

# Boletín Oficial



*DE LA*

## *AGRUPACIÓN TÉCNICA PROFESIONAL DE MEDIADORES FINANCIEROS TITULADOS DE ESPAÑA*

*MEDFIN*

**MEDIADORES FINANCIEROS**

*- Mediación en Finanzas, Préstamos, Valores.- EAFI -*



  
BOLSA DE MADRID



# Sumario

**Actualidad Corporativa ..... págs. 3-10**

**«Desde el GABINETE TRIBUTARIO-FISCAL-CONTABLE»:**

Principales novedades del Real Decreto Ley 11/2018, de 31 de agosto, por el que se traspone, entre otras, la cuarta Directiva en materia de prevención de blanqueo de capitales.

**Información General ..... págs. 11-16**

- ¿Se puede cancelar un depósito bancario? ..... págs. 11-13

- ¿Qué es la estanflación?..... págs. 14-16

**Formación Continuada ..... págs. 17-23**

El derecho de información en la contratación de Derivados Financieros ..... págs. 17-22

**Cuestionario Formativo.-** Formulación de preguntas referentes al Área de Formación Continuada ..... pág. 23

**Consultorio Formativo ..... págs. 24-27**

Sección dedicada a responder desde un punto de vista formativo y práctico, cuestiones variadas de actualidad, surgidas dudas y consultas planteadas en el ejercicio de la actividad de nuestros profesionales.

**Respuestas correctoras correspondientes al Área de Formación Continuada** ..... pág. 27

La Agrupación Técnica Profesional de Mediadores Financieros Titulados de España ha adoptado las medidas y niveles de seguridad de protección del REGLAMENTO EUROPEO (UE) 2016/679. Los datos personales proporcionados por usted son objeto de tratamiento automatizado y se incorporan a un fichero titularidad de la Agrupación Técnica Profesional de Mediadores Financieros Titulados de España, que es asimismo la entidad responsable del mismo, inscrito en el Registro General de la Agencia Española de Protección de Datos. Usted podrá ejercitar los derechos de acceso, rectificación, cancelación y en su caso, oposición, enviando una solicitud por escrito, acompañada de la fotocopia de su D.N.I., dirigida a C. Gascó Oliag, nº10-1º-1ª, C.P. 46520 de Valencia. Para el caso de que quiera realizarnos alguna consulta o sugerencia lo puede realizar en la siguiente dirección de correo electrónico: medfin@atp-guiainmobiliaria.com

Ejemplar: Gratuito

Recepción: Periódica

Edición: MEDFIN

Imprime: Gráficas Alhorí

Ángeles Carrillo Baeza

D.L.: V-3256-2011

E-mail: medfin@atp-guiainmobiliaria.com



**Boletín Oficial**

DE LA

AGRUPACIÓN TÉCNICA PROFESIONAL

DE

MEDIADORES FINANCIEROS TITULADOS DE ESPAÑA

Redacción y Administración

C./ Atocha nº 20-4º-Derecha

28012 MADRID.-

Telf. Corp: 91 457 29 29



@atpcpes



@atpgroup\_es



/in/atpcpes

Web: www.atp-medfin.com



## ATP AGRUPACIÓN TÉCNICA PROFESIONAL

### INFORMA

#### «Desde el GABINETE TRIBUTARIO-FISCAL-CONTABLE»

#### Principales novedades del Real Decreto Ley 11/2018, de 31 de agosto, por el que se traspone, entre otras, la cuarta Directiva en materia de prevención de blanqueo de capitales

En el BOE núm. 214 del martes 4 de septiembre de 2018 se vivió uno de los momentos más esperados del año. Se publicó el **Real Decreto-ley 11/2018** (en adelante “RDL”) *de transposición de directivas en materia de protección de los compromisos por pensiones con los trabajadores, prevención del blanqueo de capitales (Título II del RDL) y requisitos de entrada y residencia de nacionales de países terceros*. Un Real Decreto que modifica la Ley 39/2015, de 1 de octubre, del Procedimiento Administrativo Común de las Administraciones Públicas.

En palabras del BOE, nuestro país viene cumpliendo “de manera consistente” con los objetivos de transposición en los plazos fijados. “Sin embargo, en estos momentos se da un retraso en la transposición de algunas directivas, que requieren una norma con rango de ley para su incorporación al ordenamiento jurídico interno, por cuanto existe un riesgo de multa con base en lo establecido en el artículo 260.3 del TFUE”, explica el texto.

Para subsanar estas deficiencias y evitar así las fatales consecuencias (multa con base a lo establecido en el artículo 260.3 del TFUE) de seguir acumulando retraso en la incorporación al ordenamiento jurídico español de tales directivas, “resulta necesario acudir a la aprobación de un RDL para proceder a dicha transposición, lo que permitirá cerrar los procedimientos de infracción abiertos por la Comisión Europea”, explica el Boletín Oficial del Estado.

Es por lo que, mediante el RDL 11/2018, de 31 de agosto, se incorporan a nuestro ordenamiento jurídico tres Directivas. A continuación, tan sólo nos centraremos y, por tanto, resumiremos las principales novedades en materia de prevención del blanqueo de capitales (por el que se transpone la Cuarta Directiva en materia de Prevención de Blanqueo de Capitales), por orden de aparición en su articulado.

#### ÁMBITO DE APLICACIÓN

Se reformula el concepto de **países terceros equivalentes**, es decir, se deja en manos de la Comisión de Prevención del Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetarias la definición, ya no se deja la misma en manos de la UE. Eso sí, a propuesta de la Secretaría de dicha Comisión, se añade este nuevo procedimiento.



## SUJETOS OBLIGADOS

Existe mayor control de los fideicomisos (del tipo *trust*). Se llevará, adicionalmente, un registro sobre fideicomisos e instrumentos análogos, con información exacta sobre la titularidad real, que estará disponible para quien tenga un interés legítimo en ellos.

En los sujetos obligados que sean responsables de loterías o juegos de azar, se añaden aquellas entidades que ejerzan la función tanto por medios presenciales como por medios electrónicos, informáticos, telemáticos e interactivos.

Los Estados miembros pueden excluir – total o parcialmente – juegos de azar con riesgo bajo o insignificante en materia de BC/FT.

## IDENTIFICACIÓN DEL TITULAR REAL

Para determinar quien ejerce el control de una persona jurídica, se añade la norma establecida en el art. 42 del CCom (Código de Comercio), en ella, se establece los criterios de Sociedad dominante y Sociedad dependiente para determinar quién deberá tener la primera denominación.

Se incluye la figura del fideicomiso (del tipo *trust* anglosajón y *treuhand* alemán) y de quienes tendrán la consideración de titulares reales (fideicomitente, fiduciario/s, protector si lo hubiera, beneficiarios o cualquier otra persona física que ejerza el control del fideicomiso).

## MEDIDAS DE DILIGENCIA DEBIDA

Se amplía el control sobre transacciones en el sector del juego. Se exige a proveedores del juego (ya no sólo los casinos) a aplicar medidas en transacciones de importe igual o mayor a 2.000 € (bien sea en una sola operación o en varias fraccionadas).

Los Estados miembros pueden aplicar exenciones a determinadas obligaciones en juegos de azar con riesgo bajo o insignificante de BC/FT.

Además, se aplicarán medidas de Diligencia debida reforzada a países que presenten deficiencias en sus sistemas de PBC/FT. Es decir, se crea una “lista negra” de países, en contraposición a la “lista blanca” ya existente de países considerados equivalentes en materia de prevención del BC/FT.

## CORRESPONSALÍA BANCARIA TRANSFRONTERIZA

Queda definido el concepto de relación de corresponsalía entre bancos, en el que se incluye a las entidades de pago que presten servicios similares a los de un corresponsal a un cliente. Se deja a la propia entidad que establezca el nivel mínimo necesario para poder establecer

relaciones de negocio de corresponsalía bancaria, y se limita esta función sólo a personas que cuenten con la Jerarquía suficiente para la toma de decisiones.

Nueva medida a aplicar: se realizará seguimiento reforzado y permanente de operaciones, teniendo en cuenta riesgos geográficos, de cliente u otros derivados del tipo de servicio prestado.

## **PERSONAS CON RESPONSABILIDAD PÚBLICA (PRP)**

Desaparece la distinción que existía entre PRP internacionales y PRP nacionales, quedando unificado en Personas con Responsabilidad Pública. A todas ellas se les aplicará medidas de diligencia reforzada y se les tratará como clientes de alto riesgo (todos por igual).

En la consideración de Personas con Responsabilidad Pública se incluyen “los directores, directores adjuntos y miembros del consejo de administración, o función equivalente, de una organización internacional; y los cargos de alta dirección de partidos políticos con representación parlamentaria”.

También tendrán la consideración de Personas con Responsabilidad Pública las personas que tengan la consideración de alto cargo de conformidad con lo previsto en el artículo 1 de la Ley 3/2015, de 30 de marzo, reguladora del ejercicio de altos cargos de la Administración General del Estado. En el ámbito local español, se incluirán alcaldes, concejales y las personas que ocupan algún cargo público de los municipios capitales de provincia, o de Comunidad Autónoma y de las Entidades Locales de más de 50.000 habitantes, cargos de alta dirección en organizaciones sindicales o empresariales españolas.

Otra novedad es que la Comisión de Prevención del Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetarias elaborará y publicará una lista en la que se detallará qué tipo de funciones y puestos determinan la consideración de Persona con Responsabilidad Pública para España.

