

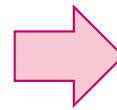


MIFID 2 y su efectividad en la protección de los consumidores.

José M Marcos Bermejo
DGE – CNMV
29 de marzo de 2017

Áreas de mayor impacto de Mifid 2 en protección del inversor:

1. **Ámbito de aplicación.**
2. **Gobierno de productos.**
3. **Asesoramiento independiente.**
4. **Incentivos.**
5. **Información a clientes y complejidad de productos.**
6. **Remuneración y conocimientos - competencias del personal de ventas.**
7. **Intervención de productos y servicios (MiFIR)**
8. **Responsabilidad del Consejo de Administración**



Objetivos perseguidos:

1. Refuerzo protección inversores
2. Supervisión preventiva
3. Convergencia supervisora



Impactos previsibles en el mercado español:

- Trasposición.
- Prácticas de mercado.
- Decisiones estratégicas.

C
O
N
T
E
X
T
O

M
I
F
I
D

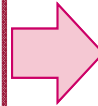
2

Normativa PRIIPS complementaria

1 Gobierno de productos

Principales novedades:

- Política de aprobación de productos:
 - Diseño del producto de acuerdo a las necesidades de un público objetivo definido con suficiente granularidad.
- Estrategia de distribución:
 - Evaluar la compatibilidad del producto con las necesidades de los clientes y **ofrecerles en interés del cliente**. Independiente de la evaluación de conveniencia o idoneidad a cada cliente.
 - Adoptar en la distribución **medidas razonables para garantizar** que el instrumento se **distribuya** en el mercado **destinatario definido**.



Próximas Directrices de ESMA. Productores / Distribuidores:

- Definición de público objetivo.
 - Mercado objetivo considerando, capacidad **absorber pérdidas y tolerancia al riesgo**.
 - **Mercado objetivo negativo**.
 - **Proporcionalidad** atendiendo a riesgos, complejidad, iliquidez, innovación, régimen de self-placement.
- Obligaciones del distribuidor:
 - Uso por el distribuidor de la **información disponible** sobre sus clientes.
 - Interacción del **público objetivo con servicios de inversión** prestados (información disponible). Posible exclusión del catálogo.



Implicaciones mercado español:

- **Medida de carácter preventivo.**
- **Experiencia de malas prácticas.**

2 Incentivos

Principales novedades

- Gestión de Carteras y Asesoramiento independiente. Prohibición: **“no aceptar y retener incentivos”** (excluidos los menores).

Resto servicios: Aumento de la calidad del servicio, tales como:

- Asesoramiento no independiente: número apropiado de productos de terceros o prestación de otros servicios (seguimiento).
- Comercialización: acceso a producto de terceros y herramientas de valor añadido o informes periódicos.
- Posibles supuestos adicionales.

- **Objetivos:**
 - Aumento real calidad servicio.
 - (No sólo) Refuerzo de la transparencia.

Implicaciones para el mercado español

- Modelo de asesoramiento **NO independiente** (60% producto vinculado y 95% Ingresos por incentivos). 675 mil clientes.
- Gestión de carteras: (44% Producto vinculado y 61% ingresos por incentivos). 386 mil clientes

- **Decisión estratégica** de las entidades sobre **modelo de negocio de asesoramiento.**
- **Diferenciación y nichos de mercado.**

- Retribución distribuidores **100% vía incentivos.**
- **8'5 millones** de inversores en Fondos de Inversión.
- Normativa de otros sectores¿?
- Transparencia / eficiencia asignación costes/ conflictos de interés.

Decisiones estratégicas:

1. ¿Venta asistida? Servicios.
2. ¿Asesoramiento automatizado? Servicio / Costes.
3. ¿Plataformas sólo ejecución? Costes.
4. ¿Menos arquitectura abierta?
5. ¿Menos asesoramiento?

