



A la atención de:
Dirección General de Entidades
Departamento de Supervisión ESI-ECA
Comisión Nacional Del Mercado De Valores
Edison, 4,
28006 MADRID
dge.supervision@cnmv.es

Madrid, a 30 de enero 2023

OBSERVACIONES DE IG A LA CONSULTA PÚBLICA SOBRE MEDIDAS ADICIONALES DE INTERVENCIÓN EN LA COMERCIALIZACIÓN DE CFDs

Muy Señores Nuestros:

IG Group, autorizada y regulada en más de 20 países, con más de 48 años de experiencia y una cartera de más de 200.000 clientes minoristas, corporativos y clientes institucionales a los que ofrece acceso a 19.000 mercados financieros de todo el mundo a través de, entre otros, Contratos por Diferencia (CFDs), opciones vanilla y turbo warrants, y su sucursal, IG Europe GmbH, Sucursal en España (en adelante IG) presentan, a continuación, las **respuestas a las preguntas planteadas por la CNMV en la consulta pública sobre medidas adicionales de intervención en la comercialización de CFD publicada en la página web de la CNMV el pasado 28 de noviembre.**

Desde la apertura de la nuestra sucursal en España (IG Markets Spain con anterioridad, ahora IG Europe GmbH, Sucursal en España), hace ya más de una década, venimos demandando mayor control del marketing de los CFDs por parte de empresas que no segmentan sus mensajes, tal y como exigen los supervisores europeos, y que dirigen sus campañas publicitarias a un público en general, no apto para operar con productos complejos. Esto perjudica tanto a los inversores finales como a las empresas domiciliadas en España que, como IG, cumplen con toda la normativa vigente española y europea. Esta entrada de competidores que no siguen las “reglas del juego” ha deteriorado significativamente la imagen y reputación del sector en España y ha generado un problema de competencia desleal, ya que las empresas reguladas y cumplidoras en España no compiten en igualdad de condiciones.

Las entidades financieras que se establecen en España, bien con sucursal o bien fundadas en nuestro país, suelen, por lo general, tener un mayor compromiso con el cumplimiento de la regulación vigente y con un trato al cliente con miras al largo plazo y las relaciones de calidad. También generan empleo y contribuyen al desarrollo económico de España. Por el contrario, las entidades domiciliadas en otros estados miembro de la UE y que operan en España en la modalidad de libre prestación de servicios suelen ser más laxas en la aplicación de la regulación, más agresivas en la captación de clientes, y con unas condiciones de servicio enfocadas en el corto plazo y el beneficio rápido por ofrecer inversiones complejas online a ciudadanos españoles, algunas de ellas sin contar con las licencias necesarias ni cumplir con la legislación aplicable, pero usando todas las herramientas a su alcance para impactar al público a través de campañas publicitarias indiscriminadas de productos complejos.

Desde IG apoyamos el desarrollo de una regulación eficaz que permita una competencia leal y equilibrada. Creemos firmemente que una supervisión reguladora robusta en el ámbito del marketing, proporcional a todos los actores que operan en nuestro mercado, incluyendo a los medios de comunicación, mejoraría la protección al inversor y la reputación del sector, y produciría mejores resultados que una prohibición absoluta en la distribución y el marketing del producto.

En este sentido, medidas como las recientemente adoptadas por la CNMV en las que pedía información a los “YouTubers” más relevantes en el sector (siguiendo la nota de prensa de 24 de octubre de 2022), ayudan a identificar debidamente el uso de información contrastada y la experiencia necesaria para proporcionar a los inversores datos objetivos, frente a aquellos medios no especializados que hacen publicidad de productos financieros complejos con la única finalidad de atraer a clientes potenciales.

33. Cuestión 1: ¿Está de acuerdo con el establecimiento de la prohibición de las comunicaciones de carácter publicitario incluida en el texto propuesto, similar a la vigente en Francia? Por favor, explique los motivos de su respuesta.

El modelo francés que establece la prohibición de carácter publicitario en Francia protegerá a los inversores con menor conocimiento frente a las entidades no reguladas que no segmentan los mensajes y basan sus campañas de marketing en la desinformación del producto, pero limita, sin embargo, el desarrollo de aquellos operadores que ofrecen sus servicios a inversores con un alto conocimiento sobre el producto.