En el caso de beneficiarios de pólizas de seguro de vida, los sujetos obligados tendrán que aplicar medidas para determinar la identidad real de una persona con responsabilidad pública previo al pago de la prestación o al rescate, anticipo o pignoración conferidos por la póliza.

Transcurrido el plazo de dos años por cese de funciones, el sujeto obligado tendrá que aplicar medidas de diligencia debida adecuadas en función del riesgo que siga presentando el cliente, hasta que se determine que ya no representa un riesgo específico derivado de su antigua posición.

## **CONSERVACIÓN DE DOCUMENTOS**

Se mantiene la obligación de conservar la documentación durante un plazo de 10 años (tan sólo se elimina la palabra “mínimo”), pero se incluye que, una vez hayan transcurrido 5 años desde el cese de la relación – bien negocios o bien operación ocasional – la documentación que se haya guardado sólo podrá ser accesible para los órganos de control interno y para los encargados de su defensa legal.



## **POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS (MEDIDAS DE CONTROL INTERNO, ASÍ DENOMINADO EN LA LEY 10/2010 ANTES DE LA PUBLICACIÓN EN EL BOE DEL DECRETO-LEY 11/2018)**

Todas las políticas y procedimientos en materia de diligencia debida, información, conservación de documentos, control interno, evaluación y gestión de riesgos, garantía del cumplimiento y comunicación para prevenir operativa relacionada con BC/FT tienen que ser de aplicación también para las sucursales y filiales del grupo del sujeto obligado en terceros países. Todo ello sin perjuicio de las posibles adaptaciones para el cumplimiento de las normas específicas del país de acogida.

Además, entidades españolas que operen en la UE mediante agentes u otras formas distintas a sucursales, tienen que cumplir con lo dispuesto en la normativa de PBC/FT del país donde operen.

El artículo 26 de la Ley 10/2010 queda desmembrado en dos artículos más, que son:

### *Art. 26 bis. Procedimientos internos de comunicación de potenciales incumplimientos*

El RDL potencia los mecanismos de denuncia para la detección de la comisión de infracciones, tanto internos de las entidades, como externos, incoando a los sujetos obligados a establecer procedimientos internos que tengan naturaleza confidencial.

Estos procedimientos pueden integrarse en los sistemas de Compliance que ya tenga el sujeto obligado establecido para la comunicación de comisión de actos o conductas que puedan ser contrarios a la restante normativa general.

### *Art. 26 ter. Órgano de control interno y representante ante el Servicio Ejecutivo*

En lo referente a Órganos centralizados de prevención, se pueden constituir mediante Orden del Ministro de Economía y Empresa (antes Ministerio de Economía y Hacienda). Es decir, sigue igual, tan sólo queda modificada la nomenclatura del Ministerio.

## **PROTECCIÓN A EMPLEADOS**

Se dota de mayor protección ante cualquier amenaza o acción hostil a aquellos empleados, directivos o agentes de los sujetos obligados que comuniquen operativa que presente indicios o certeza de estar relacionado con el BC/FT.

## **COMERCIO DE BIENES**

Sin perjuicio de las limitaciones que recoge el apartado 1 del art. 7 de la Ley 7/2012, de 29 de octubre, de modificación de la normativa tributaria y presupuestaria y de adecuación a la normativa financiera para la intensificación de las actuaciones en la prevención y lucha contra el fraude, se reduce el umbral de pagos en efectivo. Se pasa de los 15.000€ a los 10.000€, por encima del cual las entidades obligadas deberán aplicar medidas de diligencia debida.

Sin embargo, esta novedad afectará poco en España, ya que la citada Ley (Ley 7/2012) ya limitó los pagos en efectivo a partir de 2.500€ (o su contravalor en moneda extranjera) cuando alguno de los intervinientes actúe en calidad de empresario o profesional. Para el caso de que el pagador sea una persona física con domicilio fiscal fuera de España y no actúe en calidad de empresario o profesional, la limitación se amplía hasta los 15.000€ (o su contravalor en moneda extranjera). Se suman los importes de todas las operaciones o pagos en que se haya podido fraccionar la entrega de bienes o prestación de servicios.



Se añade el supuesto en el que, en el caso de grupos que incluyan filiales y sucursales en el extranjero, la supervisión del Servicio Ejecutivo de la Comisión (SEPBLAC) incluirá a las mismas. Se consagra el enfoque basado en el riesgo de BC/FT de la acción supervisora, que en España ya está implantado en virtud del Reglamento de desarrollo de la Ley 10/2010, en la medida en que prevé que el SEPBLAC determine, analice y evalúe en un informe los riesgos de BC/FT.

El SEPBLAC notificará al sujeto obligado las conclusiones del informe en plazo máximo de un año, pudiendo ser prorrogado en seis meses más por acuerdo motivado del Director del SEPBLAC si revistiese complejidad.

## **RÉGIMEN DE COLABORACIÓN**

Se añade art. 48 bis. sobre Cooperación Internacional: en el intercambio de información entre el SEPBLAC con Unidades de Inteligencia Financiera en otros países no miembros de la UE, además de estar en consonancia con los principios del Grupo Egmont, deberá contar con el previo informe favorable de la AEPD.

## **RÉGIMEN SANCIONADOR**

### ***Infracciones muy graves***

*Se añade la letra g) del apartado 1 del art. 51, que es el incumplimiento de las medidas de suspensión por el Servicio Ejecutivo de la Comisión de conformidad con lo dispuesto en el nuevo art. 48.bis.6. (suspensión de transacción en curso si concurren indicios de BC/FT a fin de que la Unidad de Inteligencia Financiera requirente analice la operación confirme la sospecha y comunique los resultados).*

### ***Infracciones graves***

*Se modifica el apartado 5 del art. 52 en el que se constituyen como infracciones graves el incumplimiento de las obligaciones establecidas en el Reglamento (UE) 2015/847, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de mayo de 2015, relativo a la información que acompaña a las transferencias de fondos y por el que se deroga el Reglamento (CE) 1781/2006.*

### ***Sanciones por infracciones muy graves serían ahora:***

*Multa cuyo importe mínimo será de 150.000€ y cuyo importe máximo ascenderá hasta la mayor de las siguientes cifras: el 10 % del volumen de negocios anual total del sujeto obligado, el duplo del contenido económico de la operación, el quíntuplo del importe de los beneficios derivados de la infracción, cuando dichos beneficios puedan determinarse o 10MM, es decir, el 5 % del patrimonio neto del sujeto obligado, el duplo del contenido económico de la operación, o 1,5€ queda modificado por lo indicado anteriormente.*

Se añade el apartado 2 al art. 56, en el que se indica que si el sujeto obligado sancionado es una empresa matriz o una filial de una empresa matriz que tenga que establecer cuentas financieras consolidadas de conformidad con el artículo 22 de la Directiva 2013/34/UE, el volumen de negocios total a considerar para el cálculo de la sanción máxima a imponer, será “el volumen de negocios anual total o el tipo de ingreso correspondiente, según la cuenta consolidada más reciente disponible, aprobada por el órgano de gestión de la empresa matriz”.

Las sanciones para las personas que fueran responsables de la infracción, que ocupen cargos de administración o dirección, serían, además de las impuestas al sujeto obligado: “multa a cada uno de ellos por importe de entre 60.000€ y 10MM€”. Es decir, aumenta el importe máximo de sanción, que pasa de 600.000€ a 10MM€; y se añade además amonestación pública.

Todas las sanciones irán acompañadas de requerimiento al infractor.

Acordada una sanción, si se determinase que pudiera perjudicar una investigación en marcha o poner en peligro la estabilidad de los mercados financieros, la autoridad que resuelva puede retrasar la publicación hasta que cesen los motivos que justificaron la suspensión o acordar la no publicación de la sanción de forma definitiva si la estabilidad de los mercados no pudiera garantizarse.

#### **Sanciones por infracciones graves serían ahora:**

Multa cuyo importe mínimo será de 60.000€ (en vez de 60.001€ anteriores) y cuyo importe máximo podrá ascender hasta la mayor de las siguientes cifras: el 10 % del volumen de negocios anual total del sujeto obligado, el tanto del contenido económico de la operación, más un 50 %, el triple del importe de los beneficios derivados de la infracción, cuando dichos beneficios puedan determinarse, o 5MM€ (en vez del 1 % del patrimonio neto del sujeto obligado, el tanto del contenido económico de la operación, más un 50 %, o 150.000€ anteriores).

Las sanciones para las personas que fueran responsables de la infracción que ocupen cargos de administración o dirección, o la función de experto externo, serían: multa a cada uno de ellos por un importe mínimo de 3.000€ y máximo de hasta 5MM€ (en vez del máximo anterior de 60.000€) e inhabilitación por plazo máximo de 5 años (en vez del plazo máximo de 1 año anterior).

Para los casos de incumplimiento de la obligación de declaración establecida en el artículo 34, las sanciones que se pueden imponer serían: multa cuyo importe mínimo será de 600€ y cuyo importe máximo podrá ascender hasta el 50 % del valor de los medios de pago empleados (en vez de hasta el duplo del valor de los medios de pago empleados). Además, se añaden amonestación pública y privada.

Todas las sanciones irán acompañadas de requerimiento al infractor.

