

## NUEVA GUÍA TÉCNICA DE LA CNMV PARA LA EVALUACION DE LA CONVENIENCIA

### 1. Introducción

Recientemente, la CNMV ha aprobado la [Guía Técnica 2/2022 para la evaluación de la conveniencia](#) (la “**Guía Técnica**”). La Guía Técnica, que se aplicará a las entidades que presten servicios de inversión sobre instrumentos financieros y a la comercialización de depósitos estructurados, establece los criterios, prácticas, metodologías y procedimientos que la CNMV considera adecuados para el cumplimiento de la normativa de aplicación en el ámbito de evaluación de la conveniencia, así como los criterios que seguirá en el ejercicio de su función supervisora.

La Guía Técnica actualiza y reemplaza los criterios contenidos en la [Guía de Actuación para el Análisis de la Conveniencia y la Idoneidad](#), de 17 de junio de 2010 (la “**Guía de 2010**”), en lo que respecta a la evaluación de la conveniencia de los clientes cuando se presten servicios de inversión diferentes a la gestión discrecional de carteras o asesoramiento en materia de inversión, cuando dichos servicios se refieran (i) o bien a instrumentos financieros con la categoría normativa de complejos; (ii) o bien a instrumentos financieros con la categoría normativa de no complejos si la iniciativa ha partido de la entidad que presta el servicio.

Entre otros aspectos novedosos, en la guía técnica se detalla:

- (i) La relevancia que las entidades deben otorgar a la información sobre los conocimientos financieros del cliente y la necesidad de recabar esta información. Así, cuando se evalúe la conveniencia de instrumentos complejos, deben incluirse preguntas específicas sobre la naturaleza, características y riesgos principales de los mismos.
- (ii) Que, para el caso de la evaluación de instrumentos complejos, con carácter general no resulta prudente presumir la conveniencia basándose, exclusivamente, en la valoración positiva de los conocimientos financieros, sino que también debería exigirse un nivel mínimo de formación del cliente, de experiencia inversora previa, o una combinación de ambas, con mayor grado de exigencia a mayor complejidad del producto (aunque puedan aceptarse excepciones justificadas y que se basen en datos objetivos).

En paralelo, la CNMV ha adoptado las [Directrices de ESMA relativas a determinados aspectos de los requisitos de conveniencia y solo ejecución](#) de MiFID II (las “**Directrices**”), que tienen por objetivo reforzar la claridad y mejorar la convergencia en la aplicación de ciertos

aspectos de los requisitos de conveniencia y solo ejecución, tras las modificaciones en MIFID II en esta materia.

Con estas novedades, la CNMV realizará sus actuaciones de supervisión verificando el cumplimiento de las obligaciones en relación con la evaluación de la conveniencia aplicando los criterios recogidos en la Guía Técnica, así como los de las Directrices una vez resulten de aplicación (esto es, 6 meses desde la publicación de la traducción en las lenguas oficiales de la UE de las Directrices, que tuvo lugar el pasado 16 de abril).

Se debe tener en cuenta que, aunque la Guía Técnica sustituye a la Guía de 2010, en cuanto a la evaluación de conveniencia, las pautas relativas a la evaluación de la idoneidad de la Guía de 2010, deberán considerarse vigentes, en lo que no se opongan a los desarrollos normativos o Directrices de ESMA posteriores, o lo indicado en la Guía Técnica.

Analizamos en esta Nota Jurídica los aspectos principales de la Guía Técnica.

