

COMUNICADO SOBRE DETERMINADAS MALAS PRÁCTICAS EN LA COMERCIALIZACIÓN TRANSFRONTERIZA DE SERVICIOS DE INVERSIÓN POR PARTE DE ENTIDADES RADICADAS EN OTROS PAÍSES DE LA UNIÓN EUROPEA

24 de noviembre de 2020

El incremento en los últimos años de la actividad de comercialización de determinados instrumentos complejos y de elevado riesgo entre clientes minoristas por parte de ciertos intermediarios financieros especializados ha aconsejado la adopción de diversas medidas de protección de estos inversores, tanto en España como a nivel europeo.

Entre tales medidas, la CNMV ha reforzado sus actividades de seguimiento y en su caso supervisión de la comercialización de productos especialmente complejos. Como fruto de ello se han identificado ciertas prácticas inadecuadas que son frecuentes en la actividad de algunas entidades radicadas en otros países de la Unión Europea que comercializan productos en España con base en el denominado pasaporte europeo (fundamentalmente de entidades que actúan en libre prestación de servicios, esto es sin establecimiento o sucursal en España). El presente comunicado se refiere a tales prácticas y recoge una serie de pautas para el adecuado cumplimiento de la normativa de aplicación.

1 Actividades de comercialización de servicios de inversión y captación de clientes por medio de terceros no autorizados

Es habitual que las entidades mencionadas ofrezcan a través de su sitio web “*programas de afiliados o asociados*”, consistentes en ofrecer una remuneración a terceros por la captación de clientes que se establece como un importe fijo por cliente captado o incluso como un porcentaje de los ingresos generados por la operativa de los clientes.

Son estos terceros, que en general no cuentan con ningún tipo de licencia para prestar servicios de inversión, los que realizan el primer contacto y la captación de los potenciales clientes por diversas vías, a través de internet u otros medios electrónicos, o mediante llamadas telefónicas, en ocasiones realizadas de manera masiva a través de “*call centers*”.

Además, se ha observado que en numerosas ocasiones esta actividad de captación se realiza de manera especialmente agresiva por parte de personas que carecen de conocimientos y capacidades adecuadas.

Al respecto, la Ley del Mercado de Valores establece en su artículo 144 que la comercialización de servicios de inversión y la captación de clientes sólo puede ser llevada a cabo profesionalmente por empresas de servicios de inversión o a través de agentes vinculados.

Se considera que el desarrollo de este tipo de actividades remuneradas de comercialización de servicios de inversión o de captación de clientes para empresas de servicios de inversión mediante un programa de afiliados o similar únicamente se ajusta a la normativa vigente cuando se realiza por otras empresas autorizadas a prestar servicios de inversión o por agentes vinculados a ellas. En consecuencia, y salvo en este supuesto, se considera inadmisibles la utilización de programas de afiliación para captar clientes en España por parte de entidades que presten servicios de inversión, en cuanto que ello implica permitir o

promover que terceros no autorizados se dediquen profesionalmente a la comercialización de servicios de inversión y la captación de clientes.

2 Promoción de la operativa en CFD a través de entidades del grupo situadas en terceros países y no autorizadas a operar en la UE

Es asimismo frecuente que sitios web en castellano de intermediarios de otros países de la Unión Europea que comercializan en España contratos por diferencias (CFD) u otros instrumentos complejos incluyan información o referencias a entidades, generalmente de su grupo, situadas en terceros países no autorizadas a operar en la Unión, dando lugar a que los inversores minoristas puedan realizar a través de ellas operaciones al margen de las medidas de intervención de productos adoptadas por la CNMV para aumentar el nivel de protección de los clientes minoristas.

Se considera que la inclusión de estas referencias a entidades de terceros países, que en ocasiones incluyen información destacando las mayores posibilidades de apalancamiento permitidas por normativas extracomunitarias para operar en estos productos de elevado riesgo, constituye una actividad de promoción no permitida de los servicios de entidades no autorizadas a operar en España y, en último término, una elusión de las restricciones establecidas en España para la comercialización de estos productos a clientes minoristas¹.

Considerando lo anterior y en aras de garantizar la adecuada protección de los inversores minoristas, la CNMV estima necesario transmitir a los intermediarios financieros que prestan servicios en España, particularmente a los especializados en la comercialización de CFD u otros productos complejos, lo siguiente:

- El deber de cumplir con lo establecido en el artículo 144 de la Ley del Mercado de Valores y de asegurarse, en consecuencia, de que la comercialización de sus servicios y captación de clientes en España se realiza únicamente por parte de entidades autorizadas o a través de agentes registrados. En particular, no resulta admisible realizar pagos por la comercialización o captación de clientes en España a entidades no autorizadas.
- La necesidad, cuando ofrezcan programas de afiliados o asociados, de advertir expresamente, con declaraciones claramente identificadas en sus sitios web, de que en España sólo pueden acogerse a dichos programas entidades autorizadas a prestar servicios de inversión o sus agentes, dado que la comercialización de servicios y la captación de clientes son actividades reservadas.
- El carácter contrario a la normativa vigente de cualquier actividad que tenga por objeto dirigir a clientes minoristas residentes en España a entidades situadas fuera de la Unión Europea.

La CNMV tiene previsto dirigirse a los supervisores de valores de otros países de la Unión Europea competentes para supervisar la actividad de entidades que actúan en libre prestación de servicios para que trasladen el contenido de este comunicado a los intermediarios registrados en su territorio que cuentan con pasaporte para operar en España sin sucursal, y no descarta la adopción de medidas adicionales en caso de situaciones perjudiciales para los intereses de los inversores en España o para el correcto funcionamiento de los mercados.

¹ Según el apartado 22 del Public Statement de ESMA35-36-1743: “Promotional or incentivising language about the possibility to open an account with a third country entity shall be seen as a marketing towards the client located in the EU, for example marketing the possibility to open an account where CFDs with higher leverage limits can be traded. By analogy, even if the language of a communication is purely informative, the information itself may have a promotional character given the broader context. CFD providers are not allowed to market CFDs to retail clients in the Union that do not comply with the requirements from ESMA’s or national product intervention measures”.

La CNMV continuará defendiendo activamente en ESMA la adopción de medidas coordinadas a nivel europeo tendentes a mejorar la protección de los inversores en este ámbito.