

GUÍA DE ACTUACIÓN PARA EL ANÁLISIS DE LA CONVENIENCIA Y LA IDONEIDAD

Departamento de Supervisión ESI - ECA

17 de junio de 2010

Este documento no tiene carácter normativo y, por lo tanto, no establece nuevas obligaciones. La guía tiene como finalidad transmitir al sector y, en concreto, a las entidades que prestan servicios de inversión pautas que la CNMV considera adecuadas para el cumplimiento de diversos aspectos de la normativa en vigor a la fecha de emisión de este documento y así facilitar su comprensión y la adaptación de las entidades a la misma.

1 Introducción.

El objetivo de esta guía es identificar los principales aspectos que las entidades financieras intervinientes en el mercado de valores deben considerar cuando analizan la conveniencia o idoneidad en la prestación de servicios de inversión a sus clientes minoristas, transmitir al sector la interpretación de la CNMV sobre diversos preceptos normativos relacionados con estos aspectos y dar a conocer una serie de pautas de actuación que actúan como recomendaciones dentro de la flexibilidad que se deriva de la normativa y que permite a las entidades adaptarse a sus circunstancias particulares y a la complejidad de algunas de las cuestiones analizadas.

La CNMV tendrá en cuenta estas pautas en sus actuaciones de supervisión de manera que constituirán un “puerto seguro” para las entidades que se ajusten a ellas. Sin perjuicio de ello, la actuación supervisora se compatibilizará con el principio de flexibilidad y razonabilidad en el análisis de otros enfoques distintos seguidos por las entidades respecto a la evaluación de la idoneidad y la conveniencia que pueden resultar igualmente adecuados.

En la elaboración de esta guía se ha tenido en cuenta la normativa nacional, la comunitaria y los documentos de la Comisión Europea en lo que se refiere a los aspectos aquí tratados (“Your questions on MiFID”), así como la experiencia acumulada por la CNMV en el desarrollo de sus labores supervisoras en relación con estas materias.

La presente guía contiene dos grandes apartados. Uno dedicado a la conveniencia y otro a la idoneidad. En ambos apartados se tratan aquellos aspectos que se han considerado de mayor interés, y se señalan los preceptos normativos que resultan de aplicación, y las pautas o recomendaciones de la CNMV en relación con ellos. Para que la comprensión de las distintas situaciones sea más sencilla, se ha optado por formular y contestar las cuestiones que se han estimado relevantes. Adicionalmente, en aquellos aspectos que por su naturaleza resultan más difíciles de evaluar, se ha optado por incluir ejemplos clarificadores. En el ámbito de la idoneidad, debe observarse que no se ha entrado a analizar la delimitación de la actividad de comercialización y el asesoramiento en materia de inversión, puesto que ello será objeto de otra guía que la CNMV publicará una vez se haya analizado el documento recientemente aprobado por CESR sobre esta materia.

2 Análisis de la conveniencia.

Tal como establece el artículo 79 bis apartado 7 de la Ley del Mercado de Valores (en adelante LMV) el objetivo del análisis de conveniencia es que la entidad obtenga los datos necesarios para valorar si, en su opinión, el cliente tiene los conocimientos y experiencia necesarios para comprender la naturaleza y riesgos del servicio o producto ofrecido, advirtiéndole en aquellos casos en que juzgue que el producto no es adecuado.

No se persigue el ajuste de los objetivos de inversión del cliente al nivel de riesgo del instrumento. El grado de complejidad de un instrumento no está totalmente correlacionado con su mayor o menor nivel de riesgo potencial.

Por ejemplo, las acciones que componen el Ibex35 son instrumentos relativamente poco complejos, pero que pueden incluir elevados niveles de volatilidad, mientras un bono estructurado con vencimiento a 1 año que garantiza la devolución del principal a vencimiento y referencia su rendimiento a la evolución de un subyacente, pese a incorporar un nivel de riesgo relativamente bajo si el emisor cuenta con una elevada calidad crediticia, es un instrumento complejo de entender.

2.1 Iniciativa en la operación.

Según establece el artículo 79 bis de la LMV, en su apartado 8, cuando la entidad preste el servicio de ejecución o recepción y transmisión de órdenes de clientes, no estará obligada a evaluar la conveniencia siempre que se den unas condiciones, entre las que se encuentra que el servicio se preste a iniciativa del cliente. Es lo que habitualmente se conoce en el ámbito de la comercialización de productos del mercado de valores como "sólo ejecución". De ello se deriva una de las razones que explica la importancia de aclarar cuándo un servicio se presta a iniciativa de la entidad.

Según el considerando 30 de la Directiva 2004/39, debe considerarse que todo servicio se presta a iniciativa del cliente, salvo que el cliente lo solicite en respuesta a una comunicación personalizada, dirigida a ese cliente en concreto, que contenga una invitación o pretenda influir en el cliente con respecto a un instrumento financiero específico o una operación específica. En ese mismo considerando se indica que un servicio puede considerarse prestado a iniciativa del cliente a pesar de que el cliente lo solicite basándose en cualquier tipo de comunicación que contenga una promoción y oferta de instrumentos financieros, siempre que por su propia naturaleza sea general y esté dirigida al público o a un grupo o categoría de clientes o posibles clientes más amplio.

Por su parte, la Comisión Europea, en el documento "Your questions on Mifid", concretamente en la pregunta nº 72, trata específicamente esta cuestión y establece que cuando hay un claro contacto personal entre el cliente y la entidad en relación con el producto, resulta difícil argumentar que el servicio se presta a iniciativa del cliente especialmente si es la entidad la que se ha dirigido previamente al mismo.

1º ¿Cuándo existe una comunicación personalizada a efectos de considerar la iniciativa de la entidad?

Se puede considerar que existe una comunicación personalizada y que el servicio se presta a iniciativa de la entidad cuando se establece contacto directo y personal con el cliente, por cualquier medio, y dicha comunicación contiene una invitación o pretende influir en el cliente con respecto a un instrumento financiero específico o a una operación específica.

A partir de la experiencia supervisora de la CNMV, se ha observado que en canales de distribución como la red de sucursales o, en algunos casos, en el canal telefónico (en concreto

cuando el cliente es atendido por un operador que le ha llamado), resulta más habitual que la iniciativa parta de la entidad. En otros canales como internet, en el que en muchas ocasiones no se produce ningún contacto personal con el cliente, resulta mucho más frecuente que la iniciativa sea del cliente.

No obstante lo expuesto en el párrafo anterior, cuando pese a haber contacto con el cliente, éste ordene la compra de un instrumento financiero no complejo sin mediar invitación o indicación alguna previa del personal comercial que le atiende, la iniciativa es del cliente. Sin embargo, aunque el cliente solicite orientación a la entidad, si el personal comercial se la da de forma que se incite al inversor a adquirir un instrumento financiero concreto, en lugar de presentar diversas alternativas, debe considerarse que la iniciativa es de la entidad.

