

Informe de consulta de IOSCO sobre Neo-Brokers

Junio 2025

En los últimos años la innovación tecnológica ha transformado rápidamente la forma en que los inversores minoristas interactúan con los mercados financieros. Las plataformas de negociación en línea y las aplicaciones móviles han reducido las barreras de entrada a los mercados, lo que ha provocado un aumento significativo de la negociación autodirigida. En respuesta a este cambio, la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO) puso en marcha una serie de iniciativas para analizar y abordar los riesgos emergentes asociados con la negociación minorista.

Entre estas iniciativas, IOSCO creó en 2020 el Grupo de Trabajo sobre Conducta del Mercado Minorista (*Retail Market Conduct Task Force* o RMCTF, por sus siglas en inglés), que posteriormente evolucionó en 2023 hasta convertirse en el Grupo de Coordinación del Inversor Minorista (*Retail Investor Coordination Group* o RICG, por sus siglas en inglés). Este grupo se centra en temas emergentes como los *finfluencers*, el *copy trading*, los activos fraccionarios, las prácticas digitales de captación de clientes o los *neo-brokers*. El presente informe de consulta forma parte de la agenda más amplia de IOSCO para reforzar la protección del inversor en un entorno de inversión minorista cada vez más digitalizado.

El informe tiene como objetivo definir y analizar los modelos de negocio de los *neo-brokers*, identificar los riesgos asociados, examinar los retos que plantean desde un punto de vista normativo y ofrecer recomendaciones de política. Está basado en una encuesta global entre los miembros de IOSCO y busca fomentar la consulta pública y el diálogo transfronterizo. A través del presente informe de consulta, IOSCO solicitó información a los participantes del sector realizando una serie de preguntas, cuyo plazo de respuesta finalizó el 12 de mayo de 2025. IOSCO analizará la información recibida, con el propósito de elaborar y publicar un informe final.

Pregunta

¿Qué es un Neo-Broker?

Respuesta

Los *neo-brokers* se definen como intermediarios que operan exclusivamente en línea, facilitando la ejecución de operaciones sin disponer de sucursales físicas ni ofrecer una interacción humana significativa. Sus plataformas se caracterizan por una interfaz intuitiva, habitualmente a través de aplicaciones móviles o páginas web, y suelen atraer a inversores jóvenes y con poca experiencia. Este tipo de inversores normalmente busca acceder a los mercados financieros de manera sencilla y a precios asequibles, por lo que la propuesta basada en tecnología y bajo coste de los *neo-brokers* resulta especialmente atractiva para ellos.

Principalmente ofrecen servicios de ejecución y pueden incluir funciones como operaciones con acciones fraccionadas, *copy trading* y acceso a datos de mercado. Sus modelos de precios, con comisiones bajas o inexistentes, se compensan con ingresos alternativos como el Pago por Flujo de Órdenes (*Payment for Order Flow* o PFOF, por sus siglas en inglés), el préstamo de valores y los servicios afiliados. Los modelos de negocio y la oferta de productos varían entre jurisdicciones, aunque el denominador común es el acceso fácil, el bajo coste y el enfoque digital.

Pregunta

¿Qué riesgos conlleva el modelo de negocio de los Neo-Brokers?

Respuesta

IOSCO identifica varios riesgos potenciales asociados con las actividades de los *neo-brokers*, derivados principalmente de su estructura de costes e ingresos. Entre los principales riesgos se encuentran:

- **Incentivos a realizar operaciones frecuentemente:** Los modelos sin comisiones pueden incitar a los

inversores a operar con mayor frecuencia, lo cual puede afectar negativamente a sus rendimientos.

- **Servicios complementarios:** Asociar cuentas de bajo coste a servicios adicionales (como cambio de divisas o apalancamiento) podría generar costes ocultos y conflictos de interés.
- **Ingresos indirectos:** Prácticas como el PFOF pueden comprometer la calidad de ejecución si los intermediarios priorizan los mercados que ofrecen mayores incentivos frente a los que proporcionan mejores precios al cliente.

Los estudios citados indican que el PFOF puede afectar negativamente a la ejecución óptima de las órdenes y que la calidad de ejecución varía considerablemente entre intermediarios. Mientras que algunas jurisdicciones prohíben el PFOF, otras lo permiten bajo determinadas condiciones de divulgación y supervisión.

