Nota de prensa

El Gobierno pone en marcha la norma europea sobre protección a pequeños inversores y buen funcionamiento de los mercados

- **Se prohíbe el cobro de retrocesiones por las comercializadoras cuando solo den asesoramiento independiente**
- **La venta de depósitos estructurados deberá cumplir unas normas de buen gobierno y evaluación de idoneidad, entre otras**

1 de diciembre de 2017.- El Consejo de Ministros ha aprobado el Anteproyecto de Ley (APL) del Mercado de Valores y de los Instrumentos Financieros en adaptación de la Directiva europea conocida como Mifid II y otros reglamentos. El objetivo es asegurar unos elevados niveles de protección de los inversores en productos financieros, en especial minoristas, y aumentar la seguridad y eficiencia, buen funcionamiento y estabilidad de los mercados de valores en Europa. La norma ya ha pasado los trámites de consulta y de audiencia pública, en el que se recibieron 50 documentos con más de 450 observaciones, de 38 personas o entidades. Ahora será enviada al Consejo de Estado para recibir dictamen, volverá al Consejo de Ministros y será remitida al Parlamento para su aprobación y entrada en vigor en el plazo más breve posible.

Lo más destacable del APL es todo lo relativo a la protección del pequeño inversor en aspectos como las comisiones que las entidades exigen por las denominadas retrocesiones. El ejemplo más típico es el de una entidad, generalmente un banco, que comercializa o recomienda un fondo de inversión a un cliente. El banco cobra de la gestora del fondo un incentivo, lo que puede en algunos casos adulterar la labor de

asesoramiento. La directiva Mifid II permite o prohíbe el cobro de estas comisiones u otros incentivos en función de los servicios que presten.

En concreto, se prohíbe absolutamente el cobro de comisiones, retrocesiones u otro tipo de incentivos cuando se prestan servicios de asesoramiento financiero independiente o gestión de carteras. Si se prestan otros servicios de inversión es necesario incrementar la calidad del asesoramiento y garantizar que se actúa de forma honesta, justa y profesional de acuerdo con el mejor interés del cliente. Se considera que se cumplen estas condiciones cuando, por ejemplo, en la oferta de productos se incluyen productos de terceros competidores. El desarrollo reglamentario de la ley determinará que debe ofrecerse al menos un 25% del total de los productos de la misma categoría procedente de terceras entidades para considerar que existe el aumento de la calidad del servicio.

La Directiva y el APL aprobado por el Gobierno abordan también la problemática de los depósitos estructurados. Estos son aquellos cuya rentabilidad depende de la evolución de un índice o del precio de un activo financiero. Mifid II establece que las entidades de crédito cuando comercialicen o presten asesoramiento sobre depósitos estructurados deben cumplir con las normas relativas al buen gobierno de la entidad, determinadas medidas de organización interna, medidas para evitar los conflictos de interés, las obligaciones sobre registros de grabaciones y normas de conducta, como son la clasificación de clientes, gobernanza de productos, evaluación de la conveniencia e idoneidad, remuneraciones y gestión de órdenes; es decir, reciben un trato que hasta ahora no tenían, el de cualquier otro instrumento financiero.

La denominada gobernanza de productos también se regula dentro del ámbito de la protección a los inversores. Las empresas de servicios de inversión que diseñen instrumentos financieros para su comercialización a clientes, deberán implementar un proceso previo de aprobación de cada instrumento, para identificar un mercado de clientes finales a los que se dirigirá el instrumento. El objetivo es que las características de los productos sean las más adecuadas para cada tipo de mercado de clientes identificado. Se responsabiliza al consejo de administración del funcionamiento de este proceso.

Las empresas de servicios de inversión deberán llevar además un registro de las actuaciones que realizan con los clientes y en los mercados en los que operen. El objetivo es poder atender a los posibles requerimientos de la CNMV en su labor supervisora, o dar respuesta adecuada a posibles reclamaciones de clientes. Mifid II obliga a incluir en el registro de todos los servicios, actividades y operaciones que realicen,

las conversaciones telefónicas o comunicaciones electrónicas relativas, al menos, a las operaciones por cuenta propia y a las relacionadas con la recepción, transmisión y ejecución de órdenes de clientes.

En cuanto a la mejora del funcionamiento de los mercados, el APL aborda aspectos concretos de la denominada negociación algorítmica de alta frecuencia. En este tipo de negociación un algoritmo informático determina automáticamente los distintos parámetros de las órdenes: si la orden va a ejecutarse o no; el momento; el precio; la cantidad; cómo va a gestionarse después de su presentación… con limitada o nula intervención humana. Las entidades que realizan negociación algorítmica de alta frecuencia deberán establecer controles de riesgos y comunicar a su supervisor el algoritmo utilizado y el mercado en el que se va a utilizar. Todo ello con el objetivo de controlar los riesgos operativos propios de esta práctica, muy extendida en los mercados.

Los mercados de financiación de Pymes también mejoran sus normas de funcionamiento con el fin de darles más agilidad en cuanto a requisitos y obligaciones. Los gestores de un sistema multilateral de negociación podrán solicitar su registro como mercado de «Pyme en expansión» si al menos el 50% de los emisores de los instrumentos financieros que sean admitidos a negociación en el sistema multilateral de negociación sean Pyme. La etiqueta de mercado de Pymes en expansión es relevante porque toda la normativa comunitaria en materia de mercado de valores tendrá en cuenta esta etiqueta para favorecer su funcionamiento con una exigencia aligerada de parte de sus requisitos y obligaciones.

Se establece además una nueva categoría de centro de contratación, el denominado sistema organizado de contratación. Es un sistema multilateral, que no es un mercado regulado o un sistema multilateral de negociación, en el que interactúan los diversos intereses de compra y de venta de bonos y obligaciones, titulizaciones, derechos de emisión o derivados de múltiples terceros para dar lugar a contratos. Esta nueva categoría se crea con el fin de permitir la canalización de operaciones de estos activos que hoy se hacen *over the counter* (sin mercado organizado, únicamente con dos contrapartes que se ponen en contacto y cierran una operación) hacia un mercado organizado, algo que se considera deseable el punto de vista de la estabilidad financiera.

Pº de la Castellana, 162
28071 - MADRID
TEL: 91 6037918 / 20 / 21