

## LA CNMV REvisa LA APLICACIÓN DE LAS OBLIGACIONES DE “MEJOR EJECUCIÓN” DE LA ENTIDADES EN LAS OPERACIONES DE CLIENTES

6 de junio de 2024

- El estado general de cumplimiento es correcto. En la revisión se apreció que algunas entidades no siempre realizan un análisis comparativo previo acreditable entre las distintas alternativas disponibles, particularmente de los costes, cuando seleccionan los centros de ejecución e intermediarios financieros
- En algunos casos no documentan los trabajos realizados para analizar la calidad obtenida en la ejecución y comparar los precios de las operaciones con el mercado
- En gestión de carteras, las entidades no siempre han tenido en cuenta que deben realizar un análisis de mejor ejecución específico e independiente del de otros servicios
- Existen entidades que no acreditan la realización de una revisión periódica de su política de mejor ejecución
- Se han comunicado a las entidades las incidencias detectadas para su corrección

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) ha llevado a cabo una actuación de supervisión del cumplimiento de las obligaciones **en materia de mejor ejecución** por parte de una muestra de entidades que prestan servicios inversión, en la operativa de clientes con renta variable.

MiFID II establece que las entidades deben adoptar las medidas suficientes para obtener el **mejor resultado posible** para sus clientes en la ejecución de sus órdenes, teniendo en cuenta el precio, los costes, la rapidez, la probabilidad de la ejecución y la liquidación, el volumen, la naturaleza o cualquier otra consideración relacionada con la ejecución. En caso de que haya una instrucción específica del cliente, la entidad ejecutará la orden siguiendo la instrucción específica.

En la revisión realizada, la CNMV ha detectado diversas incidencias en el cumplimiento de la citada normativa, que han sido comunicadas a las entidades para su corrección. Las principales son:

- Las entidades no siempre realizan un análisis comparativo de los intermediarios y centros de ejecución que seleccionan para tramitar las órdenes que reciben teniendo en cuenta especialmente los costes, o no pueden acreditar su realización.
- Algunas entidades tampoco realizan siempre una revisión adecuada de la calidad de la ejecución en términos de precio.
- En gestión de carteras, no todas las entidades han tenido siempre en cuenta que deben realizar un análisis de mejor ejecución específico e independiente del análisis

llevado a cabo para el servicio de ejecución o de recepción y transmisión de órdenes. En el análisis deben compararse el coste de intermediación que implica la tramitación de las órdenes por el intermediario seleccionado, particularmente si se trata de la misma entidad que gestiona y acreditar documentalmente esta comparación.

- También se ha detectado que algunas entidades no han podido acreditar la realización de una revisión periódica de su política de mejor ejecución.

### Normativa

La normativa indica que cuando una entidad ejecute una orden por cuenta de un cliente minorista, el mejor resultado posible se determinará en términos de **contraprestación total**, considerando el precio del instrumento financiero y los costes relacionados con la ejecución, incluidas las tasas del centro de ejecución, las tasas de compensación y liquidación y otras tasas pagadas a terceros implicados en la ejecución de la orden.

Establece que, para determinar el mejor resultado posible, se tendrán en cuenta las **comisiones y los costes** que se deriven de la ejecución de la orden en cada uno de los centros de ejecución aptos para ello.

Aunque la normativa no prohíbe a las entidades la selección de un único centro de ejecución o intermediario financiero, en estos casos, las entidades deben justificar que ello les permite obtener el mejor resultado posible para sus clientes de manera sistemática.

Por último, las entidades deben **revisar periódicamente** la efectividad de sus sistemas y de su política de ejecución de órdenes con objeto de detectar y, en su caso, corregir cualquier deficiencia. En particular, deben comprobar si los centros de ejecución e intermediarios financieros incluidos en sus políticas proporcionan los mejores resultados posibles para el cliente o si es necesario cambiar sus sistemas de ejecución.

La revisión de la CNMV se ha llevado a cabo para comprobar los procedimientos aplicados por las entidades sobre:

- una muestra representativa de entidades que prestaban los servicios de recepción y transmisión o de ejecución de órdenes de clientes en 2022 (26 entidades) y
- sobre una muestra representativa de entidades que prestaban el servicio de gestión de carteras en 2022 (10 entidades).