.»

Ocho. Se modifica el apartado 1 del artículo 74, con la siguiente redacción:

«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 % 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.

b) No podrán invertir más del 10 % 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 %, la IIC de inversión libre deberá reducir dicho exceso a un porcentaje inferior al 35 % del límite en el plazo de seis meses, sin perjuicio de la regularización total en el plazo de un año.

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, cuando así lo exijan las inversiones previstas y teniendo en cuenta su política de comercialización, una 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.

d) La CNMV podrá autorizar, cuando así lo exijan las inversiones previstas y teniendo en cuenta la política de comercialización de la institución, que las IIC de inversión libre establezcan períodos mínimos de permanencia para sus accionistas o partícipes pudiendo llegar tales períodos al plazo previsto para la liquidación de las inversiones que efectúen. Dicha exigencia, que será aplicable a cada una de las aportaciones realizadas, deberá constar en el folleto de la institución.

e) La CNMV podrá autorizar, en función de la política de inversión y teniendo en cuenta la política de comercialización, que las 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 solo 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 en la que la IIC disponga de la liquidez necesaria 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.

No obstante lo anterior, a las IIC IICIL que se comercialicen a inversores minoristas les resultará de aplicación lo previsto en el apartado 3 del artículo 5 de este reglamento sobre la comisión de gestión sobre resultados, con la excepción de lo referido a su límite máximo.

g) La CNMV 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.

h) La CNMV 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 78.5 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.

i) Estas IIC se inscribirán en un registro especial creado a tal efecto en la CNMV.

j) 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 35/2003, de 4 de noviembre, en este reglamento y en sus normas de desarrollo. La exigencia del documento en el que conste por escrito dicho conocimiento no será aplicable a los clientes entre inversores considerados clientes profesionales tal y como están definidos en los artículos 193 y 194 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión. 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.

k) En el folleto y en el documento con los datos fundamentales para el inversor se recogerá la información prevista en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, y en el artículo 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, en el documento con los datos fundamentales para el inversor 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.

l) No será exigible que los informes anuales y semestrales de la IIC contengan la información recogida en la letra d) del artículo 26.1 de este reglamento referente a la cartera de valores. No obstante, la CNMV podrá determinar el detalle con el que se informará de la cartera de títulos de estas instituciones.

m) La CNMV determinará el régimen de utilización de valores liquidativos estimados para estas IIC.

n) La CNMV podrá ampliar excepcionalmente el plazo máximo de endeudamiento establecido en el artículo 71.1 cuando una de estas IIC se encuentre en una situación de graves dificultades de tesorería.»

Nueve. Se modifica el artículo 75, con la siguiente redacción:

«Artículo 75. *Fondos 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 1 % 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 un fondo de propósito especial, de nueva creación, que estará constituido exclusivamente por dichos activos.

En el caso de que la IIC original tenga forma de fondo, el traspaso de los activos afectados podrá realizarse también, a elección de la gestora, a un compartimento de propósito especial, de nueva creación.

Para la estimación del porcentaje señalado en el primer párrafo de este apartado, 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 del fondo o compartimento de propósito especial resultante.

3. La creación del fondo 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 30. Asimismo, dicha creación se comunicará por escrito a los partícipes o accionistas de la IIC original, con indicación de las causas que motivaron la creación del fondo o compartimento de propósito especial y las condiciones que rijan el mismo.

4. El fondo o compartimento de propósito especial resultante se registrará por las previsiones aplicables a los fondos o compartimentos, con las siguientes excepciones:

a) No les serán de aplicación las reglas sobre inversiones contenidas en la sección I del capítulo I del título III.

b) No deberán disponer de un patrimonio mínimo de acuerdo al artículo 76 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, los fondos o compartimentos de propósito especial resultantes no podrán emitir nuevas participaciones. Se deberá solicitar a los partícipes la designación de una cuenta a la que realizar el reembolso, o de una IIC a la que realizar los traspasos de sus participaciones en el fondo o en el compartimento de propósito especial 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 los inversores del fondo o compartimento de propósito especial resultante.

A medida que se obtenga liquidez por la venta de los activos, ésta se repartirá mediante la realización de pagos a cuenta, entre los inversores que optaron por el reembolso conforme a la letra anterior, a la cuenta designada por los mismos.

En el caso de los partícipes que optaron por designar una IIC a la que realizar traspasos, la liquidez acumulada que les corresponda, resultante de la venta de los activos, se traspasará a la IIC elegida, una vez liquidados todos los activos del fondo o compartimento de propósito especial.

Asimismo, una vez liquidados todos los activos, se procederá a reembolsar las participaciones del fondo o compartimento de propósito especial resultante de aquellos partícipes a los que se le realizaron pagos a cuenta.

Las cantidades no reclamadas, en caso de existir, serán traspasadas a la IIC original. En caso contrario se traspasarán a un fondo con vocación inversora monetario.

