

Comercialización de productos y servicios

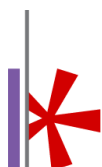
Tema 9

Políticas MIFID en la banca

Versión 2016 © Tea Cegos, S.A.

ÍNDICE

LAS POLÍTICAS MIFID	3
POLÍTICA DE GESTIÓN Y EJECUCIÓN DE ÓRDENES	3
CONTENIDO	3
ÁMBITO DE APLICACIÓN DE LA POLÍTICA	4
CENTROS DE NEGOCIACIÓN Y EJECUCIÓN	4
CRITERIOS DE SELECCIÓN DE CENTROS, VALORACIÓN Y PRIORIDADES	6
EJECUCIÓN ÓPTIMA	7
FORMACIÓN DE PRECIOS	10
POLÍTICA DE SALVAGUARDA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS	11
CONTENIDO	11
ACTIVOS PROPIOS Y DE CLIENTES	11
CONCILIACIÓN DE CUENTAS	12
SUBDEPÓSITOS	12
EFECTIVO	13
UTILIZACIÓN DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS DE LOS CLIENTES	13
POLÍTICA DE GESTIÓN DE CONFLICTOS	14
CONTENIDO	14
CONFLICTOS DE INTERÉS	15
SERVICIOS EXPUESTOS	16
ESCENARIOS EXPUESTOS A CONFLICTOS	16
CRITERIOS Y MEDIDAS DE GESTIÓN APLICABLES	17
CAMUNIDADES Y ADVERTENCIAS A CLIENTES	18
REGISTRO	19
POLÍTICA DE INCENTIVOS	19
CONTENIDO	19
INCENTIVOS POSIBLES	20



LAS POLÍTICAS MIFID

La normativa MIFID indica que las entidades y empresas que prestan servicios de inversión deben elaborar una serie de políticas que deberán comunicar a sus clientes con antelación a la prestación de servicios o realización de operaciones.

Sobre estas políticas las entidades suelen elaborar documentos sintéticos que permiten acceder a los clientes a la información esencial sobre los criterios seguidos.

A continuación se sintetizan algunos datos de especial interés que suelen contener esos documentos sobre políticas.

En concreto, aquí nos referimos a las políticas de:

- Gestión y ejecución de órdenes
- Salvaguarda de instrumentos financieros
- Gestión de conflictos
- Incentivos

POLÍTICA DE GESTIÓN Y EJECUCIÓN DE ÓRDENES

CONTENIDO

La normativa MIFID establece que las empresas o entidades que presten servicios de inversión, cuando ejecuten órdenes de clientes, sea de forma independiente o en conjunción con otra entidad o empresa, deberán:

- Adoptar las medidas razonables para obtener el mejor resultado posible para las operaciones de sus clientes (teniendo en cuenta factores como el precio, los costes, la rapidez y probabilidad en la ejecución y liquidación, el volumen y la naturaleza de la operación, entre otros elementos relevantes).
- Disponer de procedimientos y sistemas de gestión de órdenes que permitan su rápida y correcta ejecución y posterior asignación, de forma que no se perjudique a ningún cliente cuando se realizan operaciones para varios de ellos o se actúa por cuenta propia.



- Contar con una política de ejecución de órdenes que definirá la importancia relativa atribuida a cada factor y que deberá incluir información sobre mercados, sistemas o centros de negociación y criterios para elegir dichos centros con el objetivo de conseguir la mejor ejecución posible para el cliente.
- Informar a sus clientes sobre su política de ejecución de órdenes y obtener su consentimiento antes de aplicársela.

Para cumplir con esta obligación de información, las entidades suelen confeccionar documentos que sintetizan lo esencial de esta política.

Contiene diversos segmentos que pueden estar diferenciados por distintos tipos de instrumentos (renta variable, renta fija, derivados, fondos de inversión...).

A continuación se explica brevemente algunos aspectos especialmente relevantes para el cliente del contenido (más extenso) que suelen tener esos documentos.

ÁMBITO DE APLICACIÓN DE LA POLÍTICA

Se suele indicar a qué servicios prestados por la entidad se aplican las políticas de ejecución, y a qué instrumentos.

Puede haber diferencias entre entidades.

Por ejemplo, hay algunas que no prestan en general o para determinados instrumentos más que el servicio de recepción y transmisión de órdenes (a través de otros intermediarios), mientras que otras también incluyen la ejecución de órdenes.