Por eso, entendemos que, en vez de prohibir la publicidad del producto, se deberían establecer medidas que limiten la publicidad a entidades no reguladas, permitiendo a las entidades reguladas competir dentro de un espacio publicitario informado y segmentado. Un ejemplo de este modelo, lo tenemos en el Reino Unido, donde observamos que la publicidad de Google (“pago por clic”) está dominada, sobre todo, por empresas reguladas por la FCA, dado que las no reguladas no pueden acceder a dichos espacios publicitarios. Si las medidas adoptadas por la CNMV son proporcionadas, las empresas bien reguladas adaptarán su oferta para cumplirlas. Esto debería actuar como una barrera competitiva para las empresas no reguladas o de dudosa reputación, ya que las empresas bien reguladas también competirán por el espacio publicitario y la cuota de participación, dejando al margen a las no cumplidoras.

Cuando el sector es fuerte, regulado y competitivo, como ocurre, por ejemplo, en el Reino Unido, se establecen barreras para las empresas no reguladas o de dudosa reputación.

De conformidad con lo anterior, un mayor control y supervisión sobre las campañas nos parece una medida adecuada y, por ello, encontramos dos aspectos positivos en las medidas adoptadas por la AMF en Francia tras la implementación de Sapin II:

- **La responsabilidad civil y las sanciones no solo recaen sobre los operadores, sino también sobre aquellos medios que publicitan CFDs.** Creemos que las restricciones sobre el marketing en las firmas de servicios financieros por sí solas probablemente tengan menos éxito si los medios de publicidad no rinden también cuentas. Estos son capaces de filtrar y ver si una entidad no regulada sigue las normas adoptadas por la CNMV.
Un buen ejemplo de lo anterior es la petición que la propia CNMV ha realizado recientemente a buscadores y redes sociales para evitar la publicidad pagada para los llamados “chiringuitos financieros”.
- **La restricción de comercialización es simple, clara y proporcionada.** Se centra en los CFD en los que no se establecen medidas que aseguren la protección del inversor (tal y como se detalla a continuación) y no se extiende a otro tipo de productos.

Siguiendo con el último de los puntos enumerados, debemos tener en consideración algunas publicaciones de la AMF¹:

Los límites a la comercialización de CFDs no aplican a aquellos CFDs que incluyen protección intrínseca (véanse los criterios de la segunda categoría establecida en el artículo 314-7 de la RGAMF):

- (i) *Que incluyan, entre sus características, un mecanismo de “protección” en el momento de la celebración del contrato,*
- (ii) *Que incorporen un mecanismo de “protección” al momento en que el contrato entre en vigor, lo cual asegura que la pérdida máxima del inversor no pueda ser mayor que la cuantía invertida, y*
- (iii) *Que los acuerdos contractuales entre el proveedor de servicios de inversión y sus clientes no permitan reducir esta protección más allá del importe invertido en el momento de la celebración del contrato hasta el vencimiento del mismo.*

Por lo tanto, en caso de que los CFDs cumplan con las restricciones que se acaban de enumerar, entendemos que, siguiendo el modelo francés, se garantiza la protección del inversor minorista de forma que las prohibiciones propuestas para la comercialización de este producto no aplicarían.

35. Cuestión 2: ¿Está de acuerdo con que la prohibición alcance a medios especializados? Por favor, en caso de considerar que la prohibición propuesta debe limitarse a medios generalistas explique los motivos, la definición de lo que serían medios especializados y la forma en que considera que se podría asegurar que la audiencia del medio especializado se limite a inversores profesionales.

Creemos que una prohibición que alcance a medios especializados sería una medida contraproducente y desproporcionada que probablemente conduciría a peores consecuencias para los inversores, tanto para los que cuentan con suficiente conocimiento sobre el producto y necesidad legítima de operar con CFDs, como para los inversores más vulnerables. A continuación, explicamos los motivos:

- i) Para los inversores experimentados, con suficiente conocimiento y una necesidad legítima de operar con CFDs: El inversor puede utilizar esta exposición para compensar un riesgo existente en una cartera de inversiones más amplia, para cubrirse o para establecer una posición especulativa independiente. Estos son motivos legítimos para operar con CFD, siempre que el cliente en cuestión tenga suficientes recursos financieros, una comprensión total de los riesgos y, si opera de manera especulativa, una comprensión precisa de la probabilidad de que su actividad especulativa resulte rentable. Tal y como les señalamos en el **ANEXO 1**, los clientes de IG tienen, en general, una comprensión extremadamente precisa de estos problemas. Si la CNMV decidiera prohibir la publicidad de los CFDs en medios especializados, el cliente experimentado acudiría a otras fuentes menos informadas, ya que las campañas de marketing de los operadores regulados permiten a este tipo de inversor ampliar su conocimiento sobre el producto. Todo ello realizado en un entorno controlado.

