

## COMENTARIOS – CAMARA DE COMERCIO DE ESPAÑA

**Consulta pública sobre el anteproyecto de Ley de transposición de la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE y otras Directivas relacionadas, y de la Directiva delegada de la Comisión de 7 de abril de 2016 por la que se complementa la citada Directiva 2014/65/UE en lo que respecta a la salvaguarda de los instrumentos financieros y los fondos pertenecientes a los clientes, la gobernanza de productos y las normas de percepción de honorarios, comisiones u otros beneficios.**

---

Abril de 2017

A continuación se detalla la posición de la Cámara de Comercio de España en cuanto a las opciones o alternativas posibles para la consecución de los objetivos perseguidos por la nueva normativa nacional.

Como comentario general, en ocasiones las cuestiones planteadas no proporcionan detalle específico sobre los asuntos a valorar, consecuencia principal de los contenidos de las Directivas referidas y de la correspondiente fase de transposición. En este sentido, sería oportuno disponer en el futuro del desarrollo normativo en su etapa de proyecto, con el fin de facilitar observaciones más precisas y certeras.

En relación con los ámbitos concretos encuadrados en el epígrafe *e) Posibles soluciones alternativas, regulatorias y no regulatorias*, procederían las siguientes observaciones:

### **Título I. Ámbito de aplicación y definiciones**

#### ***Exenciones facultativas***

##### **P. 1 ¿Cree conveniente o necesario que la transposición nacional de la Directiva ejerza alguna de las excepciones nacionales permitidas por la Directiva?**

No se considera conveniente ejercer exenciones a la norma, ya que introduciría confusión en el sistema y mayores costes para la Administración encargada de la gestión.

Además, en el caso de personas jurídicas, las excepciones a la norma, independientemente del grado en que se apliquen, podrían afectar a la competencia en el mercado. Los proveedores de servicio que quedarán exentos en alguna medida, podrían disfrutar de ciertas ventajas que se reflejarían en las condiciones del servicio ofertadas.

No obstante, en caso de ser inevitables, las excepciones deberían aplicarse siempre que la competencia no se viera afectada, y siempre que sean necesarias para garantizar la calidad de los servicios prestados y la seguridad de los inversores.

## **Título II. Condiciones de autorización y funcionamiento de las ESIs.**

### **Capítulo I**

#### ***Empresas de servicios de inversión que sean personas físicas***

**P. 2 ¿Considera que las personas físicas deberían poder realizar otro tipo de actividades más allá del asesoramiento financiero? O por el contrario, ¿considera conveniente que únicamente las personas jurídicas puedan constituirse como ESI?**

La norma debería permitir a las personas físicas realizar el máximo de actividades posible más allá del asesoramiento financiero en aras de incrementar la competencia en el mercado, siempre que éstas puedan asumir las competencias demandadas de acuerdo a las condiciones de calidad estipuladas y se garantice la protección del inversor.

#### ***Forma jurídica de las ESIs***

**P. 3 ¿Considera conveniente permitir que las ESIs puedan adoptar la forma jurídica de sociedad de responsabilidad limitada? ¿En tal caso, sería necesario exigir algún requisito específico y adicional a los previstos en Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital?**

La norma debería contemplar permitir que las ESIs pudieran adoptar la forma jurídica de sociedad de responsabilidad limitada, siempre que éstas puedan asumir las competencias correspondientes de acuerdo a los criterios de calidad y garantía de la protección del usuario/inversor establecidos.

#### ***Categorías de ESIs***

**P. 4 ¿Considera conveniente mantener las categorías actuales de ESIs? ¿Cree que es preferible una categoría general o por el contrario entiende que algunos tipos de ESIs deben mantener su autorización y denominación diferenciada?**

Sería recomendable utilizar una categoría general con objeto de simplificar el sistema y dotarle de transparencia. Dentro de la categoría general de ESIs, cada empresa ofertaría los servicios que consideren.

#### ***Exención de obligaciones en materia de gobierno corporativo***

**P. 5 Respecto a la posibilidad de establecer criterios cuantitativos para determinar qué entidades quedan exentas de la obligación de constituir estos comités, ¿cómo lo valoraría? ¿Cuáles deberían ser tales criterios? ¿Cuál debería ser el umbral para eximir a una entidad por razón de su tamaño? ¿Y para permitir la conformación conjunta de varios comités? ¿Considera apropiado ampliar las exenciones por tipo de actividad**

**que realizan las ESI previstas en los artículos 187, 188 y 194 del TRLMV, introduciendo actividades que, por similitud con las ya contempladas, no generen un riesgo superior, tales como la actividad de colocación de instrumentos financieros sin base en un compromiso firme?**

Los criterios siempre deberían establecerse de manera que no se menoscabe la competencia en igualdad de condiciones de los distintos prestadores de servicio.

Criterios como la cifra de negocio de la empresa podrían servir para determinar si una empresa debe quedar exenta de algunas obligaciones.

En todo caso, debería evitarse vincular la exención de las obligaciones en materia de gobierno corporativo a un criterio o umbral en términos de número de empleados o magnitud similar, dado que podría constituir una barrera al crecimiento del tamaño de las compañías.