CENTROS DE NEGOCIACIÓN Y EJECUCIÓN

Es una indicación acerca de que la entidad negociará por regla general en los mercados regulados y sistemas multilaterales de negociación de los que sea miembro o adherido.

Incluye la lista de esos centros seleccionados.



EJEMPLOS

Mercado	Plazas	Plataforma de negociación	
		Mercado regulado	Sistema multilateral de negociación
Nacional	Barcelona	Mercado continuo	Latibex MAB
	Madrid		
	Valencia		
	Bilbao		
Internacional (Europa)	Francia	Euronext París	-
	Ámsterdam	Euronext Ámsterdam	
	Bélgica	Euronext Bruselas	
	Portugal	Euronext Lisboa	

Mercado	Mercado regulado	Tipo de miembro
Nacional	MEFF RV	Negociador, liquidador, custodio
	MEFF RF	
	MFAO	Negociador, liquidador
Internacional	Eurex	Negociador

También se hacen consideraciones relativas a la negociación cuando se realice en mercados o centros de negociación de los que la entidad no sea miembro.

Por ejemplo, se indica que:

- Se ejecutarán a través de intermediarios miembros de los centros de negociación seleccionados o que den acceso a los mismos (con los que la entidad habrá formalizado acuerdos contractuales de operativa).
- Se repercutirán los gastos y comisiones de cada mercado, además de la comisión de servicio pactada previamente y los costes del intermediario.

Puede haber listados concretos de entidades con las que se opera para los diversos productos o instrumentos.



CRITERIOS DE SELECCIÓN DE CENTROS, VALORACIÓN Y PRIORIDADES

En este segmento se indican los factores que se considera que dan calidad a un mercado (y, por tanto, son relevantes para su posible selección), cómo se valora cada uno y las prioridades que se siguen en la entidad a la hora de seleccionar los que se utilizarán para las operaciones.

Como factores de los mercados o centros a tener en cuenta pueden manejarse algunos como los siguientes:

- *Liquidez* (probabilidad y rapidez). Capacidad de ejecutar de manera rápida transacciones de elevado volumen sin influir de manera significativa en los precios.
- *Regularidad*. Regularidad en precios de manera que las variaciones sigan pautas ajustadas al mercado y sin fluctuaciones injustificadas.
- *Profundidad*. Volumen suficiente de órdenes a diferentes precios con variaciones en los mismos de manera consistente que reduzcan significativamente la volatilidad.
- *Eficiencia*. Capacidad de incorporar con rapidez toda la información disponible que puede influir en los precios.
- *Integridad*. Seguridad en el mercado y escasa probabilidad e riesgos sistémicos.
- *Libertad de acceso*. Posibilidad de acceso al mercado de los inversores con trato justo y no discriminatorio.
- *Transparencia y protección*. Protección a los inversores frente al abuso de mercado, supervisión...
- *Costes*. Total de costes inherentes a la transacción generados.
- *Liquidación*. Existencia de centros y mecanismos de liquidación de libre acceso, velocidad de liquidación....
- *Prestigio*. Entidades líderes en el mercado o pertenecientes a grupos de gran dimensión o importancia.
- *Amplitud y calidad del servicio*. Total de servicios ofrecidos y calidad de éstos, calidad tecnológica...



En cuanto a la valoración de cada factor y la priorización en la selección, se trata de indicar a qué factor se le dará más importancia y cómo se valorará y ponderará cada uno para concretar los elegidos (Puede haber listados ordenados por preferencia de valoración).

EJEMPLO DE VALORACIÓN

Liquidez del mercado

Se tomarán en consideración los mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación que cumplan las siguientes variables, respecto a un valor o grupo de valores:

Volumen de negociación del valor: $\geq 33\%$ del efectivo contratado en el conjunto de mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación.

Nº de transacciones: $\geq 33\%$ de la totalidad de las transacciones negociadas en el conjunto de mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación.

Además, deberán disponer de una profundidad de mercado aceptable, de tal forma que la horquilla de precios sea suficiente para poder cursar órdenes al mismo sin desvirtuar los precios.

EJECUCIÓN ÓPTIMA

En este segmento (o similar) se indica en qué consiste la ejecución óptima, y qué criterios se siguen para conseguirla.