Hemos revisado las opiniones de nuestros clientes con más experiencia, junto a las de clientes de otras entidades vertidas en foros cualificados como Rankia, en los cuales inversores con suficientes conocimientos y experiencia dan su opinión en relación con las restricciones a la promoción de CFDs. Todos ellos coinciden en que entienden los

¹ [Questions-réponses – Interdiction des communications à caractère promotionnel relatives à la fourniture de services d'investissement portant sur certains contrats financiers \(amf-france.org\)](#)
[Consultation Publique - Projets de mesures d'intervention - OB-CFD \(amf-france.org\)](#)

riesgos que invertir en CFDs supone y afirman que quieren realizar sus propias decisiones de inversión, con la inclusión de los CFDs.

- ii) Inversores vulnerables: Una prohibición del marketing de CFD se respetaría por los operadores regulados y responsables que cumplen con las normas publicitarias, pero sería ignorada por parte de las entidades irresponsables, no reguladas (o levemente reguladas) principalmente fuera de la Unión Europea. Hay que tener en cuenta que los inversores vulnerables no son el objetivo de los operadores regulados y responsables, ya que directamente no se les abren cuentas. Por lo tanto, la retirada de las empresas responsables, por lo que a la promoción de CFDs se refiere, haría que la inversión del marketing online se incrementase drásticamente para las empresas no reguladas, que rápidamente dominarían el mercado dirigiéndose a los inversores vulnerables y con escasos conocimientos del producto. Esto es exactamente lo que ocurrió en Bélgica desde que la autoridad reguladora de ese país introdujo la prohibición de la venta y distribución de CFDs². Por lo tanto, creemos que la mejor forma de evitar que los operadores no regulados lleguen a los inversores españoles con desinformación sobre el producto es dar más visibilidad a empresas responsables y reguladas que sigan las normas establecidas por la CNMV y la ESMA.

En este sentido, es necesario destacar que las entidades reguladas como IG tienen implementados procedimientos específicos para proteger a inversores vulnerables, una vez que éstos han sido identificados (o en los casos en los que un cambio en sus condiciones iniciales se produzca), no permitiéndoles invertir con nosotros. Este tipo de clientes, en caso de tener la necesidad de seguir invirtiendo en CFDs, lo harán con entidades publicitadas que no respetan la legalidad. Estas compañías no seguirán ningún tipo de medida para limitar el marketing y, por lo tanto, serán la primera opción para los clientes vulnerables, lo cual les hará ser, incluso más vulnerables.

Entendemos que un medio de comunicación especializado o de nicho es un medio de comunicación que se dedica a una temática específica, o bien que pretende tener un segmento de mercado concreto. La información de un medio especializado va dirigida a profesionales concretos, especialistas en una determinada actividad científica, técnica o industrial.

La protección del inversor no pasa por asegurar que la audiencia del medio especializado se limite a inversores profesionales, sino porque el medio se comprometa a anunciar solo a operadores regulados y que cumplen con las medidas de la CNMV. **Consideramos que las restricciones sobre el marketing en las firmas de servicios financieros por sí solas probablemente tengan poco éxito, a menos que los medios también se involucren incluyendo solo publicidad de entidades reguladas por la CNMV.**

40. Cuestión 3: ¿Está de acuerdo con el establecimiento de una restricción a los patrocinios y publicidad de marca, similar a la vigente en Francia, cuando por la actividad fundamental de la Entidad su fin o su efecto directo o indirecto sea la publicidad de CFD? Por favor, explique los motivos de su respuesta.

En el caso de los CFDs, creemos que la publicidad, sea cual sea su naturaleza, debería estar segmentada. Consideramos que el patrocinio o publicidad de marca son, en ocasiones, iniciativas de marketing indiscriminado, de amplio alcance social, que entendemos buscan precisamente el efecto contrario al deseado, llegar al mayor número posible de personas impactadas sin la información suficiente, independientemente de sus conocimientos o experiencia y sin poder de ningún modo ampliar la información sobre las características y riesgos de los productos ofertados. Por ejemplo, existen campañas publicitarias corporativas de empresas que ofrecen productos complejos no aptos para el público en general, basadas en patrocinios deportivos, siendo su objetivo, de facto, publicitar productos complejos a un público general e indiscriminado. Es decir,

² Basado en el "Case Study" llevado a cabo por la oficina de IG en Irlanda en su respuesta a la "Consultation on the Protection of Retail Investors in relation to the Distribution of CFDs" promovida por el Banco Central de Irlanda en el año 2017.

cualquier promoción de un patrocinio o logo de marca que va dirigida al público general y que sólo oferta productos complejos, entendemos que tiene por objeto promocionar estos productos sin segmentación.

