

Alegaciones del consejo general de economistas en relación al anteproyecto de ley xx/2017 del mercado de valores y al real decreto de adaptación reglamentaria a la ley del mercado de valores y por el que se modifica parcialmente el real decreto 217/2008,

I.INTRODUCCIÓN

Dentro del plazo establecido en el trámite de audiencia pública del *Anteproyecto de Ley XX/2017, de...de..., del mercado de valores* (en adelante Anteproyecto), y sobre el *Real Decreto de adaptación reglamentaria a la ley del mercado de valores y por el que se modifica parcialmente el Real Decreto 217/2008* (en adelante Reglamento), publicados en su página web el pasado 4 de agosto de 2017, el Consejo General de Economistas (CGE) presenta, a través de este documento, alegaciones a ambos textos.

Agradeciendo la oportunidad que la Secretaría General del Tesoro y Política Financiera nos ha dado de participar en la consulta, queremos poner de manifiesto que la idea de redactar una nueva Ley (y no utilizar el texto anterior) de forma simultánea a la modificación del Reglamento nos parece muy positiva para su coherencia interna.

Aunque el Consejo General de Economistas –como corporación de derecho público al servicio de los economistas y de los ciudadanos en general– está interesado en todos los Títulos que contiene el Anteproyecto, nos vamos a centrar especialmente en los Títulos VI -Empresas de Servicios de Inversión- y IX –Normas de Conducta- en lo que afecta a las Empresas de Asesoramiento Financiero, en la medida en que el órgano especializado Economistas Asesores Financieros del citado Consejo, EAF-CGE, tiene entre sus miembros a más del 80% de las Empresas de Asesoramiento Financiero inscritas en la CNMV.

Ya anteriormente, el Consejo General de Economistas ha participado en la consulta pública abierta por la Secretaría General del Tesoro y Política Financiera, referida a la 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 (en adelante MIFID2).

En opinión del Consejo General de Economistas, creemos que el Anteproyecto se ha limitado, en algunos aspectos, a transcribir el articulado de MIFID, sin tener en cuenta las particularidades del sector financiero español, fundamentalmente el de asesoramiento en materia de inversión, y en concreto en el prestado por las Empresas de Asesoramiento Financiero. Por ello, en el presente escrito hemos realizado dos tipos de comentarios y reflexiones con el objeto de contribuir a la mejora del texto

- Comentarios relativos a la interpretación de la norma, fundamentalmente en lo que afecta a las Empresas de Asesoramiento Financiero.
- Indicación de algunas erratas o errores que hemos detectado en la lectura de los textos y que les indicamos por si les fueran de utilidad.

II. COMENTARIOS SOBRE LA INTERPRETACIÓN DE LA NORMA

1. Cuestiones generales del Anteproyecto y del RD

Tanto el Anteproyecto como el Reglamento hacen continua referencia, entre otros, a Reglamentos Delegados, fundamentalmente *el Reglamento delegado 2017/565/UE de la Comisión de 25.4.2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión, y términos definidos a efectos de dicha Directiva* y *el Reglamento delegado (EU) No .../.. de 11.7.2017 de la Comisión de 14.7.2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación sobre la información y los requisitos necesarios para la concesión de autorizaciones a empresas de servicios de inversión*, que, a día de hoy, está pendiente de publicar

Aunque las normas incluidas en un Reglamento Delegado no necesitan de transposición, consideramos que, con objeto de facilitar la comprensión de la norma para su cumplimiento, y en aras de que sea más clara y transparente, sería conveniente, que en todas las referencias se hiciera mención del artículo al que refiere. Así mismo, sería de gran utilidad una vez aprobada la Ley, que se incluyera un anexo explicativo que, para cada materia, recogiera toda la normativa española y comunitaria de aplicación.