En aquéllos casos en los que las entidades realicen campañas publicitarias a través de medios de comunicación dirigidas al público en general, relativas a instrumentos financieros, resulta razonable considerar que una parte de las operaciones sobre los mismos se realicen a iniciativa de los clientes.

No obstante, si la entidad refuerza la campaña publicitaria con algún tipo de campaña interna de comercialización activa, por cualquier medio, con la finalidad de promover la adquisición del instrumento financiero debería considerarse que existe una mayor probabilidad de que la iniciativa sea de la entidad.

Así, no parece razonable considerar probable que una gran mayoría de los inversores actúen a iniciativa propia en la comercialización masiva de un producto durante un corto espacio de tiempo a través de la red de sucursales y del teléfono, ni tampoco que ello suceda si la entidad ha establecido una política interna de promoción o de incentivos al personal especial.

Por ejemplo una entidad que realice una campaña interna de venta de una LIC garantizada a través de su red de sucursales debe tener en cuenta que gran parte de las operaciones se realizarán por iniciativa de la propia entidad lo que requiere analizar la conveniencia de las mismas.

Si la entidad selecciona un amplio colectivo de clientes para contactar telefónicamente con ellos para promocionar el producto, también debe entenderse que las operaciones que se tramiten como resultado de dicho contacto, se realizan por iniciativa de la entidad y por tanto, debe analizarse su conveniencia.

Cuando una entidad realice una campaña interna de venta de un instrumento no complejo a través de su red de sucursales deberá establecer procedimientos y controles adecuados con el objeto de evitar que, con carácter general, las operaciones se tramiten en sólo ejecución (sin evaluación de la conveniencia) cuando resulte razonable considerar que en muchos casos la iniciativa corresponde a la entidad.

2.2 Exigencia de actuar en el mejor interés del cliente en el ámbito de la conveniencia.

El artículo 79 bis de la LMV establece en su apartado 7 que, cuando tras la evaluación de la conveniencia la Entidad considere que una operación no es conveniente para el cliente, debe advertírsele. Adicionalmente, el artículo 79 recoge la obligación de las entidades de actuar con diligencia en interés de sus clientes.

La información de que dispone la entidad es relevante en relación a su obligación de actuar en interés de sus clientes. En este sentido es importante determinar si la iniciativa en la prestación del servicio es de la entidad o del inversor.

2º Ante una operación no conveniente a juicio de la entidad, si la entidad advierte al cliente respecto a la no conveniencia antes de tramitarla ¿puede considerarse que ha cumplido con todas las obligaciones establecidas por las normas de conducta?

No siempre, ya que la entidad está obligada también a actuar en el mejor interés de su cliente. Cuando la entidad disponga de información previa relativa a la evaluación de conveniencia que no se considere desfasada y que le permita presumir que un instrumento complejo no es conveniente para un cliente, no debe comercializar activamente dicho instrumento al cliente, es decir, contactar con el cliente y ofrecérselo. Si lo hace, aunque informe al cliente respecto a la no conveniencia de la operación, dejaría de cumplir las normas de conducta del mercado de valores. Por ello resulta adecuado que, cuando las entidades definan el público objetivo al que va dirigido un instrumento financiero que van a comercializar activamente, tengan en cuenta este aspecto.

Si se tratara de instrumentos no complejos, la entidad puede dirigirse al inversor para ofrecerle productos que, en principio, pueda presumir no convenientes. En este caso deberá reforzar los procedimientos de información al inversor sobre las características y riesgos del producto, para determinar si se ha modificado o no la evaluación de la conveniencia.

Las entidades deberán establecer los procedimientos y controles adecuados con el objeto de ajustarse a las prácticas señaladas en los párrafos anteriores, así como para prevenir una alta incidencia de inversiones realizadas previa advertencia de su falta de conveniencia porque el test de conveniencia realizado en ese momento resulta negativo, o de no evaluación de la conveniencia, por negarse el cliente a facilitar la información requerida.

2.3 Aspectos a considerar en el análisis de la conveniencia.

Como recoge el artículo 74 del Real Decreto 217/2008 sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y demás entidades que prestan servicios de inversión (en adelante RD 217/2008) la entidad debe analizar tres factores, para determinar si el cliente tiene los conocimientos y experiencia necesarios para entender las características y riesgos que incorpora un instrumento. Estos factores son:

- La naturaleza, el volumen y la frecuencia de las transacciones del cliente sobre instrumentos financieros y el periodo durante el que se hayan realizado, es decir su experiencia inversora previa.
- El nivel de estudios, la profesión actual, y en su caso las profesiones anteriores que resulten relevantes, es decir su nivel general de formación y experiencia profesional.
- Los tipos de instrumentos financieros con los que esté familiarizado el cliente, es decir su nivel general de conocimientos financieros.

Para analizar estos factores la entidad puede basarse en información de la que ya disponga, por ejemplo las operaciones que haya realizado el cliente a través de la propia entidad, o bien preguntar al cliente cuando no disponga de esos datos, por ejemplo las operaciones que el cliente haya realizado a través de otra entidad. En general, el mecanismo establecido por las entidades para obtener los datos necesarios del cliente, cuando la información no puede obtenerse internamente, es la realización de cuestionarios o test de conveniencia.

3º ¿La única forma de analizar la conveniencia de que dispone la entidad es mediante un cuestionario o test de conveniencia?

No, la entidad puede haber obtenido suficiente información por otros medios.

2.4 Experiencia inversora previa.

Para ser por sí misma relevante en el análisis de conveniencia sin tener en cuenta otra información, se considera que la experiencia previa debe cumplir, a la vez, con todos los requisitos que se detallan a continuación:

1) Que las posiciones vivas o las operaciones previas se refieran exactamente a los mismos instrumentos financieros, o a otros distintos pero similares a aquéllos, en cuanto a su naturaleza y riesgos.

Es decir que el cliente haya operado previamente sobre un tipo de instrumento si no igual, de características y riesgos similares al producto de que se trate. Un conjunto de instrumentos similares en cuanto a su naturaleza y riesgos podríamos denominarlo “familia de instrumentos”, concepto que ya vienen utilizando diversas entidades como se ha constatado en las actuaciones de supervisión.

A mayor complejidad y riesgos potenciales se incrementa la dificultad de que haya otros instrumentos similares al analizado, es decir el número de instrumentos en las familias se irá reduciendo, conforme estas incluyan niveles de riesgo y complejidad mayores.