En sentido contrario, la inclusión del logo de una entidad debidamente regulada y cumplidora en el marco de un evento relacionado con las finanzas o la inversión, no creemos que deba ser considerado como una incitación para que los clientes inviertan en CFDs. Por ejemplo, si el logo de IG se incluye en un evento de este tipo, sólo los clientes actuales o inversores especializados nos conocerán. Por el contrario, aquellos que no conozcan IG, lo buscarán y encontrarán en nuestra página web toda la información que necesiten acerca de los CFDs, junto con los riesgos que su inversión supone. Estos clientes, en caso de comprender toda la información, podrán iniciar el proceso de apertura de cuenta, según el cual IG valorará la idoneidad o no de estos clientes para invertir en determinados productos.

45. Cuestión 4: *¿Está de acuerdo con que se adopten estas restricciones al sistema retributivo de la red comercial y a algunas o todas de las restantes prácticas comerciales indicadas? Por favor, explique los motivos de su respuesta.*

Estamos de acuerdo en que se adopten medidas en los sistemas de retribución de la red comercial, con especial incidencia en aquellas que se focalizan en la atracción de nuevos clientes.

Entendemos, sin embargo, que determinadas prácticas de incentivos a los clientes activos (con buena salud financiera, experiencia y conocimientos) son una práctica de mercado aceptable, ya que no están diseñadas como un incentivo para abrir una cuenta, ni son un incentivo dirigido a clientes sin experiencia que necesitan protección adicional. Más bien, son un “descuento” ofrecido a clientes fidelizados y experimentados y se otorgan, si se solicita, para retener el negocio de un cliente existente en particular. Los incentivos como éste no se comercializan activamente, su impacto económico es claramente positivo para el inversor experimentado con altos niveles de comprensión, previa solicitud por su parte.

Creemos que este tipo de bonificaciones representan una negociación comercial completamente estándar que se encuentra en casi todos los sectores.

53. Cuestión 5: *¿Está de acuerdo con extender a otros instrumentos apalancados distintos de los CFD, como ocurre en otras jurisdicciones de la UE, medidas restrictivas de su comercialización para proteger adecuadamente a los clientes minoristas? ¿Qué medidas serían razonables y proporcionadas en su opinión para conseguir una adecuada protección del inversor? ¿A qué instrumentos específicos considera que debería extenderse la medida? Por favor, explique los motivos de su respuesta.*

Apoyamos la introducción de medidas proporcionales, sin embargo, consideramos que extender las restricciones a otros instrumentos, muy probablemente, tenga un efecto contrario al que se busca, ya que los inversores que quieran seguir operando con esos instrumentos apalancados (y a los que ya están acostumbrados en muchos casos), se verán empujados a operar en otras jurisdicciones, con los consecuentes peligros que eso conlleva.

Aunque apoyamos la introducción de algunas restricciones establecidas hasta la fecha, consideramos que, si se extienden a otros productos, en lugar de ejercer una función protectora, generaría los efectos contrarios que enumeramos a continuación:

- (i) Posibles efectos colaterales, donde el inversor buscará operar con el mismo instrumento en otros mercados menos restrictivos, y con entidades que cuentan con menos cobertura de riesgos.
- (ii) Impacto negativo de tales restricciones en clientes minoristas informados (es decir, nuestra base real de clientes) para los que otros instrumentos financieros son una herramienta de negociación y cobertura necesaria y perfectamente adecuada.

En IG siempre hemos apoyado el objetivo de mejorar la protección del cliente y, de hecho, en los últimos años hemos implementado diversas iniciativas, orientadas a la mejor protección de los consumidores, como por ejemplo las cautelas que siguen:

- *El uso de stops garantizados, en los que el cliente no puede perder más del depósito inicial.*
- *Precios actualizados durante las 24 horas.*
- *El acceso a inversiones más pequeñas.*
- *La posibilidad de abrir y cerrar posiciones de forma inmediata.*
- *El uso de cuentas de riesgo limitado*
- *Un test de idoneidad y de solvencia que evalúa el conocimiento y solvencia del cliente antes de comenzar a operar.*

Si no se considera la implementación de medidas como las anteriormente enumeradas, se puede generar un impacto negativo generalizado en los clientes minoristas en toda la UE que buscarán operadores no regulados que les ofrezcan para operar niveles de apalancamiento óptimos en detrimento de su propia protección.