Acordada una sanción, si se determinase que pudiera perjudicar una investigación en marcha o poner en peligro la estabilidad de los mercados financieros, la autoridad que resuelva puede retrasar la publicación hasta que cesen los motivos que justificaron la suspensión o acordar la no publicación de la sanción de forma definitiva si la estabilidad de los mercados no pudiera garantizarse.

#### **Sanciones por infracciones leves:**

Se incorpora como posible sanción el requerimiento al infractor del cese de la conducta infractora y la abstención de repetirla.



## GRADUACIÓN DE LAS SANCIONES

Para la graduación de las sanciones, además de lo que ya se tenía en cuenta, ahora se añaden las letras e) hasta la i) y que implican e) el grado de responsabilidad o intencionalidad en los hechos que concurra en el sujeto obligado, f) la gravedad y duración de la infracción, g) las pérdidas para terceros causadas por el incumplimiento, h) la capacidad económica del inculpaado, cuando la sanción sea de multa e i) el nivel de cooperación del inculpaado con las autoridades competentes.

Se añaden como circunstancias para determinar la sanción aplicable previstas en los artículos 56.3, 57.2 y 58 los beneficios obtenidos como consecuencias de las omisiones o actos constitutivos de la infracción, las pérdidas para terceros causadas por el incumplimiento y el nivel de cooperación del inculpaado con las autoridades competentes.

Para determinar la sanción aplicable por incumplimiento de la obligación de declaración establecida en el artículo 34 se considerará también como agravante, y por tanto se añade, el grado de intencionalidad en los hechos que concurra en el interesado.

## PROCEDIMIENTO SANCIONADOR Y MEDIDAS CAUTELARES

Toda vez que la sanción de amonestación pública sea firme en vía administrativa, será ejecutada en la forma que se establezca en la resolución, siendo, en todo caso, publicada en el BOE. También se publicará en la página web de la Comisión, donde permanecerá disponible durante el plazo de cinco años. En el supuesto en que la sanción publicada haya sido recurrida en vía jurisdiccional, se publicará, sin demora, información sobre el estado de tramitación del recurso y el resultado del mismo.

El nuevo apartado 6 del art. 61 contempla que para los casos en que la resolución del expediente sancionador no acuerde la imposición de una sanción de amonestación pública se publicará en la página web de la Comisión sin identificar a la entidad, persona o personas responsables de la infracción (con algunas excepciones).

## SE INCLUYE ARTICULADO

### **Art. 63. Comunicación de infracciones**

*Empleados, directivos y agentes que conozcan hechos o situaciones constitutivas de infracciones deben ponerlos en conocimiento del Servicio Ejecutivo de la Comisión, siendo estas por escrito. Además, incorporarán todos los documentos e informaciones sobre los hechos denunciados. Deberá incluirse información sobre la existencia de estos mecanismos en los programas de formación de las entidades.*

#### **Art. 64. Tratamiento de las comunicaciones**

*Será el Servicio Ejecutivo de la Comisión quién determinará si existe o no sospecha fundada de infracción de las comunicaciones recibidas. Se aclara en su apartado 2 que las comunicaciones recibidas no tienen valor probatorio ni pueden ser incorporadas directamente al procedimiento administrativo. Los resultados de las investigaciones llevadas a cabo por el Servicio Ejecutivo de la Comisión son remitidos a la Secretaría de la Comisión que, a su vez, los eleva a la consideración del Comité Permanente. Si se observa existencia de ilícito penal, la información se remite al Ministerio Fiscal.*

#### **Art. 65. Protección de las personas**

*Para garantizar la confidencialidad y seguridad, se establecen una serie de características y requisitos para las comunicaciones: no constituyen violación o incumplimiento de las restricciones sobre divulgación de información impuestas por vía contractual o cualquier otra disposición legal, reglamentaria o administrativa; no constituye infracción en el ámbito laboral por parte del comunicante, no pudiendo derivar de ella trato injusto o discriminatorio por parte del empleador; no generará ningún derecho compensatorio a favor de la empresa a la que presta servicios el comunicante.*

*Las comunicaciones se les otorga el carácter de confidenciales, no pudiendo el Servicio Ejecutivo de la Comisión desvelar los datos identificativos de los comunicantes, incluso aunque se inicie un expediente sancionador.*

*La comunicación no confiere por si sola la condición de interesado en el procedimiento administrativo iniciado contra el infractor.*

#### **DISPOSICIÓN ADICIONAL ÚNICA**

Se regula la obligación de registro de los prestadores de servicios a sociedades y fideicomisos, estableciéndose, a su vez, los requisitos de dicha obligación. Se incorpora, además, el régimen sancionador en caso de incumplimiento, que será el establecido en el art. 61 (Procedimiento sancionador y medidas cautelares) de la Ley 10/2010.

De las distintas modificaciones analizadas en los párrafos anteriores se puede sacar en claro que este esperado RDL merece ser ojeado juiciosamente para determinar el alcance de sus modificaciones en los sujetos obligados. Y mientras eso sucede, no hay que perder de vista la Quinta Directiva, aprobada por el Consejo de la UE el 14 de mayo de 2018.

#### **ENLACE DIRECTO AL TEXTO ÍNTEGRO:**

**Real Decreto-ley 11/2018**, de 31 de agosto, de transposición de directivas en materia de protección de los compromisos por pensiones con los trabajadores, prevención del blanqueo de capitales y requisitos de entrada y residencia de nacionales de países terceros y por el que se modifica la Ley 39/2015, de 1 de octubre, del Procedimiento Administrativo Común de las Administraciones Públicas.

<https://www.boe.es/boe/dias/2018/09/04/pdfs/BOE-A-2018-12131.pdf>

# Información GENERAL



## ¿Se puede cancelar un depósito bancario?

Uno de los mayores problemas que conlleva la contratación de un depósito bancario es el hecho de que puedan recuperarse las aportaciones monetarias una vez formalizado. Es lo que se denomina **cancelación anticipada** y que se puede ejercer a través de **rescates parciales o totales**. Este escenario puede desarrollar ante la falta de liquidez por parte de sus titulares en ciertos escenarios que pueden presentarse. Entre los que destacan la existencia de deuda ante terceros, las obligaciones fiscales o cualquier otra necesidad contable en los hogares. Hasta el punto de que incide en que se hace necesario recurrir al dinero de las imposiciones a plazo.

Los depósitos a plazo cuentan con unos plazos de permanencia que deben de cumplirse escrupulosamente. Pueden ser de 6, 12, 24 o incluso más meses. *¿Pero qué pasa si en el periodo de permanencia los clientes necesitan recurrir de estos fondos?* Pues en primer lugar, no quedará más remedio que analizar si en el contrato se permite esta salida de dinero. Porque no en todos los casos siempre se cumple el mismo escenario. Hasta el punto de que puede crearte más de una incertidumbre sobre lo que tienes que hacer como depositante que eres.

Dentro de este escenario general, lo más habitual es que no puedas realizar ningún rescate, ni parcial ni totalmente, hasta que llegue su vencimiento. Un hecho que puede generar más de un problema a los usuarios bancarios y que quizás te haya ocurrido en algún momento de tu vida. De todas formas, en este artículo vamos a explicar todos los escenarios que pueden darse para que puedas solventar correctamente este escenario. Más allá de que tengas que ganar o no una comisión o penalización por esta incidencia. Porque será muy importante para tus intereses personales a partir de estos momentos.

### Comisiones en los depósitos

Normalmente las imposiciones a plazo conllevan una comisión por cancelación anticipada y que su cuantía suele oscilar entre el **1 % y 3 %** sobre los intereses de este importante producto bancario. Pues bien, buena parte de estos productos financieros contemplan una penalización de estas características si antes se realiza alguna clase de rescate sobre las aportaciones monetarias. Bien de forma parcial o por el contrario total sobre el importe invertido. No obstante, conviene puntualizar que se trata de una tasa sobre los intereses devengados por la imposición y no sobre el capital invertido. Es una sustancial diferencia que deberás asumir si vas a pasar por esta situación.



Por otra parte, también es muy importante conocer que esta clase de penalizaciones tienen que estar incluidas en el contrato de este producto. Porque si no fuera así, los bancos no podrían cobrarte ningún tipo de comisión ya que la podrías reclamar al instante con su consiguiente devolución al considerarse que es una **cláusula claramente abusiva**. Generalmente los depósitos a plazo sí que incorporan una comisión de estas características para que tengas el dinero depositado hasta el preciso momento de su vencimiento. En donde percibirás tus aportaciones económicas más sus correspondientes intereses.



### *Estrategias para no pagar comisiones*

De todas formas y para intentar que puedas sortear estos pequeños gastos que tienen las imposiciones bancarias dispones de algún que otro mecanismo que puede ayudarte a contener este gasto. Uno de ellos consiste en suscribir depósitos más cortos en cuanto a su plazo de permanencia. Es decir a 1, 2 o incluso 3 meses para que puedas estar en mejores condiciones en la liquidez de tu cuenta corriente. No en vano, en estos periodos es más complejo que tengas una urgencia que se derive en que tengas que realizar un rescate a tu capital. **Dirigirse a plazos más breves siempre es una solución muy eficaz para no caer en esta incidencia que puede crearte más de un problema a partir de estos momentos.**

**Otro de los mecanismos que tienes a mano para evitar este escenario pasa básicamente por no invertir todos tus ahorros.** Si no que por el contrario, bastará con que destines solo una parte de los mismos. De esta forma, con toda seguridad no tendrás que echar mano a tu depósito en el momento de que no tengas saldo positivo en tu cuenta de ahorro. En este sentido, debes pensar que todos los años siempre aparecen gastos no esperados. Como por ejemplo, el colegio de los niños, el pago del dentista o incluso una inesperada deuda ante terceras personas. Hasta el punto de que puede crearte un problema muy grave en tus cuentas personales.