Así, productos de elevada complejidad y riesgo, por ejemplo, un bono estructurado referenciado a la evolución de diferentes valores de renta variable, en el que el importe a recibir a su vencimiento depende de la evolución de éstos, pudiendo ser el resultado de la inversión importantes ganancias pero también pérdidas importantes del principal invertido, dificulta encontrar otro tipo de instrumentos de naturaleza similar y con los mismos tipos de riesgos.

Adicionalmente, es razonable que la experiencia previa de un cliente en una determinada familia pueda estimarse suficiente para considerar conveniente una operación sobre un instrumento perteneciente a otra familia diferente, siempre que los riesgos y complejidad de aquélla permita razonablemente pensar que el cliente puede comprender los riesgos y naturaleza de ésta.

En cualquier caso, resulta imprescindible la correcta clasificación de los diferentes instrumentos comercializados en el ámbito de la conveniencia en diferentes familias homogéneas en cuanto a su naturaleza y riesgo.

2) Que la experiencia previa se fundamente en una serie de operaciones y no en una operación aislada. Se puede considerar suficientes dos o más operaciones previas, cuando las mismas supusieron que el cliente asumiese una posición en un instrumento financiero, o simplemente que el cliente mantenga al menos dos posiciones vivas en el instrumento o las haya mantenido durante el periodo analizado.

3) Que la entidad no tenga conocimiento de determinadas circunstancias que pudieran poner de manifiesto que las operaciones anteriores no han permitido adquirir la experiencia necesaria, por ejemplo cuando el cliente hubiese presentado una reclamación o una queja que razonablemente ponga de manifiesto que el cliente no cuenta con los conocimientos y experiencia necesarios.

4) En el caso de que el cliente ya no mantenga viva la posición, que no haya transcurrido un periodo de tiempo prolongado desde que se produjo la operativa previa. Tal como establece el Real Decreto 217/2008 en su artículo 74, uno de los elementos relevantes a la hora de evaluar la experiencia y conocimientos del cliente es la determinación del periodo durante el que se han realizado las transacciones previas del cliente sobre los distintos instrumentos financieros.

En el curso de las actuaciones de supervisión se ha observado que las entidades han establecido distintos plazos al respecto. El grado de complejidad y riesgos inherentes al instrumento financiero de que se trate son aspectos clave a la hora de fijar dicho lapso de tiempo, pero en

general, para instrumentos no complejos se considera razonable un periodo no superior a 5 años, mientras en el caso de instrumentos complejos lo es un periodo de 3 años.

Para valorar si ha transcurrido o no un lapso de tiempo prolongado, el análisis debe referirse al momento en que se esté tramitando la nueva operación y podría considerar si, en ese momento, existen posiciones vivas o si las posiciones previas se mantuvieron durante los 3 o los 5 años previos, según el tipo de instrumento de que se trate.

4º Cuando el cliente cuenta con una experiencia inversora previa como la indicada anteriormente ¿puede presumirse la conveniencia simplemente en base a ésta?

Sí, cuando la experiencia previa cumple con todos los requisitos anteriormente señalados, podría presumirse que una nueva operación es conveniente, sin necesidad de analizar el resto de factores (nivel de general formación, experiencia profesional o conocimientos financieros).

2.5 Nivel general de formación y experiencia profesional.

La información que la entidad obtenga en relación al nivel general de estudios u otra formación, o la profesión del cliente, sólo puede aportar una idea genérica de los conocimientos financieros de que dispone el cliente, por lo que sólo le permitiría hacer presunciones también generales.

Por ejemplo, en el caso de un cliente con estudios de postgrado en finanzas y que trabaje en el departamento de gestión de carteras de una entidad financiera resulta razonable presumir que cuenta con elevados conocimientos financieros.

En el caso de otro cliente con estudios de postgrado en derecho laboral y que trabaje en la misma entidad financiera pero en el departamento de recursos humanos no resultaría tan razonable presumirle un elevado nivel de conocimientos financieros considerando sólo estos dos datos.

Si se realiza un análisis excesivamente genérico de su nivel de estudios y experiencia profesional podría resultar difícil distinguir un caso del otro (pensemos que si se les pregunta su nivel de estudios ambos contestarían estudios de postgrado y que si se les pregunta si trabajan en una entidad financiera ambos responderían afirmativamente).

5º Si el cliente no cuenta con experiencia inversora previa, ni está familiarizado con ningún tipo de instrumento financiero ¿su nivel general de formación o su experiencia profesional permitirían presumir convenientes las operaciones que se realicen sobre determinadas familias de instrumentos?

Sí, aunque sólo aquellas operaciones realizadas sobre familias de instrumentos con escaso grado de complejidad y riesgo.

Tomando exclusivamente en consideración el nivel general de formación y la experiencia profesional, se estima que podrían constituir unas pautas razonables de actuación, las siguientes:

1) Las adquisiciones de los instrumentos financieros señalados a continuación podrían considerarse convenientes para cualquier inversor, cualquiera que sea su nivel general de formación y experiencia profesional:

- Deuda pública a corto plazo denominada en euros y con rating igual o superior a A por S&P o equivalente.
- Fondos de inversión armonizados con la vocación de inversión Monetario.

2) Para el resto de productos no complejos resultaría adecuado considerar que son convenientes en función del tipo de estudios o formación que tenga el cliente y/o su profesión.

2.6 Familiaridad del cliente con los instrumentos financieros.

La normativa indica que la entidad debe informarse sobre el tipo de instrumentos con los que el cliente está familiarizado. Entendiendo por estar familiarizado como una situación diferente y de menor grado que la de tener experiencia sobre un determinado tipo de instrumentos, la valoración de este aspecto puede entrañar mucha dificultad y las preguntas y respuestas a este respecto pueden resultar ambiguas con mucha frecuencia. Por ello, en el ámbito de la conveniencia no se considera adecuada la utilización de preguntas genéricas respecto al grado de "familiaridad" del cliente con los instrumentos que, de ser respondidas en sentido positivo, puedan adoptarse como un elemento suficiente para determinar la conveniencia sin experiencia previa o sin un nivel de formación adecuado.

Cuando la entidad analice este aspecto, es preferible en cualquier caso que opte por recabar información específica respecto a los conocimientos financieros del cliente, centrándose en preguntas sobre los principales riesgos que incorporan los tipos de productos, es decir, los riesgos de crédito, mercado o liquidez. No obstante, debe señalarse que, para un cliente sin experiencia real de inversión o profesional en el ámbito financiero y con un nivel general de formación bajo, en el caso de productos complejos, no resulta aconsejable considerar conveniente el producto basándose exclusivamente en la valoración positiva de este factor.

2.7 Cuestionarios de conveniencia.

La entidad puede realizar la evaluación de conveniencia utilizando datos previos de los que disponga, o en caso de no disponer de éstos o querer complementarlos, puede optar por preguntar directamente al cliente.