54. Cuestión 6 ¿Está de acuerdo con extender a los otros instrumentos apalancados indicados las medidas limitativas de apalancamiento y de cierre de posición que se preveían para CFD en la Resolución de CNMV de 27 de junio de 2019? ¿Considera que debería asimismo aplicar a estos otros instrumentos las restantes medidas establecidas en dicha Resolución, de protección contra saldos negativos, aportación a clientes de beneficios excluidos, y realización de advertencia sobre los riesgos de la operativa?

El riesgo del producto viene de la mano del efecto apalancamiento y del requerimiento de garantías, estando afectado igualmente por los movimientos del propio mercado (esto último aplica, lógicamente, a la mayoría de las inversiones, como acciones al contado o a la operativa en índices).

Creemos que la mayoría de los clientes deben recibir protección del saldo negativo por posición para cualquier instrumento apalancado. Operar en una cuenta de riesgo limitado, no solo protege a los clientes de pérdidas superiores al margen en su posición, sino también obliga a los clientes menos experimentados a considerar y reconocer explícitamente su riesgo financiero en cada posición cada vez que realizan una operación y, dada la necesidad de garantizar un stop, los alienta en gran medida a considerar posibles estrategias de salida en el momento de ingresar a una posición, un factor que creemos que fomenta una inversión más reflexiva y menos impulsiva.

Entendemos que la implementación de la protección de saldo negativo de la manera correcta proporciona una herramienta de protección del inversor extremadamente útil, evitando que los clientes pierdan más de lo que han depositado en su cuenta y asegurando que se sientan cómodos con el nivel de riesgo que están tomando.

Además, para poder mitigar el efecto del apalancamiento, los inversores deberían entender cómo gestionarlo, es decir, cómo aplicar medidas de control del riesgo. Estas medidas de control del riesgo van desde la realización de una correcta gestión monetaria (*money management*), hasta la utilización de órdenes *Stop Loss*. A través de las órdenes *Stop Loss* (que consideramos imprescindibles dentro de la oferta de las plataformas de trading), se limita directamente la posible pérdida de la operación, dado que la misma se cerrará al alcanzar el nivel de precios establecido por el inversor previamente.

Conseguir que todos estos conceptos sean entendidos por parte del inversor debe ser labor de los proveedores de los servicios de inversión. Por tanto, consideramos imprescindibles todas las medidas que permitan gestionar mejor los riesgos del cliente: la protección contra saldos negativos,

la aportación a clientes de beneficios excluidos, o la realización de advertencia sobre los riesgos de la operativa. Creemos, además, que todas estas medidas, no solo es fundamental que se apliquen por parte de los proveedores a los instrumentos apalancados, sino que todos los clientes deberían recibir formación específica sobre Gestión del Riesgo antes de realizar la primera operación. Proponemos, por lo tanto, que se convierta en una medida obligatoria aplicable a todos los proveedores de CFDs, con previa presentación al regulador de los contenidos de la formación, y guardando registro de ésta para cada cliente.

58. Cuestión 7. ¿Estaría de acuerdo con la posibilidad de establecer una prohibición similar a la vigente en Bélgica de la comercialización de CFD a través de plataformas electrónicas por considerar que las medidas propuestas como primera opción pueden resultar insuficientes para conseguir la adecuada protección de los inversores minoristas que se persigue?

Prohibir la comercialización del producto impedirá que los clientes que entienden bien la funcionalidad del mismo tengan acceso a los mercados financieros de una manera regulada y conveniente, ya sea con fines especulativos o para protegerse de otras inversiones que puedan tener. Consideramos que, si las medidas adoptadas son demasiado restrictivas, como es el caso de Bélgica, todas las empresas bien reguladas se retirarán del mercado y los operadores menos responsables tratarán de llegar a los inversores para que abran cuentas en el extranjero, sin contar con la protección debida.

Estas entidades sin supervisión o con una supervisión muy laxa, por lo general, se dirigen a clientes desinformados ofreciéndoles mayor apalancamiento con depósitos más pequeños poniendo en riesgo sus inversiones, sin conocer todos los riesgos. Por lo tanto, creemos que esta medida iría claramente en detrimento de los inversores minoristas con menos experiencia.

Por su parte, la mayoría de los clientes de IG comprenden los riesgos de los CFDs y están satisfechos con el producto y el servicio que reciben, y probablemente seguirían operando con IG en otro país.

