

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

**María José Gómez Yubero**  
Directora de Supervisión  
**DIRECCIÓN GENERAL DE ENTIDADES**  
Madrid, 29 de junio de 2006

## **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**

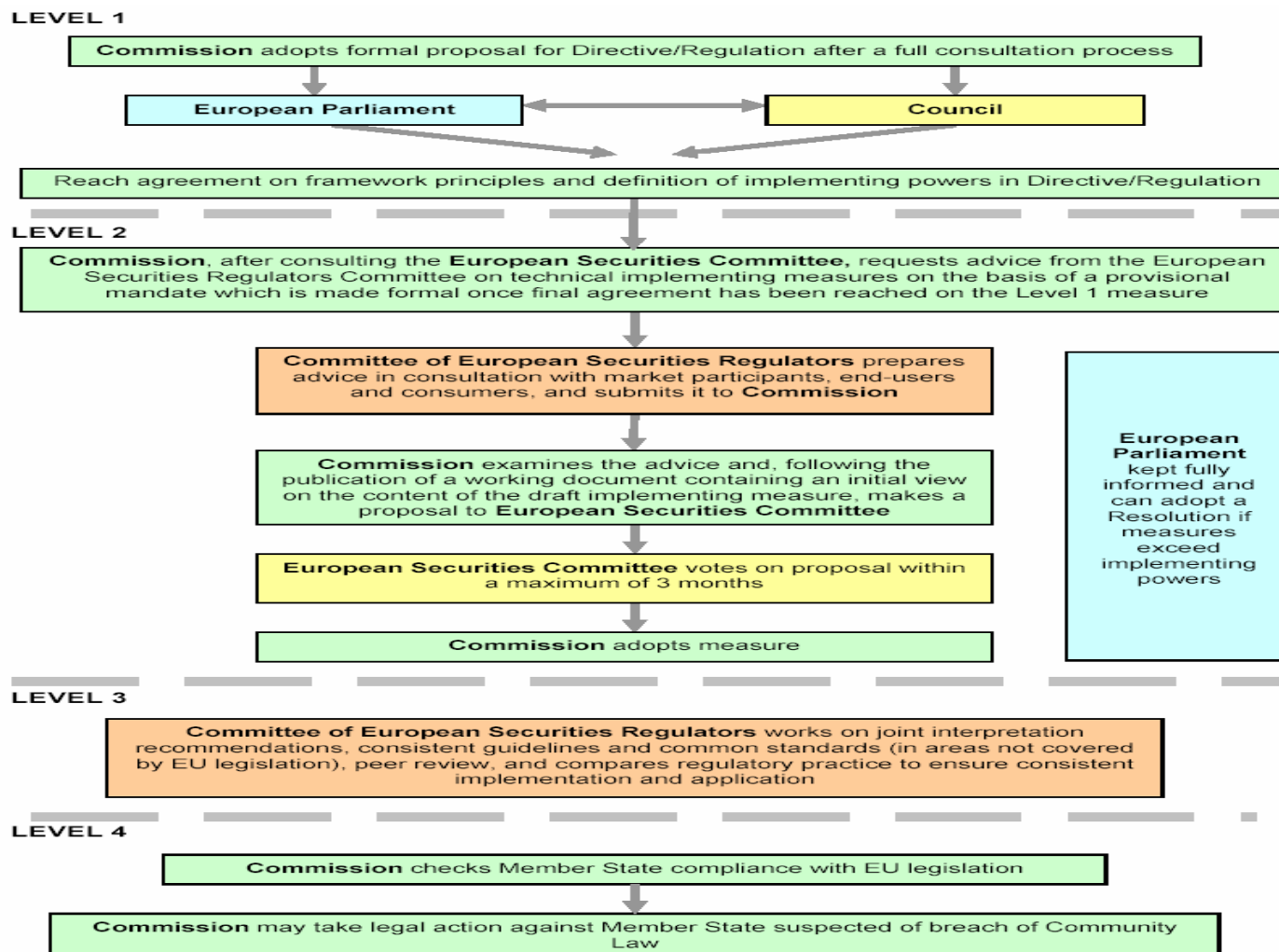
**III.2. RELACIONES CON LOS CLIENTES**

**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.

En fase final de aprobación.

- ESC: 26 de junio de 2006.
- Adopción final por la Comisión Europea prevista para 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.
- Gestión de órdenes y mejor ejecución.
- Información a los clientes.

## 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.

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)

- **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**