### *Depósitos en especie: sin rescate*

Las imposiciones a plazo están comercializadas bajo diferentes modelos y algunos de ellos no admiten la cancelación anticipada. Esto es lo que pasa con los depósitos en especie en lo que no se permiten bajo ninguna circunstancia que puedas retirar dinero antes de tiempo. Conviene que recuerdes que esta clase de imposiciones se caracteriza fundamentalmente porque no ofrecen a sus titulares **dinero en efectivo**, como por otra parte es normal. Si no que por el contrario, su retribución se materializa a través de sugerentes regalos.

Pues bien, si has contratado uno de estos productos bancarios, no tendrás más remedio que esperar a su vencimiento para disponer de todos tus



ahorros. No permiten que puedas realizar ningún rescate, ni parcial ni total, ya que los regalos que los proporcionan en el preciso momento en que suscribes el producto. Es decir, al principio y no a su vencimiento, como por otra parte ocurre con buena parte de los depósitos a plazo. Además, otro de sus inconvenientes es que esta clase de productos tienen un plazo de permanencia más largo que en los restantes productos. **Oscilan entre los 12 y 36 meses** en los que no podrás hacer absolutamente nada si necesitas dinero. Conviene que no lo olvides para evitar algún que otro escenario desagradable.

## *Renegociar los intereses*

Otro de los escenarios que pueden generarse a partir de estos momentos es que estés ante un depósito, en el que en efecto, no contemple comisiones ni penalizaciones por este concepto. Pero en donde no te quedará más remedio que renegociar sus intereses si lo cancelas anticipadamente. Hasta el punto de que las **nuevas condiciones** no serán tan ventajosas para tus intereses particulares como hasta ahora. Porque en efecto, puede que el tipo de interés que te ofrezcan se reduzca hasta la mitad como consecuencia de esta necesidad tuya. Hasta el punto, de que en cierta forma, estarás ante un producto financiero diferente del que habías contratado al principio.

Por otra parte, también conviene analizar si esta clase de imposiciones te conviene contratarlas o quizás no son muy favorables para tus intereses como pequeño ahorrador que eres. En este sentido, no cabe duda de que supondrá una merma con respecto a la rentabilidad que pueda obtener el usuario. Otra clase de depósitos que no incluirán comisiones serán los de plazos más cortos, de hasta 3 meses que no podrán ser objeto de ninguna retirada de efectivo por parte de sus titulares. Por lo demás, los promocionales o **vinculados a otros activos financieros** seguirán sin que se pueda realizar esta operación monetaria.

## *¿Conviene o no contratarlos?*

En cualquier caso, el cliente deberá analizar si es conveniente suscribir una imposición bajo estas comisiones. Ya que la rentabilidad media de estos productos financieros es en estos momentos es del 0,12 %. Como consecuencia de la decisión del Banco Central Europeo (BCE) de **abatar el precio del dinero** y que ha llevado a que el interés en estos momentos sea del 0 %. Es decir, en mínimos históricos, un factor que realmente está perjudicando la contratación de cualquier clase de depósitos bancarios a plazo. En detrimento de otros modelos de inversión, como por ejemplo, los fondos de inversión que pueden generar un mayor retorno a los ahorros, aunque sin garantizarlo en ningún momento.

**Ahora cuando necesites realizar un rescate será el momento de analizar cómo es el depósito que has formalizado y poner de manifiesto si es rentable ejecutar esta actuación.** Porque te puedes encontrar con que el interés que va a ir a tu cuenta de ahorro va a ser mínimo. Es como para plantearse si de verdad merece la pena depositar el dinero tanto tiempo en un producto bancario de estas características. Porque al fin y al cabo no puede ser la mejor decisión para proteger tu patrimonio. No en vano, será muy pocos los euros que irán a parar al saldo de tu cuenta corriente.

Desde esta perspectiva, las cuentas de alta remuneración pueden constituirse en una mejor solución para tus intereses. Porque aparte de mejorar el rendimiento, siempre tendrás una completa liquidez sobre el saldo que dispongas. Sin ninguna clase de comisiones ni gastos en la gestión o mantenimiento. De esta forma, no tendrás los problemas que te está acarreado los depósitos en estos momentos. Porque a su poca rentabilidad se le une que es un producto que ha evolucionado muy poco durante los últimos años. Hasta el punto de que los inversores se están dirigiendo hacia otros modelos de ahorro más flexibles y con un tipo de interés más generoso. Representados por ciertos tipos de cuentas y los fondos de inversión basados en la renta fija.

## ¿Qué es la estanflación?

Desde luego que la estanflación es uno de los términos económicos que han adquirido mayor relevancia en los últimos años por razones muy fáciles de comprender. ¿Pero realmente conoces lo que significa esta palabra que parece ser muy complicada?. Para que no tengas dudas a partir de estos momentos deberás saber que **la estanflación es nada más y nada menos que la situación económica de un país que se caracteriza por un estancamiento económico a la vez que persiste el alza de los precios y los salarios.**

Como podrás prever se trata de un escenario que alguna que otra vez se ha vivido en España, sin ir más lejos.

La estanflación es uno de los panoramas más negativos, no solamente para la economía en general, sino que también incluye a los mercados de renta variable. Porque suele tener unos efectos perniciosos sobre ambos, tal y como vas comprobar a través de este artículo. Algo que es necesario tener muy en cuenta es que la estanflación no es una inflación a pesar de las similitudes entre las dos palabras, ni mucho menos. Es algo diferente y desde cierto punto de vista mucho más complejo y peligroso. No en vano, buena parte de las políticas económicas en el mundo están confeccionadas para que se genere esta delicada situación.

En otras palabras, **la estanflación es el equivalente de la subida de los precios con un importante decrecimiento económico.** Seguro que con estas palabras entenderás mucho mejor en qué consiste este término, el cual conviene conocer ya que será muy importante para que gestiones tu patrimonio personal o incluso para desarrollar tus inversiones.

### *Estanflación: sus peligros*



Este nivel en la economía no es la mejor noticia para los intereses de un país, cualquiera que este sea. Por razones múltiples pero sobre todo muy fáciles de entender. No hace falta que seas un gran experto en la disciplina económica. Por supuesto que no. Porque la estanflación es un alto peligro para los ciudadanos de cualquier país. Por una parte, debido que a que empobrecen a los trabajadores ya que el precio de su dinero cada vez vale menos. No en vano, el encarecimiento de la vida les va poniendo cada vez en una situación mucho más comprometida. Con riesgos a que no puedan asumir ciertos pagos que tienen en su vida.

Y por otro lado, al no crecer la economía de un país se abren una serie de riesgos sobre los propios ciudadanos. Es decir, al crecer menos la economía los puestos de trabajo son menores y como consecuencia de esta tendencia el consumo se va reduciendo poco a poco. Con lo cual la economía se ve inmersa en un bucle cada vez más negativo. Hasta el punto de que puede producir una situación realmente explosiva y que puede verse reflejado en lo que pasó en el mundo durante el siglo pasado, cuando se desarrolló la gran depresión. Algo que es el peor de los escenarios posibles que pueden originarse desde la aparición de la estanflación.

## ¿Es fácil de que se produzca?

A pesar de lo que pueden pensar muchos ciudadanos, la estanflación no **es un escenario nada improbable en un país**. Cabe recordar que es lo que ha pasado en España en los primeros años de la crisis económica, en torno a los años 2012 y 2013. En donde la sociedad española tuvo que sufrir todas sus secuelas en forma de paro, vida más cara y falta de recursos monetarios para proyectos sociales. En definitiva, es un escenario muy poco deseable desde cualquier punto de vista y desde el planteamiento de todas las corrientes económicas. Tanto desde la liberales como desde las más intervencionistas. Porque la única solución consiste en salir de la estanflación por encima de otros aspectos de la economía. Porque es al fin y al cabo de lo que se trata.

Otro de los aspectos más relevantes de la estanflación es su elemento distorsionador, no solamente en lo que es la economía nacional. Si no que también afecta a la política con la aparición de fuerzas emergentes que pueden crear que los mercados de renta variable tiran a la baja e incluso con una gran intensidad, tal y como ha pasado en estos escenarios tan especiales. Hasta el punto de que pueden originarse situaciones de gran excepcionalidad y que terminan perjudicando a la vida diaria de los ciudadanos. Esto es un hecho que se pone de manifiesto cuando emerge la tan temida estanflación.

## ¿Consecuencias de la estanflación ?

Ahora habrá que comprobar cuáles son los efectos más perjudiciales que provoca este movimiento económico.

Pueden darse las siguientes situaciones que te exponemos a continuación:

- ▶ En primer está un elemento tan relevante como es el derivado por la situación laboral. En este sentido, la estanflación genera un **aumento de los precios** en todos los bienes, principalmente derivados del consumo.
- ▶ El **desempleo aumenta** en todos los niveles como consecuencia del menor incremento por parte de las empresas. Hasta alcanzar los niveles más altos en este parámetro económico de primera magnitud.
- ▶ También los mercados de renta variable se ven afectados por este movimiento ya que es muy proclive a **generar volatilidad** y falta de confianza en los mercados. Todo esto se traduce en importantes bajadas en la bolsa y la consiguiente depreciación en el precio de los valores.
- ▶ **La toma de decisiones, tanto por parte de los gobiernos como de las propias compañías se vuelven mucho más complejas** que hasta ahora. En lo que se refiere a las medidas que tienen que tomar como el momento correcto de aplicarlas. Con riesgos de agravar incluso el escenario económico.
- ▶ El ahorrador ve como poco a poco **su dinero vale menos** y tienes más problemas para rentabilizarlos adecuadamente. Le surge excesivas dudas sobre en donde tiene que colocarlo para obtener un tipo de interés más o menos aceptado.