Tampoco se solucionaría el problema con restricciones publicitarias, ya que si se analizan los datos que muestran el gasto publicitario en Google en Bélgica ("pago por clic") para los CFDs en el momento en que se impusieron las restricciones, podemos observar que el gasto cayó bruscamente cuando se implementaron las medidas de prohibición de la distribución de CFDs en el país. Sin embargo, el gasto publicitario en Google aumentó posteriormente y alcanzó los niveles del gasto publicitario anterior a la prohibición, encabezado por entidades no supervisadas. A partir de nuestro análisis³, podemos ver que la mayoría de las entidades que pagaron por palabras clave eran operadores no regulados u operadores sometidos a regulaciones más laxas. En términos generales, los operadores autorizados y supervisados en Bélgica se retiraron del mercado belga, como el caso de IG que retiró su permiso MiFID transfronterizo en Bélgica, sin embargo, permanecieron publicitándose los operadores no regulados y sin permiso de operar.

Es decir, el volumen total de publicidad de CFDs en Google en Bélgica no disminuyó, simplemente ha pasado de estar encabezado por entidades que cumplen a estar copado por entidades no cumplidoras. Por lo tanto, la oportunidad de que las entidades no reguladas e incumplidoras ganen cuota de mercado es mayor ahora que las entidades bien reguladas retiraron su presencia. Esto da lugar a resultados mucho peores para los inversores que desean acceder a este producto y lo hacen bajo el paraguas de empresas no reguladas, con lo cual la desprotección es sin duda mayor.

³ Basado en el "Case Study" llevado a cabo por la oficina de IG en Irlanda en su respuesta a la "Consultation on the Protection of Retail Investors in relation to the Distribution of CFDs" promovida por el Banco Central de Irlanda en el año 2017.

59. Cuestión 8. ¿Cree que hay alguna otra cuestión relevante o tiene algún otro comentario sobre la propuesta de Resolución?

Nuestra principal preocupación es que la introducción de métodos de protección desproporcionados aliente a los clientes a acudir a entidades en el extranjero sobre las que la CNMV no puede desplegar su protección. Para ello, sugerimos las siguientes medidas adicionales:

- i) **Establecer la prohibición de publicidad de CFDs solo a operadores no regulados.**
- ii) **Mantener las restricciones de publicidad segmentada de los CFDs estableciendo que los medios especializados únicamente pueden incorporar publicidad de entidades reguladas.**
- iii) **Garantizar la efectividad de las advertencias de riesgos con avisos en el momento de acceso a la página web de los operadores de CFDs, la apertura real de la cuenta y de la operación con el CFD.** Sugerimos que la CNMV desarrolle una guía sobre cómo deben incorporarse las advertencias en la página web de las entidades que operan con CFDs. En nuestra opinión, la advertencia tendría más éxito si se establece al entrar en la página web, en el momento en el que se desarrolla la apertura de la cuenta y en el momento en que se va a operar con CFDs. Una buena solución puede ser una advertencia emergente destacada en la página de destino principal del sitio web con motivo de la visita inicial de un inversor, en la que éste debe hacer clic antes de visitar la web. Asimismo, sugerimos que la advertencia aparezca también en el proceso de apertura de cuenta y operación, garantizando, sin lugar a duda, que los clientes son conscientes de los riesgos que conlleva la negociación de CFDs. Con respecto a los dispositivos móviles, sugerimos un enfoque similar, excepto que las entidades deben tener flexibilidad para enviar una advertencia abreviada cuando ésta exceda del 30 % del espacio de la pantalla.
- iv) **Reforzar la protección de los inversores minoristas en España mejorando las medidas de idoneidad y conveniencia.** Las normas sobre la idoneidad y conveniencia de operar con CFDs están en vigor desde MIFID I en 2007 pero con un desarrollo limitado, sin embargo, IG, dentro de sus políticas internas, tiene varios mecanismos implementados desde hace tiempo para mejorar la evaluación de la conveniencia, aplicando mejores prácticas y rechazando a los inversores no convenientes. Creemos, por lo tanto, que las medidas de idoneidad y conveniencia de los inversores siempre han sido y siguen siendo, una herramienta clave de protección al inversor. La CNMV debería buscar mejorar su orientación, tanto con medidas similares a las que viene implementando IG, como con medidas adicionales a las ya exigidas donde, tras analizar el perfil de solicitantes de cuentas, deciden implementar estándares adecuados tendientes a asegurar que el alta de inversores cumple con los requisitos y criterios de conveniencia y capacidad financiera necesarios para operar con CFDs.
 - a. Debería ser obligatorio rechazar a clientes inapropiados.
 - b. A los clientes con experiencia previa limitada se les debe solicitar que demuestren su conocimiento y comprensión a través de un formulario *online* como parte del proceso de solicitud. Los clientes que no puedan cumplir con los umbrales de evaluación deberían ser rechazados.
 - c. Es poco probable que los clientes con una capacidad financiera limitada, independientemente de su conocimiento y evaluación, puedan soportar pérdidas potenciales y no deberían operar con derivados apalancados. Estos clientes también deberían ser rechazados. Otra medida que pueden tomar fácilmente las empresas que protegen con éxito a los clientes minoristas financieramente más vulnerables es evitar que los clientes que tienen bajos niveles de ingresos y ahorros accedan a operar con CFDs. En IG siempre hemos tenido un filtro por ingresos, impidiendo que aquellos con ingresos y/o ahorros muy bajos accedan a nuestros servicios, y estamos en el proceso de aumentar nuestro límite económico para asegurarnos de que solo los clientes solicitantes que tienen ganancias y ahorros muy por encima del promedio