6º Cuando se realicen cuestionarios de conveniencia, ¿cómo deben documentarse?

La entidad debe estar en todo caso en condiciones de poder acreditar la evaluación de conveniencia realizada. Cuando se realicen cuestionarios, una forma de conseguirlo es realizándolos por escrito y recabar la firma del cliente, o a través de otro soporte que permita dejar constancia fehaciente de ello.

Se recomienda realizar los cuestionarios de conveniencia mediante documento separado de la orden de compra, que contenga las respuestas dadas por el cliente y el resultado de la evaluación y que se recabe copia firmada por el cliente del mismo. Adicionalmente, si la evaluación se refiere a una operación concreta, deben establecerse los procedimientos oportunos para que la evaluación quede referida de forma inequívoca a la operación de que se trate y, en todo caso, debe identificarse la fecha en que se produce dicha evaluación.

7º ¿La valoración de la entidad puede descansar en una autoevaluación del cliente?

No. Es la entidad la que debe evaluar al cliente basándose en los datos recabados.

El objetivo de este tipo de cuestionarios es que la entidad recabe la información necesaria para poder formarse una opinión respecto a los conocimientos financieros del cliente. Es decir, la entidad debe realizar un análisis de los datos y formarse su propia opinión.

No resulta adecuada la inclusión de preguntas que trasladan al cliente la propia evaluación del aspecto en cuestión, cuyo objetivo es precisamente la realización del cuestionario. Deben plantearse cuestionarios que recaben la información necesaria en lugar de forzar al cliente a autoevaluarse.

Por ejemplo no se considera adecuado que la entidad base la evaluación de conveniencia en preguntas del tipo:

- ¿considera que el producto es conveniente para usted?
- ¿conoce y entiende usted los riesgos del instrumento financiero?

Que en caso de ser respondidas afirmativamente determinen que el producto en cuestión es conveniente para el cliente.

8º ¿Es recomendable realizar un único cuestionario general de conveniencia que recabe información sobre todo tipo de instrumentos o es preferible realizar un cuestionario por cada familia de instrumentos?

Ambos enfoques pueden ser adecuados, pero el establecimiento de cuestionarios únicos generales obliga a recabar datos referidos a todos los factores que influyen en el análisis.

Así, cuando las entidades establecen cuestionarios únicos generales, resulta difícil justificar que en los mismos no se soliciten, todos los datos enunciados por la normativa referidos a todos los tipos o familias de instrumentos financieros consideradas por la entidad.

En aquellos casos en que la entidad utilice diferentes cuestionarios, que puede adaptar, por ejemplo al tipo de instrumento de que se trate, deberá entenderse que las preguntas relativas a experiencia previa o a conocimientos financieros se refieren a ese tipo de instrumento o a las familias consideradas homogéneas.

9º ¿Cómo debe evaluarse un cuestionario que recoja respuestas contradictorias?

Si el cuestionario está formulado de forma que puede surgir alguna incoherencia en las respuestas del cliente, la entidad debe controlar la consistencia de las mismas antes de dar el cuestionario por bueno. En caso de que después de intentar aclarar la incoherencia el cliente la mantenga, lo más razonable es tramitarlo como un test de conveniencia con resultado negativo.

Las entidades deben ser especialmente cautelosas al establecer los mecanismos de valoración de las respuestas obtenidas en los cuestionarios utilizados, cuidando que en los mismos no se produzcan sesgos positivos a la hora de considerar si una operación es conveniente.

2.8 Periodo de validez de los análisis de conveniencia previos.

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. Puede ser razonable considerar conveniente una operación en base a un análisis realizado previamente que tuviese resultado conveniente, siempre que dicho análisis no se haya producido mucho tiempo antes. El grado de complejidad y riesgo inherente al instrumento financiero de que se trate son aspectos clave a la hora de fijar un periodo de tiempo inmediatamente anterior al momento en que se realice la nueva operación durante el cual puedan tomarse en consideración los análisis previos de conveniencia.

10º ¿Debe establecerse un periodo de vigencia máximo de los análisis de conveniencia realizados previamente?

Las presunciones en sentido positivo de la conveniencia que se realicen en base al nivel general de formación y experiencia profesional del cliente, pueden mantenerse indefinidamente, salvo que la entidad cuente con información que aconseje una revisión de los mismos.

En lo que respecta a la experiencia previa se tendrán en cuenta los criterios recogidos en el apartado 2.3.1 de este documento.

11º ¿Es obligatorio volver a analizar la conveniencia tan pronto se considera que el último análisis previo ha dejado de tener vigencia?

No, no es obligatorio. Se considera razonable esperar hasta que el cliente vuelva a realizar una operación en el ámbito de la conveniencia y en ese momento verificar los datos disponibles que no puedan considerarse desfasados para este análisis.

2.9 Advertencias en el ámbito de la conveniencia.

Tal como establece el artículo 79 bis de la LMV en sus apartados 7 y 8, en el ámbito de la evaluación de la conveniencia las entidades tienen la obligación de advertir al cliente en distintos supuestos:

- Cuando en base a la información facilitada por el cliente el producto no resulte adecuado para él, la entidad se lo debe advertir.
- Cuando el cliente no proporcione la información solicitada o ésta sea insuficiente la entidad le advertirá de que dicha decisión le impide determinar si el servicio o producto es adecuado para él.
- Cuando se den los supuestos para no tener que evaluar la conveniencia la entidad debe informar al cliente con claridad de que no está obligada a evaluar la conveniencia y que por tanto el cliente no goza de la protección asociada a dicha evaluación.

Con carácter general, pueden señalarse dos modalidades para realizar este tipo de advertencias al cliente:

- Mediante documento firmado separado de la orden. En este caso deben establecerse los procedimientos oportunos para que la advertencia quede referida de forma inequívoca a la operación de que se trate. Además es recomendable que dicho documento separado contenga exclusivamente la advertencia respecto a la no conveniencia de la operación.
- Incluyendo la advertencia en la propia orden. En este caso la advertencia no puede ocultarse, minimizarse o confundirse con otras advertencias o informaciones que el documento pueda incluir, sino que debe incluirse de forma bien visible.

En cualquier caso, la entidad debe estar en disposición de acreditar que hizo las oportunas advertencias al cliente cuando resulten procedentes. Por otra parte, no se considera adecuado que las correspondientes advertencias vayan acompañadas de otras que pretendan acreditar el cumplimiento de la obligación de informar al cliente de los riesgos asociados a la inversión.

12º ¿Qué características debe tener la advertencia de que la entidad no está obligada a analizar la conveniencia (en el supuesto de sólo ejecución)?

