

# MIFID II LA UN AN DE LA INTRAREA ÎN VIGOARE

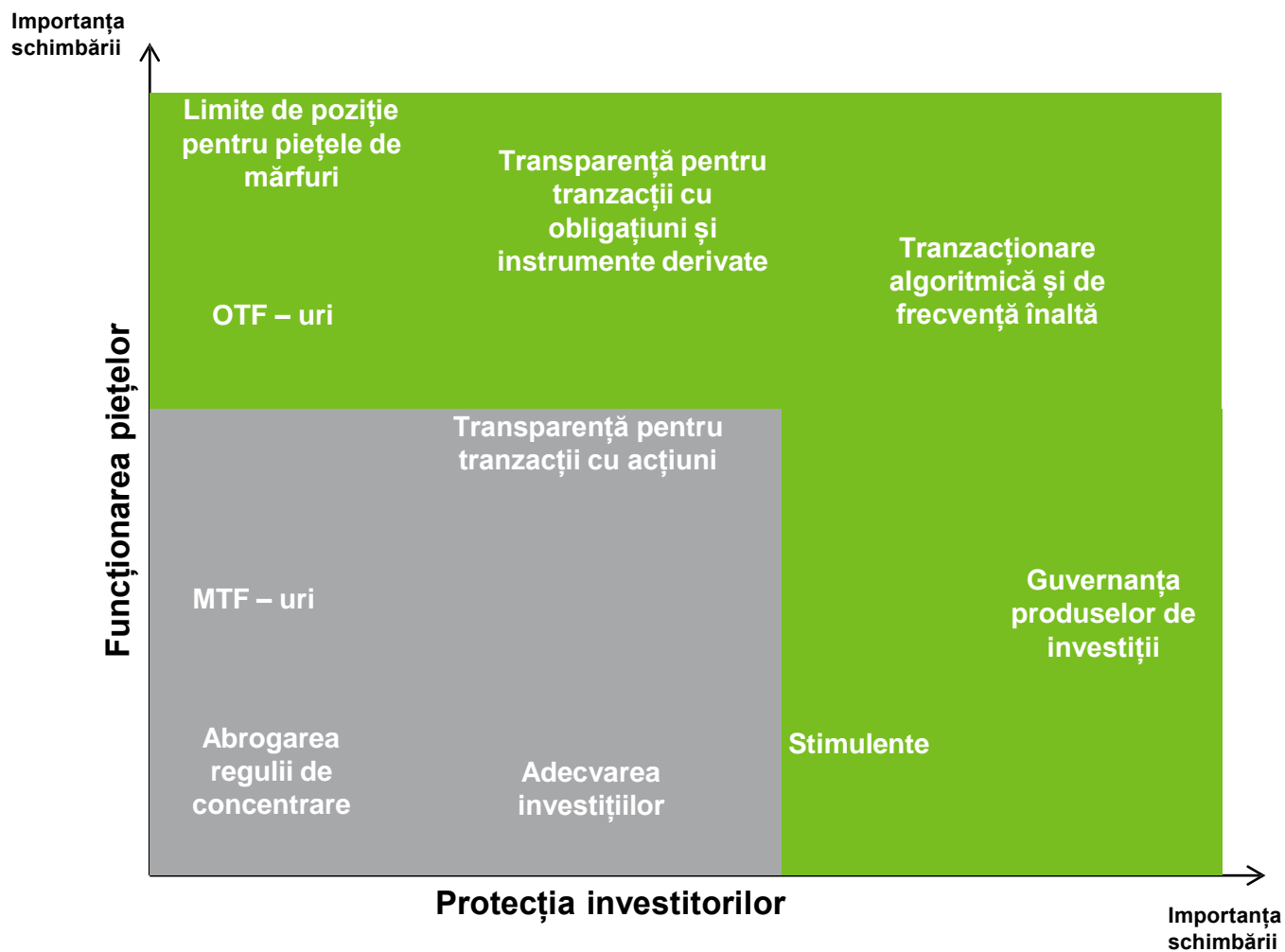
Alexandra Smedoiu, CFA  
Vicepreședinte, CFA România