## Ventajas de la estanflación

A pesar de lo que pueda pensarse, la estanflación también aporta aspectos positivos en su desarrollo. No es que sean mucho, pero al menos puede tener algún que otro beneficio en la formación de este parámetro económico. Uno de estos casos está representado por **un sistema fiscal que suele ser más benévolo**, aunque no siempre se da esta situación. En especial, para incentivar a las empresas para que puedan tener mejores resultados en sus cuentas contables. Por otra parte, la reducción fiscal es otro de los elementos que emergen en este escenario. Es decir, que tendrás un tratamiento mucho más favorable que si no hubiese la estanflación.

De todas formas, nunca es recomendable su aparición, ni mucho menos, porque son mucho más las desventajas que los beneficios. Desde cualquier punto de vista y con respecto tanto a empresas como a los propios ciudadanos, que se ven perjudicados en sus intereses desde el primer momento. Esto es algo que tienen muy claro todos los economistas y mediadores financieros, y por este motivo todas sus estrategias y políticas tienen como principal motivo que no llegue la tan temida estanflación. Porque si una inflación alta es realmente peligrosa, desde luego que mucho más lo será la estanflación.

## Características de este movimiento

Otro de los aspectos más relevantes que deben tenerse en cuenta a partir de estos momentos para conocer lo que es la estanflación es aquellos puntos que la definen y por supuesto con muy variados y de diversa naturaleza. Estos, por tanto, son algunos de ellos:

- ▶ El peligro de que **la economía no logra crecer**, pero por el contrario los precios de los bienes y de todo en general si crecen. A veces bajo una gran y peligrosa intensidad.
- ▶ La **distorsión en los mercados financieros** es patente y en este sentido los pequeños y medianos inversores son los más perjudicados de este escenario que se crea.
- ▶ Lleva inequívocamente al **empobrecimiento**, tanto de la nación como de la población. Uno de los mayores riesgos que se deriva de su aparición y por encima de otras variables económicas.
- ▶ Otro de sus efectos más temidos es que este proceso va acompañado de **una devaluación** en aquellas actividades en las cuales se consumen divisas. Con el consiguiente retraso en la actividad económica.

No puede olvidarse que una combinación de la inflación y del decaimiento de la economía tiene como principal efecto la recesión económica. Por este motivo no es de extrañar la eterna lucha contra la estanflación. Hasta el punto de decir que es uno de los escenarios que peor se pueden instalar en la economía de un país ya que sus repercusiones desde luego que no serán muy positivas.

### Respuestas correctas al cuestionario del Área de Formación Continuada:

- 1.- b
- 2.- a
- 3.- c
- 4.- b
- 5.- c

# Formación Continuada

## El derecho de información en la contratación de Derivados Financieros

En primer lugar y antes de entrar en materia vamos a definir lo que se entiende por un **derivado financiero**.

Dentro de los mercados de valores hay un tipo de activos financieros llamados derivados (o instrumentos financieros), **cuya principal cualidad es que su valor de cotización se basa en el precio de otro activo**.

Puede haber gran cantidad de derivados financieros dependiendo de “**el índice valor**” inicial del que se deriven, pueden ser: *acciones, renta fija, renta variable, índices bursátiles, bonos de deuda privada, índices macroeconómicos como el Euribor o los tipos de interés, etc.*

Los derivados financieros suelen ser algunos de los productos financieros más interesantes aunque habitualmente no son tan conocidos como el resto.

Algunas de sus **principales características** son:

- ▶ Normalmente cotizan en mercados de valores, aunque también pueden no hacerlo.
- ▶ El precio de los derivados varía con respecto siempre al del llamado “activo subyacente”, el valor al que está ligado dicho derivado.
- ▶ También puede ser referido a productos no financieros ni económicos como las materias primas. Algunos de los ejemplos más conocidos son el oro, el trigo o el arroz.
- ▶ Normalmente la inversión que debes

realizar es muy inferior a si compraras una acción o una parte del valor subyacente por el que desees apostar.

- ▶ Los derivados financieros tienen que cumplir una cualidad indispensable y es que siempre se liquidan de forma futura.

En nuestro país los derivados están regulados por dos órganos rectores fundamentalmente: **MEEF Renta Variable en Madrid** y **MEEF Renta Fija en Barcelona**. Aunque parezca que su función es poco importante, sí lo es, ya que no sólo regulan sino que además gestionan las compras y ventas que se realizan a diario mediante una cámara de compensación propia que ejecuta las liquidaciones entre todas las operaciones.

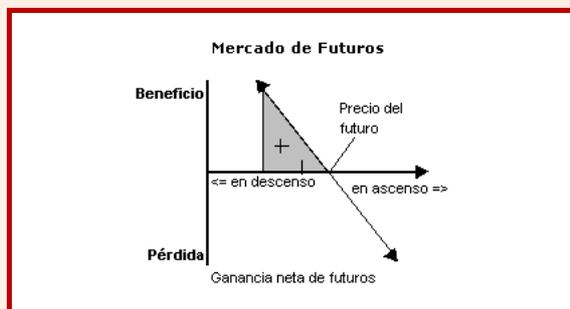
Normalmente son activos muy interesantes ya que permiten que **juquemos con el valor futuro de los activos subyacentes sin hacer un gran desembolso**, aunque también su carácter especulativo es muy grande debido a que no sólo podemos hacer un uso normal de compra y venta de las acciones, sino que también podemos comerciarlos con derechos para comprar o vender los activos; con un mismo capital inicial jugando con la segunda opción de los derechos podemos conseguir muchos más beneficios.

### Tipos de Derivados Financieros

#### 1. FUTUROS:

No hay que pagar nada en el momento de su contratación, pero si hay que predisponer

una garantía ante el pago. La principal cualidad de este tipo, es que contraemos una obligación de pago sobre los derivados adquiridos, el riesgo es grande, pero también los beneficios posibles también.



Los futuros como producto financiero es un compromiso de compra o de venta de alguna cantidad prefijada a precio de activos financieros.

*Ejemplo: yo me comprometo con otra persona a que dentro de 2 meses le venderé 1.000 acciones de Telefónica a 5 euros; actualmente si se encuentra a 6 euros a mi no me interesaría, pero como se que puede que dentro de un mes estén a 4 euros, yo no las compro ahora, sino que esperaré a ese momento para sacarle 1 euro a cada una de rentabilidad.*

Es decir, si el precio del futuro es mayor al precio de nuestra compra en el momento, tendremos beneficios, si no conseguimos que el precio del futuro sea superior obtendremos pérdidas por la diferencia.

Dentro del mercado de futuro sobre todo se negocia con tres activos subyacentes o base: las **divisas** (a un tipo de cambio pre-determinado), los **tipos de interés** (prestar deuda a ese tipo) y las **materias primas** (algunas muy habituales como son los cereales o el oro).

Dentro de los futuros podemos destacar y vamos a explicar como operaciones más habituales en España los cinco siguientes:

### 1. Seguros de cambio:

Consiste en contratar hoy a precio y entrega de dentro de un período de tiempo, cantidad y tipo de cambio no cerrado pero si limitado de dos divisas. Dependiendo de la evolución del mercado el comprador o el vendedor se verá beneficiado.

### 2. Seguro de cambio participativo:

Es como el seguro de cambio pero si tiene un acuerdo en firme respecto al tiempo, cantidad y tipo de cambio concreto.

### 3. El forward rate agreement:

Un Fra (como se llama habitualmente) es un contrato entre dos partes cuya finalidad es la de conseguir coberturas futuras basadas en los tipos de interés, ya que ambas partes suscriben por un nominal y en el momento que deseen vender se liquida por la diferencia; también dejando abierta la posibilidad de que dicho futuro se negocie de forma infinita en el mercado secundario.

### 4. Futuro sobre el Euribor tres meses:

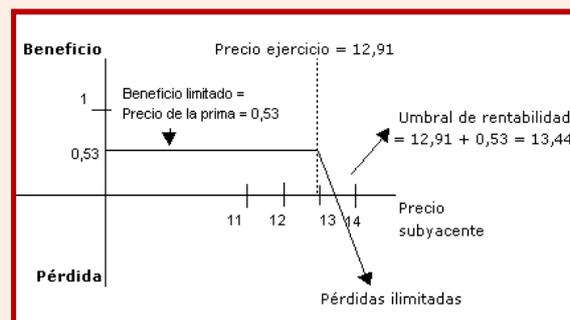
Consiste en la previsión del valor de euribor a tres meses, al ser bastante arriesgado debido a que es muy dependiente de los tipos de interés del a zona euro no se exige una prima inicial pero sí unas garantías por un mínimo del 50% del total de la operación.

### 5. Futuro sobre el IBEX 35:

Similar al punto anterior pero basado en el índice bursátil español. Se liquida de forma diaria por la cámara de compensación de la BME (Bolsas y Mercados Españoles).