### ***Grabación de conversaciones y comunicaciones relativas a operaciones***

**P. 6 ¿Considera necesario ampliar esta obligación a otros servicios relacionados? En caso afirmativo, ¿a cuáles?**

No se considera necesario ampliar esta obligación a otros servicios, siempre que las acciones y actividades llevadas a cabo por éstos no sean susceptibles de controversia, y no sea útil presentar conversaciones y comunicaciones como pruebas para atender cualquier reclamación del cliente.

### ***Requisitos adicionales de salvaguarda de activos***

**P 7. ¿Considera necesario o conveniente que la normativa nacional de transposición establezca requisitos adicionales de salvaguarda de los activos de los clientes? En caso afirmativo, ¿cuáles cree que deberían ser esos requisitos?**

No se considera necesario, más allá de aquellos requisitos ya contemplados que sean recomendables para una adecuada protección de los inversores o para garantizar la integridad del mercado.

### ***Inscripción de sucursales en el Registro Mercantil***

**P. 8 ¿Cree que debe mantenerse el requisito de que la ESI inscriba la sucursal en el Registro Mercantil para poder operar en España? ¿Cree que debe modificarse el proceso de inscripción de las sucursales en la CNMV, desvinculándolo de la eventual inscripción en el Registro Mercantil?**

En aras de incidir en la mejora de la regulación y la simplificación administrativa, se recomendaría que las sucursales se inscribieran una única vez. En este caso en la CNMV, que es la autoridad competente que recibe la notificación inicialmente.

La inscripción en el Registro Mercantil debería articularse de forma que se eviten trámites adicionales a la empresa, con algún mecanismo de comunicación directa entre Administraciones Públicas. Es decir, una vez la empresa ha notificado a la CNMV la creación de una sucursal en España, debería ser el regulador el que contacte con el Registro Mercantil para inscribirla.

Sería factible, como opción de mayor envergadura y trascendencia, proceder a la integración / creación de un único registro, específico para este tipo de empresas, compartido por la CNMV y el Registro Mercantil.

## **Capítulo II. Condiciones de funcionamiento de las ESIs.**

### ***Protección del inversor e integridad del mercado***

**P. 9. ¿Considera positivo que se establezcan uno o varios modelos estandarizados para suministrar la información al cliente en la prestación de los distintos servicios? ¿Qué características han de cumplir estos modelos? ¿Dichos modelos deberían ser (i) obligatorios, (ii) guías sometidas al principio de «cumplir o explicar» o (iii) una opción a disposición de la ESI? ¿Podría el cliente solicitar que la información se proporcione en un modelo estandarizado?**

Se considera positivo disponer de modelos estandarizados para suministrar información al cliente. Para que sean útiles, la información sobre los servicios contratados que debería proporcionarse debería ser de fácil interpretación y comprensión.

No obstante, el cliente debería tener siempre derecho a solicitar información adicional a la proporcionada por estos informes estandarizados, si lo considerara oportuno.

Estos informes estandarizados deberían tener un carácter obligatorio en aras de asegurar la mayor transparencia hacia el cliente. Por tanto, el cliente no tendría necesidad de solicitar el informe, ya que le sería proporcionado por defecto por los canales habituales de difusión de esta información (sin incorporar nuevas obligaciones añadidas a las actualmente existentes en este sentido).

### ***Cobro de incentivos y retrocesiones***

**P. 10 ¿Considera necesario incluir algún otro supuesto adicional a los ya previstos en el artículo 11 de la Directiva delegada?**

No se considera necesario incluir supuestos adicionales a los ya previstos, tanto por cuestiones de eficiencia, como por preservar la homogeneidad de la normativa y

requisitos a escala comunitaria. En este sentido, en el mercado español se asumirían las mismas garantías comunes al conjunto de Estados Miembros.

### ***Requisitos adicionales***

**P. 11 ¿Considera necesario o conveniente que la normativa nacional española establezca algún requisito adicional dirigido a la protección del cliente en relación con los aspectos cubiertos por el artículo 24?**

No se considera necesario incluir supuestos adicionales a los ya previstos, tanto por cuestiones de eficiencia, como por preservar la homogeneidad de la normativa y requisitos a escala comunitaria. En este sentido, en el mercado español se asumirían las mismas garantías comunes al conjunto de Estados Miembros.

### ***Tramitación de órdenes de clientes***

**P. 12 ¿Está de acuerdo en que se siga considerando cumplida la obligación de hacer pública la orden del cliente inmediatamente con la transmisión de las órdenes a precio limitado a un mercado regulado o a un sistema multilateral de negociación?**

La consideración como cumplida de la referida obligación resulta lo más conveniente, con las garantías establecidas de protección y derecho de información de los inversores considerados.

### ***Agentes vinculados***

**P. 13.1 ¿Cree conveniente ejercer esta opción nacional y que las empresas de asesoramiento financiero puedan contratar agentes en los mismos términos que el resto de ESIs?**

Se considera conveniente el ejercicio de la opción nacional, con el fin de que las empresas de asesoramiento financiero puedan contratar agentes en los mismos términos que el resto de ESIs, siempre que la contratación de los agentes no menoscabe la seguridad del cliente.

