

## **MIFID: Un nuevo horizonte competitivo para las entidades que actúan en mercados de valores.**

En abril del 2004 la UE adoptó una nueva normativa para regular los Mercados de Instrumentos Financieros (MIFID, según sus siglas en inglés) con el ánimo de recuperar la confianza de los inversores y mejorar el funcionamiento de los mercados financieros. La credibilidad ha disminuido considerablemente en parte debido al fuerte aumento en el volumen y número de transacciones empujada también por el incremento por los cada vez más complejos instrumentos financieros.

El nuevo marco que se ha ido gestando durante el último ciclo presenta nuevos retos que se ven garantizados con la nueva directiva europea. En grandes líneas, la directiva 2004/39/CE asegura una efectiva gestión del riesgo derivada de la actividad de los Mercados de Instrumentos Financieros. Para ello se ha extendido el alcance y el número de requerimientos que establecía la directiva anterior bautizada como ISD (Investment Services Directive). Así pues extiende la cobertura del ISD añadiendo nuevos requerimientos en los siguientes ámbitos:

- La relación de las entidades con sus clientes
- Estructuras de gobierno y organizativas
- Incorporando nuevos negocios: Asesoría de Inversión y entidades que realicen cualquier operación en el marco de los Mercados de Instrumentos Financieros

El MIFID contribuye a una iniciativa Europea global denominada FSAP (Financial Services Action Plan) regulando el comportamiento de las bolsas y sistemas de comercio multilateral dando como plazo hasta el 1 de noviembre de 2007 para su aplicación.

Las entidades deberán conocer mejor a sus clientes para poderlos segmentar según establece la nueva normativa ya que las condiciones de servicio variarán en función del segmento. Además pretende reducir las barreras informativas separando efectivamente el control y la ejecución de operaciones de valores. Así se pretende evitar conflictos de intereses por aspectos como la remuneración dependiente del volumen de negocio protegiendo el proceso natural de contratación de valores de los intereses de las empresas intermediarias.

Además la nueva regulación contempla la ampliación del ámbito de cobertura afectando a más empresas que la anterior ISD añadiendo los siguientes:

- Bancos de inversión
- Empresas que trabajan con datos de mercado
- Plataformas comerciales y bolsas que potencialmente puedan provocar conflictos con los inversores.

Así pues, entre otras cosas obliga a tener en cuenta variables como el precio, el volumen, los costes, la rapidez y además establece el mantenimiento de los registros de las operaciones. En definitiva exige rigor y calidad en la información proporcionada al cliente en función de su perfil y el aumento de la transparencia en el establecimiento de precios reduciendo los costes transaccionales.

El nuevo marco establecido para los Mercados de Instrumentos Financieros implica una serie de oportunidades estratégicas y operativas para las empresas afectadas que deberán explotar adecuadamente para garantizar el cumplimiento y para mantenerse competitivas.

**Oportunidades Operativas**

- La contratación de valores se descentraliza de las bolsas nacionales regulando también procesos no bursátiles. Este punto incrementa la rapidez y sencillez de las operaciones permitiendo a los bancos a compra-venta de valores entre sus clientes si pasar por el mercado de valores.
- Supone la creación de un mercado europeo uniforme para los instrumentos financieros permitiendo la externalización de procesos bancarios concretos y el rediseño de una nueva cadena de valor.
- Supone un alto nivel de estandarización e industrialización del sector financiero estableciendo requisitos pre y pos transaccionales y exigiendo una mayor capacidad de reporting de las transacciones.
- Aumenta la cuota de mercado accesible y favorece la reducción de costes y riesgos que implica la estandarización.

**Oportunidades Estratégicas**

- Cataliza la revisión del modelo de negocio y la optimización de la oferta de prestaciones
- Potencia la actividad internacional ampliando el rango de servicios exportables permitiendo la expansión comercial aunque también incrementando la competencia.
- Las obligaciones de rediseño interno supondrán una mejora en la prestación de servicios habilitando herramientas de fidelización del cliente con el consecuente aumento del volumen de negocio.