## 2. Análisis de la Guía Técnica y obligaciones de las entidades

- (i) **Situaciones en las que no se requiere evaluar la conveniencia (régimen de “solo ejecución”):** Las entidades deberán contar con procedimientos que permitan detectar situaciones en las que, con carácter general, resulta poco probable que la iniciativa haya partido del cliente, de forma que puedan verificar que no se esté aplicando, incorrectamente, el régimen de sólo ejecución.
- (ii) **Exigencia de actuar en el mejor interés del cliente en el ámbito de la conveniencia:** Las entidades deberán asegurarse de que los productos que, a priori, consideren no adecuados para determinados inversores, no se comercialicen activamente a dichos inversores, especialmente, cuando se trate de productos complejos, evitando contactar con los clientes y ofrecérselos. En todo caso, las comunicaciones comerciales dirigidas al público en general, en sí mismas, no se considerarán comercialización activa de un producto.
- (iii) **Origen de los datos empleados en la evaluación de la conveniencia:** Al analizar la conveniencia, la entidad puede basarse en información de la que ya disponga o bien preguntar al cliente cuando no disponga de esos datos. Si se obtiene a través de cuestionarios o test de conveniencia, la información facilitada por los clientes deberá considerarse conjuntamente de forma que el resultado de la evaluación resulte coherente, siendo fundamental el nivel real de conocimientos financieros del cliente, muy particularmente en los productos de especial complejidad. En general, no se considerará aceptable que la adquisición de un determinado producto se valore como conveniente para un cliente que no conteste adecuadamente a las correspondientes preguntas sobre conocimientos que se le planteen.

- (iv) **Familiaridad del cliente con los productos financieros, sus características y riesgos:** Los mecanismos empleados para obtener la información relacionada con este factor deberán ser siempre robustos y estar orientados a prevenir el riesgo de sobrevalorar el nivel real de cultura financiera de los clientes. Las entidades no deberán presumir la conveniencia sin antes haber comprobado con suficiente precisión que el cliente cuenta con un nivel adecuado de conocimientos financieros. En particular, en el caso de productos complejos, no resultará prudente presumir la conveniencia basándose, exclusivamente, en la valoración positiva de este factor, sino que la entidad deberá obtener información sobre el conocimiento del cliente respecto de la naturaleza, características y riesgos principales de los productos o familias evaluadas, no siendo suficiente que simplemente se evalúe la cultura financiera general del cliente y debiendo recabar información con mayor grado de profundidad cuanto más complejo sea el producto sobre el que se realiza la evaluación. En este sentido, la Guía técnica incluye una serie de pautas que se consideran adecuadas al plantear preguntas sobre la cultura financiera general del cliente.
- (v) **Naturaleza, volumen y frecuencia de las operaciones del cliente con productos financieros y el período a lo largo del cual se han llevado a cabo:** Al evaluar la experiencia inversora del cliente, solo debe considerarse aquella que haya podido influir en su capacidad para comprender la naturaleza y riesgos de los productos financieros. La CNMV señala que su experiencia supervisora indica que es frecuente observar clientes con experiencia inversora en unos determinados productos financieros que al mismo tiempo declaran no disponer de conocimientos suficientes sobre dichos productos para entender sus características y riesgos, por lo que presumir la conveniencia en base a la mera existencia de experiencia inversora previa, sin recabar información y analizar otros aspectos que deben considerarse al evaluar la conveniencia (nivel de conocimientos financieros, nivel de formación académica y experiencia profesional) no resultará adecuado.
- (vi) **Nivel de educación y profesión:** Cuando la operación a evaluar se refiera a productos complejos, con carácter general, no deberá presumirse que los conocimientos financieros del cliente resultan convenientes sin que este cuente con un nivel de formación académica mínimo para ello, además del nivel preciso de conocimientos financieros correspondiente y, en su caso, con una adecuada experiencia inversora previa. Como excepción, podrá presumirse la conveniencia de los profesionales de las finanzas incluso en el caso de productos complejos, exclusivamente con base en su experiencia profesional y sin recabar otra información, pero solo cuando la entidad tenga la certeza de que el cliente cuenta con una adecuada experiencia profesional directamente relacionada con los mercados de valores, sus productos y sus riesgos.