La advertencia debe indicar claramente que la entidad no está obligada a evaluar la conveniencia de la operación y que, por tanto, el cliente carece de las protecciones previstas para este supuesto.

Un posible ejemplo de esta advertencia es el siguiente:

“Le informamos que la entidad no está obligada a evaluar la conveniencia de esta operación XXX dado que el instrumento 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 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.

Adicionalmente resulta recomendable incluir junto a la firma del cliente la expresión manuscrita por el mismo “sin evaluación de conveniencia”, o establecer otras medidas alternativas que acrediten que se ha transmitido al cliente con toda claridad la advertencia correspondiente.

Excepcionalmente, en el caso de clientes de intermediación muy operativos en renta variable cotizada no resultaría necesario advertirles en cada operación a realizar.

13º ¿Qué características debe tener la advertencia de que la entidad no puede evaluar la conveniencia de una operación por que el cliente no aporta los datos necesarios para ello?

La advertencia debe indicar claramente que la entidad está obligada a evaluar la conveniencia y que, ante la negativa del cliente a proporcionar los datos necesarios, ésta no puede llevarse a cabo, una circunstancia no recomendable, dado que el cliente pierde las protecciones previstas para este supuesto.

Por ejemplo:

“Le informamos que dadas las características de esta operación XXX, la entidad está obligada a evaluar la conveniencia de la misma para Usted. Al haberse negado a proporcionar a la entidad los datos necesarios para realizar dicha evaluación, Usted pierde esta protección establecida para los inversores minoristas.

Al no 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.

Adicionalmente, resulta recomendable incluir junto a la firma del cliente la expresión manuscrita por el mismo “sin evaluación de conveniencia”, o establecer otras medidas alternativas que acrediten que se ha transmitido al cliente con toda claridad la advertencia correspondiente.

14º ¿Qué características debe tener la advertencia de que, en opinión de la entidad, una operación no es conveniente para un cliente?

La advertencia debe indicar claramente que la entidad está obligada a evaluar la conveniencia de la operación, la ha evaluado y, en su opinión, no es conveniente. Además debe indicarse cuál es el significado de que una operación no es conveniente.

Por ejemplo:

“Le informamos que dadas las características de esta operación XXX, la entidad está obligada a evaluar la conveniencia de la misma para Usted.

En opinión de la entidad esta operación no es conveniente para Usted.

Una operación no resulta conveniente cuando el cliente carece de los conocimientos y experiencia necesarios para comprender la naturaleza y riesgos del instrumento financiero sobre el que va a operar”.

Adicionalmente, resulta recomendable incluir junto a la firma del cliente la expresión manuscrita por el mismo “Operación no conveniente”, o establecer otras medidas alternativas que acrediten que se ha transmitido al cliente con toda claridad la advertencia correspondiente.

15º ¿En caso de cotitularidad de cuentas a quién debe hacerse el test de conveniencia? ¿Y en caso de autorizados/apoderados?

Considerando la gran diversidad de casos que pueden presentarse, cada entidad deberá decidir el modo idóneo de solucionar las diferentes situaciones posibles en función de distintas variables (personas físicas/jurídicas; grupos de entidades; solidaridad/mancomunidad, existencia de diferentes carteras/cuentas asociadas al mismo cliente, etc.).

No obstante, con carácter general, en el supuesto de designación por una persona física o jurídica de un apoderado/autorizado, se estima razonable que, a efectos del test de conveniencia, se consideren los conocimientos y experiencia del apoderado/autorizado, cuando sea éste quien opere.

En el supuesto de designación de varios cotitulares o autorizados mancomunados, se estima razonable que la evaluación de la conveniencia se realice considerando al titular/autorizado con mayor conocimiento y experiencia.

Asimismo, en el supuesto de designación de varios cotitulares o autorizados solidarios, se estima razonable que la evaluación se realice considerando los conocimientos y experiencia del titular/autorizado ordenante.

En cualquier caso resulta necesario que las partes intervinientes sean informadas con carácter previo a la prestación del servicio de cuál va a ser el régimen que la entidad va a aplicar al respecto.

3 Análisis de la idoneidad.

Tal como establece el artículo 79 bis apartado 6 de la Ley del Mercado de Valores (en adelante LMV) cuando se preste el servicio de asesoramiento en materia de inversión o de gestión de carteras, la entidad obtendrá la información necesaria sobre los conocimientos y experiencia del cliente, incluidos en su caso los clientes potenciales, en el ámbito de inversión correspondiente al tipo de producto o de servicio concreto de que se trate, sobre la situación financiera y los objetivos de inversión de aquel, con la finalidad de que la entidad pueda recomendarle los servicios de inversión e instrumentos financieros que más le convengan. Cuando la entidad no obtenga esta información, no recomendará servicios de inversión o instrumentos financieros al cliente o posible cliente.

El grado de información necesario depende, en parte, de la naturaleza y el alcance del tipo de servicio prestado al cliente.

Tal como se ha puesto de manifiesto en el curso de las actuaciones de supervisión, el servicio de asesoramiento en materia de inversión, se puede prestar en diferentes contextos, por lo que es conveniente delimitar algunos de ellos con el objeto de introducir cierta flexibilidad en la forma de evaluar la idoneidad, teniendo en cuenta las distintas formas de plantear este servicio. Ello no prejuzga la aplicación de otros enfoques por parte de las entidades. La denominación que se adopta aquí para estos contextos diferenciados se va a mantener a lo largo del resto de la presente guía:

Asesoramiento recurrente. En este tipo de asesoramiento el cliente tiene una relación continuada con su asesor que periódicamente le presenta recomendaciones de inversión.

Asesoramiento puntual o venta asesorada. En general, la relación comercial con el cliente no se desarrolla en el ámbito del asesoramiento, sin embargo, esporádicamente, la entidad puede realizar al cliente recomendaciones de inversión.

En general, el asesoramiento en materia de inversión a clientes que pertenecen a un segmento comercial separado (banca privada o banca personal) se sitúa en el contexto que hemos denominado anteriormente asesoramiento recurrente.

En cambio, en el segmento comercial genérico (banca comercial o banca universal), cuando se presentan recomendaciones de inversión en el ámbito de la idoneidad, se sitúan en la esfera del asesoramiento en materia de inversión en el contexto que hemos denominado anteriormente asesoramiento puntual.

3.1 Exigencia general de actuar en el mejor interés del cliente en el ámbito de la idoneidad.

16º El hecho de presentar un recomendación personalizada a un cliente, ¿obliga a la entidad a realizar un seguimiento de la misma?

No necesariamente. Que la entidad esté obligada o no a realizar dicho seguimiento depende del acuerdo que tenga con el cliente.