2. Comentarios sobre el ámbito de aplicación de la Norma

Los artículos 5 a 7 del Anteproyecto coinciden sustancialmente con lo previsto en los artículos 1 a 3 de la Directiva UE/65/2014 (en adelante MIFIDII) tanto en los sujetos obligados como en las excepciones facultativas. Entendemos que el ámbito de aplicación de MIFIDII y el de la Ley del Mercado de Valores no pueden ser el mismo, pues la LMV abarca muchas más materias. Así mismo, la transposición de las normas relativas tanto de las entidades no sujetas a MIFIDII como de las excepciones facultativas, podría tener en cuenta las circunstancias particulares del mercado español, fundamentalmente en los dos temas siguientes

2.1. Entidades no sujetas a la Ley,

En el art. 5 del Anteproyecto se establece:

“c) las personas que presten un servicio de inversión, cuando dicho servicio se preste de manera accesoria en el marco de una actividad profesional, y siempre que esta última esté regulada por disposiciones legales o reglamentarias o por un código deontológico profesional que no excluyan la prestación de dicho servicio, en los términos previstos en el Reglamento delegado (UE) 2017/565/UE de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión, y términos definidos a efectos de dicha Directiva

k) las personas que prestan asesoramiento en materia de inversión en el ejercicio de otra actividad profesional no regulada por la presente Ley, siempre que la prestación de dicho asesoramiento no esté específicamente remunerada”

En este sentido el Reglamento Delegado 2017/565, en su artículo 4, especifica el concepto de **Prestación de un servicio de inversión de forma accesoria**

*“A efectos de la excepción recogida en el artículo 2, apartado 1, letra c), de la Directiva 2014/65/UE, se considerará que se **presta un servicio de inversión de forma accesorio** en el marco de una actividad profesional cuando se cumplan las siguientes condiciones:*

- a) que exista una conexión estrecha y objetiva entre la actividad profesional y la prestación del servicio de inversión al mismo cliente, de modo que pueda considerarse que el servicio de inversión complementa la actividad profesional principal;*
- b) que la prestación de servicios de inversión a los clientes de la actividad profesional principal no tenga por objetivo proporcionar una fuente sistemática de ingresos a la persona que presta la actividad profesional, y*
- c) que la persona que desempeñe la actividad profesional no comercialice o promocióne su capacidad para ofrecer servicios de inversión, salvo que se comunique a los clientes que estos son complementarios de la actividad profesional principal.”*

En nuestra opinión, la prestación de un servicio de inversión de forma accesorio, fundamentalmente el asesoramiento financiero, en los términos previstos en Reglamento Delegado 2017/565, induce, a las entidades que prestan este servicio, a no regularse ya que:

1. Siempre se puede justificar que este servicio se presta de forma complementaria a otro no regulado: asesoramiento fiscal, asesoramiento patrimonial, familyoffice, ..
2. El hecho de que no tenga por objetivo proporcionar una fuente de ingresos sistemática, no es razón suficiente para que sea accesorio, ya que generalmente, estos honorarios están incluidos en una única factura, no desglosados.
3. El hecho de que sea complementario o no lo sea, o no se cobre específicamente, no debería menoscabar los requisitos para prestar un servicio idóneo a los clientes. Si el objetivo de la norma es la protección del inversor y ésta permite que se preste por personas que puede que no cumplan los requisitos de idoneidad que establece la misma norma, no se cumpliría este objetivo.

Por tanto, creemos, que sería una buena oportunidad para definirmás la prestación de servicios de inversión como un servicio accesorio, para acotar aquellas circunstancias, que deben ser excepcionales, en las que se presta este servicio que está regulado. Hay que tener en cuenta las circunstancias del mercado español, en el que el volumen de patrimonio asesorado es muy inferior a otros países europeos, debido fundamentalmente a que se presta por entidades o profesionales sin autorización bajo la apariencia de “servicio accesorio”.

Se ha constatado que, aunque el número de Empresas de Asesoramiento Financiero ha ido creciendo año a año desde el año 2009, se han dado de baja en el registro de Empresas de Asesoramiento Financiero de la CNMV un 20% de entidades registradas. El hecho de poder prestar asesoramiento como accesorio o la posibilidad de realizar un asesoramiento general, sin recomendar un instrumento de forma específica menoscaba la credibilidad de la actividad de asesoramiento como un servicio de inversión regulado.

2.2. En relación a las excepciones facultativas,

El Anteproyecto, en su art.5, indica que podrán solicitar quedar excluidas de la aplicación de los requisitos y obligaciones establecidas en ella y sus disposiciones de desarrollo las personas o entidades que, *“2.º no estén autorizadas a prestar servicios de inversión, a no ser la recepción y transmisión de órdenes sobre valores negociables o la prestación de asesoramiento en materia de inversión en relación con dichos instrumentos financieros”* siempre que se cumplan unas determinadas condiciones.