- (vii) **Entrega al cliente de una copia del documento que recoja la evaluación realizada:** El documento deberá detallar las preguntas realizadas y las respuestas dadas por el cliente. En caso de que la evaluación realizada se refiera a diferentes productos o familias de productos, deberá comunicarse claramente al cliente el resultado de la evaluación para cada una de esas familias evaluadas.
- (viii) **Registros de las evaluaciones de conveniencia efectuadas:** Deberán (i) permitir su explotación informatizada e incluir toda la información necesaria para poder reproducir la evaluación realizada y el resultado obtenido, entre ella, las respuestas dadas por los clientes; y (ii) identificar las evaluaciones de conveniencia realizadas a clientes que no acabaron ejecutando la operación evaluada.
- (ix) **Análisis de la información recabada y controles de su coherencia:** Las entidades deberán adoptar medidas y realizar actuaciones razonables para comprobar que la información proporcionada por los clientes sea fiable, precisa y consistente en términos generales. Estas medidas incluirán procedimientos adecuados que permitan detectar situaciones que a priori sean atípicas, en el momento de recabar la misma. Igualmente, estas medidas incluirán una evaluación ex post periódica (que podría ser de carácter anual) de la razonabilidad a nivel global o agregado de la información empleada al evaluar la conveniencia.
- (x) **Periodo de validez de los análisis de conveniencia previos:** Aunque la entidad debe evaluar cada operación tramitada en el ámbito de conveniencia, esto no implica que deba realizarse una evaluación completa para cada operación que se tramite, sino que podrá considerarse conveniente una operación basándose en un análisis realizado previamente: en general, para productos no complejos, la CNMV considera razonable un periodo no superior a 5 años, mientras para productos complejos lo será un periodo no superior a 3 años.
- (xi) **Advertencias respecto a la no conveniencia, la ausencia o insuficiencia de datos para realizar la evaluación, o la no obligación de realizarla:** Se considera adecuado el siguiente modelo de advertencia: *“Le informamos que la entidad no está obligada a evaluar la conveniencia de (se deberá especificar la operación a realizar por el cliente) dado que el producto sobre el que va a operar tiene la categoría normativa de no complejo y que la operación se realiza por iniciativa suya y no de la entidad. Al no 15/23 realizar dicha evaluación la entidad no puede formarse una opinión respecto a si esta operación es o no conveniente para Usted y, por tanto, en caso de que la operación no resultase conveniente para Usted, no podría advertírsele”*. Excepcionalmente, en el caso de clientes de intermediación muy operativos en acciones cotizadas, no resultará necesario advertirles respecto a la “solo ejecución”, en cada operación que realicen.

(xii) **Evaluación de clientes que operan conjuntamente:** aunque, dada la gran diversidad de casos que pueden presentarse respecto de cotitularidad, autorizados, representantes, tipos de apoderamiento, etc., cada entidad deberá decidir el modo idóneo de solucionar las diferentes situaciones posibles en función de distintas variables, la CNMV establece que, con carácter general:

- En el supuesto de designación por una persona física o jurídica de un apoderado/autorizado, la CNMV ve razonable que, a efectos del test de conveniencia, se consideren los conocimientos y experiencia del apoderado/autorizado, cuando sea éste quien opere.
- En el caso de designación de varios cotitulares o autorizados mancomunados, se estima razonable que la evaluación de la conveniencia se realice considerando al titular/autorizado que acuerden los clientes. En ausencia de acuerdo de los clientes, conforme a las Directrices de ESMA, debería aplicarse un criterio prudente y considerarse los conocimientos y experiencia del titular/autorizado con la menor experiencia y conocimientos.
- En el supuesto de designación de varios cotitulares o autorizados solidarios, se estima razonable que, en ausencia de un acuerdo más concreto de los clientes, la evaluación se realice considerando los conocimientos y experiencia del titular/autorizado ordenante ya que es ese cliente el que en dicha operación está actuando en representación de los demás.

(xiii) **Anexo:** La Guía Técnica incluye un anexo que, a modo de documento de preguntas y respuestas, resuelve diversas cuestiones acerca de la aplicación práctica de los criterios incluidos en la misma.

Esta Nota ha sido elaborada por Josefina García Pedroviejo, Socia de la práctica de Servicios Financieros y Marisa Delgado, Senior Professional Support Lawyer.

La información contenida en esta Nota Jurídica es de carácter general y no constituye asesoramiento jurídico. Este documento ha sido elaborado el 26 de abril de 2022 y Pérez-Llorca no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido.

Para más información,  
pueden ponerse en contacto con:

**Josefina García Pedroviejo**  
Socia de Servicios Financieros  
[jgarciapedroviejo@perezllorca.com](mailto:jgarciapedroviejo@perezllorca.com)  
T: + 34 91 389 01 09