Pregunta

¿Se informa con claridad a los inversores minoristas sobre costes y comisiones?

Respuesta

La transparencia sobre los costes representa una preocupación clave para los reguladores. Aunque la mayoría de jurisdicciones exige la divulgación previa de los costes directos, la información sobre comisiones indirectas (como las derivadas del PFOF o servicios auxiliares) suele ser deficiente o confusa.

Adicionalmente, IOSCO advierte sobre posibles prácticas de publicidad engañosa. Algunos *neo-brokers* se presentan como “gratuitos” cuando, en realidad, generan ingresos relevantes mediante el cobro de comisiones por cambio de divisas u otros costes ocultos. La transparencia respecto a las prácticas de PFOF también es desigual entre distintas jurisdicciones.

Además, pocos reguladores reciben informes detallados sobre las fuentes de ingresos, lo que dificulta la supervisión y evaluación de posibles conflictos de interés. IOSCO recomienda reforzar tanto la información al inversor como la obligación de reporte por parte de las entidades.

Pregunta

¿Cómo se gestionan las quejas y acciones de supervisión?

Respuesta

Las quejas de los inversores suelen referirse a fallos técnicos y operativos, como retrasos en la ejecución de órdenes, interrupciones en la plataforma o errores en el procesamiento de dividendos. También se han detectado casos de publicidad engañosa, estructuras de costes poco claras y deficiencias en la adecuación de productos.

Los *neo-brokers* están sujetos, en general, a las mismas normas de supervisión que los intermediarios tradicionales. Las autoridades aplican distintos enfoques, incluyendo inspecciones temáticas, revisiones basadas en riesgos o el uso de herramientas tecnológicas. Las medidas adoptadas incluyen la publicación de advertencias y sanciones económicas, principalmente debido a incumplimientos en materia de transparencia y mejor ejecución de las órdenes.

Países como Australia, España y Países Bajos han llevado a cabo acciones específicas para exigir a los *neo-brokers* mejoras en sus prácticas publicitarias, sus sistemas internos de cumplimiento normativo o la retirada de ciertos productos.

Pregunta

¿Es necesaria una mayor cooperación internacional?

Respuesta

Dado que los *neo-brokers* operan exclusivamente en línea, los desafíos transfronterizos se ven amplificados. La supervisión se complica por la variedad de normativas locales, especialmente cuando las empresas ofrecen servicios en múltiples países sin presencia física.

Aunque por ahora la cooperación internacional ha sido limitada, IOSCO insta a un mayor uso de instrumentos como el Memorando Multilateral de Entendimiento (MMoU). En la Unión Europea, los supervisores ya realizan acciones conjuntas sobre costes, gobernanza de productos y publicidad. Existe consenso en que la coordinación internacional es esencial, en particular en lo relativo al intercambio de datos y la armonización normativa.

Pregunta

¿Cuáles son las recomendaciones de IOSCO para reguladores e intermediarios?

Respuesta

El informe concluye con un conjunto de recomendaciones no vinculantes orientadas a reforzar la protección de los inversores minoristas:

1. **Conducta adecuada:** Los *neo-brokers* deben actuar con honestidad, equidad y profesionalidad.
2. **Transparencia de costes:** Deben informar de forma clara y comprensible sobre todos los costes, tanto directos como indirectos.
3. **Servicios auxiliares:** Cuando se ofrezcan servicios auxiliares a los inversores, deberá informarse sobre las fuentes de ingresos asociadas a dichos servicios, así como de posibles conflictos de interés. Los servicios auxiliares no deben ofrecerse sin el consentimiento explícito del inversor.
4. **Evaluación del impacto del PFOF:** Se debe analizar cómo estas prácticas afectan a la ejecución de las órdenes e informar sobre posibles conflictos.
5. **Solidez operativa:** Las plataformas deben contar con sistemas robustos para evitar interrupciones y garantizar el acceso al mercado por parte del inversor.

IOSCO también sugiere aplicar estas recomendaciones a otros intermediarios cuya operativa se asemeje a la de los *neo-brokers*.

Enlace de interés: [Informe de Consulta de IOSCO sobre Neo-Brokers](#)