MIFID2, no el Anteproyecto ni el Reglamento, establece que, estas entidades exentas según su art.3., deberán acogerse a lo establecido en los artículos 5 a 10 de la directiva MIFID2 para su autorización, así

como cumplir las normas de conducta, establecidas en el artículo 24 y 25 y los requisitos de organización, establecidos en el artículo 16, apartado 3.

En el caso de las Empresas de Asesoramiento Financiero, si se aplicaran las excepciones contempladas en el art. 3 de MIFID2 y 5 del Anteproyecto, habría entidades no autorizadas por CNMV sino por otras entidades que obtuvieran la delegación de CNMV, que incluso podrían tener distintos criterios de autorización. Esto provocaría una mayor fragmentación regulatoria y la ineficiencia de los procedimientos adecuados para el cumplimiento de los requisitos análogos, derivando en una menor protección del inversor y creando confusión en los clientes actuales y potenciales.

Así mismo, se crearían dos registros de Empresas de Asesoramiento Financiero, las autorizadas por CNMV y el resto. Dado lo poco desarrollado que está este sector en España, consideramos que esta disposición haría que hubiera menos entidades registradas.

Finalmente el Anteproyecto va más allá que la propia MIFID 2, mientras que está incluye una mera habilitación para que los Estados legislen e incorporen la excepción, el Anteproyecto lo regula como un derecho a favor de los interesados.

3. Modificación de la Reserva de Denominación

En el art. 164 del Anteproyecto y el art. 7 del reglamento, se modifica la abreviatura de Empresa de Asesoramiento Financiero de “E.A.F.I.” que pasará a ser “E.A.F.”

Uno de los problemas que tienen las Empresas de Asesoramiento Financiero es el poco conocimiento que tienen los inversores y ahorradores sobre este tipo de empresas de Inversión, aunque, poco a poco han ido introduciéndose con la marca “EAFI” desde hace 9 años, tras un gran esfuerzo para darse a conocer. Sería como volver a empezar a posicionar una nueva marca desconocida.

Así mismo, el cambio conllevaría unos costes adicionales a estas entidades, desde el cambio de denominación en el Registro Mercantil, estatutos, papelería, dominios, contratos, páginas web..., entidades que tienen, en su mayoría unos márgenes muy ajustados.

Actualmente ya existe y está registrada la denominación “EAF-Economistas Asesores Financieros” como un órgano del Consejo General de Economistas que tiene como miembros a Empresas de Asesoramiento Financiero. En caso de cambiar la abreviatura a EAF induciría a error.

4. Imposibilidad de tener agentes

El art. 166 del Anteproyecto establece que las empresas de asesoramiento financiero no pueden tener agentes. Es el único tipo de Empresas de Servicios de Inversión que no puede tener agentes ni siquiera para realizar la actividad previa de captación de clientes.

Esta imposibilidad o prohibición para las Empresas de Servicios de inversión es independiente de:

- El tamaño de la entidad: De hecho puede haber otro tipo de ESI (AV o SGC) que puede tener incluso un tamaño mas pequeño que la EAFI y sí tiene permitido tener agentes
- La organización interna de la entidad: Ni siquiera para aquellas entidades que tienen la función de auditoría interna independiente (que se les supone un mayor control) les es permitido, mientras que a agencias de valores que asesoren y presten además el servicio de Recepción y transmisión de órdenes, que pueden tener una única unidad de Control, si les es permitido
- El servicio que presta: Al prestar solo asesoramiento en materia de inversión, el riesgo que conlleva tener agentes es menor, ya que no pueden recibir fondos ni efectivo de los clientes no pueden tramitar órdenes en su nombre.

Por tanto, consideramos que es una discriminación para las EAFIs, sin ningún tipo de fundamento, que por el mero hecho de prestar sólo el servicio de asesoramiento, no puedan contar con agentes. La Ley las reconoce a las EAFI como Empresas Servicios de Inversión, y por ello deben cumplir los mismos requisitos de autorización y de organización y control, así como el mismo pago de tasas de supervisión que el resto de ESI.

Este es uno de los problemas a los que se enfrentan estas entidades. Al ser empresas en general de tamaño muy reducido, no tienen capacidad para contratar personal que les permita captar clientes. Por ello, el tener agentes o comerciales externos, cuyos costes están directamente relacionados con los ingresos que aportan a la entidad, permitiría a estas entidades ser mas conocidas y crecer.

