

Nuevas medidas para proteger a los pequeños inversores

El Parlamento Europeo ha aprobado un paquete de medidas para dar mayores garantías a los inversores frente a los fondos de inversión que asumen demasiados riesgos con su dinero. Además, fija topes a la remuneración de los gestores.

J. ARZA

En los casi siete años de crisis, la cartografía financiera de la Unión Europea (UE) ha mutado sustancialmente, pero aún quedan flecos sueltos, reformas por hacer y mucho que mejorar. Por ejemplo –o sobre todo– en la protección de los pequeños inversores, que se han visto convertidos en paganos en demasiadas ocasiones.

Por ello los veintiocho Estados miembros de la UE han dado un paso adelante en el blindaje del ahorrador común, con una norma que le otorgará mayores garantías jurídicas frente a los fondos de inversión que asumen riesgos excesivos o innecesarios con su dinero.

Aclarar responsabilidades. La norma aclara en particular las responsabilidades de los depositarios de fondos de inversión para paliar las consecuencias de estafas, con especial hincapié en secar de raíz casos como el de Madoff. También fija topes a la remuneración de los gestores de estos fondos de inversión, conocidos como UCITS (son las siglas inglesas de Undertakings for the Collective Investment in Transferable Securities –fondos de inversión colectiva en valores mobiliarios–). De esta manera, se considera fondos UCITS a los que cumplen con la normativa armonizada.

Los tentáculos de las nuevas reglas europeas buscan abarcar toda la problemática posible, para que se cierre la puerta al fraude cimentado en los ahorros de pequeños inversores. Así, ahora se exige a los responsables del fondo UCITS designar un depositario único (una institución de crédito o autoridad legal autorizada con un nivel adecuado de recursos propios) para supervisar los pagos de los inversores al fondo y actuar como custodio de sus activos. De esta forma, ninguna sociedad de gestión podrá actuar a la vez como depositario.

Esos depositarios no podrán actuar sin autorización y deberán mantener el dinero de los inversores claramente separado de sus propios activos. También se les prohibirá invertir estos fondos en su propia cuenta. Los depositarios también

La norma señala las responsabilidades de los depositarios de fondos de inversión.

Los veintiocho Estados miembros de la UE han dado un paso adelante en el blindaje del ahorrador común



Todos los pequeños inversores deberán recibir un documento con los datos claves sobre los productos en los que se va a invertir.



podrán ser considerados responsables por cualquier pérdida de activos, incluso si delegan su custodia a un tercero.

Todos los Estados miembros deberán incorporar a sus legislaciones nacionales penas administrativas para los fondos que incumplan estas reglas, entre ellas la suspensión de autorización y la prohibición temporal y permanente de ejercer para los gestores responsables, según un comunicado del Parlamento Europeo. Las empresas serán multadas con hasta el 10 por ciento de su facturación anual o cinco millones de euros y los gestores con hasta dos millones de euros, según la nota. España ya ha comenzado a adecuar la normativa, ya que el 63 por ciento de los fondos no son UCITS (es decir, no cumplen con los requisitos actuales).

Información clara. Con las nuevas normas europeas, todos los pequeños inversores deberán recibir un documento con información clave sobre los productos de inversión que desean adquirir antes de firmar el contrato. Este documento, denominado KID en inglés, debe contener datos clave sobre los productos en los que se va a invertir, sobre los posibles riesgos y el beneficio esperado, además del coste agregado total que supondría la inversión. Se trata de un pequeño informe de tres páginas en formato A4 en el que deben quedar claros, comprensibles

y comparables los productos que se ofertan.

El hasta ahora comisario europeo de Mercado Interior, Michel Barnier, lo justificó así: “Los consumidores europeos necesitan una explicación clara y comprensible sobre cómo invierten sus ahorros. Con demasiada frecuencia, los inversores minoristas se han visto atrapados debido a una falta de información básica antes de realizar una inversión”. Según Barnier, estas normas tienen el objetivo de “garantizar que ningún producto de inversión se escape de la obligación de ofrecer información y que el consumidor pueda comparar las diferentes propuestas de inversión”.

El KID “deberá estar claramente separado del material publicitario, de conformidad con los documentos contractuales vinculantes y preparado por una entidad claramente identificable”, indicó el Parlamento Europeo en su comunicación oficial. El documento deberá incluir una “alerta”, si es necesario, en la que se señale, de forma muy directa: “Usted está a punto de comprar un

La Comisión Europea quiere garantizar que los abusos observados en el momento del escándalo Madoff no se repetirán

producto que no es simple y puede ser difícil de entender”. Asimismo, se debe informar a los particulares de si su inversión contribuirá a proyectos con objetivos medioambientales o sociales.

Además, “no debe ser engañoso: si un pequeño inversor puede demostrar que la pérdida fue causada por la información de un KID, o que era inexacta o inconsistente con los documentos contractuales vinculantes, el generador de los productos de inversión podría ser responsable (de las pérdidas sufridas) en virtud de la legislación nacional”, señalan los eurodiputados. Este documento se debe aplicar a todos los productos de inversión importantes destinados a los pequeños inversores, “aunque no afectará a los seguros que no son de vida, aquellos que sí lo son pero cuyos beneficios solo se pagan en caso de muerte o incapacidad, a ciertos planes de pensiones, ni a depósitos distintos a los estructurados y los valores”, según el Parlamento de Estrasburgo.