El grado de adaptación de las recomendaciones personalizadas a las características personales del cliente (objetivos de inversión principalmente) puede variar según evolucione el instrumento de que se trate. En función del contexto de asesoramiento en el que se desarrolle la relación comercial con el cliente puede ser más o menos razonable, que la entidad realice un seguimiento de las recomendaciones emitidas:

En el contexto que hemos descrito anteriormente como de asesoramiento recurrente, parece conveniente que la entidad realice dicho seguimiento. Por ello, en caso de que la entidad no vaya a realizar dicho seguimiento, debería comunicárselo claramente al cliente en el momento de entablar la relación comercial y deje constancia de ello en soporte duradero.

En el contexto que hemos denominado asesoramiento puntual, por la propia naturaleza del mismo, el cliente no debería esperar que la entidad realizase dicho seguimiento. En cualquier caso, debería igualmente informarse dicha circunstancia claramente al cliente junto con cada recomendación puntual presentada. Todo ello sin perjuicio de la obligación de la entidad de mantener, en todo momento, adecuadamente informados a sus clientes.

17º En el contexto del asesoramiento recurrente ¿es posible que la entidad ofrezca o recomiende productos no idóneos para el cliente?

En dicho contexto de asesoramiento, si la entidad se dirige al cliente para presentarle una operación no idónea para ninguno de los mandatos vigentes, estaría incumpliendo las normas de conducta del mercado de valores. Dicho incumplimiento se vería agravado si la operación presentada al cliente ni siquiera es conveniente.

En este mismo contexto de asesoramiento, si es el cliente quien se dirige a la entidad para consultar la idoneidad de una operación, la entidad igualmente debe analizar la operación. Cuando a su juicio la operación no pueda considerarse idónea para el mandato recibido del cliente, deberá informar claramente al cliente de dicha circunstancia y facilitarle una recomendación por escrito (o de forma fehaciente), en el sentido de que su recomendación es que el cliente no realice dicha operación.

Por ejemplo, la entidad podría advertirle dejando constancia de ello de la siguiente manera:

“La entidad le informa que la operación analizada XXX, no es idónea para Usted y la recomendación de la entidad es que Usted no la realice.

La entidad ha analizado esta operación solo porque Usted lo ha solicitado. La entidad por su propia iniciativa nunca se la habría recomendado, dado que el servicio de asesoramiento financiero que le presta le obliga a presentarle exclusivamente recomendaciones idóneas a sus objetivos de inversión, situación financiera y conocimientos y experiencia y ésta operación no lo es”.

Adicionalmente, resulta recomendable incluir junto a la firma del cliente la expresión manuscrita por el mismo “Operación no idónea”, o la aplicación de una medida alternativa que asegure que la información se comunica al cliente con la máxima claridad.

La recomendación de no operar debe realizarse mediante un documento separado de la orden y establecerse los procedimientos oportunos para que quede referida de forma inequívoca a la operación concreta. Para evitar la existencia de ambigüedad o confusión en el inversor, el documento separado debe contener únicamente la recomendación de no operar y ser firmado por el cliente.

Asimismo, existe la posibilidad de que algunas de las operaciones se realicen fuera del ámbito del asesoramiento cuando es el cliente el que solicita a la entidad la realización de una operación. En estos casos la entidad deberá extremar los controles para advertir claramente al cliente que sus operaciones se están realizando fuera del ámbito de la idoneidad.

3.2 Aspectos a considerar en el análisis de la idoneidad.

Tal como recoge el artículo 72 del RD 217/2008 en desarrollo del artículo 79 bis apartado 6 de la LMV, las entidades que presten los servicios de asesoramiento en materia de inversión y gestión de carteras, deberán obtener de sus clientes la información necesaria para determinar razonablemente que las recomendaciones de inversión (asesoramiento en materia de inversión) o las decisiones de inversión (gestión discrecional de carteras), cumplen los siguientes requisitos:

- Responden a los objetivos de inversión del cliente.
- Son de naturaleza tal que el cliente puede asumir, desde el punto de vista financiero, cualquier riesgo de inversión que sea coherente con sus objetivos de inversión.
- Son de naturaleza tal que el cliente cuente con los conocimientos y experiencia necesarios para comprender los riesgos que implican.

18º ¿En caso de autorizados/apoderados a quién debe hacerse el test de idoneidad?

Considerando la gran diversidad de casos que pueden presentarse, cada entidad deberá decidir el modo idóneo de solucionar las diferentes situaciones posibles en función de distintas variables (personas físicas/jurídicas; grupos de entidades; solidaridad/mancomunidad, existencia de diferentes carteras/cuentas asociadas al mismo cliente, etc.).

No obstante, con carácter general, en el supuesto de designación por una persona física o jurídica de un apoderado/autorizado, se estima razonable que el test de idoneidad se aplique considerando los conocimientos y experiencia del apoderado/autorizado respecto del producto o servicio concreto y la situación financiera y objetivos de inversión del poderdante.

En cualquier caso, resulta necesario que las partes intervinientes sean informadas, con carácter previo a la prestación del servicio, de cuál va a ser el régimen que la entidad va a aplicar al respecto.

19º ¿Cuándo puede considerarse que una operación es idónea? ¿Es razonable evaluar como un bloque los tres aspectos señalados por la normativa (objetivos, situación financiera y conocimientos – experiencia)?

Puede considerarse que una operación es idónea siempre que, cumpliendo los objetivos de inversión del cliente, el cliente pueda asumir, desde el punto de vista financiero, cualquier riesgo de inversión que sea coherente con sus objetivos de inversión y cuente con conocimientos y experiencia suficientes para comprender la naturaleza de la inversión.

Las recomendaciones o decisiones de inversión deben adaptarse al nivel de riesgo recogido en los objetivos de inversión del cliente y, en ningún caso, deben suponer niveles de riesgo superiores a los que el cliente esté dispuesto a asumir. El nivel de riesgo máximo recomendable o asumido, por lo tanto, será el que indique el cliente.

No obstante, aunque el cliente esté dispuesto a asumir elevados niveles de riesgo, si éstos pueden comprometer su situación patrimonial o se estima que el cliente no comprende suficientemente la naturaleza y riesgos de la inversión planteada, respetar estrictamente los objetivos de inversión del cliente puede hacer que la recomendación o la decisión tampoco sean idóneas. Aunque el cliente fije un determinado nivel de riesgo, puede ser conveniente recomendar o decidir una inversión de menor importe pero que sea financieramente asumible por el cliente, o realizarla sobre un instrumento de naturaleza más sencilla que el cliente pueda comprender adecuadamente.

