

**NORMAS DE CONDUCTA EN LA
COMERCIALIZACIÓN DE PRODUCTOS
FINANCIEROS**

Madrid, 22 de febrero de 2006

*DIRECCIÓN DE SUPERVISIÓN
DIRECCIÓN GENERAL DE ENTIDADES*

CONTENIDOS

- I. COMERCIALIZACIÓN DE PRODUCTOS FINANCIEROS.**
 - I.1. Delimitación del ámbito de atención.**
 - I.2. Cuáles son los riesgos.**
 - I.3. Medidas para mitigar los riesgos.**

- II. LA DIRECTIVA DE MERCADOS DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS (MiFID) Y LAS NORMAS DE CONDUCTA.**
 - II.1 Objetivos.**
 - II.2 Ámbito subjetivo.**
 - II.3 Ámbito objetivo.**

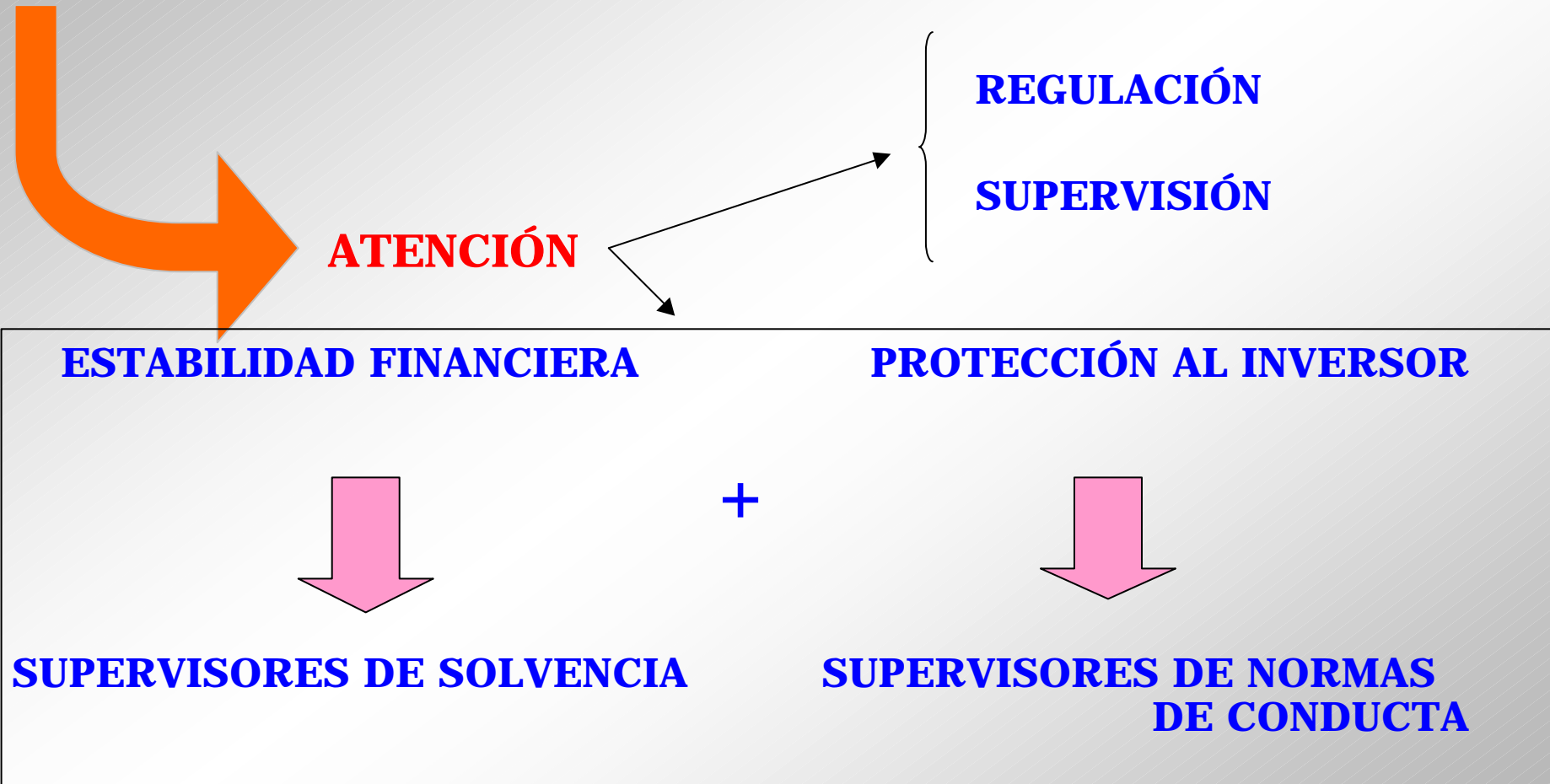
- III. SUPERVISIÓN DE LA COMERCIALIZACIÓN.**
 - III.1 Objetivos.**
 - III.2 Áreas de análisis.**

- IV. CONCLUSIONES.**

I. COMERCIALIZACIÓN DE PRODUCTOS FINANCIEROS.

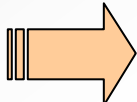
I. COMERCIALIZACIÓN DE PRODUCTOS FINANCIEROS.