La iniciativa forma parte de un paquete de tres legislaciones para el sector de los servicios financieros presentado en julio por la Comisión Europea, que pretende que los productos financieros complejos sólo lleguen a manos de los inversores pequeños en condiciones de total transparencia y claridad expositiva.

Las nuevas reglas establecen que al menos la mitad de la parte variable de la remuneración de los gestores de fondo de inversión se pague en activos del propio fondo. Asimismo, el abono de al menos un 40 por ciento adicional de esta remuneración variable se diferirá como poco 3 años, “con el fin de incitar a los gestores a adoptar una visión a largo plazo”.

Actuación española. Una vez aprobado, los países debían adaptar la nueva normativa a su ordenamiento. En España la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) ha

El Tesoro blindo la rentabilidad de las letras

tomado cartas en el asunto. Por ejemplo, ha sacado a consulta pública una circular en la que se prevé “intensificar la supervisión del cumplimiento de las normas de conducta” de las empresas de servicios de inversión y entidades de crédito.

La presidenta del organismo regulador, Elvira Rodríguez, quiere evitar que se conozcan los fraudes después de que estallen e intenta poner todos los medios para evitarlos. La nueva circular obligará a que los informes sean más frecuentes cuando la entidad comercializa instrumentos complejos o cuenta con un elevado número de clientes minoristas, en tanto que permitirá a la CNMV disponer de la información de los estados reservados con mayor inmediatez, profundidad y detalle, tal como publicaron las agencias.

Esta nueva circular modificará otra de 2010, de información reservada de las entidades que prestan servicios de inversión y otra de 2008, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las Empresas de Servicios de Inversión, Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva y Sociedades Gestoras de Entidades de Capital-Riesgo. Con la nueva circular, la CNMV busca “disponer de la información reservada con mayor inmediatez”, para lo que se anticipa en un mes el plazo máximo de rendición de estados anuales.

Pero no queda ahí la complementación que hace el supervisor español. Otros dos objetivos que persigue la modificación propuesta son ampliar y homogeneizar la información. Según la CNMV, se pretende ampliar la información disponible respecto a las características de los instrumentos comercializados a los clientes minoristas, “especialmente de aquellas que permitan evaluar su grado de complejidad”. Además, el objetivo es homogeneizar otra información que se venía recabando para mejorar su comparación, facilitar su tratamiento y evitar duplicidades.

El Tesoro Público español, dependiente del Ministerio de Economía, ha aprobado modificaciones normativas para proteger al inversor particular y, sobre todo, a los bancos de eventuales rentabilidades negativas en las letras que emite a corto plazo. A principios de septiembre, el interés de las letras a tres meses llegó a situarse en negativo en el mercado secundario de renta fija. En concreto, se cruzaron operaciones al -0,020 por ciento. Las letras a muy corto plazo no superan el 1 por ciento de rentabilidad desde 2012, y llevaban varios meses en el entorno del 0 por ciento, pero nunca habían cotizado por debajo de ese umbral. Así que, para “velar” por los intereses de los suscriptores de estos títulos del



Estado, el Tesoro ha estipulado que las peticiones de letras que se realicen mediante la suscripción no competitiva (en las que el comprador declara la cantidad que quiere adquirir, pero no la rentabilidad mínima que espera, que se le adjudica por tipo medio ponderado) se declaren automáticamente como no presentadas en caso de que el tipo medio de una subasta, al incluir dichas solicitudes, resulte negativo.

Además, se incrementa la periodicidad con que las entidades que cuenten con un elevado volumen de clientes minoristas –más de 10.000– o las que se muestren más activas en la comercialización de instrumentos complejos a minoristas –compras trimestrales superiores a 20 millones de euros sin contar derivados, o compras sobre derivados superiores a 100 millones de euros, según la información hecha pública por el supervisor– deberán remitir los estados relativos a colocación, recepción, transmisión y ejecución de órdenes trimestralmente, además de anual. Con ello se persigue una mayor eficiencia en el desarrollo de una actuación supervisora temprana y preventiva, indicó la CNMV en una nota.

Como asegura la CNMV, también se modifican algunos modelos de estados reservados solicitando información más precisa sobre los instrumentos financieros, en especial aquellas características que permiten identificar el grado de complejidad de los mismos. De este modo, se amplía la información en los estados sobre la tipología de clientes, los incentivos, el patrimonio bajo gestión, así como la relacionada con la prestación del servicio de asesoramiento en materia de inversión, que pasa a desglosarse en “patrimonio asesorado” y “detalle de las recomendaciones emitidas”. Esto último sirve para incorporar datos e información sobre la ejecución final del producto financiero comercializado a un inversor no profesional.

Como se ve, todo para dar mayor transparencia y evitar los escándalos. El comisario de Servicios Financieros, el ya citado Michel Barnier, se ha felicitado por el acuerdo porque a su juicio “mejorará considerablemente la protección de los inversores” y “garantizará que los abusos observados en el momento del escándalo Madoff no se repitan”. ●

En España la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) ya ha tomado cartas en el asunto