

ANTECEDENTES

Se plantea una consulta al respecto de la aprobación del Real Decreto 813/2023, de 8 de noviembre, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión, así como del Real Decreto 814/2023, de 8 de noviembre, sobre instrumentos financieros, admisión a negociación, registro de valores negociables e infraestructuras de mercado, todo ello relacionado con la posibilidad de asesoramiento sobre determinados instrumentos financieros por parte de las EAFN, Empresas de Asesoramiento Financiero Nacional.

En concreto en el Real Decreto 814/2023, de 8 de noviembre, en el artículo 3º apartado a) define los valores negociables (sobre los que pueden asesorar las EAFN) de la siguiente manera:

"Artículo 3. Instrumentos financieros.

1. De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 2 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, quedan comprendidos en el ámbito de este real decreto los siguientes instrumentos financieros:

a) **Valores negociables**, entendiéndose como tal cualquier derecho de contenido patrimonial, cualquiera que sea su denominación, que por su configuración jurídica propia y régimen de transmisión, sea susceptible de tráfico generalizado e impersonal en un mercado financiero, incluyendo las siguientes categorías de valores negociables con excepción de los instrumentos de pago:

1.º Acciones de sociedades y otros valores negociables equiparables a las acciones de sociedades, y recibos de depositario representativos de tales valores.

2.º Bonos y obligaciones u otras formas de deuda titulizada, incluidos los recibos de depositario representativos de tales valores.

3.º **Los demás valores negociables que dan derecho a adquirir o a vender tales valores negociables o que dan lugar a una liquidación en efectivo, determinada por referencia a valores negociables, divisas, tipos de interés o rendimientos, materias primas u otros índices o medidas.**

A efectos de lo dispuesto en este real decreto se entenderá por recibos de depositario los valores negociables en el mercado de capitales, que representan la propiedad de los valores de un emisor no residente, y pueden ser admitidos a negociación en un centro de negociación y negociados con independencia de los valores del emisor no residente.

No tendrán la consideración de valores negociables determinados derechos de contenido patrimonial que, por su especial naturaleza, no son **susceptibles de tráfico generalizado e impersonal en un mercado financiero**, como son, entre otros, las participaciones en sociedades de responsabilidad limitada, las cuotas de los socios de sociedades colectivas y comanditarias simples, las aportaciones al capital de las sociedades cooperativas o las cuotas que integran el capital de las sociedades de garantía recíproca.

Sin perjuicio de lo anterior, a los efectos de la aplicación del Reglamento (UE) 2020/1503, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 7 de octubre de 2020, relativo a los proveedores europeos de servicios de financiación participativa para empresas, y por el que se modifican el Reglamento (UE) 2017/1129 y la Directiva (UE) 2019/1937, las participaciones en sociedades de responsabilidad limitada se considerarán valores aptos

para el desarrollo de las actividades de las plataformas de financiación participativa y de las empresas de servicios de inversión previstas en dicho Reglamento.

4.

Con independencia de ese apartado, el Real Decreto quiere regular otros instrumentos financieros que no son valores negociables y que no cumplen con todo lo definido en el apartado a). Por ello incluye, entre otros, el apartado d):

“d) Contratos de opciones, futuros, permutas (swaps), acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de derivados relacionados con valores negociables, divisas, tipos de interés o rendimientos, derechos de emisión u otros instrumentos derivados, índices financieros o medidas financieras que puedan liquidarse mediante entrega física o en efectivo”

Este apartado incluye entre otros muchos instrumentos los forwards de divisa (coberturas de divisa más utilizadas por los fondos de inversión) y swaps de todo tipo (IRS, CDS, etc). Estos instrumentos financieros no son valores negociables porque no son susceptibles de tráfico generalizado e impersonal. Si un inversor quiere vender ese instrumento debe llegar a un acuerdo con la entidad financiera con la que lo haya contratado o contratar otro derivado similar con efectos económicos contrarios con otra entidad financiera y mantener los dos derivados vivos hasta vencimiento.

