



Consulta pública de CESR sobre el asesoramiento técnico a la Comisión Europea en relación con la revisión de la Directiva MiFID-categorías de clientes. (Consultation paper: CESR technical advice to the European Commission in the context of the MiFID review-client categorisation).

[Enlace al documento: Consultation paper: CESR technical advice to the European Commission in the context of the MiFID review-client categorisation.](#)

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

- Empresas de Servicios de Inversión
- Contrapartidas centrales (Art. 24.2 MiFID)
- Inversores profesionales y minoristas
- Participantes en los mercados en general

2.- Nota Informativa

CESR ha publicado una nueva consulta en el contexto de la revisión de la Directiva MiFID referida, en este caso, a la clasificación de los clientes en las distintas categorías; este asesoramiento técnico servirá a la Comisión Europea para informar tanto al Parlamento como al Consejo Europeo acerca de posibles cambios de la Directiva MiFID.

Desde la entrada en vigor de la MiFID (noviembre de 2007), los mercados europeos han experimentado un importante proceso de reestructuración que ha llevado a CESR a identificar una serie de áreas dentro del marco legal de la MiFID en las que se plantea la necesidad de introducir cambios en el contexto de la revisión de la Directiva MiFID

El documento arriba reseñado trata las cuestiones relativas al régimen de categorización de clientes, revisando el contenido del Anexo II de la MiFID.

La consulta se refiere a los tres aspectos siguientes:

1.- Criterios técnicos para concretar qué clientes deben incluirse en las categorías: "otras entidades financieras autorizadas o reguladas", "operadores que contratan en nombre propio" y "otros inversores institucionales". (Anexo II I. (1) c), h) , i) respectivamente de la MiFID)

CESR entiende que la frase que encabeza el punto (1) del Anexo II apartado I: "Entidades que deben ser autorizadas o reguladas para operar en los mercados financieros" establece el alcance de la disposición. Las subdivisiones correspondientes a las letras a) hasta i) no cambian el alcance del mismo ya que debe tratarse de entidades que se enmarquen en alguna de las tres categorías explicativas en él señaladas.

Algunas entidades reguladas, en determinadas circunstancias, no disponen de experiencia y conocimientos suficientes para tomar sus propias decisiones de inversión y evaluar los riesgos en los que incurren. Para aumentar la protección de algunas entidades, CESR propone limitar el alcance de las letras c), h) , i) del Anexo II.I (1) de la MiFID de forma que éstas puedan situarse fuera del ámbito y no ser tratadas como clientes profesionales.

Para ello, sería necesario modificar la redacción del encabezado del punto (1) de forma que las entidades pertenecientes a la lista influyeran en el alcance. Los criterios para permitir o no situarse fuera del régimen del inversor profesional podrían ser los siguientes: si una entidad está regulada o autorizada en una jurisdicción con un régimen equivalente al de la UE, si realiza inversiones por cuenta de otros clientes o no y, en algunos casos, el tamaño de la entidad.

CESR también solicita opinión acerca de realizar, en las letras c), h) , i) del Anexo II.I (1) de la MiFID, las clarificaciones lingüísticas en línea con lo siguiente.

Por lo que respecta al punto c) del Anexo II.I. (1) de la MiFID ("*otras entidades financieras autorizadas o reguladas*"), partiendo de la Directiva 2006/48/EC, de adecuación de capital, se podría incluir en esta categoría a aquellas entidades no cubiertas por la mencionada Directiva bancaria ni por la MiFID (normalmente entidades bancarias y de inversión reguladas fuera del EEA (European Economic Area)).

El punto h) del Anexo II.I. (1) de la MiFID ("*operadores que contratan en nombre propio*") debe entenderse, en opinión de CESR, como aquellas entidades sujetas a autorización o regulación descritas en el art. 2.(1) l) de la MiFID.

El punto i) del Anexo II.I. (1) de la MiFID ("*otros inversores institucionales*") parece referirse a inversores institucionales no incluidos en los puntos d), e) y f) y, si bien no se hace referencia explícita a los instrumentos financieros, debe entenderse que éstos deben ser el principal objeto de su inversión.

2.- Organismos públicos que gestionan la deuda pública: determinar si autoridades locales y municipales entran en esta categoría. (Anexo II I.(3) de la MiFID).

El art. 24.2 de la MiFID establece que los Estados Miembros reconocerán como contrapartes elegibles a "*los gobiernos nacionales y sus servicios correspondientes, incluidos los organismo públicos que negocian deuda pública*". Sin embargo el Anexo II.I. (3) de la MiFID, que determina a los clientes profesionales per se, no determina el ámbito geográfico de los organismo públicos que gestionan deuda pública aunque en el mismo párrafo se habla de gobiernos nacionales y regionales.

CESR propone que, dentro del concepto "*gobiernos regionales*", no se incluyan a las autoridades locales y municipales.

3.- Otras cuestiones relacionadas con la clasificación de clientes.

Las cuestiones que se plantean en este apartado se subdividen en la forma siguiente:

a) Conocimientos y experiencia:

CESR propone requerir a las firmas de inversión para que valoren los conocimientos y experiencia de más clientes antes de ser considerados per se clientes profesionales; especialmente en el caso de grandes empresas que se consideran profesionales simplemente por su tamaño.

b) Posibles cambios del régimen de clasificación de clientes en relación a productos muy complejos:

En el caso de activos titulizados y derivados OTC no estandarizados (productos altamente complejos), CESR propone diversas aproximaciones (no excluyentes entre sí) para un posible cambio en el régimen de clasificación de clientes que, en todo caso, suponen reducir el concepto de contrapartes elegibles:

- .- Determinar que no existen contrapartes elegibles para productos altamente complejos.
- .- Definir un status de super contraparte elegible sujeto a requisitos más estrictos (por ejemplo, que abarque grandes instituciones financieras pero no a todas las instituciones financieras) para este tipo de productos.
- .- Requerir que las empresas soliciten su clasificación como contraparte elegible y, en tal caso, requerir a las firmas de inversión para que consideren si aquellas tienen conocimientos y experiencia para realizar transacciones sobre tales productos.
- .- Requerir a las firmas que conocen o tienen motivos para conocer que un inversor clasificado como contraparte elegible es improbable que sea capaz de valorar el riesgo de una particular inversión, para que realicen un test de conocimientos y experiencia antes de otorgarle el tratamiento de cliente profesional en la transacción relevante.

c) Estándares aplicables en el caso de transacciones con contrapartes elegibles:

CESR entiende que no es necesario establecer unos estándares pero, en caso de que se considerara así, las firmas de inversión que actúen en transacciones con contrapartes elegibles deberán:

- .- actuar honesta, justa y profesionalmente, y
- .- comunicarse con las contrapartes elegibles en una forma justa, clara y no engañosa.

3.- Solicitud de comentarios

El período de consultas finaliza el **9 de agosto de 2010**.

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