



De izquierda a derecha: Maite Álvarez, Xavier Blanquet, Fernando Zunzunegui y Paolo Recaldini, mesa redonda moderada por Josep Soler y en la que también intervino Andrea Liesenfeld.

ANTE LA ESTRATEGIA DE INVERSIÓN MINORISTA (RIS)

Un esfuerzo para impulsar un asesoramiento de mayor calidad

Aunque todavía queda lejos su entrada en vigor, la Estrategia de Inversión Minorista (RIS) tendrá un efecto significativo en el asesoramiento financiero, en ámbitos como el cobro de retrocesiones o la recomendación de productos. Todo en aras de conseguir una mayor transparencia que aumente la confianza y la participación de los ahorradores en los mercados de capitales. Por **Carlos S. Ponz**.

Acercar el mercado de capitales a los ahorradores europeos, aumentando su confianza hacia la industria financiera a través de iniciativas que mejoren el rendimiento del ahorro en Europa. Este objetivo, defendido por la Comisión Europea, es el que comparte también EFPA España acerca de la Estrategia de Inversión Minorista (RIS), todavía inmersa en un profundo debate a nivel europeo.

Dentro de EFPA Congress, una de las mesas redondas que mayor interés suscitó fue precisamente la que se centró en la RIS y la futura regulación de la distribución y el asesoramiento financiero. Moderada por **Josep Soler**, consejero ejecutivo de **EFPA España**, quien situó esta iniciativa en el objetivo más amplio de la Unión del Mercado de Capitales, la idea de que Europa ha de ganar competitividad integrando sus mercados financieros, logrando hacerlos más atractivos para los ahorradores, más útiles para la financiación de las pymes, y en general generando los recursos necesarios para los inmensos retos de inversión que tiene Europa por delante, básicamente, la sostenibilidad, la digitalización y una política autónoma de defensa y seguridad. Para Soler, el asesoramiento financiero ha de ser el gran protagonista para convertir los mercados de capitales europeos en competidores reales de los americanos. *******

*** **ASESORAMIENTO DE MÁXIMA CALIDAD**

Paolo Recaldini, consultor de **Cattaneo Zanetto** en Bruselas, empezó con una acertada descripción del proceso legislativo y de debate de la RIS hecho hasta ahora y las fases que quedan hasta llegar a su aprobación y puesta en marcha.

Andrea Liesenfeld, de la D6 Fin de la **Comisión Europea**, desgarnó algunas claves sobre el estado de situación del debate y la negociación de la RIS, una vez ha transcurrido un año desde que la Comisión Europea la propuso y cuando ya se han aprobado las enmiendas incluidas en el informe acordado por la Comisión de Asuntos Económicos y Monetarios del Parlamento Europeo (ECON). "Es fundamental ofrecer una mayor protección a los inversores minoristas para que aumente su participación en los mercados, ya que hasta

XAVIER BLANQUET

BANCO SABADELL



“Vamos a pasar en pocos años de una visión de asesoramiento a otra de planificación financiera integral”.

MAITE ÁLVAREZ

FINREG 360



“Un marco regulatorio más extenso puede no favorecer una mayor participación de los inversores, sino todo lo contrario”.

ahora es muy baja”, señaló. A su juicio, para lograrlo es clave fortalecer la confianza de los ahorradores a través de la apuesta por una mayor transparencia evitando la sobrecarga de información.

En cuanto al texto negociado hasta ahora entre Comisión, Consejo y Parlamento, Liesenfeld aclaró que “hemos dado pasos muy importantes para evitar conflictos de intereses o para regular mejor los incentivos”. Además, indicó que “el asesoramiento financiero debe ser más protagonista para

LAS PROPUESTAS DE EFPA HAN SERVIDO PARA DESCARTAR LAS MEDIDAS MÁS POLÉMICAS QUE SE PROPONÍAN EN UN PRINCIPIO.

lo que, entre otros hitos, hay que definir con mayor claridad la responsabilidad del asesor a la hora de trabajar para su cliente”. En esta línea, también aseguró que “el asesoramiento financiero de máxima calidad será fundamental en los próximos años porque existen productos cada vez más complejos y tienen que contribuir a la educación financiera de los clientes”.

CRÍTICAS CONSTRUCTIVAS

Menos optimista se manifestó **Maite Álvarez**, abogada

Conclusiones

1 El asesor financiero, figura clave. La RIS considera el servicio de asesoramiento financiero como imprescindible para facilitar el acceso de los inversores minoristas a los mercados.

2 Proteger al cliente por encima de todo y en cualquier estrategia financiera.

3 Asesoramiento imparcial y de alta calidad. Los productos

distribuidos a los inversores minoristas se deberán ofrecer según sus perspectivas de rentabilidad y de acuerdo con las necesidades y objetivos de cada cliente.

4 Mejora del modelo de ventas asesoradas. Los asesores tendrán que dedicar más tiempo a evaluar a sus clientes y a estudiar sus objetivos vitales.

5 Prohibición de incentivos en ventas directas. No se producirá una prohibición total de las retrocesiones, pero sí la habrá en el caso de los incentivos en los servicios de recepción y transmisión de órdenes bursátiles.