Puede haber indicaciones como las siguientes (son sólo algunas de las posibles):

- Hay ejecución óptima de una orden transmitida por un cliente si se ejecuta en las mejores condiciones posibles para obtener el mejor resultado en uno de los centros de ejecución seleccionados por la entidad (en general o siguiendo las instrucciones específicas del cliente sobre precios, valores, formato de la orden o incluso centro de ejecución).
- Para conseguir la mejor ejecución se siguen criterios priorizados como los siguientes:
 - Instrucciones específicas de la orden dada por el cliente
 - Mejor precio en el momento de ejecución (más bajo en compras y más alto en ventas).
 - Antigüedad de la recepción en la orden.



- Las órdenes recibidas de clientes son prioritarias sobre las órdenes dadas por cuenta propia.
- La ejecución óptima de una orden para un cliente minorista se considerará teniendo en cuenta principalmente la contraprestación total o coste neto (precio del instrumento financiero teniendo en cuenta los costes relacionados con la ejecución, incluyendo las tasas del centro de ejecución, las de compensación y liquidación y otras pagadas a terceros).

No se han de tener en cuenta las comisiones cobradas por la entidad.

- La entidad ha de verificar resultados en cada uno de los centros seleccionados antes de ejecutar la orden, para poder enviarla al que mejor resultado dé para el cliente.
- Podrán agruparse órdenes de distintos clientes (o propias) en casos excepcionales si se cumplen ciertos requisitos (poca probabilidad de perjuicio a los clientes, distribución equitativa de las ejecuciones entre los clientes, advertencias al cliente de riesgos...).

En general, además de la diferenciación en cuanto a instrumentos, puede haber consideraciones distintas, por ejemplo, según se trate de clientes minoristas o de que las órdenes incorporen o no instrucciones del cliente.



EJEMPLOS DE INDICACIONES PARA INSTRUMENTOS DIFERENTES

LETRAS DEL TESORO

2. Política de selección de centros de negociación

“La Caixa” podrá operar con cualquier entidad de crédito o *broker* que no tenga su residencia en paraísos fiscales.

3. Política de ejecución óptima

La entidad actúa como contrapartida de las órdenes de clientes referidas a la adquisición o venta de Letras del Tesoro.

Se entiende como ejecución óptima de órdenes de clientes de Letras del Tesoro el mejor precio posible que la entidad puede ofrecer a sus clientes calculado según la política de cotización de precios adoptada por la entidad.

REPOS

1. Centros de Negociación y ejecución

- La Caixa puede obtener la contrapartida de las Operaciones que demandan los clientes sobre Repos en los siguientes centros de Negociación:
 - Sistemas Multilaterales de Negociación.
 - Otras Entidades de Crédito que actuando como Internalizadores coticen precios en diferentes medios
 - Brokers de Mercado autorizados por la Entidad.

2. Política de Selección de Centros de Negociación

- La Caixa podrá operar con cualquier Entidad de Crédito o Broker que no tenga su residencia en paraísos fiscales.

3. Política de ejecución óptima

- La Entidad actúa como contrapartida de las ordenes de clientes referidas a la adquisición o venta de Cesión de Activos con pacto de recompra
- Se entiende como ejecución óptima de órdenes de clientes de Cesión de Activos con pacto de Recompra el mejor precio posible que la Entidad puede ofrecer a sus clientes calculado en base a la política de cotización de precios adoptada por la Entidad



FORMACIÓN DE PRECIOS

Dentro de las indicaciones para instrumentos diferentes, hay también las que se refieren a los criterios o métodos con los que se obtendrán los precios.

LETRAS DEL TESORO

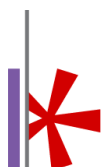
4. Política de formación de precios.

- La cotización de precios de las letras del Tesoro se realizará a través de los siguientes soportes utilizados:
 - Plataformas financieras
 - Calculadoras de elaboración propia
- La Entidad obtendrá el precio de cotización a través del siguiente procedimiento:
 - Captura de datos de oferta y demanda de Mercados de futuros sobre Euribor a 3 meses cotizado en el mercado LIFFE.
 - Obtención de la curva cupón cero de tipos de interés.
 - Obtención de la curva cupón cero de tipos de interés de las letras (y factores de descuento), mediante la introducción, de forma manual, de los spreads cotizados en mercado
 - Obtención del precio de la Letra del Tesoro por descuento de flujos.

