

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

*Madrid, 22 de febrero de 2006*

*DIRECCIÓN DE SUPERVISIÓN  
DIRECCIÓN GENERAL DE ENTIDADES*

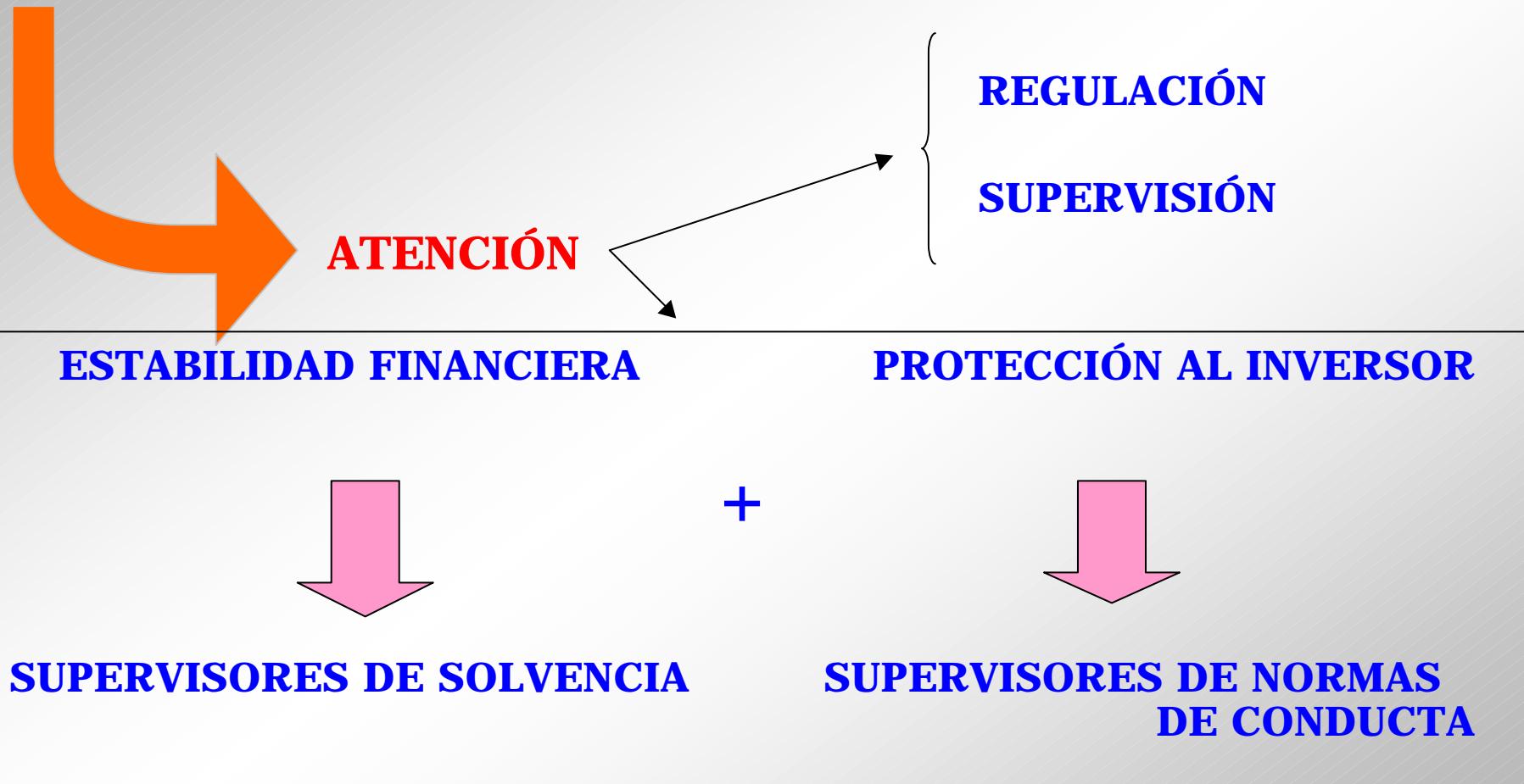
# CONTENIDOS

- 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.**

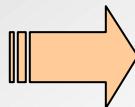
## I. COMERCIALIZACIÓN DE PRODUCTOS FINANCIEROS.

### COMERCIALIZACIÓN DE PRODUCTOS FINANCIEROS A MINORISTAS



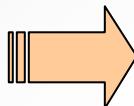
## I. COMERCIALIZACIÓN DE PRODUCTOS FINANCIEROS.

**INTERNACIONAL**



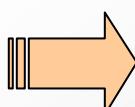
**Análisis transectorial  
(bancos, seguros y valores).  
*JOINT FORUM***

**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:***

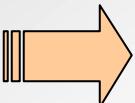
**Comercialización de productos financieros entre INVERSORES MINORISTAS.**

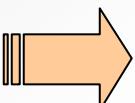
### ***Por qué requiere atención:***

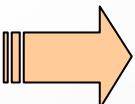
- ↓ **Factores económicos y sociales:**  
**Mayor dependencia de las decisiones personales de inversión.**
- ↓ **Cambio en condiciones de mercado: bajos tipos de interés:**
  - **Productos financieros complejos**
  - **Frontera difusa entre productos de seguros, bancarios y valores.**
  - **Crecimiento de la comercialización transfronteriza.**
  - **Potenciación de las redes externas de venta.**

## I. COMERCIALIZACIÓN DE PRODUCTOS FINANCIEROS.

### ***CUÁLES SON LOS RIESGOS:***

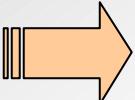
***Inversores:***  **Adquisición de productos no idóneos.**

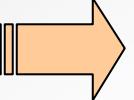
***Entidades:***  **Riesgo de reputación. Impacto en solvencia. Riesgo de contagio.**

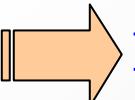
***Sistema financiero:***  **Pérdida de confianza con impacto en estabilidad financiera**

## 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***

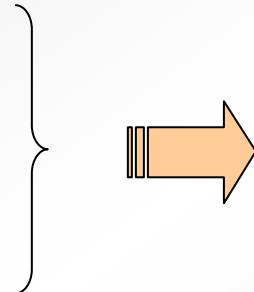
- ↓ **Función cumplimiento normativo, auditoría interna y control de riesgos.**
- ↓ **Regulación de la subcontratación de servicios. No “cajas vacías”. Información al supervisor. Control riesgos operativos.**
- ↓ **Mantenimiento de registros obligatorios.**
- ↓ **Sistemas de protección de activos de 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***

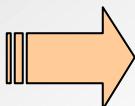
- **Completo:** Gestión de carteras - Asesoramiento.
  - Conocimiento y experiencia.
  - Situación financiera.
  - Objetivos de inversión.
- **Parcial:** Resto servicios de inversión.
  - Conocimiento y experiencia.
  - Exención: Servicio “sólo ejecución”.
  - Diferencias para clientes profesionales.

### **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**
- |                      |                                                                                |
|----------------------|--------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Entidades:</b>    | deben competir mejorando relación calidad/precio del servicio.                 |
| <b>Supervisores:</b> |                                                                                |
| ☞                    | 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**

---