

# Principios e impacto de la Directiva de Mercados de Instrumentos Financieros (MiFID)

María José Gómez Yubero  
*Directora de Inversores*  
Madrid, 13 de marzo de 2007

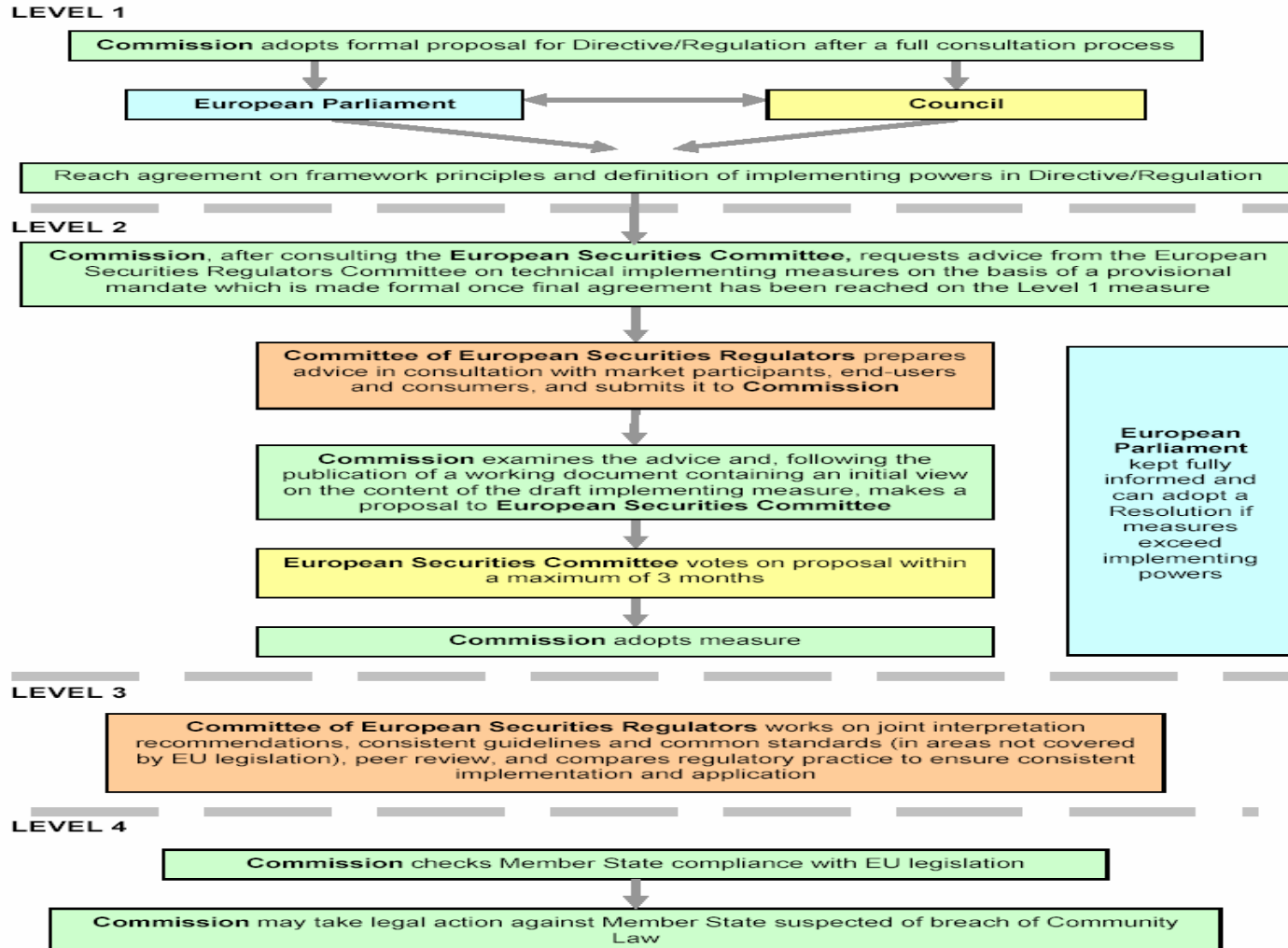
## **CONTENIDOS**

- I. OBJETIVOS Y PRINCIPIOS GENERALES DE LA MiFID.
- II. ESTADO DE SITUACIÓN Y CALENDARIO PREVISTO.
- III. PRINCIPALES ÁREAS DE IMPACTO PARA LAS ENTIDADES.
  - III.1. ESTRUCTURAS DE GOBIERNO Y ORGANIZATIVAS
  - III.2. RELACIONES CON LOS CLIENTES
- IV. CONCLUSIONES.

