

LA CNMV APRUEBA UNA GUÍA TÉCNICA PARA LA EVALUACIÓN DE LA CONVENIENCIA Y ADOPTA LAS DIRECTRICES DE ESMA RELATIVAS A DETERMINADOS ASPECTOS DE LOS REQUISITOS DE CONVENIENCIA Y SOLO EJECUCIÓN DE MiFID II

19 de abril de 2022

La CNMV ha aprobado la [Guía Técnica para la evaluación de la conveniencia](#) y ha adoptado las [directrices de ESMA relativas a determinados aspectos de los requisitos de conveniencia y solo ejecución de MiFID II](#).

La publicación de guía técnica persigue el doble objetivo de incrementar la transparencia respecto a las prácticas y criterios que la CNMV sigue en el ejercicio de su función supervisora, y de ayudar a las entidades a entender lo que la CNMV considera adecuado para un correcto cumplimiento de la normativa. La guía técnica es plenamente coherente con las Directrices de ESMA y en ella se desarrollan con un mayor nivel de detalle criterios no presentes en ellas que la CNMV considera adecuados para el cumplimiento de la normativa de aplicación.

Entre otros aspectos novedosos, en la guía técnica se detalla:

- La relevancia que las entidades deben otorgar a la información sobre los conocimientos financieros del cliente y la necesidad de recabar esta información, descartándose que considerar únicamente la experiencia inversora previa del cliente al evaluar la conveniencia resulte suficiente. Además, se señala que cuando se evalúe la conveniencia de instrumentos complejos, deben incluirse preguntas específicas sobre la naturaleza, características y riesgos principales de los mismos y se ofrecen pautas respecto a la forma en que se puede preguntar por este aspecto.
- En el caso de la evaluación de instrumentos complejos, con carácter general no resulta prudente presumir la conveniencia basándose, exclusivamente, en la valoración positiva de los conocimientos financieros, sino que también debería exigirse un nivel mínimo de formación del cliente, de experiencia inversora previa, o una combinación de ambas, con mayor grado de exigencia a mayor complejidad del producto. Ello sin perjuicio de que puedan aceptarse excepciones a este planteamiento general, siempre que las mismas estén justificadas y se basen en datos objetivos.

Adicionalmente, la guía técnica indica que las entidades deben aplicar controles respecto de la fiabilidad, coherencia y razonabilidad de la información obtenida de los clientes, en línea con la [comunicación pública que hizo la CNMV el 5 de febrero de 2019](#).

El texto final de la guía técnica se ha definido una vez analizados los comentarios y las observaciones recibidos durante el periodo de consulta pública (del 27 de julio al 30 de septiembre de 2021) así como el informe emitido por el Comité Consultivo de la CNMV. También se hace público un documento [con la valoración de las observaciones recibidas](#). La guía técnica se encontraba entre las iniciativas incluidas en el plan de actuación de 2021 pero se ha demorado ligeramente su publicación para hacerla coincidir con la adopción de las directrices de ESMA sobre el mismo tema, de modo que las entidades reguladas y los inversores tengan un cuerpo único, actualizado y consistente de directrices sobre esta materia.

La guía técnica actualiza y reemplaza los criterios contenidos en la Guía de Actuación para el Análisis de la Conveniencia y la Idoneidad, de 17 de junio de 2010, en lo que respecta a la evaluación de la conveniencia, teniendo en cuenta la normativa surgida desde entonces, los documentos y directrices publicados por ESMA, así como con la experiencia supervisora recabada desde su publicación.

Directrices de ESMA

La publicación de la guía técnica coincide con la adopción de las directrices de ESMA relativas a determinados aspectos de los requisitos de conveniencia y solo ejecución de MiFID II.

El pasado 3 de enero de 2022 se publicaron en inglés en la página web de la Autoridad Europea de Valores y Mercados, en adelante, ESMA, las “Guidelines on certain aspects of the MiFID II appropriateness and execution-only requirements”. Las directrices aplicarán, transcurridos 6 meses desde la publicación de la traducción en las lenguas oficiales de la UE.

