



El Gobierno aprueba el Real Decreto que completa la transposición de la Directiva que regula los mercados de instrumentos financieros (MIFID II)

- El texto tiene como objetivos básicos reforzar la protección de los clientes de servicios financieros e incrementar la transparencia y la información relativas a las operaciones que se llevan a cabo con instrumentos financieros
- El Real Decreto aprobado desarrolla reglamentariamente el régimen jurídico de los mercados regulados, así como el de las Empresas de Servicios de Inversión
- En relación con los incentivos y retrocesiones, se establecen los requisitos específicos para considerar que existe una mejora de la calidad del servicio ofrecido y prestado al cliente

21 de diciembre de 2018. El Consejo de Ministros ha aprobado hoy el Real Decreto de desarrollo de la Ley de Mercado de Valores para su adaptación a la normativa relativa a los mercados de instrumentos financieros, más conocida como MIFID II. Con este Real Decreto se completa la transposición al ordenamiento jurídico español del paquete regulatorio de MIFID II.

La urgencia por completar la transposición viene dada por la finalización del plazo en julio de 2017 y de la interposición de una demanda por incumplimiento ante el Tribunal de Justicia de la Unión Europea (TJUE), con la correspondiente propuesta de sanción. Asimismo, es prioritaria su incorporación a la normativa española para disponer de todos los instrumentos que permitan una mayor protección del cliente y un mejor

funcionamiento de los mercados, lo cual en última instancia redundará en la mejora de la financiación de las empresas y los particulares.

La Directiva MIFID II se ha transpuesto al ordenamiento jurídico a través del Real Decreto-ley 21/2017, de 29 de diciembre, de medidas urgentes para la adaptación del derecho español a la normativa de la Unión Europea en materia del mercado de valores, del Real Decreto-ley 14/2018, de 28 de septiembre, por el que se modifica el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores y del Real Decreto que se aprueba hoy.

El Real Decreto tiene como objetivos básicos reforzar la protección de los clientes de servicios financieros, aumentando el nivel de confianza en las entidades que prestan estos servicios, e incrementar la transparencia y la información disponible para los supervisores y el público en general sobre las operaciones que se llevan a cabo con instrumentos financieros en los mercados de valores.

Atendiendo a estos objetivos, el texto aprobado detalla el régimen jurídico de los mercados regulados, así como el de las Empresas de Servicios de Inversión.

Por lo que respecta al **desarrollo reglamentario de los mercados de valores**, se establecen un conjunto de requisitos para mejorar el gobierno corporativo de sus organismos rectores. Asimismo, se desarrollan los requisitos de acceso, pérdida y suspensión de la condición y gestión de conflictos de interés de los denominados miembros de los mercados regulados.

Se establecen límites a las posiciones en derivados sobre materias primas, con el fin de prevenir los abusos de mercado y fomentar una formación de precios y unas condiciones de liquidación correctas para evitar posiciones que distorsionen el mercado. Finalmente, en relación con los proveedores de servicios de suministros de datos se desarrolla la tipología de estas entidades, que son una pieza importante para incrementar la transparencia en la negociación de instrumentos financieros que persigue la norma.

El Real Decreto aborda el **desarrollo reglamentario del funcionamiento y obligaciones de las Empresas de Servicios de Inversos**, también con el objetivo de reforzar la protección al inversor. En este ámbito, y por lo que se refiere a la limitación del cobro de incentivos o retrocesiones, se establecen como requisitos, entre otros, la comercialización de al menos un 25% de productos financieros de terceros y al menos dos alternativas

de terceras partes en cada categoría de fondos comercializada, para que pueda estimarse que hay un incremento en la calidad del servicio ofrecido y por tanto pueda cobrarse retrocesión.

Por lo que respecta a la vigilancia y control del diseño y distribución de productos financieros, se dispone que el proceso previo de aprobación de cada producto de inversión será responsabilidad del propio consejo de administración de la empresa de servicios de inversión.

La finalidad es que las características de los productos sean las más adecuadas para cada tipo de cliente. De esta forma se refuerza el objetivo principal de protección del cliente financiero, puesto que los aspectos relativos a la idoneidad del instrumento financiero para el cliente concreto al que se dirige no están presentes únicamente en el momento de la comercialización, sino desde la propia concepción del mismo.

Otra cuestión que refuerza tanto la protección al inversor como la capacidad de supervisión de la CNMV es la relativa a la obligación de incluir en los registros de las empresas de servicios de inversión las conversaciones telefónicas y comunicaciones electrónicas relacionadas con la ejecución de órdenes por cuenta propia y con la prestación del servicio de recepción, transmisión y ejecución de órdenes.

Se desarrollan también las obligaciones que deben cumplir las empresas de servicios de inversión que lleven a cabo negociación algorítmica. En la adaptación de MIFID II al ordenamiento jurídico español se establecen requisitos con el fin de evitar el riesgo operativo derivado de la falta de intervención humana y asegurar una correcta asunción de responsabilidades.

En cuanto al acceso electrónico directo, el reglamento exige que las empresas de servicios de inversión garanticen el buen funcionamiento de esta funcionalidad, así como la adecuada asignación de responsabilidades en caso de errores o anomalías.

Finalmente, en materia de empresas de terceros Estados que prestan servicios de inversión en España, el reglamento detalla el procedimiento de autorización de la apertura de sucursales.

Adicionalmente, con este Real Decreto se completa también la transposición de la Directiva de Capital CRD IV en lo que respecta a determinadas obligaciones de las empresas de servicios financieros

cuando mantienen activos de clientes en sus cuentas, ya que deben establecer los controles y recibir las autorizaciones necesarias para garantizar la adecuada protección de dichos archivos.