REPOS

4. Política de cotización de precios.

- La Entidad obtendrá el precio de cotización a través del siguiente procedimiento:
 - Captura de datos de oferta y demanda de mercado de futuros sobre Euribor a 3 meses cotizado en el mercado LIFFE.
 - Obtención de la curva cupón cero de tipos de interés.
 - Obtención de la curva cupón cero de tipos de interés de los repos (y factores de descuento), mediante la introducción, de forma manual, de los spreads cotizados en mercado
 - Obtención del precio del Repo por descuento de flujos.



POLÍTICA DE SALVAGUARDA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS

CONTENIDO

La normativa indica que las entidades y empresas de servicios de inversión deben tomar las medidas oportunas para salvaguardar los derechos de propiedad de los clientes (especialmente en los casos de insolvencia de la empresa de inversión) y para impedir que se utilicen por cuenta propia los instrumentos financieros de los clientes.

También se indica que cuando la entidad o empresa tenga en su poder fondos o instrumentos financieros del cliente, deberá elaborar una descripción sucinta de las medidas que haya adoptado para asegurar su protección.

Esta obligación de complementa con las relativas a los registros separados de activos y cuentas de clientes y de la entidad.

No hay una indicación específica en las normas españolas sobre la necesidad de que se elabore formalmente una política de salvaguarda de activos, fondos o instrumentos, pero las entidades han elaborado mayoritariamente documentos que resumen los criterios que siguen para garantizar esa protección y separación.

A continuación se sintetizan algunos puntos que suelen contener esos documentos y que son de especial interés para el cliente.

ACTIVOS PROPIOS Y DE CLIENTES

Se indica en este tipo apartado que la entidad mantiene una estructura de cuentas de valores que permite diferenciar los instrumentos financieros por cuenta propia de los correspondientes a los clientes, y detalla cuáles son de propiedad de estos últimos.

La estructura separada debe mantenerse con todos los depositarios centrales, subdepositarios (subcustodios) o cámaras de compensación que la entidad utiliza para dar soporte a sus clientes en distintos mercados.



CONCILIACIÓN DE CUENTAS

Se indica que la entidad garantiza la exactitud de los registros internos de instrumentos financieros que son propiedad de los clientes respecto de los terceros poseedores, mediante procesos regulares de conciliación efectuados por el departamento o unidad de valores con los centros o gestores que correspondan (IBERCLEAR, EUROCLEAR, subdepositarios ...).

Una auditoria periódica revisa estos procesos de conciliación y solicita a estos depositarios o subdepositarios información sobre los registros mantenidos por la entidad en sus cuentas.

SUBDEPÓSITOS

Las entidades y empresas de servicios de inversión pueden depositar instrumentos financieros que tengan en su poder por cuenta de sus clientes en cuentas abiertas en terceras entidades, siempre que se elija a éste cumpliendo ciertos requisitos.

La entidad subcontrata esta actividad en entidades que cumplen los requisitos del mercado relacionados con la tenencia de activos en los distintos mercados.

Para la selección se valoran factores como los siguientes:

- Mercados en los que opera y especialización
- Capacitación, experiencia calidad y equipo humano
- Frecuencia y acceso a la información de las posiciones
- Prestigio y solvencia
- Costes
- Agilidad, flexibilidad y eficacia y continuidad de negocio
- Tecnología y métodos de comunicación
- Soporte a los clientes y servicios adicionales ofrecidos
- Protección de la información y seguridad jurídica
- Restricciones respecto de entidades o países que no cumplen requisitos



Las entidades establecen mecanismos que permiten obtener un acceso continuado en tiempo real a la información sobre las operaciones e instrumentos custodiados.

EFECTIVO

En este apartado (o similar) se suele indicar que si la entidad no tiene depositado el efectivo de los clientes en cuentas de la propia entidad (lo que sí ocurre en las entidades de crédito), deben cumplirse una serie de obligaciones, como, entre otras:

- Depositar el efectivo de clientes en un Banco central, entidad de crédito autorizada, banco autorizado en un país tercero o fondo monetario habilitado.
- Actuar con la debida competencia, atención y diligencia en la selección, designación y revisión de esas entidades si no se opta por los bancos centrales).
- Seleccionar estas entidades atendiendo a factores como la experiencia, solvencia y prestigio.
- Realizar conciliaciones periódicas, al igual que en el caso de la custodia de instrumentos financieros, con la entidad en cuyo poder se encuentre el efectivo.

