

La comercialización de productos de ahorro en el ojo del huracán. La MiFID a debate.

Conflictos en la comercialización de productos de ahorro

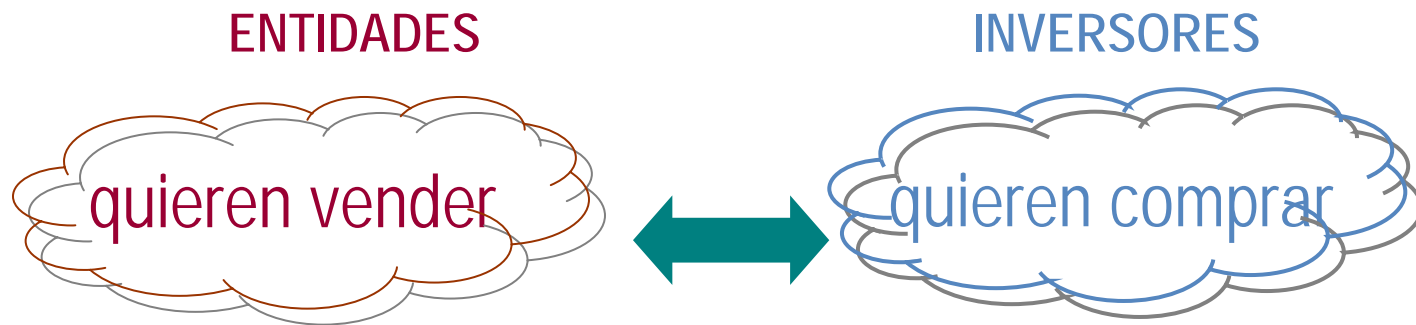
M^a Nieves García Santos

Directora de Inversores

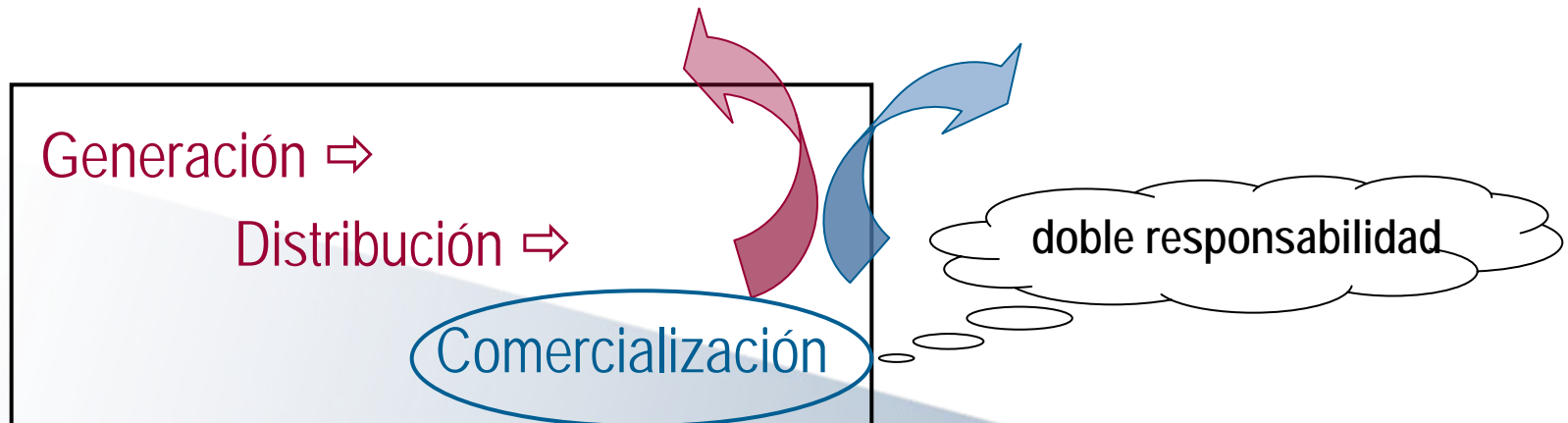
Madrid, 29 noviembre 2011



Actores de la comercialización



Intereses diferentes en la comercialización



¿cómo debe hacerse la comercialización?

Actuación **general** de la entidad

Normas de conducta

- Artículo 19-24 MiFID 1: *actuación " con honestidad, imparcialidad y profesionalidad, en el mejor interés de sus clientes"*
- Artículos 26 MiFID 2: incentivos (26), información a clientes y posibles clientes (27-34), evaluación de conveniencia e idoneidad (35-39), información a clientes (41-43), ejecución óptima (44-46), tramitación de ordenes (47-49)

Conflictos de interés

- Artículo 18 MiFID 1: *(1) detectarlos; (2) prevenir riesgos de perjuicio para clientes, para lo cual debe haber medidas organizativas (art. 13); (3) revelarlos*
- Artículos 21-25 MiFID 2: *(1) identificar los tipos de conflictos de intereses ... cuya existencia pueda menoscabar los intereses de un cliente: (2) empresa o la persona considerada*
⇒ beneficio financiero ⇒ *a expensas* del cliente.
- política de conflictos de intereses : ⇒ medidas que habrán de adoptarse para gestionar estos conflictos ⇒ para que la empresa *garantice el grado indispensable de independencia*

¿cómo debe hacerse la comercialización?