3 Remuneración y conocimientos-competencias red de ventas

Principales novedades remuneración red ventas:

- No remunerar o evaluar el rendimiento de forma que entre en conflicto con el deber de actuar en el mejor interés del cliente.
- **No establecer** remuneración u **objetivos de venta** que **incentiven a recomendar un determinado instrumento** financiero si hay otro que se ajusta mejor al cliente.

Principales novedades en conocimientos y competencias:

- Las entidades deben demostrar que los asesores y el personal de ventas posean **conocimientos y competencia** adecuados para cumplir con las obligaciones sobre información a clientes y evaluación de idoneidad y conveniencia.
- Estados Miembros publicarán los criterios utilizados para su evaluación.
- Directrices ESMA (marzo-2016). Vigencia enero-2018.

Implicaciones mercado español:

- Enfoque novedoso en España.
- Experiencia crisis.
- Carácter preventivo.

Implicaciones mercado español:

- Malas prácticas crisis financiera.
- Vigentes Directrices de ESMA.

Próxima guía técnica de la CNMV:

Variables a considerar:

- Aplicación a personal previo sin posibilidad de "grandfathering". Plazos razonables.
- Situación actual (muestra EC):
 - 72% Título Universitario.
 - 50% del personal asesor y 7% del que informa certificaciones externas .

Opciones de Implantación

1. Lista de **calificaciones reconocidas** (Acreditación por terceros):

- Entidades certificadoras (¿formadoras?)
- Grados/Masters (Oficiales/proprios)

2. **Criterios y características** que éstas deben cumplir. Acreditación a juicio de las entidades.

- Formación/acreditación interna o externa.
- Formación facilitada en el pasado.

3. Período máximo sin cualificación (4 años).

4 Intervención de productos y servicios (MiFIR)

Novedad: Capacidad ANC y ESMA de prohibir/restringir IF y servicios de inversión

ESMA –
prohibición/restricción temporal
EBA (depósitos estructurados)

Autoridades competentes –
prohibición/restricción

Condiciones:

- Preocupación significativa para la **protección del inversor**, amenaza al funcionamiento ordenado y la **integridad** de los mercados o a la **estabilidad** del sistema financiero.
- No existen requisitos regulatorios en la UE
- Análisis de los efectos y comparación con los beneficios de la intervención
- No crear riesgo de arbitraje regulatorio

Procedimiento:

- Comunicación de ESMA a las autoridades nacionales competentes o de éstas a ESMA
- Publicación en la web

Implicaciones mercado español:

- Nueva facultad del supervisor.
- Necesidad herramientas para el **seguimiento del mercado**. ESMA
- No supone autorización previa IF.
- **Antecedente LMV:** capacidad de CNMV de imponer advertencias, entre ellas, sobre **producto NO adecuado para minoristas**.

- En curso **Circular de advertencias** sobre determinados instrumentos financieros.
- **Aplicación puntual:** CFD, binarias y discrepancias significativas en precios.

5 Comentarios Finales. Claves para la efectividad en la protección de los inversores.

CONTEXTO DE MIFID 2

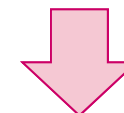
Crisis financiera:

- Materialización del riesgo legal y reputacional por inadecuada prestación de servicios financieros.
- Necesidad de recuperar la confianza de los inversores.
- Necesidad de poner al inversor en el centro de todas las decisiones.
- Necesidad de adecuada **gobernanza entidades**



Refuerzo Protección inversor:

- El aumento de la transparencia no siempre es suficiente.
- La regulación y supervisión deben ser coherentes entre sectores.



Claves para el cumplimiento real de los objetivos de MIFID 2:

- Voluntad de **cumplimiento real y no formal.**
- Integrar en la cultura corporativa el **trato justo al cliente y buscar la alineación de intereses.**



- Mayor **responsabilidad e implicación** de los **Consejos de Administración.**
- Responsabilidad de **dotar de medios, autoridad e independencia** a la Unidad de Cumplimiento Normativo.



- Colaboración plena de la CNMV para conseguir una aplicación razonable, con adecuada protección al inversor.



Muchas gracias