## OBJETIVOS Y PRINCIPIOS GENERALES DE LA MiFID

- PASF y PROCESO LAMFALUSSY.
  - Integración de los mercados financieros europeos.
  - Armonización normativa y de aplicación práctica.
- PRINCIPIOS GENERALES.
  - Régimen de libre competencia entre las posibles formas de mercado para todos los valores negociables (renta fija y variable).
    - **Se elimina el principio de concentración de la contratación de acciones Bolsa.**
  - Los intermediarios que presten servicios de inversión -Entidades de Crédito o Sociedades y Agencias de Valores- deben aplicar normas muy exigentes de gobierno y organización y de conducta en la relación con sus cliente.
    - **Objetivo: igualar las condiciones de acceso y mejorar la calidad global de la protección del inversor minorista en el ámbito comunitario.**

## ESTADO DE SITUACIÓN Y CALENDARIO PREVISTO.



## ESTADO DE SITUACIÓN Y CALENDARIO PREVISTO.

Nivel 1: Aprobada y publicada en abril de 2004.

Nivel 2: Directiva: Aspectos que requieren incorporación a normativa nacional.

Reglamento: Aspectos técnicos que requieren total armonización.

Aprobado y publicado el 2 de septiembre de 2006.

TRANSPOSICIÓN: 31 de enero de 2007.

ENTRADA EN VIGOR: 1 de noviembre de 2007.

Nivel 3: Ya iniciado. Previsto hasta finales de 2008.

Nivel 4: Comenzará tras la fecha de transposición.  
Talleres de transposición.

## PRINCIPALES ÁREAS DE IMPACTO PARA LAS ENTIDADES

### Estructuras de gobierno y organizativas

- Asunción de responsabilidades por el Consejo y la alta dirección.
- Funciones de control: cumplimiento normativo, control interno y de riesgos.
- Gestión de conflictos de interés.
- Continuidad del negocio.
- Externalización de funciones y actividades.
- Salvaguarda de activos de clientes.
- Mantenimiento de registros.

### Relaciones con clientes

- Clasificación de clientes.
- Conocimiento del cliente y aplicación del test de idoneidad y conveniencia.
- Gestión de órdenes y mejor ejecución.
- Información a los clientes.

## ESTRUCTURAS DE GOBIERNO Y ORGANIZATIVAS

**Objetivo.** Crear una cultura general de control de riesgos: de perjuicio al mercado y a los inversores debido a los conflictos de interés en el seno de las entidades y de los grupos en los que se integran.

**Enfoque preventivo.** La experiencia supervisora demuestra la eficacia de la prevención del incumplimiento. Según MiFID, el incumplimiento normativo es un riesgo más a gestionar y prevenir.

**Exigencia horizontal.** A diferencia de la aplicación modulada de las normas de conducta, los requisitos organizativos se exigen con carácter general, esto es, sin distinción del tipo de cliente al que se presta el servicio .

**No prescribe recetas únicas.** La MiFID no define una única estructura idónea de aplicación universal. Dada la diversidad de entidades que participan en los mercados de valores, prevé la coexistencia de diversos modelos idóneos según las particularidades de cada negocio y estructura, cuya adaptación a la norma será responsabilidad de las propias entidades.

**Normativa de máximos.** Artículo 4 MiFID nivel 2. No se pueden establecer requisitos adicionales.

## ESTRUCTURAS DE GOBIERNO Y ORGANIZATIVAS

Asunción de responsabilidades por el Consejo y la alta dirección (CA-AD).

- El CA-AD responden del cumplimiento de las obligaciones de la MiFID: decisiones, procedimientos, funciones y requisitos normativos.
- Diseño de estructura organizativa y aprobación de políticas, procedimientos, canales de comunicación interna, dotación de medios técnicos y humanos. Control interno de riesgos y de cumplimiento.

Funciones de control: cumplimiento normativo, control interno y de riesgos

- CUMPLIMIENTO. Prevención de incumplimientos: un riesgo más a gestionar y mitigar. La función de cumplimiento, además, asesora y asiste a la organización y contribuye a crear entorno de cumplimiento.
- AUDITORÍA INTERNA: examen y evaluación de los mecanismos de control, políticas, procedimientos y decisiones. Informa y emite recomendaciones al CA-AD)
- CONTROL DE RIESGOS. Mide y limita el nivel de riesgos en función de la tolerancia.

