

# MIFID restringe derechos soberanos e inalienables

Siendo MIFID una Ley que tiene como objetivo proteger y dar seguridad a los inversores, incidiendo incluso en la mejora de la calidad de los servicios que prestan las entidades financieras, debido quizás a un exceso de regulación generalista que no tiene en consideración determinadas circunstancias, llega a producir sin darse cuenta el efecto contrario al pretendido.

**E**l «asesoramiento en materia de inversión» es un servicio financiero que se viene prestando en España desde hace muchos años, primero a través de Bancos Privados: Banif, Privanza BSN, etc., y luego, allá por los años 80/90, se popularizó y se prestó a través de las divisiones de Banca Privada, Banca Premier, Gestión de Patrimonios, etc; que se crearon dentro de las propias entidades. Y no fue hasta la entrada en vigor de MIFID I en 2007, el que se tipificara y protocolizara como tal en la Ley del Mercado de Valores. En este caso, además del perfil de conocimientos que se le recoge a cualquier cliente, a través del test de idoneidad se le establece un «perfil de riesgo» y un «horizonte temporal», para así prestar mejor ese asesoramiento personalizado.

Desde aquellos principios a través de los Bancos Privados y hasta la llegada de MIFID I se le solía hacer un test para determinar su «perfil de riesgo», y luego mostrándole los distintos modelos de carteras que se tenían establecidas para los distintos perfiles, solía ser el propio inversor quien finalmente elegía la cartera que más se ajustaba, ya no tanto a su perfil, sino a su nivel de expectativas y exigencias para esa cartera en concreto; que por muchas y muy diferentes razones pudieran ser distintas a las inherentes a su perfil en sí. En tal sentido no olvidemos que por aquel entonces cada español trabajaba de media con 3,5 bancos diferentes. Por desgracia, y desde la entrada en vigor de MIFID I, y con MIFID II parece que todo apunta en la misma dirección; ello no es posible restringiendo creo un derecho soberano e inalienable del inversor a elegir la cartera que él quiere para sí. Y ello es así, porque una vez realizado el test de «Idoneidad» y establecido el perfil de riesgo de la persona, la entidad financiera de ninguna forma puede «anclarle» en una cartera de perfil distinto. Con las consecuencias que ello tiene.

## EL NIVEL DE CONOCIMIENTOS

Sin duda alguna, uno de los principales pilares en que se basa MIFID I, es el del «nivel de conoci-



**Alberto Alonso Gismero,**  
Director gerente de  
LEGON - Taller de  
Finanzas

**SALVO  
EXCEPCIONES,  
SOLO SE PUEDE  
OFRECER A LOS  
INVERSORES  
PRODUCTOS QUE  
PUEDAN  
ENTENDER**

mientos» de los clientes, de tal forma que, salvo excepciones, a los inversores solo se les puede ofrecer productos que puedan entender. Ello es «muy bueno», y esta reflexión no pretende contrariarlo; simplemente lo que quiere poner de manifiesto es que en todo caso, eligiera el inversor la cartera que eligiera, siempre tendría que estar compuesta por productos que entendiese.

## CONTRADICCIÓN:

Pero, por qué un inversor, en base a un test realizado correctamente, que le dice que padece de «riesgo medio-bajo», no puede llegar y decir a la entidad: ... «Bueno, aún así, para esta parte de mi patrimonio financiero, yo quiero una cartera agresiva de «riesgo alto»; eso sí, en productos que yo entienda».

Es absurdo, y por supuesto contradictorio, que un inversor sí que pueda invertir en productos que no comprende, bastando simplemente con firmar una carta de advertencia con una anotación manuscrita junto a la firma; y sin embargo no pueda determinar de forma alguna el tipo de cartera que quiere para su paquete de inversión; todo ello habida cuenta de que puede tener varios en distintas entidades, y el análisis que se le hace mediante el test de idoneidad suele ser global para su persona; y aunque en él pueda haber preguntas relativas a la propia cartera, éstas suelen tener poco peso en el resultado final.

Sin embargo, conviene traer a colación que la propia CNMV en la «Guía de actuación para el análisis de la conveniencia y la idoneidad», publicada el 17-6-2010, en el punto 20 establece que: «Un mismo cliente puede tener diferentes objetivos para diferentes operaciones o mandatos». Y siendo esto obvio, la cuestión debiera estar en poder crear una vía de excepción con la transparencia y garantías suficientes para ambas partes.

## PROBLEMAS QUE GENERA

En la realidad práctica esta cuestión está generando bastantes problemas; entre los más importantes queremos destacar: numerosas carteras desalineadas, un gran número de ellas no «ancladas» en los perfiles deseados que dejan de asesorarse en base a los diferentes parámetros que se utilizan en la «gestión dinámica de carteras», una inducción bastante generalizada a que los inversores accedan al grado siguiente: «La gestión discrecional de carteras», y/o una salida importante del número de carteras asesoradas, por la vía de la elevación del importe mínimo necesario. ■