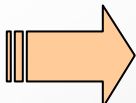
COMERCIALIZACIÓN DE PRODUCTOS FINANCIEROS A MINORISTAS



I. COMERCIALIZACIÓN DE PRODUCTOS FINANCIEROS.

INTERNACIONAL  **Análisis transectorial
(bancos, seguros y valores).
*JOINT FORUM***

EUROPA  **Normas de conducta en
mercado de valores.
*MiFID***

ESPAÑA  **Actuaciones de supervisión
e información al inversor.
*CNMV***

I. COMERCIALIZACIÓN DE PRODUCTOS FINANCIEROS.

Delimitación del ámbito de atención:

**Comercialización de productos financieros entre
INVERSORES MINORISTAS.**

Por qué requiere atención:

↴ Factores económicos y sociales:

Mayor dependencia de las decisiones personales de inversión.

↴ Cambio en condiciones de mercado: bajos tipos de interés:

- Productos financieros complejos**
- Frontera difusa entre productos de seguros, bancarios y valores.**
- Crecimiento de la comercialización transfronteriza.**
- Potenciación de las redes externas de venta.**

I. COMERCIALIZACIÓN DE PRODUCTOS FINANCIEROS.

CUÁLES SON LOS RIESGOS:

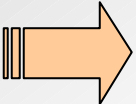
Inversores:  **Adquisición de productos no idóneos.**

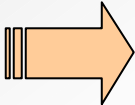
Entidades:  **Riesgo de reputación. Impacto en solvencia. Riesgo de contagio.**

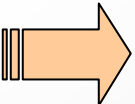
Sistema financiero:  **Pérdida de confianza con impacto en estabilidad financiera**

I. COMERCIALIZACIÓN DE PRODUCTOS FINANCIEROS.

ACCIONES PARA MITIGAR LOS RIESGOS:

Inversores:  **Información.**

Entidades:  **Políticas de prevención y gestión de riesgos y conflictos de interés:
producción y distribución de
productos.**

Reguladores y supervisores:  **Normas de conducta y prudenciales
Políticas de información y educación
al inversor.**

II. LA MiFID Y LAS NORMAS DE CONDUCTA.

II. LA MiFID Y LAS NORMAS DE CONDUCTA.

DE LA DSI A LA MiFID:

↴ Aumento del número de inversores.

↴ Gama compleja de servicios e instrumentos.



✍ Ampliación del marco jurídico armonizado:

- Inversores: Alto nivel de protección y
- Entidades: Actuación en un mercado único con base la supervisión del país de origen.

↴ La creciente gama de actividades conflictos de intereses entre las entidades y los clientes.



- Normas que garanticen que estos conflictos no perjudiquen los intereses de sus clientes.

II. LA MiFID Y LAS NORMAS DE CONDUCTA.

Objetivos:

- ↴ **Protección del inversor.**
- ↴ **Mejora en las condiciones de competencia de los intermediarios**

Ámbito subjetivo:

- ↴ **Aplica a todos los intermediarios: ESI y entidades de crédito.**

Ámbito objetivo:

- ↴ **Nuevas actividades: asesoramiento**
- ↴ **Relaciones entidad-cliente.**
- ↴ **Estructuras organizativas, procedimientos, controles internos.**

II. LA MiFID Y LAS NORMAS DE CONDUCTA.

ASESORAMIENTO en materia de inversión

Definición: prestación de recomendaciones personalizadas a un cliente, sea a petición de éste o por iniciativa de la empresa de inversión, con respecto a una o más operaciones relativas a instrumentos financieros.

↴ **Pasa a ser un servicio de inversión, sujeto a licencia.**

↴ **Distinción entre asesoramiento personalizado, análisis y comunicaciones comerciales.**

↴ **Distinción entre asesoramiento genérico y específico.**

II. LA MiFID Y LAS NORMAS DE CONDUCTA.

REQUISITOS ORGANIZATIVOS

EXIGENCIA HORIZONTAL, INDEPENDIENTE DEL TIPO DE CLIENTE

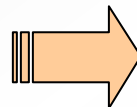
- ↴ Función cumplimiento normativo, auditoría interna y control de riesgos.**
- ↴ Regulación de la subcontratación de servicios. No “cajas vacías”. Información al supervisor. Control riesgos operativos.**
- ↴ Mantenimiento de registros obligatorios.**
- ↴ Sistemas de protección de activos de clientes.**
- ↴ Procedimientos internos para identificar, prevenir y gestionar los conflictos de interés que pudieran perjudicar a los clientes.**

II. LA MiFID Y LAS NORMAS DE CONDUCTA.

CONFLICTOS DE INTERÉS entre ESI y cliente y entre clientes.