El objetivo de estas directrices es reforzar la claridad y mejorar la convergencia en la aplicación de ciertos aspectos de los requisitos de conveniencia y solo ejecución, tras las modificaciones realizadas en MiFID II en esta materia y en base a los resultados de la actuación conjunta de supervisión realizada por ESMA sobre la aplicación de los requisitos de MiFID II sobre la evaluación de conveniencia.

Los aspectos más relevantes de estas directrices se recogen a continuación:

- sitúan la evaluación de los conocimientos del cliente como elemento central de la evaluación y desarrollan la forma de recabar información al respecto. Las entidades deben atender a la claridad y comprensibilidad de las preguntas, evitar dirigir al cliente en las respuestas, y establecer la posibilidad de que el cliente conteste que no conoce la respuesta. En particular establecen que se debería evitar el uso de preguntas de autoevaluación con respuestas si/no o “tick-the-box”.
- la necesidad de asegurar la consistencia y fiabilidad de las respuestas proporcionadas por los clientes en la recopilación de la información sobre sus conocimientos y experiencia, sin descansar simplemente en el hecho de que se espera que los clientes aporten información correcta actualizada y completa. Las entidades deberían estar en alerta ante cualquier contradicción relevante y contactar con el cliente para resolver las posibles inconsistencias. Si la información aportada no es fiable se debería considerar que la entidad no tiene información suficiente para realizar la evaluación de conveniencia, y deberá realizar la correspondiente advertencia;
- se desarrollan las condiciones que deberían tener las advertencias para asegurar su efectividad;
- se especifican las obligaciones en materia de registros en relación con la evaluación de conveniencia, que deben permitir a las entidades realizar seguimientos ex post sobre todo el proceso de evaluación de la conveniencia.

La CNMV ha informado a ESMA que cumple con las Directrices, por lo que las tendrá en cuenta y prestará atención, en el ámbito de sus competencias de supervisión, a su aplicación por parte de las entidades que presten servicios diferentes al asesoramiento o gestión de carteras.

Las Directrices han sido emitidas al amparo del artículo 16 del Reglamento No 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo de 24 de noviembre de 2010 que regula la creación de ESMA, donde se establece que las autoridades competentes y los participantes en los mercados financieros harán todo lo posible para atenerse a estas directrices. Adicionalmente, el Reglamento de ESMA también establece la obligación de que las autoridades competentes comuniquen a ESMA, en el plazo de dos meses desde la publicación de las Directrices traducidas, si su intención es cumplir o intentar cumplir con las Directrices que publique ESMA.”

Nota para editores:

Las normas de conducta del mercado de valores establecen que las empresas de servicios de inversión¹, al prestar a clientes servicios de inversión diferentes a la gestión discrecional de carteras o el asesoramiento en materia de inversión², deben evaluar la conveniencia de los mismos para el cliente cuando dichos servicios se refieran o bien a instrumentos financieros con la categoría normativa de complejos, o bien a instrumentos financieros con la categoría normativa de no complejos si la iniciativa ha partido de la entidad que presta el servicio.

Para ello, las empresas de servicios de inversión deben solicitar a los clientes información sobre sus conocimientos y experiencia en el ámbito de inversión correspondiente al tipo concreto de producto o servicio ofrecido o solicitado, con la finalidad de evaluar si dicho servicio o producto de inversión es adecuado para el cliente.

Cuando como resultado de esta evaluación, la entidad considere que el producto o el servicio de inversión no es adecuado para el cliente, debe advertírselo. Cuando el cliente no proporcione la información necesaria o esta sea insuficiente para completar la evaluación, la entidad debe advertirle de que dicha decisión le impide determinar si el servicio de inversión o producto es adecuado para él.

¹ Las sociedades de valores, las agencias de valores, las sociedades gestoras de carteras, las empresas de asesoramiento financiero y también las entidades de crédito y las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva o las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, cuando presten servicios de inversión.

² El análisis de conveniencia aplica a la distribución de instrumentos financieros en ámbitos diferentes a la gestión discrecional de carteras o el asesoramiento. Cuando se presten estos dos servicios, el análisis que debe realizarse es el de idoneidad. Al evaluar la idoneidad, además de analizar los conocimientos y experiencia del cliente como debe hacerse al evaluar la conveniencia, se debe analizar su situación financiera, incluida su capacidad para soportar pérdidas, y sus objetivos de inversión incluida su tolerancia al riesgo.