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 el fondo o compartimento de propósito especial resultante tenga liquidez suficiente. A partir del segundo año desde la creación del fondo o compartimento de propósito especial resultante, la comisión de gestión tendrá como límite máximo una tercera parte de la establecida en la IIC original, o el 0,20 % del patrimonio gestionado, si aquélla resultara inferior a dicho porcentaje. La comisión de depósito tendrá como límite máximo el establecido en la IIC original.

g) No se exigirá folleto informativo.

h) La creación del fondo o compartimento de propósito especial resultante no dará lugar al derecho de separación recogido en el artículo 14.2.

i) En los informes periódicos del fondo o compartimento de propósito especial resultante, se deberá incluir información sobre las circunstancias que motivaron su creación, así como la información sobre el valor liquidativo de que se disponga, las perspectivas sobre la evolución futura de los valores integrantes en este fondo 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, se podrá aplicar a los reembolsos de las participaciones representativas del fondo o compartimentos de propósito especial resultante.

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

8. Una vez satisfechos los reembolsos o realizados los traspasos de los inversores, procederá la extinción del fondo o compartimento de propósito especial resultante, que se comunicará a la CNMV para su inscripción en el registro correspondiente.»

Diez. Se modifican los apartados 3, 6 y 7 del artículo 78, con la siguiente redacción:

«3. Cuando así esté previsto en su reglamento de gestión y así lo exijan las inversiones previstas, las suscripciones y reembolsos podrán atenderse, al menos, quincenalmente en las fechas previstas en el folleto. 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. En estos supuestos la gestora podrá calcular el valor liquidativo con dicha frecuencia o con una superior a efectos informativos.»

«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 SGIIC con diez 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 diez días sea igual o superior a 300.000 euros, la SGIIC 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 diez 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. Adicionalmente, se podrá establecer en el folleto y en los reglamentos de gestión de los fondos periodos de preaviso con otros plazos o importes, siempre que esté justificado por la política de inversiones y el periodo de preaviso sea como máximo el establecido para atender las solicitudes de suscripción y reembolso de acuerdo con lo indicado en el apartado 3.

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 1 % 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 SGIIC, hará constar que se comprometen a hacer efectivas las diferencias calculadas en la forma expresada; la SGIIC 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 toda una bolsa de valores u otros mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, y siempre que tales valores representen más del 80 % del valor del patrimonio del fondo, la SGIIC 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.»

Once. Se modifica el artículo 104, con la siguiente redacción:

«Artículo 104. *Diversificación de riesgos.*

Las inversiones de las SGIIC en efectivo o en instrumentos financieros emitidos o avalados por una misma entidad, o por entidades pertenecientes al mismo grupo económico, no podrán superar el 25 % de los recursos propios de la SGIIC. 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.»

## DISPOSICIÓN TRANSITORIA

**Única.** *Plazo de adaptación al nuevo régimen legal de aportaciones al FOGAIN.*

Las empresas de asesoramiento financiero dispondrán de un plazo de tres meses desde la entrada en vigor de este Real Decreto para su adhesión al FOGAIN, en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 188.1 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo.

Las entidades que ya se encontraban adheridas al Fondo de Garantía de Inversiones de acuerdo con el régimen de aportaciones vigente antes de la entrada en vigor de este real decreto, podrán acogerse a un sistema voluntario de adaptación progresiva al nuevo régimen de aportaciones establecido en el artículo 8 del Real Decreto 948/2001, de 3 de agosto, sobre sistemas de indemnización de los inversores.

Cada entidad deberá comunicar a la sociedad gestora si se acoge o no a este régimen dentro de los quince días naturales siguientes a la entrada en vigor de este real decreto. A tal efecto, la sociedad gestora podrá solicitar esta información cuando lo estime conveniente y podrá recabar de las entidades acogidas a este sistema la colaboración necesaria para garantizar la exactitud de los cálculos a realizar. Toda entidad que no comunique su acogimiento a este sistema en el tiempo y la forma establecidos por parte de la sociedad gestora o no colabore en los términos solicitados por parte de esta, quedará excluida de este sistema voluntario de adaptación progresiva.

La aportación de cada entidad correspondiente a la aportación por valores e instrumentos financieros se calculará sumando al régimen de aportaciones, la quinta parte de la diferencia entre el 0,05 por mil y el 0,08 por mil. En cada ejercicio la aportación se incrementará en una quinta parte adicional de dicha diferencia, hasta completar la plena adaptación de todas las entidades pasados 5 ejercicios desde la entrada en vigor del nuevo régimen de aportaciones.

Respecto de las nuevas entidades que se adhieran al fondo de garantía de inversores durante 2024, y hasta la aprobación del presupuesto del fondo para el ejercicio 2024, la aportación inicial se determinará de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 1, considerando a los efectos de la aportación fija la lista de servicios y actividades de inversión que conste en su autorización.

Para el cálculo previsto en los párrafos segundo, tercero y cuarto del apartado 3 del artículo 8 del Real Decreto 948/2001, de 3 de agosto, se tendrán en cuenta, a los efectos de lo previsto en el párrafo sexto de dicho artículo, los ejercicios 2023 y los cuatro precedentes.

**DISPOSICIÓN DEROGATORIA****Única.** *Cláusula derogatoria.*

Quedan derogados a partir de la fecha de entrada en vigor del presente real decreto cuantas disposiciones de igual o inferior rango se opongan a lo establecido en el mismo.

**DISPOSICIÓN FINAL****Única.** *Entrada en vigor.*

El presente real decreto entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el «Boletín Oficial del Estado».

Dado en Madrid, el 27 de diciembre de 2023.

FELIPE R.

La Vicepresidenta Primera del Gobierno  
y Ministra de Economía, Comercio y Empresa,  
NADIA CALVIÑO SANTAMARÍA