Como conclusión a esta breve introducción al MIFID se pretende alertar a los altos directivos para que tomen las medidas necesarias en las distintas áreas de sus empresas para garantizar el cumplimiento de la directiva antes del 1 de noviembre de 2007.

A continuación se detallan las principales áreas de cambio a las que obliga la nueva directiva europea y se ofrece un cuadro resumen al final del documento:

**INTERRELACION CON LOS CLIENTES**

**Clasificación de los clientes:** Las normas de conducta establecen la obligación de poder diferenciar tres tipos de clientes para asegurar la idoneidad de los productos ofrecidos. Las entidades deberán por lo tanto disponer de suficiente información para clasificar adecuadamente a sus clientes en las siguientes categorías:

- Minoristas
- Profesionales
- Contapartes elegibles

**Obligación: “Se debe garantizar el mejor resultado para el cliente”**

**Conocimiento del cliente y aplicación del test de idoneidad:** La empresa debe garantizar que el producto que se está ofreciendo se adecua a su experiencia y conocimientos, capacidad financiera y objetivos de inversión. Es obligación de las entidades exigir y procesar adecuadamente la información sobre el cliente para garantizar el nivel de servicio definido por la normativa.

Igualmente una entidad debe rechazar la prestación de un servicio en el caso que no se adecue al perfil del cliente que lo solicita.

Por lo tanto se deberán habilitar los mecanismos necesarios para garantizar las recomendaciones adecuadas y los procesos de recopilación de información idóneos. Además de la recopilación de la información la entidad debe estandarizar procesos de actualización de la información.

**Gestión de órdenes y mejor ejecución:** La regulación enfatiza la protección de los clientes frente a la gestión de órdenes obligando a un mayor detalle en el desglose y asignación de órdenes globales. La empresa debe garantizar la mejor ejecución de la orden para el cliente.

Se debe informar debidamente al cliente sobre la política de ejecución de órdenes y se obliga a obtener el consentimiento previo del cliente a la política de ejecución.

#### ESTRUCTURAS DE GOBIERNO Y ORGANIZATIVAS

**Control y seguimiento:** Se debe monitorizar la efectividad de las políticas y procesos de ejecución adecuándolos si fuere necesario.

Bajo solicitud del cliente se tiene que poder demostrar que las órdenes se han ejecutado según la política de la empresa.

**Información sobre la empresa y sus procesos:** Debe disponerse de la información sobre los procedimientos de obtención de la información así como los mecanismos de publicación y actualización de dicha información para los clientes.

**Marketing:** La información proporcionada con fines comerciales debe ser clara, no engañosa e identificable como publicidad.

**Acuerdos con los clientes:** La empresa está en la obligación de almacenar la documentación relacionada con acuerdos con el cliente.

A continuación se adjunta un cuadro resumen indicando los aspectos clave del MIFID:

<b>ASPECTOS CLAVE DEL MIFID</b>	
<b>Protección del inversor</b> <ol style="list-style-type: none"><li>1. Categorización del cliente</li><li>2. Test de idoneidad de la ejecución de órdenes</li><li>3. Garantías de calidad en la ejecución de órdenes</li><li>4. Comunicación e información proporcionada al cliente</li></ol>	<b>Cambios organizativos</b> <ol style="list-style-type: none"><li>1. Resolución de conflictos de intereses</li><li>2. Salvaguardar los activos del cliente</li><li>3. Control de las actividades subcontratadas</li><li>4. Garantía de cumplimiento de la directiva y control</li><li>5. Registro de actividad</li></ol>
<b>Transparencia e integración</b> <ol style="list-style-type: none"><li>1. Requerimientos pre-transaccionales para valores "líquidos"</li><li>2. Requerimientos pos-transaccionales para todos los valores listados</li><li>3. Seguimiento transaccional para todos los instrumentos financieros listados</li></ol>	<b>Derechos de externalización</b> <ol style="list-style-type: none"><li>1. Legislación local vs. la del país de acogida</li><li>2. Harmonización y estandarización de requerimientos</li><li>3. Implementación escalonada</li></ol>