

### Retrocesiones y malas prácticas bancarias

Las retrocesiones son comisiones que el intermediario recibe del distribuidor de los valores, quien previamente las ha cobrado del inversor incluyéndolas en el precio. El inversor desconoce estos detalles. Generan un conflicto de interés en perjuicio del cliente. Tras la Directiva de Mercados de Instrumentos Financieros (MiFID), es decir, a partir del 1 de noviembre de 2007, las retrocesiones quedarán prohibidas por constituir un incentivo (*inducement*). Tan sólo se permitirán aquellas que redunden en una mejora del servicio al inversor y sean transparentes.

No obstante, parece que el nuevo régimen de las retrocesiones comienza ya a tener aplicación. La CNMV ha requerido a UBS y a Bankinter a abonar a determinados fondos gestionados por estos grupos ciertas retrocesiones cobradas por las respectivas gestoras por constituir malas prácticas financieras en perjuicio de los partícipes. Estas malas prácticas habían supuesto un perjuicio de 3.262.803,45 euros para cuatro fondos gestionados por UBS Gestión y de 2.120.163,84 euros en dos fondos gestionados por Bankinter Gestión de Activos.

Veamos cuales son las principales normas en materia de retrocesiones.

Según dispone el art. 5 del Reglamento de la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva, las sociedades gestoras y los depositarios pueden recibir de los fondos comisiones de gestión y de depósito. Además las sociedades gestoras pueden recibir de los partícipes comisiones por suscripción y reembolso.

Como medida de transparencia, las comisiones que efectivamente vayan a aplicarse y la entidad beneficiaria de su cobro se deben recoger en el folleto, donde además deben figurar los gastos que hayan de soportar los respectivos fondos de inversión. Estos gastos, se precisa, deben responder a servicios efectivamente prestados al

fondo que resulten además imprescindibles para el normal desenvolvimiento de su actividad.

En relación con esta normativa, por Comunicación de 20 de febrero de 2006, la CNMV recordó a las instituciones de inversión colectiva que: “Únicamente pueden repercutirse a un fondo de inversión aquellas comisiones y gastos que estén expresamente previstos en su folleto informativo, siempre que, además, respondan a servicios efectivamente prestados al fondo, resulten imprescindibles para su funcionamiento y no correspondan a servicios inherentes a las funciones de la gestora o del depositario.” Añadiendo que: “La retrocesión de comisiones de gestión en función del volumen invertido por un fondo de inversión español en otras IIC es una práctica de mercado legítima, siempre que el importe retrocedido se abone al fondo y, en consecuencia, minore los costes de su inversión”.

Por otro lado, según la Directiva 2006/73/CE, de segundo nivel de la MiFID, las empresas de inversión solo pueden recibir incentivos, cuando contribuyan a aumentar la calidad del servicio prestado al cliente y sean puestos en su conocimiento. Este nuevo régimen se aplica a todos los productos de inversión, incluidos los de inversión colectiva.

Hay que tener en cuenta que los honorarios que sean necesarios para prestar el servicio de inversión, tales como los gastos de custodia, los de liquidación y cambio o los gastos de asesoría jurídica, quedan excluidos de la prohibición.

Estas normas y avisos pueden haber servido de base a la reciente actuación de la CNMV encaminada al abono en el patrimonio de los fondos citados más arriba de las retrocesiones inicialmente cobradas, en perjuicio de los partícipes, por las entidades gestoras.

**Fernando Zunzunegui**, [fernando@zunzunegui.net](mailto:fernando@zunzunegui.net)