**P. 13.2 ¿Cómo valora la posibilidad de permitir que los agentes vinculados de las ESIs puedan tener en depósito dinero o instrumentos financieros?**

Como se indica en el MIFID II, esta circunstancia sería asumible siempre bajo la autorización y responsabilidad de la empresa para la cual opera el agente.

**P. 13.3 ¿Considera necesario que se establezcan requisitos más estrictos que los establecidos en dicho artículo? En caso afirmativo, ¿cuáles deberían ser dichos requisitos?**

NS/NC

### ***Clientes profesionales***

**P. 14 ¿Cree conveniente la adopción de criterios específicos para la cualificación y los conocimientos de los municipios y las autoridades públicas locales que soliciten ser tratados como clientes profesionales?**

En principio, dado que las autoridades públicas locales y los municipios manejan presupuesto público, sí deberían adoptarse criterios específicos para su cualificación a la hora de ser tratados como clientes profesionales. Se trataría de evitar los posibles abusos derivados de la protección brindada.

### ***Contrapartes elegibles***

**P. 15.1. ¿Sería conveniente incluir algún otro tipo de entidades en la categoría de contrapartes elegibles? ¿Con qué criterios? En tal caso, ¿qué requisitos habrían de cumplir? ¿Qué umbral cuantitativo podría tenerse en cuenta?**

Cualquier entidad del sector financiero debería ser incluida en este apartado ya que se les supone entidades con el conocimiento y la capacidad suficientes para poder asumir los riesgos derivados de este tipo de operativa.

**P. 15.2. ¿Debería reconocerse a las entidades de terceros países como contrapartes elegibles? En tal caso, ¿se debería reconocer sólo a las entidades enumeradas en el artículo 30.2 de MIFID II (ESIs, entidades de crédito y de seguros, ciertas instituciones de inversión colectiva y otras entidades financieras)? O en el caso de que se decida ampliar la lista de contrapartes elegibles ¿también debería reconocerse como contrapartes elegibles (con los requisitos que se establezcan en el artículo 30.3) a empresas que procedan de un tercer país?**

En el caso de empresas que proceden de terceros países fuera de la UE, se deberían establecer criterios adecuados para ser reconocidas como contrapartes elegibles, con objeto de reducir los riesgos para los posibles clientes en España.

**Capítulo IV. Prestación de servicios y actividades de inversión por parte de empresas de terceros países.**

***Establecimiento de una sucursal***

**P. 16 ¿Cree que, de conformidad con el artículo 39 MIFID II, la normativa nacional de transposición debería exigir el establecimiento de una sucursal a las ESIs de terceros Estados cuando presten servicios a clientes minoristas en España? En caso contrario, ¿cuál cree que debería ser el régimen jurídico nacional de estas empresas de terceros países y, en su caso, a qué requisitos debería sujetarse su funcionamiento?**

Se considera que debería exigirse el establecimiento de una sucursal en España o, al menos, en algún otro Estado Miembro de la UE. El objetivo sería garantizar la seguridad de su operativa de cara al cliente (la protección del inversor).

**Título III. Mercados regulados.**

***Mercados que sean importantes***

**P. 17 ¿Cree necesario o conveniente que la normativa nacional de transposición precise con más detalle qué se entiende por mercados que sean importantes por su tamaño, su organización interna y por la naturaleza, dimensión y complejidad de sus actividades? ¿En ese caso, qué criterios cree que se deberían adoptar?**

Se considera conveniente que la normativa nacional precise con detalle lo que se entiende por mercados importantes por su tamaño para evitar controversias.

Entre los criterios que se podrían utilizar figurarían el valor global de la negociación en el mercado (media diaria, el global del año,...), la diversidad y tipología de los activos negociados,...

***Comisiones más elevadas***

**P. 18 ¿Considera necesario o conveniente que la normativa nacional de transposición incorpore esta posibilidad? En ese caso, ¿deberían establecerse criterios que precisen con más detalle los supuestos en los que los mercados regulados, sistemas multilaterales de negociación y sistemas organizados de contratación pueden imponer comisiones más elevadas?**

Se considera necesario que la normativa permita a los mercados imponer tarifas más elevadas para penalizar ciertos supuestos en la negociación. En ese caso, los criterios para establecer esas tarifas deberían detallarse para su conocimiento por parte de las ESIs, agentes del mercado y los clientes (para informarles de que las consecuencias de adoptar ciertas estrategias en las que están interesados, podrían tener un coste).

## **Título VI Autoridades competentes.**

### ***Notificación de infracciones***

**P. 19 ¿Cuál de las dos opciones planteadas cree que sería preferible para la transposición de las disposiciones mencionadas sobre los mecanismos de notificación de infracciones?**

La segunda opción se estima como más adecuada: obligación de disponer de mecanismos para la notificación a las autoridades competentes de forma común en una única disposición normativa para la comunicación de infracciones de las Directivas y Reglamentos citados en la norma.

Con ello, se favorecería la simplificación del procedimiento y la mejora de su eficiencia.