

Nueva regulación de las Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre

La Circular de la CNMV sobre IICIL Aspectos sobre la supervisión

María José Gómez Yubero
Directora de Supervisión
DIRECCIÓN GENERAL DE ENTIDADES
Madrid, 6 de junio de 2006

Objetivos generales de la supervisión

- ✍ **Protección del inversor.**  **Riesgos relevantes para el inversor.**
- ✍ **Funcionamiento eficiente del mercado.**  **Riesgos para el sistema.**
- ✍ **Evitar riesgo sistémico.**

el enfoque de supervisión debe evaluar los riesgos que comprometen el cumplimiento de los objetivos

Riesgos relevantes para el sistema

- ✍ Riesgo sistémico, de liquidez, de precios, de contrapartida, operativos, etc.

Riesgos relevantes para el inversor

- ✍ Riesgo de mercado, apalancamiento, valoración, liquidez,, operativos, etc.
- ✍ Adquisición de productos no idóneos.

Medidas para mitigar los riesgos

Regulatorias: Normas de conducta y prudenciales.

- ✍ Requisitos organizativos, medios técnicos y humanos. Políticas, procedimientos, control interno y de riesgos.
- ✍ Recursos propios adicionales.
- ✍ Transparencia.
- ✍ Restricciones a la comercialización.
 - ✍ IICIL: inversión mínima 50.000€+ comercialización restringida a inversores cualificados.
 - ✍ IIC de IICIL: dirigidas a inversores minoristas.
 - ✍ Documento de consentimiento del inversor.

Supervisión: Control previo y de actividad. Políticas de información y educación al inversor.

- ✍ Control de acceso a la actividad: Gestoras, autorización previa de la delegación. Verificación de folleto informativo.
- ✍ Control de actividad: modelo de supervisión enfocado al riesgo.

Aspectos relevantes en las IICIL

- ✍ **Transparencia:** información en folleto e informes periódicos.
 - Política de garantías de la IICIL (valor máximo de reutilización de garantías).
 - Riesgos de concentración.
 - Apalancamiento.
 - Gestión de la liquidez.

- ✍ **Control interno:** *stress-testing*, conciliaciones triangulares, control de la liquidez, riesgo de contraparte. Control de activos dados en garantía. Refuerzo del papel del depositario respecto al *prime broker*.

- ✍ **Valoración:** mecanismos de mitigación de los conflictos de interés.

Aspectos relevantes en las IIC de IICIL

***Due diligence:* procedimiento de selección y evaluación de inversiones.**

- Evaluación previa y seguimiento permanente.
- Acreditación documental.
- Participación del depositario.
- Subyacentes aptos.

Comisiones y gastos directos e indirectos:

- Folleto: nivel acumulado máximo de comisiones directas e indirectas.
- Información periódica: nivel acumulado efectivamente soportado de comisiones directas e indirectas.

Supervisión de la comercialización

- ✍ El actual entorno de innovación de productos financieros conlleva mayor vulnerabilidad y riesgo para los inversores minoristas, que pueden comprar productos no ajustados a su perfil de riesgo.
- ✍ La prácticas inadecuadas de comercialización pueden dañar seriamente la reputación de las entidades financieras.

Ámbito de interés de supervisores de solvencia y de conductas
La CNMV ha iniciado un plan de supervisión de la comercialización de valores e instrumentos financieros al público minorista

Áreas de análisis

- Estructura organizativa, medios y procedimientos (política de formación de los canales de distribución; prevención y gestión de **conflictos de interés**).
- **Transparencia en la comercialización:** Información adecuada al inversor previa a la contratación. Entrega de la información y documentación contractual preceptiva.
- **Idoneidad producto/cliente:** procedimientos para la catalogación de productos y clientes en función del perfil de riesgo.
- **Control interno.**

Impacto de la MiFID en la comercialización de IICIL

- ✍ **La próxima entrada en vigor de la MiFID y sus desarrollos conllevará un cambio importante en el marco regulador aplicable a la prestación de servicios de inversión con el objeto de mejorar la protección del inversor minorista.**
- ✍ **La nueva regulación, que afecta a ESI y entidades de crédito, refuerza las normas de conducta, exigiendo que las entidades actúen con imparcialidad, sin anteponer los intereses propios a los de sus clientes y en beneficio de éstos.**
- ✍ **Para ello, se incide tanto en la relación de las entidades con sus clientes como en la existencia de estructuras organizativas, procedimientos y controles internos adecuados para el cumplimiento de dicho fin.**

Impacto de la MiFID en la comercialización de IICIL

Clasificación de clientes

- ✍ **Las normas de conducta establecen diferentes niveles de protección en función de la categoría de los clientes.**
- **Cliente profesional:** el que posee la experiencia, los conocimientos y la cualificación necesarios para tomar sus propias decisiones de inversión y para valorar correctamente los riesgos inherentes a dichas decisiones.
 - **Contrapartes elegibles:** clientes que pueden ser tratados como profesionales si así lo solicitan.
 - **Cliente minorista:** todo cliente que no sea cliente profesional

Impacto de la MiFID en la comercialización de IICIL

Test de idoneidad:

Objetivo: Asegurar la idoneidad de cada producto o servicio para cada cliente.

- ✍ Obligación de recabar información necesaria para comprobar la adecuación de la IICIL/IICIICIL al cliente (conocimientos y experiencia).
- ✍ Obligación de mantener esta información actualizada.
- ✍ Advertencia en caso de que el producto, de acuerdo a la información suministrada, no se adecue al cliente.
- ✍ Actuaciones en caso de negativa del cliente a suministrar la información (advertencia).

Impacto de la MiFID en la comercialización de IICIL

Test de idoneidad:

- ✍ **Completo:** Gestión de carteras - Asesoramiento.
 - Conocimiento y experiencia.
 - Situación financiera.
 - Objetivos de inversión.
- ✍ **Parcial:** Resto servicios de inversión.
 - Conocimiento y experiencia.
- ✍ **Exención:** Servicio “sólo ejecución”.
- ✍ **Diferencias para clientes profesionales.**

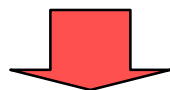
Conclusiones

Nuevo enfoque de regulación y supervisión.

- Flexibilización del régimen de actuación.
 - ✍ Nuevas estructuras organizativas con refuerzo de normas de conducta, control interno y de riesgos.
- +
- ✍ Transparencia.
- ✍ Supervisión de la comercialización.



Mejora en las condiciones de competencia



Protección del inversor