A esto debemos añadir que artículo 128.5.a) de la *Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión*, apunta que:

“Estas personas físicas o jurídicas serán denominadas empresas de asesoramiento financiero nacionales y estarán sometidas a los mismos requisitos y régimen sancionador que las empresas de asesoramiento financiero del artículo 128.1.d), pero con unos menores requisitos de capital inicial y no podrán prestar sus servicios en otros Estados, miembros o no de la Unión Europea, de acuerdo con los artículos 143, 144 y 150 de esta ley”

ARGUMENTACIÓN

Tras lo expuesto en el primer punto, debemos hacer hincapié, en el artículo 2.1.a). 3º de la citada ley 6/2023:

3.º Los demás valores negociables que dan derecho a adquirir o a vender tales valores negociables o que dan lugar a una liquidación en efectivo, determinada por referencia a valores negociables, divisas, tipos de interés o rendimientos, materias primas u otros índices o medidas.

Con una interpretación pacífica de este paquete normativos, se deberían considerar valores negociables los instrumentos que dan derecho a adquirir o vender otros valores negociables, divisas, tipos de interés o rendimientos, o a su liquidación en efectivo.

Debemos hacer constar que, desde un punto de vista de asesoramiento financiero por parte de nuestros asociados, el uso de derivados como cobertura, es en muchas ocasiones necesario, en las carteras asesoradas y fondos de inversión, por lo que su prohibición conllevaría prescindir de una herramienta necesaria para poder cubrir los riesgos de las carteras de los clientes e impediría prestar un servicio de asesoramiento eficaz y eficiente a los clientes.

A la vista de los texto normativos relatados es clara la postura del legislador en cuanto a que EAF nacionales, EAFN, estén sometidas a los mismos requisitos de autorización y supervisión y al mismo régimen sancionador, que el resto de las EAF.

SOLICITUD

Por todo lo expuesto, carece de justificación jurídica la limitación en la actividad de las EAFN, al no permitirles prestar el servicio de asesoramiento financiero, -que no el de recepción y transmisión de órdenes para el cual no están autorizadas-, sobre instrumentos del mercado monetario o instrumentos derivados.

Entendemos, por tanto, que , sustentado en la argumentación precitada, se debe **explicitar de forma facultativa por la CNMV, que cuando los Instrumentos Financieros o los derivados por su configuración jurídica propia y régimen de transmisión, sean susceptible de tráfico generalizado e impersonal en un mercado financiero, primará, sobre el resto de las consideraciones, su condición de valores negociables a los efectos de que las EAFN puedan asesorar sobre ellos.**

Todo ello reportaría al cliente final una serie de ventajas para los inversores de las opciones y los futuros sobre índices bursátiles y acciones, donde, a modo ejemplificativo, destacamos las siguientes:

- Instrumentos de uso común por operadores de mercados financieros para invertir y cubrir su cartera de renta variable. Esto no supone un riesgo añadido a clientes minoristas.
- Las opciones y los futuros sobre índices bursátiles y acciones son los instrumentos con mayor liquidez de los mercados financieros. Esta liquidez beneficia al inversor.
- Los contratos están perfectamente estandarizados
- Prohibir su operativa perjudica al inversor reduciendo su agilidad, aumentando sus costes y limitando sus posibilidades.

Adicionalmente, debemos señalar a modo práctico que los asesores no profesionales, que asesoran a una IIC, a un compartimento de una IIC, o a varias IIC o compartimentos gestionados por una misma SGIIC, para los cuales esta actividad es secundaria o accesorio en el contexto de sus actividades profesionales, (no desde el punto de vista de la IIC) no tienen ninguna restricción en cuanto al servicio que prestan, y no están registrados ni supervisados por CNMV, pero pueden figurar en el folleto de la IIC y su programa de actividades es tan amplio como el cliente solicita.

Por ello, se considera conveniente, conforme a derecho, que se permita que las labores de asesoramiento de las EAFN se extiendan a instrumentos financieros cuando los mismos estén admitidos a negociación/negociados en un mercado regulado, un sistema multilateral de negociación o un sistema organizado de contratación.

