

# El Gobierno aprueba la operativa de préstamo de valores para las IIC

**Legal Alert**



Octubre 2025

[kpmgabogados.es](http://kpmgabogados.es)  
[kpmg.es](http://kpmg.es)

## El gobierno aprueba la operativa de préstamos de valores para las IIC.

Desde KPMG ya publicábamos en febrero de 2025 que el Ministerio de Economía, Comercio y Empresa publicaba un Proyecto de Orden para regular el préstamo de valores de las IIC. Ahora, el 17 de octubre de 2025, se publica la Orden ECM/1155/2025, de 14 de octubre, por la que se regula el préstamo de determinados valores e instrumentos financieros de las instituciones de inversión colectiva (en adelante, la “Orden”). Esta Orden desarrolla el artículo 30.6 de la Ley 35/2003 que regula las Instituciones de Inversión Colectiva, permitiendo así a las IIC realizar operaciones de préstamo de valores bajo ciertas condiciones para una gestión eficiente de sus carteras. De este modo, se amplía la habilitación de este servicio a todas las IIC que cumplan los requisitos, posibilidad sólo antes prevista para las IIC de inversión libre

Tras varios intentos de Proyecto de Orden, y como apuntaba el último Proyecto publicado en diciembre de 2024, se pretende incentivar la participación en las operaciones de préstamos de valores estableciendo reglas para las operaciones de préstamo de valores, e incluyendo un régimen de garantías y obligaciones de control interno. También como se preveía se fijan las responsabilidades de los depositarios

Adicionalmente, se definen los tipos de valores susceptibles de préstamo, los prestatarios autorizados, y los requisitos de solvencia. Además, se introducen obligaciones de información y control para las gestoras y sociedades de inversión, lo cual garantiza la transparencia y protección del inversor.

A continuación, se desglosan algunos de los puntos más destacables de la Orden:

### Ámbito de aplicación

De manera concreta, el objeto de la Orden queda bien definido y limitado, tal y como preveía el Proyecto de Orden, se aplicará **sólo a las IIC de carácter financiero**. Se debe destacar que las IIC de Inversión Libre podían ya realizar dichas operaciones, por lo que el objeto de esta ley las excluye.

Las IIC financieras podrán prestar valores, asumiendo el papel de prestamistas. Mientras, se especifica que sólo podrán ser **prestatarios las entidades financieras sujetas a supervisión, los depositarios centrales de valores y las entidades de contrapartida central**. Ahora bien, estas operaciones deben descansar sobre un principio clave, al que ya apuntaba el Proyecto de Orden, que es que las entidades prestatarias presenten una solvencia suficiente para atender el cumplimiento de sus obligaciones. No obstante, igual que en el Proyecto de Orden, no se establecía en detalle cómo llevar a cabo ese análisis, tampoco se hace referencia en la Orden, por lo que la IIC deberá realizar un análisis del riesgo utilizando ratings crediticios o indicadores de solvencia.

### Reglas aplicables

La Orden delimita con precisión los instrumentos financieros que pueden ser objeto de préstamo por parte de las IIC, remitiéndose a las letras a) y b) del artículo 2.1 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión (en adelante, la “**LMVSI**”). Por tanto, podrán ser objeto de préstamo:

- i) Los valores negociables, exceptuando los instrumentos de pago; y
- ii) los instrumentos del mercado monetario.

Se exige que los valores estén libres de cargas, gravámenes o restricciones, tanto al inicio como al vencimiento de la operación, garantizando la **plena disponibilidad jurídica y económica del activo**. Igualmente, se fija que el volumen de los valores prestados no podrá comprometer la capacidad de la IIC.

El artículo 7 de la Orden autoriza el uso de contratos marco estandarizados en la estructuración contractual de las operaciones, abogando por una cierta flexibilidad. No obstante, impone que dichos contratos contemplen expresamente la responsabilidad del prestatario en caso de incumplimiento o insolvencia, con lo que se refuerza la seguridad jurídica de la operación.

Respecto a los derechos del prestamista, se establece que conservará los derechos económicos de los valores prestados, y los políticos según lo pactado, con efectos en el cómputo de voto conforme al Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva.

Adicionalmente, se permite la contratación de agentes especializados para gestionar o reinvertir garantías en estas operaciones, repercutiendo sus costes a la IIC siempre que se ajusten a prácticas de mercado.

### 3 Orden ECM/1155/2025, por la que se regula el préstamo de determinados valores e instrumentos financieros de las instituciones de inversión colectiva

Además, se garantiza la cancelación anticipada de las operaciones por parte de la IIC o su gestora, asegurando la recuperación inmediata de los valores prestados, sin que las condiciones económicas del contrato puedan limitar dicha disponibilidad inmediata.

#### Garantías

Las disposiciones sobre garantías responden a la necesidad de dotar de seguridad y cobertura a estas operaciones, partiendo de la base de que constituye una obligación necesaria dotar de garantías a las operaciones de préstamos de valores. Como ya indicaba el Proyecto de Orden, la garantía además debe superar en valor de mercado al activo prestado, teniendo en cuenta los márgenes ajustados a las prácticas de mercado; además de actualizarse diariamente e incluso con mayor frecuencia si se pactase.

La garantía se entregará **de forma simultánea o con anterioridad a la entrega de valores prestados**, todo dependiendo de los estándares de mercado. Igualmente, la IIC como herramienta de control interno debe realizar mecanismos de control y seguimiento de la liquidez de la garantía.