OBJETIVO: Estructura organizativa, políticas y procedimientos adecuados para:

- IDENTIFICAR
- PREVENIR
- GESTIONAR
- INFORMAR



EVITAR PERJUICIOS A
CLIENTES actuales o
potenciales.

1. IDENTIFICACIÓN: Áreas y personas que actúan bajo conflicto.
2. PREVENCIÓN Y GESTIÓN: Llevanza de una política sobre conflictos.
Barreas de información, políticas retributivas adecuadas, restricciones actividades conflictivas, restricciones de incentivos al personal supervisión directa independiente.
3. PUBLICIDAD SOBRE CONFLICTOS DE INTERÉS: cuando las políticas no son suficientes para garantizar su prevención, la ESI debe revelar al cliente la naturaleza y origen de los conflictos, antes de actuar por cuenta del cliente.

II. LA MiFID Y LAS NORMAS DE CONDUCTA.


RELACIÓN ESI – CLIENTE

EXIGENCIA MODULADA EN FUNCIÓN DEL TIPO DE CLIENTE

- ↴ Principio general: las entidades, al suministrar servicios de inversión, deben actuar honesta, justa y profesionalmente, de acuerdo con el mejor interés de sus clientes.
- ↴ Distinción entre inversores no profesionales (protección absoluta), inversores profesionales (protección limitada) y contrapartes elegibles (sin protección)
- ↴ Obligaciones de información a los clientes.
- ↴ Obligatoriedad de firma previa de contratos con clientes particulares.
- ↴ Aplicación del principio “conozca a su cliente”. Aplicación del test de idoneidad de transacciones para clientes y adecuación de los productos ofrecidos.

II. LA MiFID Y LAS NORMAS DE CONDUCTA.

TIPOS DE CLIENTES

- La Directiva distingue tres tipos de clientes y ajusta su **protección legal** a sus características.
- Criterios de clasificación: Experiencia inversora, conocimientos, capacidad financiera, estatus de entidad regulada.
- **Tipos de clientes** 
 - **Minorista**: protección plena
 - **Profesional**: protección limitada.
 - **Contraparte elegible**: ninguna
- **Cliente minorista**: el que no es profesional

II. LA MiFID Y LAS NORMAS DE CONDUCTA.

INFORMACIÓN A ENTREGAR A LOS CLIENTES

Objetivo: los clientes deben disponer de la información necesaria para tomar sus decisiones de inversión y conocer el estado tanto de sus operaciones como de su cartera.

- Información a entregar **antes** de la prestación del servicio. Se regulan incluso las comunicaciones comerciales y publicidad.
- Información a entregar una vez prestado el servicio. Mayor exigencia para el caso de clientes particulares.

II. LA MiFID Y LAS NORMAS DE CONDUCTA.

CONTRATOS PARA CLIENTES

Objetivo: Las relaciones derivadas de todos los servicios de inversión deben quedar documentadas en un contrato firmado entre las partes.

- Con **carácter previo** a la prestación de **todos** los servicios de inversión y del servicio auxiliar de depósito se formalizará un contrato, de manera **expresa** (particulares y profesionales).

II. LA MiFID Y LAS NORMAS DE CONDUCTA.

TEST DE IDONEIDAD

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

- Obligación de recabar información necesaria para comprobar la adecuación del servicio de inversión prestado al cliente.
- Obligación de mantener esta información actualizada.
- No sólo una obligación de obtención de información.
- Actuaciones en caso de negativa del cliente.

II. LA MiFID Y LAS NORMAS DE CONDUCTA.

TEST DE IDONEIDAD

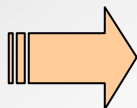
- **Completo:** Gestión de carteras - Asesoramiento.
 - Conocimiento y experiencia.
 - Situación financiera.
 - Objetivos de inversión.
- **Parcial:** Resto servicios de inversión.
 - Conocimiento y experiencia.
- Exención: Servicio “sólo ejecución”.
- Diferencias para clientes profesionales.

III. LA SUPERVISIÓN DE LA COMERCIALIZACIÓN.

III. LA SUPERVISIÓN DE LA COMERCIALIZACIÓN.

Supervisión por la CNMV de la comercialización de valores e instrumentos financieros a inversores minoristas.

OBJETIVO



Perfeccionar la comercialización en aras de una mayor protección del inversor

ÁREAS DE ANÁLISIS

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

IV. CONCLUSIONES.

IV. CONCLUSIONES.

El nuevo entorno normativo cambia sustancialmente las reglas del juego en el mercado de valores: “*Los buenos juegos ...*”.

Retos para entidades, mercados y supervisores.

Proceso de adaptación

Entidades: deben competir mejorando relación calidad/precio del servicio.

Supervisores:

- ✍ Comercialización de los productos
- ✍ Estructuras organizativas, medios, procedimientos, controles de las entidades.
- ✍ Información al inversor
- ✍ Normas de conducta y prevención de conflictos de interés

**MUCHAS GRACIAS POR
SU ATENCIÓN**