

7.11. NUEVO VIGILANTE EN EL FONDO DE INVERSIÓN

Juan José García Machado. Universidad de Huelva

La normativa comunitaria MiFID plantea la creación de una figura dentro de las entidades de crédito y otras sociedades de inversión mobiliaria que proteja los intereses del inversor, dicha figura estará amparada por la CNMV y entró en vigor el 1 de noviembre de 2007.

Consciente de que éste es uno de los principales ámbitos del impacto de la MiFID y que más afecta a la protección del inversor, la CNMV ha iniciado ya un plan de supervisión de la comercialización de valores e instrumentos financieros al público minorista.

El citado plan es un paso adelante con respecto a una iniciativa anterior que consistía en el registro voluntario por parte de las entidades de sus manuales de comercialización. No obstante, la entrada en vigor de la MiFID ha hecho necesario impulsar el citado plan de supervisión y así conseguir un nivel de cumplimiento efectivo lo más satisfactorio posible.

La revisión de la comercialización de productos financieros a inversores minoristas por parte de las entidades de crédito abarca la información contractual y periódica a entregar a los clientes, los procedimientos de clasificación de éstos por perfiles de riesgo, la clasificación de productos, las políticas comerciales de distribución en base a perfiles de riesgo, incluida la formación de las redes comerciales.

El principio general establecido es la ejecución pronta y secuencial de las órdenes. Los principios y criterios sobre los que se basa esta metodología han sido anticipados por la CNMV en cartas enviadas al sector en noviembre de 2004 y abril de 2006, con la entrada en vigor de la MiFID se refuerzan las directrices ya indicadas.

Adicionalmente, y como consecuencia de la ruptura del principio de concentración de operaciones en los mercados de valores y la apertura de la regulación a la creación de nuevos centros de negociación que despliegan un abanico de nuevas posibilidades para la ejecución de operaciones, la MiFID incorpora como novedad importante una norma de conducta que establece el deber de obtener el mejor resultado posible en la ejecución de las órdenes por cuenta de clientes.

Éste se extiende a todos los intermediarios que intervienen en la cadena de ejecución, desde los gestores de carteras hasta las entidades que ejecutan de manera efectiva la orden en un mercado, pasando por aquellas que la reciben y transmiten a su vez para su ejecución posterior.

Para ello, las entidades deberán definir y aprobar una política de ejecución que describa los procedimientos y los sistemas de negociación que permiten lograrla de manera consistente, teniendo en cuenta las características del cliente, las características del instrumento financiero y las de los centros de negociación en los que estas órdenes pueden ser dirigidas. Esta política y sus procedimientos deben ser revisados y actualizados convenientemente e informados a los clientes, de quienes la entidad debe recabar el previo consentimiento. Además, las entidades deben estar en disposi-

ción de acreditar, a solicitud del cliente, que la ejecución de su orden se ha realizado de acuerdo con la política de ejecución informada.

La nueva normativa mejora la calidad de la información, precontractual, contractual y poscontractual, que las entidades deben suministrar a los inversores minoristas.

Cada entidad debe evaluar su propio impacto y diseñar su plan de adaptación para cumplir eficazmente y a tiempo con los principios de la MiFID.

Dichos planes deben tomar en consideración el impacto de otras normas de especial relevancia para las entidades financieras. Tal es el caso de la Segunda Directiva de Adecuación de Capital, actualmente en fase de transposición, y la Directiva de Abuso de Mercado. Ambas también abordan, de forma compatible con la MiFID, aspectos relacionados con la organización, estructuras de gobierno y de cumplimiento normativo, control interno y de riesgos.

A la vista de lo que antecede, la CNMV considera necesario que todas las entidades elaboren un plan de adaptación que analice el previsible impacto de la MiFID en cada una de sus áreas y unidades de negocio y los cambios que resultarán precisos para adaptarse a su entrada en vigor. Dicho plan debe ser aprobado por el Consejo de Administración de la entidad y debe involucrar en su proceso de implantación y seguimiento a la alta dirección y, en particular, a las unidades de cumplimiento normativo, cuya función de garante y vigilante del cumplimiento se verá reforzada y adquirirá especial protagonismo en el nuevo marco al que nos referimos.

La CNMV brindará a las entidades el apoyo y la orientación precisos en el diseño de tales planes, que solicitará y analizará, en colaboración con cada entidad, en el curso de sus actuaciones de supervisión.

7.12. LA EMISIÓN DE BONOS SINTÉTICOS EN LA BANCA ESPAÑOLA

Ignacio López Domínguez. Economista. Profesor de la Universidad Antonio de Nebrija

Una operación de titulización de activos consiste en la emisión de títulos por parte de una entidad, financiera o no financiera, garantizados por una cartera de activos (derechos de cobro a futuro), que normalmente tienen las características de poco líquidos y no negociables, a través de la constitución de un fondo que adquiere dichos activos y los financia mediante la emisión de valores.

Con este proceso, consecuencia directa de la innovación financiera, las empresas consiguen diversificar el riesgo de sus activos, al tiempo que se amplía la oferta de instrumentos financieros para el inversor (este tipo de títulos se situarían, en general, por sus características de rentabilidad y riesgo, entre la deuda pública y la renta variable).