UTILIZACIÓN DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS DE LOS CLIENTES

En este apartado (o similar) se suele indicar que si la entidad utilizara los instrumentos financieros de clientes con finalidades distintas a la de administración y custodia (por ejemplo, para operaciones de financiación), se deberían cumplir ciertos requisitos como, por ejemplo, la obtención de consentimiento expreso del cliente sobre el uso de sus instrumentos, la limitación a las condiciones especificadas y aprobadas por el cliente o el registro de operaciones.



POLÍTICA DE GESTIÓN DE CONFLICTOS

CONTENIDO

La normativa indica que las entidades y empresas que presten servicios de inversión debe organizarse y adoptar medidas para detectar posibles conflictos de interés entre sus clientes y la propia empresa o grupo, o personas competentes de ésta (administradores, socios, directivos, empleados, agentes...).

También deben detectar posibles conflictos entre intereses de los propios clientes con los que la entidad mantenga obligaciones.

Además, las entidades deben aprobar, aplicar y mantener una política de gestión de los conflictos de interés que resulte eficaz y apropiada para su organización, y esté destinada a impedir que los conflictos de interés perjudiquen los intereses de sus clientes. Debe plasmarse por escrito y si la empresa pertenece a un grupo, deberá tenerse en cuenta cualquier circunstancia derivada de la estructura y actividades de otras entidades integradas susceptible de provocar conflictos de interés.

La política de gestión de conflictos de interés debe:

- Identificar, en relación con los servicios de inversión y auxiliares prestados, las circunstancias que pueden dar lugar a un conflicto de interés de importancia.
- Especificar procedimientos y medidas para gestionar conflictos que garanticen que las personas de la entidad actuarán con independencia.
- Estos procedimientos y medidas deben:
 - Ser eficaces para impedir o controlar intercambios de información que puedan ir en detrimento de los intereses de clientes.
 - Contar con controles y supervisiones separados de personas.
 - Eliminar vinculaciones entre remuneración de personas de la entidad e ingresos generados por otras personas.
 - Impedir o limitar influencias inadecuadas sobre la prestación de servicios al cliente.
 - Impedir o controlar la participación simultánea o consecutiva de personas de la entidad en varios servicios de inversión si puede ir en detrimento de una gestión adecuada de los conflictos de interés.



Las entidades suelen elaborar además documentos que sintetizan esta política para sus clientes.

A continuación se resumen algunos puntos de especial interés de ese contenido.

CONFLICTOS DE INTERÉS

Son circunstancias generadoras de conflictos de interés las que se producen:

- Entre los intereses de la entidad o de personas vinculadas a ésta o al grupo y las obligaciones con respecto a sus clientes.
- Las que se producen entre los diferentes intereses de dos o más de sus clientes.

Son aspectos a tener en cuenta en ese sentido:

- Que la entidad o persona pueda obtener un beneficio financiero o evitar una pérdida financiera a costa de un cliente.
- Que la entidad o persona tenga un interés en el resultado del servicio prestado o de la operación efectuada por cuenta del cliente distinto del interés de éste.
- Que la entidad o persona tenga incentivos financieros o de cualquier otro tipo para favorecer los intereses de clientes, frente a los propios intereses de dicho cliente en cuestión.
- Que la actividad profesional sea idéntica a la del cliente.
- Que vaya a recibir de un tercero un incentivo en relación con el servicio prestado al cliente, en dinero, bienes o servicios, distinto de la comisión o retribución habitual.

No se considera suficiente que la empresa pueda obtener un beneficio si no existe también un posible perjuicio para un cliente, ni que un cliente pueda obtener una ganancia o evitar una pérdida si no existe la posibilidad de pérdida de otro cliente.