La valoración en bloque de los tres aspectos puede dificultar la evaluación de la idoneidad. Así, el establecimiento de procedimientos de evaluación que clasifican al cliente de forma conjunta, por ejemplo, con un resultado numérico único en función de la puntuación obtenida en cada uno de los aspectos analizados, complica una correcta evaluación del mandato del cliente. En estos casos, es muy relevante que se establezcan las medidas adecuadas para evitar que el nivel de riesgo máximo señalado por el cliente pueda verse aumentado basándose en el hecho de que el cliente cuente con elevada experiencia o conocimientos, o una situación patrimonial que permita asumir elevados riesgos financieros.

3.3 Objetivos de inversión.

Los factores relevantes para evaluar este aspecto, que detalla el RD 217/2008 en su artículo 72, son los siguientes:

- Preferencias en cuanto a asunción de riesgos, perfil de riesgos y finalidad de la inversión.
- Horizonte temporal.

20º ¿Tiene sentido evaluar los objetivos de inversión de un cliente con carácter genérico? ¿Puede un mismo cliente tener diferentes objetivos de inversión?

Un mismo cliente puede tener diferentes objetivos para diferentes operaciones o mandatos. La evaluación de los objetivos de inversión debe referirse a un mandato específico del cliente o a una operación concreta. Puede ser útil diferenciar cada uno de los contextos:

En el asesoramiento puntual deben evaluarse los objetivos para cada operación.

En el asesoramiento recurrente y la gestión discrecional de carteras deben analizarse los objetivos de inversión para el mandato concreto al comienzo del mismo y cuando el mandato tiene una duración prolongada o incluso indefinida deberán realizarse revisiones periódicas de dicha evaluación inicial.

Un mismo cliente puede tener diferentes objetivos de inversión para diferentes mandatos. El cliente puede tener una determinada aversión al riesgo en términos generales, sin embargo lo relevante son sus objetivos de inversión referidos a un mandato u operación concreta.

21º ¿Se debe limitar el análisis de objetivos a que el cliente elija entre una serie de perfiles disponibles?

No, esta opción no se considera una buena práctica. El análisis debe combinar el perfil de riesgo elegido con una variable comprensible por el cliente, por ejemplo, una pérdida potencial indicativa.

Limitarse a permitir que el cliente elija entre una serie de niveles de riesgo (bajo / conservador, medio / moderado, etc.) resulta ambiguo respecto al nivel de riesgo que el cliente está dispuesto a asumir, máxime cuando cada entidad utiliza una metodología diferente para determinar y evaluar el nivel de riesgo. Para obtener la información necesaria respecto a las preferencias de asunción de riesgos del cliente, dicho análisis debe ligarse a una variable fácilmente comprensible por el cliente.

Aunque puede haber otras variables, un porcentaje indicativo de pérdida potencial sobre el importe invertido que el cliente esté dispuesto a asumir, cumple con este requisito por ser de fácil comprensión y de significado inequívoco. Numerosas entidades ya la incluyen en sus test de idoneidad.

22º En mandatos de asesoramiento sobre una cartera o en las carteras de gestión discrecional ¿es aceptable que se recomienden o se adquieran instrumentos que individualmente incluyan riesgos potenciales superiores a los definidos en los objetivos de inversión del cliente?

Sí, podría ser razonable, aunque sólo si el riesgo potencial de la cartera en conjunto se ajusta a los objetivos de inversión del cliente.

En cualquier caso es recomendable que se advierta al cliente de esta circunstancia.

23º Cuando se evalúan los objetivos de inversión, ¿se debe analizar si el cliente prevé tener necesidades de liquidez que afecten a la operación planteada en el ámbito de la idoneidad?

Sí, es un aspecto que debería considerarse dado que puede afectar a sus objetivos de inversión. No obstante, esta variable podría analizarse de forma conjunta con el horizonte temporal de las inversiones o con la situación financiera.

3.4 Situación financiera.

Los factores relevantes para evaluar este aspecto, que detalla el RD 217/2008 en su artículo 72, son los siguientes:

- Origen y nivel de ingresos periódicos.
- Activos del cliente (activos líquidos, inversiones e inmuebles).
- Compromisos financieros periódicos.

La evaluación de los factores anteriores debe servir para que la entidad se forme una opinión sobre el grado de significación que tiene la inversión planteada sobre el patrimonio total del cliente. Mediante la valoración de este aspecto la entidad debería poder identificar cuándo una recomendación o decisión de inversión es de tal naturaleza que el cliente pueda asumir los riesgos financieros potenciales de la misma. La evaluación de este aspecto puede obligar a ajustar a la baja el perfil de riesgo y objetivos declarados por el inversor, pero no a la inversa.

3.5 Conocimientos y experiencia en el ámbito de la idoneidad.

La valoración de este aspecto en el ámbito de la idoneidad presenta diferencias con su valoración en el ámbito de la conveniencia. El grado de exigencia respecto a la valoración del mismo está muy relacionado con el tipo de servicio de inversión prestado al cliente y el contexto en que éste se preste.

24º En el ámbito de la idoneidad ¿la entidad debe asegurarse de que el cliente tiene conocimientos o experiencia para cada instrumento concreto objeto de recomendación / decisión de inversión?

No siempre. En determinadas circunstancias puede no ser tan determinante:

En el contexto de asesoramiento, el cliente toma finalmente la decisión de inversión. En este caso es necesario que la entidad evalúe sus conocimientos y experiencia para presentar como idóneas aquellas operaciones en las que, en su opinión, el cliente comprenda adecuadamente la naturaleza y riesgos del instrumento de que se trate. Dicha exigencia debe entenderse que afecta a cada instrumento financiero sobre el que se presente una recomendación. Si en opinión de la entidad el cliente no cuenta con conocimientos y experiencia suficientes para comprender la naturaleza y riesgos de la inversión, no podrá realizar la recomendación.

Podría pensarse que lo realmente relevante en este contexto es que el instrumento se ajuste a los objetivos de inversión y capacidad financiera del cliente y que, dado que el cliente ha acudido a un asesor profesional, no es realmente importante que el cliente comprenda en profundidad la naturaleza de la inversión. Sin embargo, precisamente porque el cliente conserva la decisión de inversión (o desinversión) es necesario que comprenda adecuadamente la naturaleza y los riesgos de la inversión planteada especialmente si el asesor no va a realizar un seguimiento de la misma.

En el caso de la gestión discrecional de carteras, dado que el gestor realiza el seguimiento del ajuste de la cartera gestionada a los objetivos de inversión y situación patrimonial del cliente, puede no ser necesario que el cliente cuente con los conocimientos y experiencia para comprender en toda su dimensión la naturaleza y riesgos de cada uno de los instrumentos implicados.

