



Consulta pública de CESR sobre buenas y malas prácticas en relación con los incentivos. (Consultation paper: Inducements. Good and poor practices)

[Enlace al documento: Consultation paper: Inducements: Good and poor practices.](#)

1.- A quien va dirigido (potenciales interesados):

- Empresas de Servicios de Inversión.
- Participantes en los mercados en general
- Inversores institucionales y minoristas.

2.- Nota Informativa

El artículo 26 de la Directiva 2006/73/ CE de la Comisión Europea (Directiva de nivel 2) establece los requisitos para la percepción o pago por una entidad de honorarios, comisiones o beneficios no monetarios.

El documento a consulta tiene como objeto poner de manifiesto la opinión de CESR sobre algunas buenas/malas prácticas observadas en la industria (basadas en un cuestionario distribuido a las entidades por los miembros de CESR) en relación con las normas sobre incentivos de la MiFID.

Los principales puntos de discusión se incluyen en los cinco epígrafes siguientes:

1.- Clasificación de pagos (honorarios y comisiones) y beneficios no monetarios y requisitos organizativos para el cumplimiento de las normas sobre incentivos.

En general, las entidades han entendido las normas sobre incentivos y han adoptado las medidas adecuadas para asegurar su cumplimiento.

Las diferencias que se observan en las medidas y procedimientos que las entidades han puesto en marcha para cumplir con estas disposiciones son debidas a las diferencias de naturaleza y tamaño de sus negocios y al distinto grado de impacto de las disposiciones de la MiFID en los mismos.

Los procedimientos internos de algunas entidades recogen la clasificación de los pagos y beneficios no monetarios basándose en criterios definidos previamente. La intervención de la función de cumplimiento normativo, con el apoyo de la alta dirección, es normalmente esencial para el efectivo cumplimiento de las normas sobre incentivos.

Solamente un número reducido de entidades (la mayoría, entidades que prestan el servicio de gestión de carteras) contestaron en el cuestionario que habían introducido un cambio en la estructura remunerativa como consecuencia de las normas. Otras

firmas consideraron que las normas habían supuesto más transparencia para los clientes acerca de la estructura de las comisiones.

CESR considera que el establecimiento de acuerdos y procedimientos son esenciales para cumplir la normativa sobre incentivos. En este contexto, las firmas gozan de cierto grado de flexibilidad en el enfoque que adopten de acuerdo con la naturaleza, escala y complejidad de sus negocios y servicios de inversión prestados. Las medidas adoptadas por las entidades dependerán de si los pagos se perciben/entregan por los clientes o por una tercera parte, si el pago es necesario para la prestación del servicio y si por su propia naturaleza origina un posible conflicto de interés.

Los procedimientos deberían tener en consideración tres fases: identificación, clasificación y evaluación de los pagos. Además, es conveniente que las entidades establezcan responsabilidades específicas y controles de cumplimiento ad hoc. Por último, se considera conveniente que la política de incentivos sea aprobada por la dirección de la entidad.

2.- Proper fees (honorarios adecuados).

El artículo 26 c) de la Directiva 2006/73/CE los define como aquellos pagos que permitan la prestación de servicios de inversión o sean necesarios a tal fin, tales como gastos de custodia, gastos de liquidación y cambio, tasa reguladoras o gastos de asesoría jurídica, y que, por su naturaleza, no puedan entrar en conflicto con el deber de la empresa de actuar con honestidad, imparcialidad y profesionalidad con arreglo al interés óptimo del cliente.

CESR considera como honorarios apropiados los gastos de liquidación y cambio y los pagados por una entidad para gestionar una orden recibida del cliente. También algunos tipos de gastos de custodia relacionados con acontecimientos corporativos, como asambleas de accionistas o distribución de dividendos. Respecto a los créditos intra-grupo entre entidades sujetas a diferente tratamiento fiscal en jurisdicciones distintas (tax sales credits), habrá que estudiar caso por caso si se pueden considerar adecuados o no.

3.- Pagos y beneficios no monetarios autorizados sujetos a los requisitos acumulativos: no entorpecer la obligación de la empresa de actuar en el interés óptimo del cliente y estar diseñados para aumentar la calidad del servicio prestado.

Muchas de las firmas consideran que la política de gestión de los conflictos de intereses es una herramienta fundamental para asegurar que tales pagos y beneficios no llevan a la firma a actuar en contra de los intereses óptimos de los clientes.

Algunas entidades señalaron la dificultad de evaluar el requisito de que el pago esté "diseñado" para aumentar la calidad del servicio prestado.

CESR entiende que cuando los pagos son periódicos mientras que los servicios no son de la misma naturaleza continua, la firma corre el riesgo de no actuar en beneficio del cliente.

Una efectiva función de cumplimiento debe estar respaldada por un apropiado control y supervisión para gestionar los específicos conflictos que se puedan producir. CESR identifica la distribución de productos, la gestión discrecional de carteras de clientes y

el asesoramiento como actividades clave en las que pueden originar potenciales conflictos muy significativos.

Además, CESR entiende que cuando un pago cubre un coste que, en otro caso, se hubiera cargado al cliente, dicha circunstancia por sí misma no es suficiente para considerar que el pago está diseñado para aumentar la calidad del servicio prestado al cliente.

4.- Pagos y beneficios no monetarios autorizados sujetos a ciertas condiciones acumulativas: reporte de la información.

Muchas entidades proporcionan la información sobre los pagos en formato resumido.; la cuestión es la diferencia en el grado de información proveída y, en concreto, si la misma es suficiente para permitir a los clientes tomar una decisión de inversión informada.

En relación con la información resumida, CESR establece buenas/malas prácticas en cuanto al contenido y la forma y el momento en el se debe proporcionar. Sobre el contenido, en concreto, CESR señala que debe indicarse que el cliente puede solicitar información detallada y a quien y cómo debe dirigirse. La información detallada, a su vez, deberá contener el importe exacto de los pagos. La información resumida podrá incluir tanto bandas como porcentajes para proporcionar a los clientes información suficiente como para que identifiquen los posibles conflictos de intereses.

CESR acepta que la información resumida varíe según que su destinatario sea un inversor profesional o no.

5.- Experiencia de la implementación transfronteriza de las entidades.

La mayoría de las entidades no han tenido que adoptar distintas medidas o procedimientos para el cumplimiento de la Directiva de nivel 2 en los diferentes Estados Miembros en los que opera; salvo algunas sucursales de grupos internacionales que han pretendido desarrollar una política de incentivos común para todo el grupo en toda la Unión Europea.

3.- Solicitud de comentarios

El período de consultas finaliza el **22 de diciembre de 2009**.

Las observaciones pueden enviarse directamente a la página web de CESR (www.cesr.eu.org) bajo el encabezamiento "consultations".

Asimismo, se solicita la remisión de una copia de los documentos a la dirección de la CNMV que se indica a continuación:

Dirección de Relaciones Internacionales
c/ Miguel Ángel 11
28010 Madrid

International@cnmv.es