## 2. LAS OPCIONES:

Es muy similar a los futuros pero con una gran diferencia en cuanto al momento de la emisión del derecho de cobro y pago futuro, ya que en ese mismo momento se genera un intercambio económico llamado **prima de emisión en el que el vendedor recibe del comprador ese dinero con antelación ante la futura operación.**



Lo bueno de las opciones es que tu riesgo va a ser igual a la cantidad de prima que hayas desembolsado y tu beneficio siempre será acorde sólo tanto en cuanto el elemento financiero subyacente al que lo hayas suscrito tenga beneficios, tu sólo teniendo preferencia sobre ellos.

En definitiva tu riesgo y desembolso es mucho menor, tienes opciones sobre una mayor cantidad de derivados con menos dinero, por lo que a la hora de vender tus opciones también ganarás un menor cantidad que con el mercado de futuros. **Menos riesgo, pero menor rentabilidad.**

Dentro de las opciones destacaremos como operaciones más habituales en España las cinco siguientes:

### 1. Cap:

Compras un derecho que conmuta la diferencia entre los tipos de interés vigente actualmente (por el que suscribes tu opción), y el valor futuro.

### 2. Floor:

Es similar al Cap pero en formato bajista; si los tipos de interés bajan tu que suscribiste por un precio mayor financiando operaciones reciba al final, como ocurre en las operaciones a la baja intradía, la diferencia entre lo pagado y la situación final.

### 3. Collar:

Es una acción conjunta de Cap y Floor, por lo que tu suscribes a un precio medio y tanto si suben como bajan los tipos de interés puedes encontrar resultado económico, aunque la franja siempre es menor que en cada una de ellas para que le sea rentable al intermediario que nos suscribe esa opción.

### 4. SWAP de tipos:

También llamado técnicamente IRS, consiste en un cash flow continuo entre dos agentes financieros en la que una suscribe a tipos de interés fijo y otra a tipos de interés variable dependiendo su necesidad.

### 5. Opciones sobre divisas y acciones:

Por último las dos más comunes en donde tienes la opción de compra o venta en un

futuro de distintas divisas o acciones dependiendo tu necesidad sobre ellas. Normalmente las opciones sobre divisas y sobre acciones son compradas por particulares y vendidas por entidades financieras y empresas en busca de financiación.

## El derecho de información en el ámbito de la contratación de Derivados Financieros

El **derecho de información** en el ámbito de la contratación de derivados financieros **es crucial para poder considerar válido el contrato y no incurrir en error excusable**. No cabe duda de que solo se puede prestar un consentimiento válido cuando se conoce tanto lo que se está contratando como sus consecuencias jurídicas y económicas.

En el ámbito del mercado de valores y los productos y servicios de inversión, el incumplimiento por la empresa de inversión del deber de información al cliente no profesional, si bien no impide que en algún caso conozca la naturaleza y los riesgos del producto, y, por lo tanto, no haya padecido error al contratar, lleva a presumir en el cliente la falta del conocimiento suficiente sobre el producto contratado y sus riesgos asociados, que vicia el consentimiento.

Antes de la transposición de la Directiva MiFID, se regulaba en la Ley del Mercado de Valores y en el Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, que establecía las normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios y desarrollaba las normas de conducta que debían cumplir las empresas del mercado de valores. Estas empresas debían actuar en el ejercicio de sus actividades con imparcialidad y buena fe, sin anteponer los intereses propios a los de sus clientes, en beneficio de estos y del buen funcionamiento del mercado, realizando sus operaciones con cuidado y diligencia, según las estrictas instrucciones de sus clientes, de quienes debían solicitar información sobre su situación financiera, experiencia inversora y objetivos de inversión.

Tras la transposición de la citada Directiva, el **Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, Normas de Actuación en los Mercados de Valores y Registros Obligatorios, regula**

**el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión y configura un derecho de información más exigente que el existente hasta entonces.**

Además el Tribunal Supremo recuerda que **la información que se debe proporcionar va más allá de una mera ilustración sobre lo obvio -esto es, que el resultado puede ser positivo o negativo para el cliente según la fluctuación del tipo referencial-, siendo la de la entidad una obligación activa, pues, sin conocimientos expertos en el mercado de valores, el cliente no puede saber qué información concreta ha de demandar al profesional y debe poder confiar en que la entidad de servicios de inversión que le asesora no está omitiendo información sobre ninguna cuestión relevante.**

Lo que se traduce en que la parte obligada a informar correctamente no puede objetar que la parte que tenía derecho a recibir la información correcta debió haberse asesorado por su cuenta y que, al no hacerlo, no observó la necesaria diligencia, o que en el contrato se incluía una cláusula, prerredactada por la entidad, en la que se afirmaba que el cliente había sido informado adecuadamente.

Tampoco cumple el deber de información la mera literalidad del contrato.

En las numerosas Sentencias que se han analizado, se considera que el hecho de que quien suscribe un derivado financiero tenga titulación universitaria no implica que contrate con conocimiento, porque la única formación relevante y la única experiencia a considerar sería la financiera. En el caso de contratación por sociedades mercantiles, tampoco puede considerarse que su volumen de negocio pueda exonerar a la entidad financiera de su deber de información.

Tampoco puede considerarse que la experiencia que podría evitar el error de consentimiento en la contratación sea la adquirida por haber contratado con anterioridad un préstamo o un crédito bancario, productos básicos que no requieren conocimientos financieros.

La Jurisprudencia del Tribunal Supremo también insiste en que el encadenamiento en la contratación de derivados no tiene como consecuencia que quien contrata haya conocido el derivado en el primer contrato,

sino que puede haber seguido contratando en el desconocimiento de los riesgos y de las consecuencias económicas.

La Sentencia del TS, Sala Primera, de lo Civil, de 29 de junio de 2018 (SP/SENT/961204) recoge que el hecho de entregar una gran cantidad de documentos sin que la minorista, jubilada y sin estudios, a quien se asesoraron las obligaciones subordinadas tenga tiempo para leerlos equivalga a cumplir el deber de información.

En el mismo sentido, la Sentencia del TS, Sala Primera, de lo Civil, de 21 de junio de 2018 (SP/SENT/960342) considera que no hubo información precontractual sobre riesgos ni cancelación del swap, pues el hecho de que el hijo del administrador fuera licenciado en empresariales no exonera del deber de informar, que no son actos propios pagar liquidaciones negativas y que la falta de queja no convalida el contrato.

En sentido contrario, aportamos dos sentencias que sí dan por cumplido el deber de información. La primera es la Sentencia del TS, Sala Primera, de lo Civil, de 26 de junio de 2018 (SP/SENT/961285), en la que se concluye que no es nulo el contrato de adquisición del bono estructurado porque se acredita que el suscriptor fue informado, en el marco del contrato de gestión de cartera, de sus características y riesgos que, además, se resaltaban en el texto del mismo.

Y la segunda, la Sentencia del TS, Sala Primera, de lo Civil, de 15 de junio de 2018 (SP/SENT/958413), que considera que no hubo error porque queda probado que cuando los suscriptores prestaron su consentimiento conocían las características del producto estructurado y sus riesgos, no solo por la información que se les facilitó, sino también por su experiencia inversora.



## Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, Normas de Actuación en los Mercados de Valores y Registros Obligatorios (*descripción*)



BOE Núm. 41  
16 febrero 2008

El Real Decreto consta de ochenta y un artículos divididos en un título preliminar y cuatro títulos, una disposición adicional, dos disposiciones transitorias, una derogatoria y cinco finales.

### Título preliminar

Desarrolla las cuestiones generales. Primeramente, aclara el ámbito de aplicación de la norma siendo preciso distinguir entre las empresas de servicios de inversión a las que es de aplicación todo el real decreto, por un lado, y por otro, las restantes entidades que prestan servicios de inversión, en concreto, entidades de crédito y sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva, a las que les son de aplicación aquellos artículos relevantes cuando prestan servicios de inversión. Además, el título preliminar contempla una serie de definiciones de conceptos utilizados a lo largo del real decreto y se detallan ciertos requisitos exigibles cuando las entidades que presten servicios de inversión proporcionen información a sus clientes.

### Título I

Establece aspectos fundamentales del régimen de las empresas de servicios de inversión recogiendo, en parte, el contenido del Real Decreto 867/2001, de 20 de julio, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión con las novedades introducidas por la Ley 47/2007, de 19 de diciembre, por la que se modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, e incorporando al derecho español determinados artículos de la Directiva 2006/73/CE de la Comisión, de 10 de agosto de 2006. En concreto, al definir los servicios de inversión se concreta el importante concepto de asesoramiento financiero distinguiéndolo de otro tipo de recomendaciones que quedan fuera de su ámbito. Igualmente, al desarrollar los servicios

auxiliares se detallan determinados aspectos del régimen aplicable a los informes de inversiones y demás recomendaciones de carácter general sobre instrumentos financieros.

En cuanto al régimen de autorización de las empresas de servicios de inversión se ha optado por establecer un régimen especial de autorización para las empresas de asesoramiento financiero dado el carácter y la naturaleza peculiar de las funciones que realizan. Igualmente, de acuerdo con la normativa europea, se reconoce la existencia de un tipo especial de agencia de valores autorizada exclusivamente para la recepción y transmisión de órdenes sin tomar fondos ni instrumentos financieros de sus clientes, con menores requisitos de capital. Por otro lado, cabe destacar la eliminación de la exigencia del informe del Comité Consultivo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en los procedimientos de autorización de las empresas de servicios de inversión en aras de dotar al procedimiento de una mayor agilidad. Por último, el título I completa el régimen aplicable a los agentes de las empresas de servicios de inversión establecido en la Ley 24/1988, de 28 de julio.