En este contexto, a diferencia de lo que sucede en el ámbito de la conveniencia o en el del asesoramiento, la entidad podría analizar con qué instrumentos está familiarizado el cliente, es decir sus conocimientos financieros generales y con ello considerar cumplido el apartado de los conocimientos y experiencia del test de idoneidad, sin necesidad de que el inversor cuente con una experiencia real o profesional, ni un nivel de formación alto.

Aunque no se considere necesario que el cliente cuente con conocimientos y experiencia suficientes para comprender en profundidad todos y cada uno de los instrumentos que componen su cartera gestionada, sí debe comprender la naturaleza de los instrumentos que componen el grueso de su cartera, por lo que a menores conocimientos o experiencia, la composición general de la cartera debería ser más sencilla, al menos inicialmente, aunque pudiese incluir determinados instrumentos que incorporasen mayores grados de complejidad.

En cualquier caso, el cliente debe comprender los principales tipos de riesgo que incorpora en conjunto el patrimonio gestionado.

Respecto a la experiencia que adquiere el cliente a través de las inversiones realizadas en el ámbito de la gestión discrecional de carteras, debe tomarse en consideración el ámbito específico en el que las mismas se desarrollan. Parece razonable que, conforme el cliente vaya adquiriendo experiencia por la propia gestión, dicha experiencia pueda tomarse en consideración en el futuro. Sin embargo, considerar esa misma experiencia en otros ámbitos distintos de la gestión de carteras puede no ser adecuado en el caso de instrumentos complejos y arriesgados.

3.6 Cuestionarios de idoneidad.

Al igual que en la evaluación de conveniencia, la entidad puede realizar la evaluación de idoneidad utilizando datos previos de los que disponga o, en caso de no disponer de estos o querer complementarlos, puede optar por preguntar directamente al cliente. El modo en que se establecen los cuestionarios puede ser determinante a la hora de realizar el análisis de idoneidad.

25° Cuando se realicen cuestionarios de idoneidad, ¿cómo deben documentarse?

En cualquier caso la entidad debe estar en condiciones de poder acreditar la evaluación de idoneidad realizada, por lo que una forma de realizarlos es por escrito y recabar la firma del cliente, o a través de otro soporte que permita dejar constancia fehaciente de ello.

Con carácter general se considera que una forma adecuada de realizar los cuestionarios de idoneidad es mediante documento específico, que contenga las respuestas dadas por el cliente y el resultado de la evaluación

26° ¿Es obligatorio que las entidades evalúen los tres aspectos (objetivos, situación patrimonial y conocimientos – experiencia) del análisis de idoneidad?

Sí, pero la profundidad de la evaluación depende de la naturaleza del servicio prestado:

Cuando hablamos de asesoramiento puntual, puede considerarse razonable establecer un cuestionario específico adaptado al instrumento de que se trate y que, cubriendo los tres aspectos enunciados, puede no ser tan exhaustivo en cuanto a la información recabada, como un cuestionario establecido para el asesoramiento recurrente o la gestión de carteras.

Por ejemplo, el análisis de conocimientos y experiencia es suficiente limitarlo a la familia de instrumentos a la que pertenece el instrumento concreto de que se trate. En cuanto a la situación patrimonial, parece razonable que no se obtenga información detallada respecto a la composición del patrimonio del cliente, sino la necesaria para valorar la importancia relativa de la inversión realizada respecto al patrimonio total del cliente. El apartado relativo a objetivos de inversión se referirá a cada mandato y asesoramiento puntual realizado.

En cuanto al asesoramiento recurrente o la gestión discrecional de carteras, resulta más difícil justificar que los cuestionarios no recaben una información más exhaustiva sobre los aspectos a valorar. No obstante, como ya se ha comentado en el caso de la gestión de carteras, el análisis de conocimientos y experiencia podría centrarse en los instrumentos con los que el cliente esté familiarizado.

3.7 Periodo de validez de los análisis de idoneidad previos.

27º ¿Debe establecerse un periodo de vigencia de los análisis de idoneidad realizados previamente?

Tal como establece el artículo 79 bis de la LMV, las entidades que prestan servicios de inversión deben asegurarse en todo momento de que disponen de toda la información necesaria sobre sus clientes. Asimismo, las recomendaciones emitidas y las operaciones realizadas en el ámbito de la gestión de carteras deben ser adecuadas en el momento en que se presta el servicio al cliente. Por ello, resulta relevante que las entidades establezcan procedimientos para asegurarse de que disponen de información sobre sus clientes que no esté desfasada.

Algunos de los aspectos considerados en el análisis de idoneidad es difícil que varíen rápidamente con el paso del tiempo, como por ejemplo los conocimientos y experiencia del cliente. Respecto a la situación patrimonial conviene revisarla periódicamente. Finalmente, los objetivos de inversión deben analizarse en referencia a una operación concreta o a un mandato específico del cliente

En el caso de asesoramiento puntual, lo más razonable es que el análisis realizado se circunscriba a una operación concreta, por lo que en general, no parece razonable extrapolar sus resultados a asesoramientos puntuales posteriores. No obstante, si el cuestionario incluye un análisis general de los conocimientos y experiencia del cliente, los resultados de dicho análisis deberán considerarse posteriormente, conforme a los criterios ya señalados en el apartado anterior.

En los mandatos de larga duración o de duración indefinida (asesoramiento recurrente o gestión de carteras) dado que los objetivos de inversión del cliente pueden variar, la entidad debería contrastar periódicamente si los objetivos de inversión del cliente y/o su situación patrimonial se han modificado.

3.8 Documentos contractuales que pudieran existir antes de que existiese la obligación de realizar análisis de idoneidad.

Desde la entrada en vigor de la normativa MiFID, es obligatorio que, con carácter previo a la prestación de los servicios de gestión de carteras y asesoramiento en materia de inversión, las entidades evalúen la idoneidad.

Aunque los contratos-tipo de gestión de carteras pueden recoger algunos datos, no constituyen en sí mismos un análisis de idoneidad, dado que este tipo de análisis engloba aspectos no previstos en aquél. Por lo tanto se considera necesario que, tras la entrada en vigor de la MiFID, se realicen los pertinentes análisis de idoneidad de los clientes a través de cuestionarios o mediante la explotación de otro tipo de información de que disponga la entidad. Esta misma situación es aplicable a los clientes de asesoramiento en materia de inversión que pudieran tener contrato previo con la entidad.

En este sentido, debe recordarse que en septiembre de 2008, la CNMV hizo públicos determinados criterios respecto a cómo debían adaptarse los contratos-tipo a lo previsto en el RD 217/2008. Una de las indicaciones contenidas en dicha comunicación se refiere a que los contratos-tipo de gestión de carteras deben contener una mención expresa a que la prestación del servicio se realizará dentro de los límites que se deriven del resultado de la evaluación de idoneidad.