La Orden delimita también los **activos admisibles como garantía**, incluyendo efectivo, depósitos líquidos, participaciones en IIC monetarias, deuda pública y privada no subordinada, y acciones que cumplan determinados requisitos de negociación y representatividad.

Se excluye expresamente que el emisor de los activos pueda pertenecer al mismo grupo que el prestatario, y se habilita a la CNMV para ampliar esta lista bajo criterios de liquidez y seguridad equivalentes.

Por último, la reinversión del efectivo recibido como garantía se permite en activos y seguros líquidos, siempre que se respete la política fijada de inversión del IIC y que se asegure la capacidad de sustitución pactada con el prestatario.

Se prohíbe de manera clara que el emisor de los activos en que se reinvierte el efectivo pertenezca al grupo del prestatario, salvo en casos muy concretos que especifica el mismo artículo, y bajo condiciones estrictas. La CNMV podrá ampliar los activos admisibles para reinversión, pero **la IIC no podrá disponer libremente de los demás activos recibidos en garantía**.

#### Otras Obligaciones

La Orden concluye con una serie de obligaciones adicionales para el préstamo de valores:

- **Obligaciones de información:** Se impone a las IIC la obligación de informar en el folleto sobre el uso de estas operaciones, detallando riesgos, costes y contrapartes, y asegurando que los ingresos netos reviertan en la IIC. Además, exige incluir en el informe anual datos precisos sobre exposición, garantías e ingresos.
- **Obligaciones de control interno:** Las IIC deben contar con procedimientos de gestión de riesgos adecuados, incluyendo criterios de selección y diversificación de contrapartes, así como reglas para el control de garantías en términos de suficiencia, liquidez y reinversión. Estas medidas buscan garantizar una operativa segura, transparente y alineada con los intereses de los inversores.
- **Obligaciones de los depositarios:** el depositario asume la responsabilidad de liquidar todas las entregas y recepciones de valores o efectivo vinculadas a la operación, en ocasiones a través de una entidad participante en los sistemas de compensación. Tiene el deber de custodiar o registrar los activos que constituyen la garantía, así como ostenta la función de control normativo, como la restitución de los valores prestados.

#### Próximos pasos

En este nuevo escenario, los operadores del sector financiero deberán asegurar que pueden cumplir con la normativa, en aras de conseguir que el préstamo de valores se consolide como una herramienta legítima y segura para las IIC.

#### Documentos

Por si resulta de interés, les dejamos el link de la Orden:

- [Link](#)

# Contactos

**María Pilar Galán**  
**Socia**  
**KPMG Abogados**  
**Tel. 91 451 31 70**  
**mariapilargalan@kpmg.es**

**Leovigildo Domene**  
**Socio**  
**KPMG Abogados**  
**Tel. 91 456 34 00**  
**ldomene@kpmg.es**

# Oficinas de KPMG en España

## A Coruña

Calle de la Fama, 1  
15001 A Coruña  
**T:** 981 21 8241  
**Fax:** 981 20 02 03

## Alicante

Muelle de Levante, 8  
Planta Alta  
03001 Alicante  
**T:** 965 92 07 22  
**Fax:** 965 22 75 00

## Barcelona

Torre Realia  
Plaça de Europa, 41  
08908 L'Hospitalet de Llobregat  
Barcelona  
**T:** 932 53 2900  
**Fax:** 932 80 49 16

## Bilbao

Torre Iberdrola  
Plaza Euskadi, 5  
48009 Bilbao  
**T:** 944 79 73 00  
**Fax:** 944 15 29 67

## Girona

Edifici Sèquia  
Sèquia, 11  
17001 Girona  
**T:** 972 22 0120  
**Fax:** 972 22 22 45

## Las Palmas de Gran Canaria

Bravo Murillo, 22  
35003 Las Palmas de Gran Canaria  
**T:** 928 32 32 38  
**Fax:** 928 31 91 92

## Madrid

Torre de Cristal  
Paseo de la Castellana, 259 C  
28046 Madrid  
**T:** 91 456 34 00  
**Fax:** 91 456 59 39

## Málaga

Marqués de Larios, 3  
29005 Málaga  
**T:** 952 61 14 00  
**Fax:** 952 30 53 42

## Oviedo

Ventura Rodríguez, 2  
33004 Oviedo  
**T:** 985 27 69 28  
**Fax:** 985 27 49 54

## Palma de Mallorca

Edificio Reina Constanza  
Calle de Porto Pi, 8  
07015 Palma de Mallorca  
**T:** 971 72 16 01  
**Fax:** 971 72 58 09

## Pamplona

Edificio Iruña Park  
Arcadio M. Larraona, 1  
31008 Pamplona  
**T:** 948 17 14 08  
**Fax:** 948 17 35 31

## San Sebastián

Avenida de la Libertad, 17-19  
20004 San Sebastián  
**T:** 943 42 22 50  
**Fax:** 943 42 42 62

## Sevilla

Avda. de la Palmera, 28  
41012 Sevilla  
**T:** 954 93 46 46  
**Fax:** 954 64 70 78

## Valencia

Edificio Mapfre  
Paseo de la Almeda, 35, planta 2  
46023 Valencia  
**T:** 963 53 40 92  
**Fax:** 963 51 27 29

## Vigo

Plaza Compostela, 20  
36201, Vigo  
**T:** 986 22 85 05  
**Fax:** 986 43 85 65

## Zaragoza

Centro Empresarial de Aragón  
Avda. Gómez Laguna, 25  
50009 Zaragoza  
**T:** 976 45 81 33  
**Fax:** 976 75 48 96