



D. JAVIER RODRIGUEZ PELLITERO
SECRETARIO GENERAL
ASOCIACION ESPAÑOLA DE BANCA
Pº DE LA CASTELLANA, 259D -PLANTA 30 TORRE ESPACIO
28046 MADRID

Estimado Javier

7 de marzo de 2017

Asunto: Observaciones a la comunicación de la CNMV sobre la distribución a clientes de clases de acciones y fondos clónicos

En relación a las cuestiones planteadas en su escrito del pasado 16 de febrero de 2017 respecto a la comunicación de la CNMV sobre la distribución a clientes de clases de acciones de IIC y fondos clónicos del pasado octubre de 2016 les aclaramos que:

- Las prácticas detalladas en la mencionada comunicación que implican no actuar en el interés óptimo del cliente y, en consecuencia, un incumplimiento de las normas de conducta, se refieren, en todos los casos, a los servicios de gestión discrecional de carteras y asesoramiento en materia de inversión.

No obstante lo anterior, les recordamos que la distribución de clases de acciones de IIC y fondos clónicos fuera de dichos ámbitos fue una de las cuestiones analizadas en la comunicación sobre la comercialización de fondos con igual política de inversión (fondos clónicos), de junio de 2009, a la cual les remitimos con respecto a la actuación de los intermediarios en el ámbito de la comercialización.

- Las menciones a "*clases disponibles para su comercialización en España*" deben entenderse referidas a aquellas clases que las correspondientes gestoras extranjeras hayan comunicado previamente a la CNMV como clases aptas para su comercialización en España.

A este respecto, en primer lugar, debemos matizar que no existe una exigencia normativa de registro de las diferentes clases por parte de la CNMV, bastando, a los efectos de que una clase pueda comercializarse en España, con una mera comunicación previa. La exigencia de registro sólo es extensiva a la IIC en cuestión, pero no a sus diferentes clases.

Lo anterior no supone una especial dificultad pues cuando la CNMV se ha dirigido a gestoras extranjeras o sus entidades designadas en España para interesarse por la posibilidad de que determinadas clases no comunicadas previamente pudieran ponerse a disposición de los distribuidores españoles, generalmente, dichas gestoras o entidades designadas, han confirmado su total disponibilidad a hacerlo en caso de recibir una solicitud en dicho sentido por parte de alguno de los distribuidores con los que habitualmente trabajan en España. Como ya se ha señalado en el párrafo anterior, bastaría con una comunicación a la CNMV de las gestoras extranjeras para que las nuevas clases pudiesen distribuirse en España.

Respecto a los elevados costes de dicho trámite, debe destacarse que se trataría de la elaboración de nueva documentación informativa muy similar a la ya elaborada para otras clases comercializadas dentro del mismo compartimento, y en su caso (los acuerdos contractuales de distribución no siempre identi-

can clases concretas), de incluir una adenda en los contratos de distribución ya existentes, lo que no parece implicar un coste significativo.

Por otra parte, en relación con esta cuestión, conviene aclarar que para cumplir con el deber de actuar en interés de los clientes, cuando presten los servicios de la gestión de carteras y el asesoramiento, los distribuidores deben realizar su mejor esfuerzo para poner a disposición de sus clientes las clases más beneficiosas posibles, y en este sentido:

- o La entidad que preste dichos servicios al cliente final no puede descargar su responsabilidad de actuar en el mejor interés de sus clientes en el distribuidor o distribuidores con los que, en su caso, trabaje habitualmente. En caso de que existan clases aptas para su comercialización en España más beneficiosas a los intereses de sus clientes a las que la entidad prestadora del servicio no tenga acceso a través de los distribuidores con los que, en su caso, trabaje habitualmente, debe acudir a otros canales que sí se le faciliten el acceso a las mismas.
- o En caso de que alguna clase que no haya sido comunicada aún por la correspondiente gestora extranjera para que esté disponible para su comercialización en España y la misma pudiera resultar beneficiosa a los intereses de sus clientes, la entidad que preste los mencionados servicios al cliente final debe solicitar formalmente a la propia gestora extranjera (bien directamente o a través de los distribuidores con los que trabaje), que realice la correspondiente comunicación a la CNMV, de forma que la clase en cuestión pueda pasar a comercializarse en España.