puedan acceder a nuestros productos. Además, se revisa de forma periódica la veracidad de la información sobre ganancias y ahorros de nuestros inversores para comprobar que siguen cumpliendo con nuestros requisitos para poder invertir en CFDs.

En este sentido, sugerimos considerar la introducción de nuevos informes regulatorios continuos y periódicos en torno a los resultados de los clientes. Podría exigirse a las empresas que faciliten información sobre la situación financiera, los conocimientos y la experiencia de los clientes, las tasas de rechazo, los importes medios de los depósitos y de las pérdidas... De este modo, se podría identificar a los proveedores que no rechazan a ningún cliente, a los que tienen un alto porcentaje de clientes con una posición financiera baja y a los que sufren pérdidas proporcionalmente más elevadas. Este tipo de información arrojaría luz sobre las empresas que se dedican a captar clientes inadecuados.

- v) **La formación financiera es un elemento imprescindible para proteger al inversor.** El riesgo del producto viene de la mano del efecto apalancamiento y del requerimiento de garantías, siendo, afectado igualmente por los movimientos del propio mercado (esto último aplica, lógicamente a la mayoría de las inversiones, como acciones al contado o a la operativa en índices).

Para poder mitigar el efecto del apalancamiento debe entenderse cómo gestionar éste, es decir, cómo aplicar medidas de control del riesgo. Estas medidas de control del riesgo van desde la realización de una correcta gestión monetaria (*money management*) hasta la utilización de órdenes *Stop Loss*. A través de las órdenes *Stop Loss* (que consideramos imprescindibles para las plataformas de trading), se acota directamente la posible pérdida de la operación, dado que la misma se cerrará al alcanzar el nivel de precios establecido por el inversor previamente.

Conseguir que todos estos conceptos sean entendidos por parte del inversor debe ser labor de los proveedores, a través de la formación (gratuita) ofrecida a los inversores. Por tanto, consideramos imprescindible que todos los clientes reciban formación específica sobre Gestión del Riesgo antes de realizar la primera operación. Proponemos esto como una medida obligatoria aplicable a todos los proveedores de CFDs, con previa presentación al regulador de los contenidos de la formación, y guardando registro de ésta para cada cliente.

De hecho, una de las solicitudes que más realizan nuestros clientes es el incremento de cursos y material de educación financiera y que éste proceda de nuestra entidad que es, en última instancia, en quien confían para invertir.

- vi) **Mayor control y supervisión sobre las entidades que operan con CFDs en España.** Por otro lado, consideramos que podría ser de utilidad contar con un Registro de Altos Cargos en los que se incluya a los responsables de las Entidades con establecimiento en España (CEOs o Directores Generales), así como de los responsables de funciones de control, de los operadores que se publiciten en España, sujetos a una evaluación de idoneidad por parte de la CNMV y así, contemplar la posibilidad de responder personalmente y no ejercer en la industria por ciertos periodos de tiempo/indefinidamente si desarrollan malas prácticas.