5. Requisitos para ejercer la actividad:

El art. 221 del Anteproyecto incorpora nuevos Requisitos para ejercer la actividad para empresas de inversión que sean personas físicas o que sean personas jurídicas administradas por una sola persona física, de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 8 del Reglamento delegado (UE)...., de la Comisión de 14.7.2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación sobre la información y los requisitos necesarios para la concesión de autorizaciones a empresas de servicios de inversión.

Obliga a las entidades, a facultar o habilitar a otra *“persona para sustituir al administrador inmediatamente y desempeñar todas sus funciones si ésta no está en condiciones de llevarlas a cabo”*

No se entiende bien el alcance de este artículo. En el caso de empresas de inversión que sean personas físicas, o en las sociedades unipersonales en las que el socio es además administrador único, deberán facultar a otra persona física para, en su caso sustituirla de forma inmediata. En este sentido, sería necesario precisar:

- En qué momento la entidad debe designar a ésta persona ¿en el momento de la autorización de la entidad?
- La persona facultada debe ser autorizada por CNMV. Este proceso tarda un tiempo dado que ha de ser evaluada por CNMV y por tanto no podría sustituir de forma inmediata
- Sería posible que se facultara a una persona que fuera administrador de otra empresa de servicios de inversión o titular de una empresa de asesoramiento financiero persona física, de forma que ya hubiera sido evaluada por CNMV

6. Asesoramiento

6.1 Concepto de Asesoramiento recogido en el art 161.1.g del Anteproyecto.

Se ha eliminado del artículo de la ley el texto:

“No se considerará que constituya asesoramiento, a los efectos de lo previsto en esta letra, las recomendaciones de carácter genérico y no personalizadas que se puedan realizar en el ámbito de la comercialización de valores e instrumentos financieros. Dichas recomendaciones tendrán el valor de comunicaciones de carácter comercial”

Por su parte, el considerando (14) del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 indica

“En vista del creciente número de intermediarios que ofrecen recomendaciones personalizadas mediante el uso de canales de distribución, procede aclarar que una recomendación emitida,

incluso de manera exclusiva, a través de un canal de distribución, como Internet, podría considerarse una recomendación personalizada. Por lo tanto, aquellos casos en los que, por ejemplo, se utiliza la correspondencia por correo electrónico para ofrecer recomendaciones personalizadas a una persona concreta, en lugar de dirigir la información al público en general, pueden equivaler a asesoramiento en materia de inversión.

(16) Los actos llevados a cabo por una empresa de servicios de inversión que sean preparatorios para la prestación de un servicio de inversión o la realización de una actividad de inversión deben considerarse parte integrante de dicho servicio o actividad. Esto incluiría, por ejemplo, la prestación de asesoramiento genérico por parte de una empresa de servicios de inversión a los clientes o posibles clientes antes o en el curso de la prestación de asesoramiento en materia de inversión o de cualquier otro servicio o actividad de inversión.

Entendemos, de acuerdo con los considerando 14 y 16, todas las comunicaciones a clientes que incluyan recomendaciones genéricas, se consideran “asesoramiento en materia de inversión”. Desde el punto de vista de la protección del inversor, es positivo, ya que no existirá confusión entre “comercialización” y “asesoramiento”.

En este sentido, sería necesario modificar el art. 5.1.g) del Reglamento

6.2 Deber general de Información (art. 149)

En la prestación del servicio de asesoramiento, es posible que no se cuente los con datos relativos a los costes y gastos del instrumento financiero

7. Asesoramiento Independiente

7.1. Evaluar una gama suficiente de instrumentos financieros

Según el art 262 del Anteproyecto, las entidades que prestan el servicio de asesoramiento en materia de inversión de forma independiente deben evaluar una gama suficiente de instrumentos financieros disponibles en el mercado que sea suficientemente diversificada en cuanto a tipos o emisores y no se limiten a instrumentos financieros emitidos o facilitados por la propia ESI o entidades con vínculos a ella.

Así mismo el art. 53 del Reglamento Delegado 2017/565 establece que la “*la cantidad de los instrumentos financieros emitidos por la propia empresa de servicios de inversión o por entidades estrechamente vinculadas a ella será proporcionada a la cantidad total de instrumentos financieros considerados*”

Entendemos que se deja bastante discrecionalidad en cuanto al asesoramiento de instrumentos emitidos por entidades con los que existe alguna vinculación, dado que el término, “será proporcionada” es muy vago.