SERVICIOS EXPUESTOS

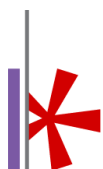
Los principales servicios respecto de los que pueden originarse potenciales conflictos de interés son todos los relacionados con el mercado de valores, y en especial los siguientes:

- Suscripción o compra de valores ajenos
- Venta de valores ajenos
- Compraventas en OPA, OPV y OPS
- Gestión de cartera propia
- Análisis financiero
- Asesoramiento en materia de inversión
- Asesoramiento a empresas
- Banca de inversiones

ESCENARIOS EXPUESTOS A CONFLICTOS

Pueden mencionarse en apartados como éste algunos escenarios posibles de producción de conflictos (tipos de conflicto que puede surgir), como por ejemplo:

- Atribución de operaciones con prioridad a las de la entidad o de algún cliente (o retrasando las de otros) para beneficiar de condiciones más ventajosas a unos clientes frente a otros (especialmente si son mercados no del todo automatizados).
- Asignación de los mejores precios a clientes institucionales o preferentes.
- Venta de valores por cuenta de clientes en mercados poco líquidos o transparentes, con alto beneficio para la entidad.
- Realización de fraccionamientos innecesarios en las operaciones a fin de obtención de comisiones más altas.
- Venta indiscriminada de productos propios de la entidad o por campañas agresivas u objetivos comerciales a cumplir sin valorar el perfil inversor del cliente.



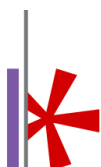
- Venta de productos propios de la entidad sin valorar el perfil inversor del cliente a cambio de mayores incentivos personales a los profesionales.
- Uso de información relevante propia no revelada a los mercados en beneficio de algún cliente frente a otros.
- Uso de información relevante facilitada por clientes para utilización en beneficio propio.
- Recepción de incentivos en especie por parte de emisores, gestores u otros agentes financieros por comercializar sus productos.
- Prioridades a la venta de productos que mayores comisiones personales proporcionan.
- Rotación excesiva de carteras que pueda procurar más comisiones.

CRITERIOS Y MEDIDAS DE GESTIÓN APLICABLES

Suelen ser de diverso tipo los criterios y medidas adoptados para evitar, gestionar y resolver los conflictos que puedan surgir.

Estos son algunas de ellos:

- Barreras físicas, de información y tecnológicas entre diferentes áreas de la entidad que prestan servicios de inversión o realizan actividades relacionadas con las inversiones para evitar intercambios de información entre las personas que prestan servicios en ellas que puedan perjudicar los intereses de los clientes.
- Barreras físicas, de información y tecnológicas igualmente entre áreas de las diferentes sociedades del grupo.
- Protocolos de seguridad para la transmisión de información sensible entre áreas y listados de supuestos en los que es posible hacerlo.
- Comunicaciones a órganos internos de control de la transmisión de información sensible.
- Comprobaciones periódicas para verificar el correcto funcionamiento del sistema de barreras.
- Supervisión separada de las personas cuyas funciones consistan en la realización de actividades o prestación de servicios de inversión por cuenta o a favor de clientes que puedan tener intereses contrapuestos o representen intereses distintos que puedan entrar en conflicto entre sí o con la entidad.



- Medidas tendentes a garantizar que las decisiones de las áreas separadas puedan adoptarse sin injerencias externas por contar con los recursos humanos, económicos y tecnológicos suficientes para ello.
- Sistemas de incompatibilidad para impedir la participación simultánea o consecutiva de una persona en servicios o actividades de inversión si ello puede ir en detrimento de una gestión adecuada de los conflictos de intereses.
- Imposibilidad de que las remuneración de los empleados de un área esté fijada por responsables que pertenezcan a otra área con la que existan o puedan existir conflictos de intereses.
- Imposibilidad de que el sistema retributivo de las personas vinculadas al análisis, asesoramiento, comercialización u otros servicios financieros pueda vincularse a la venta de determinados productos o a determinadas operaciones de banca de inversión de la entidad o de empresas vinculadas.
- Formación adecuada para todas las personas sujetas al ámbito de aplicación de la política de conflictos de intereses de la entidad acerca de los contenidos generales y de los aspectos que más afecten a su actividad actual o potencial.

COMUNICACIONES Y ADVERTENCIAS A CLIENTES

Las unidades responsables de la prestación de servicios de inversión deben de transmitir cierta información a los clientes a los que se ofrezcan servicios de inversión sobre instrumentos financieros sujetos al ámbito de aplicación de la MIFID y antes de su contratación.

Por ejemplo:

- Se deberá proporcionar Información sobre los aspectos esenciales de la política de conflictos de intereses de la entidad en la que se recogerán las medidas y procedimientos establecidos para minimizar y gestionar los conflictos.
- Si las medidas organizativas o administrativas adoptadas para gestionar el conflicto de interés no resultan suficientes para garantizar que se prevendrán los riesgos de perjuicio para los intereses del cliente, la entidad deberá revelar previamente la naturaleza y origen del conflicto al cliente antes de actuar por cuenta de éste.