*Estas funciones se ejercen bajo el principio de independencia*

## ESTRUCTURAS DE GOBIERNO Y ORGANIZATIVAS

### Gestión de conflictos de interés.

Política omnicomprendensiva de identificación y gestión de los conflictos por líneas de negocio y actividades dentro del grupo.

Metodología de control igual a la del resto de riesgos. Objetivo: evitar perjuicios a clientes, reales o potenciales.

- IDENTIFICACIÓN. Registro actualizado de personas, áreas, instrumentos y operaciones identificados como fuente de conflicto.
- POLÍTICA DE GESTIÓN. Medidas para una actuación leal e independiente.
- PUBLICIDAD. Sólo cuando los conflictos no pueden gestionarse sin riesgo de perjuicio.

ANÁLISIS FINANCIERO. Recomendaciones no personalizadas sobre instrumentos. Medidas complementarias a la previstas en la MAD. Objetivo: prevenir *dealing ahead* y promover la independencia en la elaboración de informes.

**Externalización de funciones y actividades.** Es fuente de riesgo operativo: no debe afectar a la responsabilidad, relación de la entidad con clientes y cumplimiento. Requisitos para empresa y prestador.

**Salvaguarda de activos de clientes.** Medidas organizativas, de control y de información. Separación interna y conciliación con terceros. Proceso de selección del subcustodio. Informe de auditores externos.

**Mantenimiento de registros.** En soporte duradero y no manipulable de todos los servicios y operaciones. Objetivo: permitir la supervisión.

## RELACIONES CON CLIENTES

**Clasificación de clientes.** Diferentes niveles de protección en función del tipo de cliente, actual o potencial, y los tipos de productos o servicios.

- Clientes minoristas.
- Clientes profesionales y contrapartes elegibles.

**Conocimiento del cliente y aplicación del test de idoneidad.** Objetivo: asegurar la idoneidad del producto o servicio con las condiciones del cliente:

- Asesoramiento y gestión: test completo. Experiencia, conocimientos, capacidad financiera y objetivos.
- Comercialización: test parcial. Experiencia y conocimientos.

### **Gestión de órdenes y mejor ejecución.**

•Ejecución pronta y secuencial. Refuerzo de normas sobre asignación y desglose.

•Como consecuencia de la ruptura del principio de concentración y libre competencia de centros de negociación, *best execution*, aplicable a todo el proceso: desde originación hasta ejecución.

- Política de ejecución.
- Actualizada, informada a clientes.
- Acreditar su cumplimiento.

**Información a los clientes.** Mejora la calidad de la información a entregar antes, durante y después de establecer la relación contractual.

- Regulación completa de la publicidad.
- Entrega obligatoria de información preceptiva.
- Contenido de los contratos.
- Detalle de gastos directos e indirectos.
- Advertencias sobre riesgos concretos.

## CONCLUSIONES (I)

- Objetivo: mejorar la calidad de la protección del inversor minorista.
- El alcance de la MiFID y sus desarrollos es muy amplio:
  - Todas las personas y entidades que actúan en los mercados de valores se verán afectados.
  - Cambiará la estructura de los mercados.
  - Afectará a la forma de operar de las empresas de inversión, a su organización y a cómo se relacionan con sus clientes.
- Retos para las entidades, los mercados y los supervisores, que deben ser afrontados tanto en la FASE DE ADAPTACIÓN como en su CUMPLIMIENTO posterior.

### CONCLUSIONES (II)

- Las entidades deben tomar conciencia de los retos e implicaciones que, tanto de índole ESTRATÉGICO, como de NEGOCIO y de CUMPLIMIENTO NORMATIVO, las nuevas normas conllevan.
- PLAN DE ADAPTACIÓN que analice IMPACTOS en áreas y unidad de negocio y los CAMBIOS precisos. Requiere un DIAGNÓSTICO GLOBAL PREVIO que permita establecer medidas razonables y proporcionadas al tamaño, estructura, naturaleza y complejidad de cada negocio, así como a los riesgos inherentes.
- El plan debe ser aprobado por el Consejo de Administración e involucrar en su proceso de implantación y seguimiento a la ALTA DIRECCIÓN y a las UNIDADES DE CUMPLIMIENTO NORMATIVO, cuyas funciones, en el nuevo marco, se verán reforzadas.

Muchas gracias  
por su  
atención