### Título II

Regula otras cuestiones aplicables al régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión. El capítulo I resulta de gran trascendencia ya que recoge un amplio elenco de requisitos de organización que han de cumplir, por un lado, las empresas de servicios de inversión y por otro lado y en todo caso con el alcance que se señala en el título preliminar, las entidades de crédito y sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva. En este capítulo se incorpora gran parte del articulado de la Directiva 2006/73/CE de la Comisión, de 10 de agosto de 2006. Si bien se puede aducir que el ordenamiento jurídico español anterior no era del todo ajeno a los nuevos requisitos de organización interna, lo cierto es que el nuevo real decreto regula con amplio detalle las exigencias de organización que las entidades han de cumplir para, entre otras materias, gestionar sus conflictos de interés, delegar funciones esenciales y servicios de inversión en terceros, mantener registros de sus actividades y operaciones, controlar las operaciones personales de sus empleados

o proteger los fondos y los instrumentos financieros de sus clientes. En definitiva, esta profusa regulación redundante en una mayor seguridad jurídica por parte de los intermediarios financieros y, por otro lado, facilita la labor de los organismos supervisores. En cualquier caso, la norma respeta, cuando resulta necesario, la necesaria proporción entre los requisitos exigidos y el tamaño, naturaleza y características de la actividad realizada por la entidad en cuestión.

Los capítulos segundo y tercero de este título ya estaban vigentes en la normativa anterior y tan sólo resultan de aplicación a las empresas de servicios de inversión. En concreto, se regula el régimen financiero de las empresas de servicios de inversión y la capacidad de actuación por cuenta propia de las empresas de servicios de inversión distintas de las sociedades de valores.

### Título III

Recoge el régimen de actuación transfronteriza de las empresas de servicios de inversión completando lo dispuesto en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y, en definitiva, manteniendo el régimen ya vigente en la normativa anterior.

### Título IV

Incorpora al ordenamiento jurídico español, junto con el capítulo I del título II, el grueso de la Directiva 2006/73/CE de la Comisión, de 10 de agosto de 2006. Este título resulta de aplicación a todas las entidades que prestan servicios de inversión y establece un completo catálogo de normas que han de seguirse en la prestación de servicios de inversión. Este título recoge el testigo del anterior Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, sobre normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios, configurando un régimen normativo mucho más extenso y detallado donde merecen destacarse, además de las profusas obligaciones de información a los clientes, la exigencia de realizarles un test o examen de idoneidad o conveniencia con carácter previo a la prestación del servicio, un régimen minucioso para llevar a cabo la ejecución de órdenes de los clientes y el establecimiento de una serie de principios a seguir en la tramitación conjunta de órdenes de distintos

clientes. Ha de reseñarse que en este título resulta de vital importancia el distinto tratamiento dado de acuerdo con el perfil minorista o profesional del cliente. De este modo, el real decreto concilia la necesaria protección que ha de darse a los inversores con el establecimiento de requisitos que respondan a dicho objetivo y que no supongan una costosa, innecesaria e infructuosa carga tanto para la entidad como para el cliente.

### Disposición Adicional Única

Por último, la **disposición adicional única** concreta el régimen de comunicación de la identidad de los clientes a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en cuanto a la comunicación de operaciones establecida en el artículo 59 bis de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores; la **disposición transitoria primera** concede a las entidades que presten el servicio de asesoramiento financiero un plazo de un año desde la entrada en vigor del real decreto para proceder a la necesaria inscripción en el registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y la **disposición transitoria segunda** otorga al supervisor una habilitación especial para poder adaptar durante los doce meses siguientes a la entrada en vigor del real decreto los plazos establecidos en el artículo 59 bis de la Ley del Mercado de Valores y en la disposición adicional única del real decreto. En cuanto a la **disposición derogatoria** señala expresamente las principales normas que son objeto de derogación, declarando vigente determinados artículos del Real Decreto 867/2001, de 20 de julio. En cuanto a las **disposiciones finales** cabe reseñar la **disposición final tercera** que introduce determinadas modificaciones en el reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, para, por un lado, aclarar el régimen de normas de conducta que se aplican en dicho ámbito así como, por otro lado, para trasponer los artículos 3 y 4.1 de la Directiva 2007/16/CE de la Comisión de 19 de marzo de 2007 que establece disposiciones de aplicación de la Directiva 85/611/CEE del Consejo por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) en lo que se refiere a la aclaración de determinadas definiciones.

# Questionario Formativo

A continuación facilitamos algunas preguntas básicas en referencia al «Área de Formación Continuada».

La contestación de las mismas le permitirá saber si ha fijado los conceptos básicos formativos en esta materia. Para la comprobación de las respuestas correctas puede consultar la página correspondiente de nuestro Boletín Oficial.

## 1.- ¿Qué se entiende como derivado financiero?:

- a) Es un activo financiero cuya principal cualidad es que su valor no depende de ningún otro activo.
- b) Es un activo financiero cuya principal cualidad es que su valor de cotización se basa en el precio de otro activo.
- c) Es un activo financiero que tiene como principal cualidad que su valor de cotización es independiente del precio de otro activo.

## 2.- Los derivados financieros son activos muy interesantes ya que permiten...

- a) que juguemos con el valor futuro de los activos sin hacer un gran desembolso.
- b) que juguemos con el valor presente de los activos sin hacer un gran desembolso.
- c) que juguemos con el valor futuro de los activos, pero haciendo un gran desembolso.

## 3.- ¿Cuántos tipos de derivados financieros existen?:

- a) Tres; futuros, swap y collar.
- b) Cuatro; swap, opciones, forward rate agreement y floor.
- c) Dos; futuros y opciones.

## 4.- El derecho de información en el ámbito de la contratación de derivados financieros es crucial para poder considerar válido el contrato, ¿verdadero o falso?

- a) Falso.
- b) Verdadero.
- c) No en todos los casos.

## 5.- ¿Qué nombre recibe el Real Decreto por el que se regula el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades y configura un derecho de información más exigente que el existente hasta entonces?:

- a) Real Decreto 341/2008, de 25 de febrero.
- b) Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo.
- c) Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero.

# CONSULTORIO FORMATIVO

## Preguntas y Respuestas

Sección dedicada a responder desde un punto de vista formativo y práctico, cuestiones variadas de actualidad, surgidas por dudas y consultas planteadas en el ejercicio de la actividad de nuestros profesionales.



### PREGUNTA

*¿En qué regiones españolas crece más la economía?:*

### RESPUESTA

*Canarias fue la comunidad autónoma que más creció, un 3,2% interanual, y Castilla y León la que menos, un 2,1%*

La economía española registró un crecimiento de un 2,7% en su tasa interanual en el segundo trimestre del año, de acuerdo con las cifras adelantadas por el Instituto Nacional de Estadística (INE), a partir de las cuales la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF) ha calculado el dato de cada comunidad autónoma.

De acuerdo con estas cuentas, Canarias fue la región que más creció, un 3,2% interanual, mientras que Aragón y Cantabria crecieron un 3,1%. En el lado opuesto del ranking se encuentran La Rioja, Extremadura y Castilla León, con un 2,4%, un 2,3% y un 2,1%, respectivamente.

La AIReF realiza este cálculo mediante la metodología denominada METCAP (Metodología de Estimación Trimestral por Comunidades Autónomas del PIB), que ha sido creada por la división de Análisis Económico de la institución.

### PREGUNTA

*¿Quiénes ganan y quiénes pierden con Mifid?:*

### RESPUESTA

*Las nuevas reglas favorecen a la gestión pasiva, a las grandes firmas de análisis y a las plataformas que ofrecen operativa de bajo coste.*

Seis meses después de la implantación de MiFID II, que ha modificado radicalmente el trading en los mercados europeos, se ha visto algunos de los que han sabido aprovechar el cambio y quiénes salen perjudicados.

Las nuevas reglas afectan a todo tipo de actividades, como el análisis de mercados (que ahora debe pagarse separadamente de las comisiones de trading), el uso de datos y los dark pool (centros opacos de liquidez). Antes de que entrara en vigor, los analistas contaban con que favorecería a las estrategias de inversión pasiva, a las empresas grandes de análisis y a las plataformas que ofrecían operaciones de bajo coste. Los resultados semestrales de las empresas del sector han demostrado que iban bien encaminados.

### A favor

Ya se auguró que la normativa sería positiva para las firmas que sepan aprovechar su

tamaño en las relaciones con los clientes.

Según Goldman Sachs: "*Opinábamos que las reglas MiFID II beneficiarían a las empresas con economías de escala y buenos contenidos de análisis. Nosotros somos una de ellas y hemos ganado cuota de mercado a expensas de empresas que no tienen nuestra magnitud ni nuestra diversificación*".



Desde la entrada en vigor de las reglas MiFID II su volumen de negocio con los clientes europeos ha aumentado un 27%, su contratación en eurobonos ha subido un 34% y la cifra de clientes internacionales que utilizan su plataforma ha aumentado un 17%.