Consideramos que sería necesario que este concepto se desarrollara más al menos en una Guía Técnica de la CNMV.

7.2. Incentivos:

El art. 262.1.b) del anteproyecto establece que, en el asesoramiento Independiente no se podrán aceptar ni retener honorarios, comisiones u otros beneficios monetarios o no monetarios. Es decir no se pueden aceptar ni retener.

El art. 59 del Reglamento, indica que “Todos los honorarios, comisiones o beneficios monetarios percibidos de terceros en relación con la prestación de asesoramiento independiente sobre inversiones y servicios de gestión de carteras se transferirán en su totalidad al cliente.”

Por tanto entendemos que en el art, 262 1 b) debería indicar “no se podrá aceptar y retener”

7.3. Incentivos contrapartes elegibles

La exclusión prevista en el art. 30.1 en relación con el 24.9 de la Directiva no está incluida en el Anteproyecto, que establece que con las contrapartes elegibles no se tiene necesidad de cumplir con el artículo 264 Percepción de Incentivos del Anteproyecto

8. Concepto de Elaboración de informes el art 161.2.d del Anteproyecto.

Se hace referencia al art.36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, y se indica:

“En cualquier caso, las recomendaciones que no cumplan las dos condiciones establecidas en esta letra...”

Sin embargo estas condiciones, que están en la Ley actual, se han eliminado en el Anteproyecto. Entendemos que es un error.

9. Requisitos órgano de administración

El art. 178 del Anteproyecto, establece que el nombramiento de nuevos miembros del órgano de administración o de la alta dirección de las empresas de servicios de inversión y, en su caso, de sus **entidades dominantes**, deberá ser objeto de comunicación previa a la CNMV, que podrá oponerse si considera que dichas personas no gozan de los requisitos de idoneidad de conformidad con lo dispuesto en el artículo 205. El artículo 205, establece que los miembros del órgano de administración y de la alta dirección de las empresas de servicios de inversión deben tener conocimientos, competencias y experiencia suficientes, y dedicar un tiempo suficiente al desempeño de sus funciones en la empresa de servicios de inversión. ¿Se refiere a todos los miembros del órgano de administración y de la alta dirección?

En el caso del órgano de administración de las sociedades dominantes, este requisito puede ser excesivo, dado que la propia Empresa de Servicios de Inversión ya debe contar con un órgano de administración que cuenta con esos requisitos

10. Programa de actividades.

Se eliminan en el Anteproyecto todas las referencias al Programa de Actividades (art. 169 del Anteproyecto), quedando sustituido por “relación de actividades”

El artículo 9 del Reglamento indica

“La relación de actividades de las empresas de servicios de inversión se hará constar en los registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en la forma que ésta determine.”

¿Se entiende que esta relación de actividades es el Programa de actividades?

En el artículo 11.1 del Reglamento, Modificaciones de la relación de actividades, en el segundo párrafo se indica:

“No obstante lo anterior, sólo deberán ser comunicadas a la Comisión Nacional del Mercado de Valores aquellas modificaciones de la relación de actividades que tengan escasa relevancia por afectar a servicios y actividades no reservadas”

Entendemos que sería necesario eliminar el “solo”, ya que induce a error.

11 Empresas de servicios de inversión significativas y comité de nombramientos:

El Anteproyecto en su artículo 210 no define que es una empresa de inversión significativa aunque indica que reglamentariamente se indicará. Sin embargo en el proyecto de Reglamento tampoco está definida

Así mismo, en el art. 34 del Reglamento Comité de nombramientos, hace referencia al art. 54 del anteproyecto. ¿No sería mas adecuado que hiciera referencia al art.210 dado que el art. 54 se refiere a Mercados secundarios regulados

Entendemos que las EAFI no estarían obligadas a tener el Comité de nombramientos

12. Aplicación proporcional de la norma

En numerosos artículos de la normativa se hace mención a la aplicación “proporcionada al carácter, escala y complejidad de sus actividades”

En el caso de las Empresas de Asesoramiento Financiero, que solo pueden realizar un servicio de inversión, ASESORAMIENTO en materia de inversión, y, en su gran mayoría sobre valores negociables, que cuentan con estructuras pequeñas en cuanto a socios, órgano de administración y trabajadores, esta aplicación proporcionada es mas necesaria. Además ésta actividad puede prestarse sin la debida autorización ni supervisión por parte de la CNMV, como es el caso cuando se presta de forma accesoria (Art. 5 Anteproyecto).