Normativa española

LMV (Se añade por el art. único.44 de la Ley 47/2007, de 19 de diciembre)

• **Artículo 70 quáter: Conflictos de interés** " deberán aprobar, aplicar y mantener una política de gestión de los conflictos de interés que sea eficaz y apropiada a su organización, destinada a impedir que los conflictos de interés perjudiquen los intereses de sus clientes "

• **Titulo VII. Normas de conducta** Artículos 78-83

RD 217/2008

• **Conflictos de interés** Artículos 44-47 : identificarlos, medidas de gestión, revelarlos

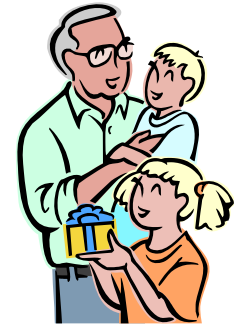
• **Normas de conducta: Titulo IV: :** Artículos 58-81

¿cómo debe hacerse la comercialización?



Ver lo que quiere hacer el inversor:

- *Saber si quiere ser asesorado*
- *Recomendar productos idóneos*
- *No "asesorar" (no claramente)*
- *Ver conveniencia del producto*
- *Señalar si:*
 - *No conveniente*
 - *No protección (sólo ejecución)*
- *Informar sobre características y riesgos*



Saber lo que quiere hacer:

Toma de decisiones:

- *autónoma ex – ante: ("he visto..")*
- *autónoma ex – post: ("dígame qué posibilidades existen..")*
- *asesorada por la entidad*

Saber lo que hace:

- *Tomarse en serio la evaluación de conveniencia o idoneidad*
- *Leer contratos (cláusulas)*

Saber que el comercial es personal de la entidad

Existencia de conflictos de interés



Cartera de productos $X = \{A, B, C, \dots Z\}$

1.- Valoración de productividad :

1.1.-Objetivo de volumen de colocación **sobre X**

1.2.- Entre X: elegir idóneos para cliente
 presentación de todos
 señalar si o nó conveniente

2.- Valoración de productividad :

2.1.-Objetivo de volumen de colocación **sobre B**

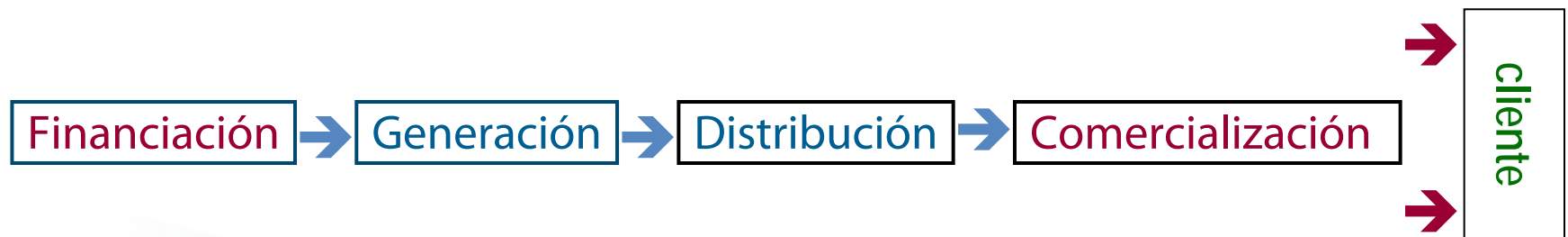
*riesgo de afectar
a intereses de
cliente*

*necesita haber b^0
para el comercial*

Existencia de conflictos de interés

ENTIDAD → **Objetivo** de volumen de colocación a los **COMERCIALES** sobre **B**

El potencial riesgo es mayor cuando la empresa vende sus propios productos



Existencia de conflictos de interés

- ¿Es un conflicto de interés? *(1) Interés para empresa o comercial (2) Riesgo de perjuicio para cliente*
- ¿Política de gestión? *¿son suficientes la aplicación consistente de las medidas de información sobre riesgos, conveniencia,.....?
¿qué medidas serían adecuadas?*
- ¿Información de conflictos? *¿es suficiente la obviedad de que la entidad tiene interés en la comercialización de sus propios productos?*

***Conflicto si hay un incentivo que distorsiona la oferta
Siempre hay distintos intereses en la compra-venta***

Existencia de conflictos de interés en la comercialización

Revisión de la MifID

✘ Documento de Consulta Pública (diciembre 2010):

7.3.5. Conflictos de interés y proceso de venta

- Incluyen la remuneración de las fuerzas de venta y la estructura de incentivos para la distribución de productos financieros.
- Difícil que una entidad que crea incentivos de venta (p.e. bonus) sea capaz de gestionar los conflictos que ha creado.
- Es improbable que pueda demostrar cumplimiento de MiFID

7.1.3. Ventas directas por las firmas de inversión y entidades de crédito

- Dudas sobre aplicación de MiFID en este caso (cuando la venta no es asesorada)*
- Aplicación de la MiFID cuando la entidad actúa distribuyendo productos en base a un acuerdo con el emisor de aseguramiento y colocación.*

Existencia de conflictos de interés en la comercialización

Revisión de la MifID

❖ Texto propuesto (octubre 2011) :

7.3.5. Conflictos de interés y proceso de venta

No cambia aunque puede haber normas de desarrollo

7.1.3. Ventas directas por las firmas de inversión y entidades de crédito

-Se incluye la venta de propios activos (recital 30)

-Art. 4: "Ejecución de ordenes por cuenta de clientes"

Propuestas para mejorar la protección del inversor

-Asesoramiento

-Depósitos estructurados

-Solo ejecución con crédito de financiación

-Capacidad de retirar productos

FIN

Gracias por la atención !

www.cnmv.es