Expertos han declarado que sus beneficios superaron las expectativas de los analistas, al mismo tiempo que señalan que las compañías se benefician de la normativa porque sus clientes han reducido los encargos a otras firmas de análisis para controlar el gasto. De esta forma obtuvieron *una mayor parte de un pastel menor*.

### **En contra**

Pero hay otra lista de intermediarios que no han podido aprovechar las oportunidades que les brindan los cambios y se están viendo perjudicados por los gastos de cumplimiento (estimados en 2.000 millones de euros en total) y por el coste del cambio de reglas.

En diversas entidades bancarias, los ahorros de costes de la división de gestión de activos se vieron anulados por los mayores gastos de análisis y las mayores provisiones para litigios judiciales. Para la unidad de banca privada los costes de implementación de las reglas MiFID fueron bastante considerables y la actividad de los clientes disminuyó.

En el mercado de crédito, el tener que cobrar comisiones antes que beneficiarse de un diferencial, ha golpeado los ingresos, las reglas MiFID II acabaron con estas redes y además pusieron límites a otras plataformas. Su acción ha bajado casi un 17% desde finales de julio, cuando anunció resultados. El negocio en el segmento de renta variable europea, esencial en la firma, se ha visto golpeado.

### **PREGUNTA**

***¿Son de fiar las empresas que se ofrecen para gestionar las deudas?:***

### **RESPUESTA**

En esta época de reducción de ingresos y de mantenimiento de deudas contraídas, son muchos los ciudadanos que acuden a las empresas que facilitan la reunificación de deudas. Lo que hacen es unificar bajo un solo préstamo, un solo pago mensual, todas las deudas que tiene el individuo con diferentes entidades. Así se aúna el crédito personal, hipotecario, el del automóvil, los gastos de tarjetas retrasados, etc.

***La reunificación supone pagar menos al mes, pero a un plazo mucho más largo.*** Detrás de esto existe la ampliación de una hipoteca o la apertura de una nueva, con una sola cuota, una cuota inferior que se pagará durante un plazo de tiempo superior. El ciudadano pasa de pagar un vehículo, unas tarjetas, un préstamo de 4 ó 5 años, a un pago durante 30 años. Un peligro es acostumbrarse a disponer de más dinero, cuando en realidad estamos más endeudados.

Es fundamental fijarse en las condiciones de la reunificación, en especial los gastos totales, pues estas operaciones tienen costes de tramitación y formalización; los créditos que se cancelan suelen aplicar comisiones o penalizaciones por pago anticipado; las modificaciones en las hipotecas acarrear gastos de notario, registro e impuestos, y la apertura de una nueva conlleva otras comisiones y desembolsos.

## PREGUNTA

*¿Cómo elegir un producto de inversión?:*

## RESPUESTA

**La mayor parte de los inversores se fijan en la rentabilidad de un producto antes de contratarlo.** Sin embargo, los expertos recuerdan que ese no es el único factor que debería tenerse en cuenta. La aversión al riesgo, el tiempo, las comisiones e incluso la fiscalidad son factores que a primera vista no parecen muy relevantes, pero jugarán un papel clave a la hora de establecer el retorno definitivo de una inversión, según señala Patricia Mata, directora de imdifunds

**La elección de una gestora reconocida y con una amplia trayectoria siempre será un factor que determine cómo de seguro está el capital,** pero nunca hay que perder de vista que cualquier inversión conlleva riesgos. Las preguntas que debería hacerse un inversor entonces es el porcentaje de dinero que estaría dispuesto a perder a corto plazo a cambio de obtener una rentabilidad (no asegurada) en el medio/largo plazo.

Dar una respuesta clara a esto no es fácil. Por eso, un análisis previo puede determinar claramente cuál es su nivel de tolerancia de riesgo del inversor. *"Para averiguarlo, lo más sencillo es pensar en término de objetivos: es para ahorro, inversión, jubilación, comprarse una vivienda. Un truco para determinar el nivel de riesgo más adecuado para nuestros objetivos es no pensar en términos de rentabilidad sino precisamente de riesgo. En lugar de pensar cuanto quiero ganar debería preguntarse qué pérdidas podría asumir cómodamente en el camino hacia mi objetivo. Lo que hay que tener claro es que no hay rentabilidad sin riesgo"*, indican los expertos.

### Cada nivel de riesgo, un color

En este caso, se ha colocado un color reconocible a cada una de sus estrategias en función de la volatilidad y el riesgo asociadas a él. Cada uno de los compartimentos de su fondo de inversión se gestiona con un objetivo máximo de volatilidad

de un 5%, un 10%, un 15% y un 25% respectivamente, en función de su perfil de riesgo:

Conservador (IMDI azul)

Moderado (IMDI verde)

Equilibrado (IMDI ocre)

Agresivo (IMDI rojo)

El mínimo para invertir en cualquier compartimento de la firma es de 10.000 euros.

Las otras ventajas de estos vehículos es que no existe permanencia. Los objetivos y la situación económica de las personas puede variar a lo largo de los años, por eso el inversor puede recuperar su dinero en cualquier momento, sin costes ni barreras de salida.

### Impuestos

**Y es que precisamente la fiscalidad es otra de las cosas a tener muy en el radar. Las plusvalías hasta 6.000 euros tributan al 19%, entre 6.000 y 50.000 euros pagan un 21% de impuestos y a partir de 50.000 euros, lo hacen al 23%. Esto si el inversor decide vender el fondo.**

Sin embargo, una actualización del perfil de riesgo, es decir, el salto de un compartimento a otro no tienen un impacto fiscal para el partícipe. Como ventaja añadida tampoco generan ningún tipo de requerimiento añadido de información fiscal en la declaración del IRPF, concluyen los expertos.



## PREGUNTA

*¿Qué son las criptomonedas?:*

## RESPUESTA

Las criptomonedas son monedas virtuales. Pueden ser intercambiadas y operadas como cualquier otra divisa tradicional, pero están fuera del control de los gobiernos e instituciones financieras.

Existe un gran número de criptodivisas disponibles, todas ellas con sus propias características y aplicaciones. Las que tienen mayor capitalización de mercado son -al menos por ahora- una minoría, que incluye **bitcoin**, **bitcoin cash**, **ether**, **litecoin**, **ripple** y **dash**.

*¿Divisa o materia prima?*

Las criptomonedas pueden ser consideradas como una alternativa a las divisas tradicionales, pero en realidad **fueron concebidas como una solución de pago completamente convencional**. En estos momentos, bastantes tiendas aceptan criptomoneda como forma de pago.

Aunque es cierto que su validez como método de pago es fundamental para su valor, las criptomonedas habitualmente se parecen más a materias primas como el oro que al mercado de forex.

Como las materias primas:

- ▶ *El valor de una criptomoneda no está vinculado exclusivamente al comportamiento de una economía concreta.*
- ▶ *Los cambios en los tipos de interés y el aumento en las reservas monetarias solo tienen un efecto indirecto en su valor.*
- ▶ *El valor de las criptomonedas depende del compromiso de los usuarios por mantener su precio al convertirlas a divisas tradicionales.*

Esto significa, al menos por ahora, que las criptodivisas son tratadas principalmente como una materia prima: una inversión cuyo retorno proviene de la especulación en torno a las subidas y bajadas en su valor.

*¿Qué es minar criptomonedas?*

Minar criptomonedas es el proceso a través del cual las transacciones de criptomoneda se verifican y se ofrecen nuevas unidades.

El objetivo de los mineros es recopilar las últimas transacciones en bloques (es decir, conjuntos de transacciones verificadas) y encontrar una solución a un complejo algoritmo. Haciendo esto se obtiene una recompensa: una cantidad fija de criptomoneda. Esta cantidad varía según la criptomoneda en la que se trabaje; la recompensa de bitcoin, por ejemplo, es actualmente de 12,5 bitcoins.

La solución a este algoritmo supone un proceso continuo y depende de los resultados de algoritmos anteriores para poder realizar el siguiente cálculo. Del mismo modo, la dificultad del algoritmo puede ser (y es) ajustada frecuentemente, con el fin de hacer que el trabajo de los mineros sea constante y aunque la capacidad de procesamiento vaya mejorando. Esto se asemeja al ritmo al que materias primas como el oro entran en el mercado (**de ahí el término 'minar'**).

*¿Qué es blockchain o cadena de bloques?:*

La blockchain o cadena de bloques es un libro digital compartido que registra todas las transacciones de una criptomoneda entre dos partes. Estas transacciones forman agrupaciones conocidas como "bloques", que a su vez se codifican y se vinculan unos a otros.

La información registrada en la cadena de bloques se almacena en millones de ordenadores y está abierta para todo el mundo, haciendo que el proceso sea transparente e inmune a modificaciones.

Blockchain es principalmente una plataforma digital en la que se pueden crear todo tipo de programas.

**Respuestas correctas al cuestionario del Área de Formación Continua:**

- 1.- b
- 2.- a
- 3.- c
- 4.- b
- 5.- c



*AGRUPACIÓN TÉCNICA PROFESIONAL*

*DE*

*MEDIADORES FINANCIEROS TITULADOS*

*DE ESPAÑA*

Miembro Colectivo de la  
**AGRUPACIÓN TÉCNICA PROFESIONAL**

C./ Atocha nº 20-4º-Derecha 28012 MADRID.- Telf. Corp.: 91 457 29 29  
E-mail: [medfin@atp-guiainmobiliaria.com](mailto:medfin@atp-guiainmobiliaria.com)  
Web: [www.atp-medfin.com](http://www.atp-medfin.com)