



**Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones**

# **Principales aspectos de MiFID II en el ámbito de las IIC**

**18 de mayo de 2018**

**Marta Olavarría**

# ÍNDICE

1. **Ámbito de aplicación de MIFID II en las IIC**
2. **Gobernanza de productos**
3. **Costes y gastos**
4. **Incentivos**

# 1. AMBITO DE APLICACIÓN DE MIFID II EN LAS IIC

## Impacto directo

- ▶ MiFID II se aplica a las IIC en la medida en que:
  - ✓ Se trata de **Instrumentos Financieros** (Art. 2.1. LMV)
  - ✓ Se preste sobre las IIC un **servicio de inversión**
    - asesoramiento
    - gestión discrecional de carteras
    - recepción y transmisión de órdenes
    - custodia de acciones o participaciones de IIC

## Impacto indirecto

- ▶ **Las SGIIC no son entidades sujetas a MiFID II (salvo cuando prestan servicios de inversión)**
- ▶ No obstante, los productos que las SGIIC fabrican (fondos y SICAV) son distribuidos por entidades que sí están sujetas a MiFID II
- ▶ La **relación** entre Gestora como **fabricante** de IIC y la ESI prestadora del servicio como **distribuidor** de IIC está marcada por algunas particularidades en determinados áreas de impacto: **gobernanza de productos / costes y gastos**

## Gold Plating

- ▶ **Las IIC tienen su propia regulación sectorial:** normativa IIC
- ▶ No obstante, en determinadas áreas de impacto, el legislador español ha decidido aplicar a la **actividad de gestión colectiva de IIC normas equivalentes a MiFID II:**  
Gastos de análisis
- ▶ Incorporación a la normativa IICs de normas equivalentes a MFID II (En el caso de gastos de análisis: proyecto modificación art. 5 RIIC que recoge la posibilidad de que los Fondos asuman el gasto de análisis)

### Target Market

- ▶ Las **SGIIC** como fabricantes de IIC **no** están sujetas a **MiFID II**
- ▶ Por ello, ESMA / CNMV: Es el distribuidor el que **debe**:
  - ✓ Recabar información de la documentación **públicamente disponible** (Folleto y DFI)
  - ✓ Si no estuviera disponible toda la información, celebrar un **Contrato por escrito** con responsabilidades de SGIIC Y Distribuidores (adenda al contrato de distribución), entre ellas, el intercambio de información sobre la IIC

### EMT

- ▶ **EMT** (European MiFID Template): formato estándar de intercambio de información entre SGIIC y Distribuidores
- ▶ Elaborado por el **EWG** (European Working Group): grupo de entidades y asociaciones de toda la UE desde 2017 (También EPT)
- ▶ Uso a nivel  **europeo**

### EMT

- ▶ Uso **voluntario**: elaborado por el EWG a iniciativa propia, no impuesto ni respaldado por el regulador local
- ▶ Un EMT **por producto** individualizado (no carteras). Todo tipo de IF, aunque elaborado principalmente para IIC y productos estructurados
- ▶ Particularidades de mercados locales: Alemania, España e Italia
- ▶ **Contenido:**
  - ✓ **Información General** del Instrumento Financiero
  - ✓ Categorías del **Target Market**: 1) tipo de inversor 2) conocimientos y experiencia 3) capacidad para asumir pérdidas, 4) tolerancia al riesgo 5) objetivos y necesidades del cliente y 6) estrategia de distribución
  - ✓ **Costes y gastos**: ex-ante y ex-post (para su elaboración a partir del 31 Dic 2018)

### EMT

- ▶ **Versión actual:** V 1.1. con Q&A (explicaciones sobre su uso)
- ▶ **Revisión** del EMT (V 2.0.) para su lanzamiento en julio 2018

### EFT

- ▶ **EFT:** (European Feedback Template): Información sobre **ventas** del Distribuidor a suministrar al fabricante
- ▶ CNMV: en el caso de IIC es una **buena práctica**, no hay obligación **vs** UK FCA: envío obligatorio
- ▶ **En proceso** de elaboración dentro del EWG

### Costes y Gastos de las IIC

- ▶ Los distribuidores de IIC deberán obtener de las SGIC información sobre aquellos **costes y gastos ex-ante de la IIC que no estuvieran incluidos en el DFI** (Costes de Transacción ex-ante)

#### **Cálculo de costes de transacción ex-ante:**

- ▶ MiFID II vs PRIIPs (Productos de inversión minorista empaquetados y productos de inversión basados en seguros)

#### **2 Periodos:**

- ▶ **Hasta enero 2020:**

- ✓ IICS no sujetas a PRIIPs
- ✓ La mayoría de SGIC están aplicando la mitad del diferencial bid-ask al cierre de mercado
- ✓ CNMV:
  - elaboración de un método de cálculo propio
  - Modificación IPP (Circular 4/2008)

### Costes y Gastos de las IIC

- ▶ **A partir de enero 2020:**
  - ✓ Aplicación de PRIIPs a las IIC
  - ✓ Costes explícitos e implícitos, incluyendo el “precio de llegada”: tiene en cuenta **movimientos de mercado**
  - ✓ **Preocupación** en la industria de IIC a nivel europeo:
    - PRIIPs arroja resultados e información engañosa para los inversores (costes de transacción negativos)
    - A partir de 2020 KID (PRIIPs) sustituye al KIID (UCITS)
  - ✓ Distintas **propuestas de solución** a nivel europeo:
    - modificar el contenido del KID de PRIIPs en el nivel 2
    - que se prorrogue la exención para las IIC un año más (hasta 2021)
    - que directamente no se aplique PRIIPs a las IIC

### Escenarios de Rentabilidad IIC

- ▶ **MiFID II / ESMA / hasta marzo CNMV:**
  - ✓ **Obligación** de entrega de escenarios de rentabilidad estimados de cada IIC
  - ✓ Basados en metodología **PRIIPs**
  - ✓ **Problema: escenarios excesivamente optimistas**
- ▶ **Nuevo criterio CNMV:** Hasta enero 2020, los escenarios de rentabilidad que se exigen bajo MIFID II son sólo los recogidos en el KIID de UCITs o en el DFI, esto es, rentabilidades históricas y no estimaciones de rentabilidades futuras

### Incentivos

#### ▶ Supuestos admitidos:

- ✓ **Asesoramiento no independiente:** producto de 3º ◦ Evaluación anual de idoneidad ◦ Propuesta de asignación óptima de activos
- ✓ **Comercialización:** producto de 3º + Herramientas ◦ Información periódica

#### ▶ 2 principales modelos de negocio:

- ✓ Asesoramiento no independiente con **producto propio +** servicio de valor añadido
- ✓ Distribución de IIC añadiendo IIC de **terceras** gestoras, principalmente **extranjeras**. Motivos:
  - No red de distribución
  - Cuenta ómnibus

### Incentivos

#### ► Cuestiones objeto de debate:

- ✓ **Lista cerrada** (en Anteproyecto de Ley) vs lista abierta (normativa europea). Caso de Alemania: presencia física a través de sucursales incluyendo áreas rurales
- ✓ Necesaria **reclasificación** de posiciones de clientes bajo asesoramiento independiente o GDC a clases limpias:
  - **Normativa vigente:** consentimiento previo del partícipe (salvo GDC) e impacto fiscal para personas jurídicas y personas físicas no residentes
  - **Anteproyecto de Ley** (Disp. Transitoria): Reclasificación automática (sin consentimiento) y sin impacto fiscal durante 3 meses desde entrada en vigor. **Demasiado tarde?**