



JORNADA SOBRE REGULACIÓN FINANCIERA.

José M Marcos Bermejo
DGE – CNMV
17 de Mayo de 2017

REFLEXIONES SOBRE LA REGULACIÓN FINANCIERA.

1. Adecuado **balance** entre protección inversor y:
 - Desarrollo del mercado.
 - Innovación financiera. (*Fintech*)
2. Facilitar la financiación de la economía real (PFP-CMU).
3. Eficiencia para conseguir la finalidad perseguida por el inversor/ahorrador (alineación intereses): importancia de **evitar sesgos** entre distintos **sectores financieros**.
4. Papel del supervisor en la regulación.

Mifid II. Objetivos perseguidos (protección inversor):

1. Refuerzo protección inversores
2. Mecanismos de regulación **preventiva**
3. Convergencia regulación y supervisión (ESMA)



Impactos previsibles en el mercado español:

- Trasposición (Consulta pública Anteproyecto).
- Prácticas de mercado.
- Decisiones estratégicas entidades.

Contenidos de Regulación preventiva:

1. Gobierno de productos. (Directrices ESMA)
2. Conocimientos - competencias del personal de ventas (ESMA/GT CNMV).
3. Intervención de productos y servicios (MiFIR). Prohibición/restricción a su comercialización. (ESMA/ Circular advertencias CNMV)

- Persiguen evitar daño (comercialización inadecuada) antes de que se produzca.

Refuerzo de la protección del inversor: transparencia y conflictos de interés:

1. Asesoramiento independiente.
2. Incentivos.
3. Información sobre **costes totales** (márgenes implícitos y costes de transacción) y del valor razonable.
4. Refuerzo obligaciones best execution

Aspectos convergencia en la regulación sectorial :

1. Aplicación de normas de conducta Mifid 2 a depósitos estructurados.
2. En Mifid 2 se modifica IMD para aplicar a los productos de inversión basados en seguros algunos principios Mifid (IDD abunda en ello).
3. PRIIPs: exigencia de un KIID común: banca-seguros-valores

- **Mayor coherencia normativa (pero no equivalencia)** en la protección del inversor para productos bancarios, de seguros y de valores.
- **Competencia más equilibrada** entre productos equivalentes desde la perspectiva de la protección del inversor.

Incentivos. Asesoramiento/distribución:

- Gestión carteras/Asesoramiento independiente. No permitidos.
- Resto servicios, aumento calidad como:
 - Asesoramiento no independiente: aumento calidad del servicio si: número apropiado de productos de terceros **o** prestación de otros servicios (seguimiento)
 - Comercialización: aumento calidad servicio si acceso a producto de terceros **y** herramientas de valor añadido o informes periódicos.



- Opciones de trasposición.
- Decisiones estratégicas participantes en el mercado.

Incentivos. Retribución del análisis (gestión / asesoramiento)

- El análisis, si lo soporta el cliente, debe ser un cargo específico y no puede ligarse al volumen de intermediación.



- Normativa UCIT no equivalente. ¿Coherencia?
- SGIIIC ¿dos normas mismo prestador de servicios para clientes equivalentes? (FI/FP)

Objetivos normativa:

- Aumento claro calidad del servicio al cliente (no sólo refuerzo transparencia).
- Cobro directo (gestión de carteras, AI, análisis): i) evitar conflictos de interés y mayor alineamiento intereses entidad / Cliente y ii) Mayor transparencia y eficiencia en el precio pagado.

Situación otros sectores (seguros):

- Comunicado de EIOPA revisión temática de aspectos relacionados con Unit-Linked (26-abril-27).
- Regulación IDD sobre incentivos de productos de inversión basados en seguros no equivalente a Mifid 2.

CONTEXTO DE LA “NUEVA” REGULACIÓN FINANCIERA

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.**



Todos los participantes en el mercado debemos tratar de conseguir un trato justo a los inversores:

- **Regulación:** protección adecuada, sin trabas innecesarias a la innovación, pero con mecanismos preventivos suficientes y sin sesgos entre sectores.
- **Supervisores:** detección temprana de malas prácticas y proactivos en su solución.
- **Entidades:**
 1. Voluntad de **cumplimiento real y no formal.**
 2. Integrar en la cultura corporativa el **trato justo al cliente y buscar la alineación de intereses.**



Muchas gracias