12.1. Expertos externos y Funciones de Control

Las Empresas de Asesoramiento Financiero personas jurídicas con la normativa actual están obligadas a:

- Someter sus cuentas a auditoria de cuentas anuales, independientemente de su tamaño (volumen de activos, cifra de negocios, empleados, ..)
- Realizar un informe anual sobre Cumplimiento Normativo, otro de gestión de Riesgos y otro Auditoria interna, que puede ser realizado internamente o delegado en un tercero
- Realizar un informe anual sobre los procedimientos de prevención de blanqueo de capitales por un experto externo.

Teniendo en cuenta que:

- La actividad de las EAFI tienen un riesgo menor que otro tipo de entidades, ya sean de ESI o entidades de crédito, de confundir Asesoramiento con comercialización de instrumentos financieros, o con gestión de patrimonios
- Así mismo los conflictos de interés que se pudieran generar, son de fácil detección, al prestar un solo servicio de inversión.
- En ningún caso la EAFI puede, al contrario que otras entidades mencionadas, recibir fondos de los clientes, ni recibir, tramitar y/o ejecutar las órdenes de los clientes
- Estas entidades, al ser estructuras, en la mayor parte de los casos pequeñas, los riesgos reales y potenciales son fáciles de identificar y gestionar

Por tanto, desde el punto de vista de la naturaleza, volumen y complejidad del servicio prestado, entendemos que la mayoría de las EAFI, **ni cuantitativa ni cualitativamente tienen capacidad para:**

- Contar con una unidad de control dedicada que realice las funciones de cumplimiento normativo, gestión de riesgos y auditoría interna.
- Contratar a un auditor de cuentas para auditar las cuentas anuales (generalmente de empresas de reducida dimensión). Hay que tener en cuenta que los umbrales recogidos en la Ley de sociedades de Capital para realizar auditoría de cuentas, muy superiores a las cifras de la totalidad de las EAFI actuales, son los siguientes:

“Artículo 263 Auditor de cuentas

1. Las cuentas anuales y, en su caso, el informe de gestión deberán ser revisados por auditor de cuentas.

2. Se exceptúa de esta obligación a las sociedades que durante dos ejercicios consecutivos reúnan, a la fecha de cierre de cada uno de ellos, al menos dos de las circunstancias siguientes:

a) Que el total de las partidas del activo no supere los dos millones ochocientos cincuenta mil euros.

b) Que el importe neto de su cifra anual de negocios no supere los cinco millones setecientos mil euros.

c) Que el número medio de trabajadores empleados durante el ejercicio no sea superior a cincuenta.”

- Tener una “auditoría” de los procedimientos de prevención de Blanqueo de capitales de acuerdo a la Ley 10/2010, cuando se trata de entidades que:
 - No reciben fondos de clientes
 - No intermedian en las operaciones de clientes
 - Los patrimonios que se asesoran, están depositados en su mayoría en entidades financieras de la Unión Europea o de terceros países con procedimientos análogos a los de la UE
 - No siempre están informadas del patrimonio total del cliente ni de donde está depositado, ya que puede tratarse de un asesoramiento sobre una parte de su patrimonio

Por tanto consideramos que estos tres informes, para aquellas entidades que no superaran un determinado volumen (por ejemplo EAFI personas jurídicas con una estructura de microempresa, es decir aquellas entidades con 10 empleados o menos, y una facturación menor o igual a 2 millones de euros o un volumen anual de activos igual o inferior a esa cantidad, y que no tengan agentes) se podrían unificar en uno solo, como ocurre en el caso de las Empresas de Asesoramiento Financiero que son Persona física. Los requisitos exigidos por la Circular 1/2014 a las EAFI Personas Físicas son perfectamente extrapolables a las EAFI Personas Jurídicas con características definidas anteriormente como microempresas atendiendo a la complejidad y naturaleza del servicio prestado

El imponer más requerimientos a empresas con un tamaño tan reducido, que implican mas costes añadidos, hace que las entidades no procedan a regularse y se preste el servicio de Asesoramiento de forma “accesoria”.