La revelación al cliente deberá hacerse en soporte duradero e incluir datos suficientes para que éste pueda tomar una decisión con conocimiento de causa.

- La existencia del conflicto
- La naturaleza general del conflicto y su origen
- Los impactos potenciales que podría tener en el marco de la prestación del servicio u operación de inversión.

REGISTRO

La entidad debe mantener un registro actualizado que recoja las circunstancias que hayan dado o puedan dar lugar a conflictos de interés y que impliquen riesgos importantes de perjuicio para los intereses de clientes.

También deberán reflejar los procedimientos que deberán seguirse y las medidas que habrán de tomarse para la adecuada gestión de dichos conflictos.

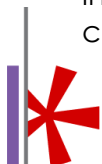
En concreto, el registro puede incluir información sobre aspectos como:

- Identidad de la entidad del grupo en la que haya surgido o pueda surgir el conflicto.
- Identidad de los administradores, directivos, empleados, agentes... que hayan estado expuestas a los conflictos.
- Circunstancias de los conflictos surgidos (fecha, instrumentos financieros o servicios afectados, motivos, detalles del supuesto...).
- Descripción de las medidas aplicadas para la minimización o subsanación y del proceso seguido.

POLÍTICA DE INCENTIVOS

CONTENIDO

La normativa MIFID indica que las empresas y entidades que presten servicios de inversión deben comportarse con diligencia y transparencia en interés de sus clientes, cuidando de esos intereses como si fueran propios, por lo que deben evitar



que al prestar servicios de inversión o auxiliares se paguen o perciban honorarios o comisiones o se aporten u obtengan beneficios no monetarios que no se ajusten a los requisitos indicados legalmente.

INCENTIVOS POSIBLES

Se consideran incentivos permitidos los siguientes:

- Honorarios, comisiones o beneficios no monetarios pagados o entregados a un cliente o a una persona que actúe por su cuenta.
- Honorarios, comisiones o beneficios no monetarios ofrecidos por el cliente o por una persona que actúe por su cuenta.
- Honorarios, comisiones o beneficios no monetarios pagados o entregados a un tercero o a una persona que actúe por cuenta de aquel.
- Honorarios, comisiones o beneficios no monetarios ofrecidos por un tercero o por una persona que actúe por cuenta de aquel, que aumenten la calidad del servicio y cuya cuantía o método de cálculo estén determinados y se comuniquen al cliente antes de la prestación del servicio (aunque sea a través de documentos genéricos).
- Honorarios adecuados o necesarios para prestar los servicios de inversión o mejorar su prestación (gastos de custodia, liquidación y cambio, tasas reguladoras, gastos de asesoría jurídica...) y que no puedan entrar en conflicto con el deber de la entidad de actuar con honestidad, imparcialidad, diligencia y transparencia en interés de sus clientes.

Algunas entidades suelen reflejar en algunos de esos documentos de resumen de la política de incentivos:

- Tablas con los principales gastos y comisiones según instrumentos, servicios y entidades del grupo (gestoras, depositarias...).
- Importes o porcentajes aproximados de las comisiones o beneficios y bases de cálculo.
- Justificación de cómo ciertas comisiones o beneficios aportan calidad al servicio.
- Diagramas de flujo en los que se indica en qué caso el beneficio o las comisiones o honorarios son aceptables o están prohibidos.



Aunque no suele formar parte de los documentos sobre políticas de incentivos de las entidades, conviene reseñar la existencia de los trabajos de reflexión efectuados por el CESR (*Comité de Supervisores Europeos de Valores*) sobre buenas y malas prácticas en cuanto a incentivos.

Como ejemplo, entre las buenas prácticas se reseñan algunas como:

- Elaboración y aprobación de una política específica sobre incentivos separada de la política de conflictos de interés
- Actualización de los listados de incentivos tras el lanzamiento de nuevos productos o servicios.
- Consideración como incentivos que aumentan la calidad del servicio:
 - Los aumentos de gama de productos
 - La prestación de diversos servicios post-venta
 - Las mejoras en el análisis y seguimiento del mercado
 - La mejora en la ejecución de órdenes
 - La mejora de infraestructuras tecnológicas
 - La mejora en la cualificación de los profesionales