Tras dicha solicitud, en opinión de la CNMV, sólo resultaría adecuada una negativa a la distribución en España de una clase disponible en otras jurisdicciones del espacio común europeo, cuando la misma quede debidamente justificada por la gestora extranjera. No obstante, el análisis de este último aspecto excede el objeto de la comunicación de la CNMV sobre la distribución a clientes de clases de acciones de IIC y fondos clónicos del pasado octubre de 2016 y, en caso de resultar necesario, sería analizado por la CNMV conjuntamente con ESMA y las autoridades nacionales del resto de jurisdicciones.

De acuerdo a nuestra experiencia supervisora, las denominadas "clases sin retrocesiones" se corresponden con las clases que en nuestra comunicación del pasado octubre de 2016 denominamos clases que requerían de "acuerdos de comisiones separados"¹. Generalmente esas clases, que efectivamente han aparecido tras la prohibición del pago de incentivos en determinadas jurisdicciones, requieren unos mínimos de inversión elevados y sólo resultan accesibles para clientes finales a los que la entidad que les preste los servicios de inversión ya les esté aplicando comisiones directas por la prestación de dichos servicios en relación a las IIC.

En sus actuaciones supervisoras la CNMV ha podido comprobar que determinadas gestoras extranjeras ya venían facilitando el acceso a ese tipo de clases a los distribuidores españoles, es decir que, de facto, ya se vienen distribuyendo en España². Igualmente se ha observado que, de acuerdo a las prácticas co-

¹ En lengua inglesa suele señalarse que una determinada clase está restringida a "distributors and their clients who have a separate fee arrangement / agreement between them".

² En otros casos, como queda dicho, cuando la CNMV se ha dirigido a ellas para interesarse por la posibilidad de que determinadas clases no comunicadas previamente pudieran ponerse a disposición de los distribuidores españoles, generalmente han confirmado su total disponibilidad a hacerlo.

merciales existentes en España³, esas clases, generalmente, sólo resultan accesibles a clientes a los que se les presta el servicio de gestión de carteras, y, en determinados casos, el de asesoramiento, por lo que su incidencia en el ámbito de la comercialización resulta muy escasa.

Teniendo esto en cuenta, no se pretende imponer un determinado modelo de distribución, sino que mediante la comunicación del pasado octubre de 2016, la CNMV ha querido difundir sus criterios supervisores ajustados a las prácticas observadas en el sector, recalcando, como no puede ser de otro modo, el deber que tienen las entidades de actuar en el mejor interés de sus clientes, lo que conlleva una obligación de hacer sus mejores esfuerzos para que los clientes a los que presten los servicios de gestión de carteras y asesoramiento accedan a las clases más beneficiosas posibles, de entre las disponibles.

Por otra parte, aprovecho la ocasión para rogarles que transmitan a sus asociados que recientes actuaciones de supervisión han venido a confirmar la percepción de la CNMV de que, en ocasiones, al distribuir fondos de inversión, se presta un verdadero servicio de asesoramiento sin que el cliente lo advierta con claridad y sin que las propias entidades lo clasifiquen o reconozcan como tal y, en consecuencia, apliquen las reglas propias del mismo. Ello aconseja que las entidades refuercen sus procedimientos de formación y de transmisión de información e instrucciones a su red comercial, incluyendo los controles oportunos, para minimizar el riesgo de que el servicio de asesoramiento en materia de inversión se preste de manera inadvertida y no reconocida. En particular deberían transmitir instrucciones claras al personal de la red comercial para que éste sea especialmente cuidadoso en las conversaciones mantenidas con clientes no asesorados.

Atentamente,

El Director General de Entidades



José María Marcos Bermejo

³ No obstante, esta es una cuestión que requiere un análisis caso por caso de las políticas comerciales aplicadas por cada entidad.