12.2. Información a reportar de los socios en los procesos de Adquisición de participación significativa

Dado que la mayoría de las Empresas de Asesoramiento Financiero tienen una estructura societaria muy pequeña y su volumen de capital suele ser bajo, sería conveniente que, para adquisiciones de

participaciones de capital de bajo importe, el proceso de evaluación de la idoneidad del socio, de acuerdo al art. 196 del anteproyecto, fuera mas simplificado. Actualmente, para adquisiciones de participaciones de por ejemplo, 1.000€, se necesitan los mismos requisitos que para 1.000.000 €, teniendo incluso que obtener el informe preceptivo de del Servicio Ejecutivo de la Comisión para la Prevención del Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetarias.

III. ERRATAS ENCONTRADAS EN LOS TEXTOS

1. Errores en las Referencias a Otra Normativa

- La referencia al Reglamento delegado (EU) No .../.. de 11.7.2017, entendemos que se refiere al Reglamento delegado (UE)/..., de la Comisión de 14.7.2016 en lo que respecta a las normas técnicas de regulación sobre la información y los requisitos necesarios para la concesión de autorizaciones a empresas de servicios de inversión, que aún no ha sido publicado.
- Las referencias al Reglamento Delegado (UE) 2016/1788, entendemos que es un error ya que no se corresponde con el “REGLAMENTO DELEGADO (UE) 2016/1788 DE LA COMISIÓN de 14 de julio de 2016 por el que se modifica el Reglamento (UE) n.o 167/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a la lista de requisitos para la homologación de tipo UE de vehículos, y por el que se modifican y corrigen los Reglamentos Delegados (UE) n.o 1322/2014, (UE) 2015/96, (UE) 2015/68 y (UE) 2015/208 de la Comisión por lo que respecta a los requisitos de fabricación de los vehículos y los requisitos generales, a los requisitos de eficacia medioambiental y de rendimiento de la unidad de propulsión, a los requisitos de frenado de los vehículos y a los requisitos de seguridad funcional de los vehículos.”
- Referencias con vínculos no válidos: “¡Error! No se encuentra el origen de la referencia”, por ejemplo en art. 76.4 del Reglamento
- Se hacen referencias tanto en el Anteproyecto como en el Reglamento al “Texto refundido de la Ley del Mercado de Valores”. Entendemos que el nuevo texto será una nueva Ley y no un texto refundido, y que el actual vigente, aprobado por Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, será derogado

2. Repeticiones de artículos, párrafos:

- Los apartados 161.3 y 162.1 del Anteproyecto están repetidos
“ Los actos llevados a cabo por una empresa de servicios de inversión que sean preparatorios para la prestación de un servicio de inversión deben considerarse parte integrante del servicio. “
- Los apartados 161.4 y 162.3 del Anteproyecto están repetidos
- *El apartado 186.2 del Anteproyecto, ya está incluido en el segundo párrafo del apartado 1*
- *Los artículos 23 y 24 del Reglamento tienen la misma denominación:”. Selección, control y evaluación de los requisitos de idoneidad por parte de las empresas de servicios de inversión”*

3. Incongruencias en la Ley y reglamento

- En el art. 6.2 del Anteproyecto, Aplicación a empresas de terceros países, en su párrafo segundo, se indica “..., se entenderá por empresas de terceros países aquellas empresas que serían una entidad de crédito que prestase servicios de inversión o realizase actividades de inversión o una empresa de servicios de inversión, siempre que su administración central o su sede social estuviesen situadas dentro de España. “

Si su administración o sede central están España, entendemos que no son de terceros países.

- En el artículo 185.7 del Anteproyecto

*“Cuando la **empresa de servicios de inversión** o una entidad de crédito española utilice recurra a un agente vinculado establecido en otro Estado miembro de la Unión Europea para la prestación de servicios o actividades de inversión, así como de servicios auxiliares, **lo notificará al Banco de España**, facilitándole la información recogida en el apartado 1 de este artículo. Dicho agente se asimilará a una sucursal y estará sujeto al régimen establecido en este artículo para las sucursales.”*

¿Cuándo se trata de una Empresa de Inversión también está obligada a notificar al Banco de España?

- En el Artículo 241.1. del Anteproyecto, entendemos que por error se ha omitido el tipo de clientes **“minorista”**
- En el artículo 5. Ámbito de aplicación, se hace referencia en el apartado 2b) al Capítulo I del Título IX, y en la c) al Título IX entero.

Madrid, 18 de septiembre de 2017