*Igualmente creemos necesario que estas entidades debiesen reportar además de los Estados Trimestrales, la ratio de rechazo de leads, el patrimonio medio (*earnings, savings*) de los clientes, y el porcentaje de capital que están dedicando a la inversión en el producto.*

- vii) **Un registro y código de conducta de operadores de CFDs en España supervisado por la CNMV.** En los últimos años hemos podido observar que la unidad de seguimiento de la CNMV ha alertado de centenares de chiringuitos financieros, informando al inversor a

través de la página web de la CNMV y de notas de prensa en medios. Creemos que estas medidas son necesarias, pero quizás poco efectivas, ya que nuestra experiencia nos demuestra que esas alertas no les llegan en muchas ocasiones a los inversores. En este sentido, consideramos que podría ser más eficaz proporcionar información sobre proveedores que desarrollan buenas prácticas y se encuentran sujetos a la normativa española, en vez de focalizar los esfuerzos en enumerar los chiringuitos financieros, ya que las entidades cumplidoras son significativamente menos y más reconocibles. Este tipo de prácticas no solo mejoraría los estándares de la industria, sino que también impulsaría a los proveedores de CFDs a desarrollar mejores prácticas, y proporcionaría a los inversores españoles herramientas para detectar y prevenir el fraude.

viii) No estamos de acuerdo con la medida consistente en la prohibición de la “Aceptación de realización de ingresos de efectivo por parte de los clientes mediante tarjeta de crédito”. Esta prohibición puede generar los siguientes perjuicios para los inversores:

- El cliente puede evitar de forma instantánea el hecho de entrar en “margin call” mediante el uso de tarjetas.
- Las transacciones bancarias pueden ser más caras para pequeños pagos.
- Las entidades no reguladas evitarán cumplir con este requisito a través del envío de fondos mediante tarjeta comprando criptodivisas que serán aceptadas como colateral.
- Es inherente al trading el hecho de que los inversores quieran fondear sus cuentas en un determinado momento para llevar a cabo operaciones concretas. Si se prohíbe el uso de tarjetas y se mantiene únicamente la transferencia bancaria como medio de transferir fondos, esto puede tardar días, lo que perjudicaría a la toma de decisiones de los inversores.
- Es más, el uso de tarjetas de crédito conlleva los mismos controles que el de cuentas bancarias. Desde IG se comprueba que la titularidad de la tarjeta desde la que proceden los fondos o a los que se transfieren, pertenezca al titular de la cuenta de IG y que se encuentre vinculada a una entidad bancaria de confianza dentro de países sin riesgo. Es más, y a modo ejemplificativo, algunos problemas de no aceptación de fondos derivan del hecho de la existencia de cuentas bancarias conjuntas pero cuya tarjeta vinculada se encuentra a nombre de la persona que no tiene cuenta en IG; este hecho puede dar visibilidad de la robustez de nuestros controles.

Finalmente, nos gustaría reflexionar acerca de la siguiente afirmación que se realiza en la propuesta: *“En total, el número de reclamaciones presentadas por los clientes a estas 8 entidades fue de 558 en 2020 y de 531 en 2021”*.

Nos resultan curiosos estos datos si los comparamos con las reclamaciones recibidas a título particular por nuestra entidad, al igual que nos consta que sucede con otros brokers regulados. Si atendemos a la propia “Memoria anual sobre reclamaciones y consultas” de la CNMV, podemos comprobar que las reclamaciones, por lo que a los brokers se refiere (dejando fuera a los bancos), se focalizan únicamente en una entidad.



ANEXO 1: PERFIL DE LOS CLIENTES DE IG.

Los clientes de IG son evaluados al inicio de la relación a través de un test de conveniencia, por lo que son personas que cuentan con un conocimiento del mercado, capaces de tomar una decisión informada para invertir en los diferentes entornos financieros.

El cliente medio es un hombre entre 30 años y 40 años de edad con estudios superiores.

La mayoría trabaja en entornos tecnológicos, muchos de ellos desarrollan puestos de dirección, o son propietarios de su propio negocio.

ANEXO 2: COMPARATIVA CON OTRO TIPO DE INVERSIONES.

Es cierto que más del 70% de los inversores pierden dinero cuando hacen trading con CFDs, pero estos datos no distan mucho de los relativos a otro tipo de inversiones:

- *De acuerdo con recientes estudios estadísticos, alrededor del 85% de los inversores pierden dinero en el mercado de acciones (fuente: investing.com).*
- *De conformidad con los datos de la plataforma Morningstar que analiza más de 48.000 fondos de inversiones, solo el 22.5% de ellos han tenido un rendimiento positivo desde el inicio del año 2022. Menos de 2.300 fondos de inversión (menos de un 5% del total) han tenido un rendimiento positivo por encima del 10.5% (niveles de inflación a fecha de agosto de 2022).*