6 El 'Value For Money' se mantiene meramente como herramienta supervisora, aunque sigue siendo objeto de debate su definitiva redacción.

FERNANDO ZUNZUNEGUI

EFPA ESPAÑA



“El asesor es clave para lograr que el ahorrador se convierta en inversor a través de un asesoramiento de calidad”.

ANDREA LIESENFELD

COMISIÓN EUROPEA



“Hay que definir con mayor claridad la responsabilidad del asesor a la hora de trabajar con su cliente”.

PAOLO RECALDINI

CATTANEO ZANETTO



“La Comisión Europea apuesta por reforzar la protección del inversor a través de un enfoque de *value for money*”.

experta en regulación financiera de **finReg360**, que afirmó que “a través de un marco regulatorio más extenso puede no conseguir más participación de los inversores, sino todo lo contrario”. Esta experta señaló que, en Europa, “ya contamos con un mercado muy regulado que genera muchos costes a las entidades y que éstas acaban trasladando a los clientes. Las medidas deben ser solo las adecuadas, como pueden ser incentivos adecuados o una apuesta más decidida por la educación financiera”.

Esta experta sintetizó en tres las principales medidas que quiere traer consigo la nueva RIS: “la prohibición de incentivos en los servicios de venta no asesorada; la nueva definición del asesoramiento poniendo el foco en que el producto responda a las necesidades del inversor a través de una serie de filtros, como el análisis coste/beneficio; y los análisis pormenorizados por medio de *benchmark* para evaluar si los productos aportan realmente valor a los clientes”.

En este sentido, **Xavier Blanquet**, subdirector General de **Banco Sabadell** auguró que “a través de la RIS vamos a pasar de una visión de asesoramiento a otra de planificación financiera, en la que los servicios de pago explícito y la

gestión discrecional de carteras van a ganar cada vez mayor peso”. Aún así, advirtió sobre el desafío que se presenta para muchas empresas de la industria: “Este sector es muy de escala y es importante el tamaño para competir y poder invertir en innovación”.

EL ROL PROACTIVO DE EFPA ESPAÑA

Por su parte, **Fernando Zunzunegui**, coordinador de regulación de EFPA España, centró su intervención en destacar el “papel muy activo” que ha tenido EFPA España y, en particular, Josep Soler, en comunicar a los responsables europeos la necesidad de implementar ciertas modificaciones al texto original de la

RIS. “Han sido dos años -manifiesto- muy intensos de trabajo, pero que han dado sus frutos, porque el proyecto normativo ha cambiado sensiblemente gracias a que se han recogido gran parte de las peticiones que desde EFPA habíamos realizado”.

EL ASESOR FINANCIERO, LA CLAVE

Analizando en detalle la RIS, Zunzunegui advirtió que “uno de sus principales objetivos es proporcionar una alternativa de financiación a la bancaria para las empresas. La clave es el asesor financiero porque es quien tiene la llave para lograr que el ahorrador se convierta en inversor a través de un asesoramiento de calidad. La

formación de los asesores es clave, así como el diálogo constante con el ahorrador”.

En esta línea positiva, Josep Soler quiso sintetizar el valor añadido que, en su opinión, aporta la RIS, señalando que “hay que observarla como un loable intento de aumentar la competitividad europea y de dar un mejor rendimiento al ahorro de los inversores minoristas para intentar salir de este pozo de colocación demasado del ahorro conservador en el que nos encontramos. Echamos de menos propuestas más prácticas y reales, como autorregulación. En EFPA proponemos soluciones que impacten positivamente a los ahorradores”. ●

El estado de situación actual de la RIS

→ **Paolo Recaldini**, *senior consultant* de Cattaneo Zanetto, analizó en qué punto normativo se encuentra la RIS.

→ **Estos son los pasos que ya se han dado para la aprobación de la RIS y lo que queda por llegar:**

- El 24 de mayo de 2023, la Comisión Europea publicó la propuesta de Directiva de nivel 1 que modificará MiFID II, la IDD, PRIIP, UCITS y AIFMD.
- El Consejo, el Parlamento Europeo y la Comisión Europea iniciaron diálogos tripartitos a través de reuniones informales para facilitar el alcance de una posición común sobre la Directiva.

- En el primer trimestre de 2024, el ECON aprobó una serie de enmiendas al texto de la Comisión, que fueron posteriormente votadas por el pleno del Parlamento Europeo.
- Estas enmiendas se incorporarán al texto de la Directiva, que será examinada por el Consejo Europeo y el Parlamento a lo largo de tres lecturas diferentes.
- En el escenario más favorable, habida cuenta de que este verano hay elecciones al Parlamento Europeo, la Directiva se aprobará en el último trimestre de 2025.
- En cuanto se apruebe, cada Estado miembro dispondrá de 12 meses

para trasponer la Directiva. A continuación, está previsto un plazo de 18 meses más para su aplicación definitiva.

→ **Recaldini** también se centró especialmente en cómo había sido el debate en el Parlamento Europeo sobre la cuestión de los incentivos, y señaló que “existe gran división entre los diferentes grupos. La Comisión Europea había propuesto de inicio una prohibición importante para el asesoramiento, pero el informe final no la contempla sino que apuesta por reforzar la protección de los inversores con un ambicioso enfoque basado en el *value for money*”. •