22 martie 2019



**CFA Society  
Romania**

# MIFID II – PROTECȚIA DREPTURILOR INVESTITORILOR



MiFID I

MiFID II/MiFIR

# CE ACOPERĂ MIFID II

## GUVERNANȚĂ

- Noi cerințe de guvernanză corporativă
- Introducerea conceptului de corp de conducere
- Criterii profesionale mai stricte pentru personalul de management
- Control mai strict asupra remunerației personalului de vânzări
- Crește importanța rolului de ofițer de conformitate

## STRUCTURA PIETELOR

- Intră în scop produse adiționale (e.g. depozite structurate, PRIIPs, certificate CO2)
- O nouă piață (OTF) pentru instrumente altele decât acțiuni (e.g. obligațiuni, derivate, produse structurate)
- Firmele non-UE pot să se stabilească în UE prin intermediul unei sucursale în fiecare stat, sau să obțină de la ESMA Pașaportul European

## PROTECȚIA INVESTITORILOR ȘI STIMULENTELE

- O serie de măsuri care pun accentul pe protecția investitorilor (i.e. cerințe pentru consultanța independentă, guvernanză produselor)
- Prin interzicerea stimulentele financiare în anumite cazuri, MIFID II aduce noi provocări privind structurarea modelelor de afaceri

## RAPORTĂRI

- Cerințele de transparență au fost extinse și către instrumentele financiare, altele decât acțiunile (acum acoperă 100.000+ instrumente financiare)
- Rapoartele de tranzacționare trebuie publicate prin firme specializate în APA (Approved Publication Arrangement)
- Rapoartele de tranzacționare cuprind acum mult mai multe informații (65 câmpuri, față de 23 anterior)

## SUPRAVEGHERE PRUDENȚIALĂ

- ESMA și autoritățile de supraveghere locale au puteri să interzică anumite produse financiare sau practici.
- Avertismentele și amenziile vor fi făcute publice

# ARIILE DE INTERES



- Arii în care impactul asupra modului de business a fost semnificativ, necesitând decizii din partea managementului:
  - Distribuția produselor de investiții, politica de stimulente
  - Oferirea de consultanță de investiții

---

- Schimbări care au afectat sistemele IT:
  - Definirea piețelor țintă
  - Transparența costurilor către clienți (inclusiv marjele)
  - Noi standarde de raportare către ASF
  - Cerințe privind firmele de investiții care acționează pe piețele nereglementate

---

- Schimbări privind documentația internă, arhitectura proceselor de afaceri, necesitatea de a angaja mai mulți oameni care să asigure conformitatea cu noile reglementări, dezvoltarea sistemelor IT:
  - Extinderea responsabilităților departamentului de conformitate
  - Monitorizarea permanentă a cunoașterii și aplicării regulamentului de către personalul de vânzări

# LINII DE AFACERI AFECTATE

## Business line

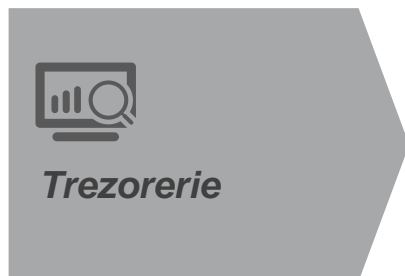
## Ce întrebări își pune managementul:



- Cum minimizăm sau acoperim pierderea de venituri din stimulente, rămânând în același timp și conform cu legislația, dar și competitiv ca preț?
- Până la ce nivel trebuie să transparentizăm produsul? Pentru ce tipuri de clienți?
- Ce canale de distribuție vom utiliza în viitor și cum putem face consultanță de investiții de la distanță?



- Pot în continuare brokerii să ofere consultanță de investiții pentru anumite produse?
- Cum integrăm serviciile de brokeraj (consultanță și execuție) în oferta de produse a grupului financiar - bancar?
- Căror clienți le putem oferi servicii de consultanță de investiții și în ce condiții?



- Cum informăm clienții cu privire la marjele băncii pentru produsele de trezorerie?
- Ar putea o bancă să ofere consultanță de investiții pentru produse de trezorerie?
- Ar trebui înființat un departament special de consultanță?
- Cum stabilim onorariile pentru serviciile de consultanță?
- Ce soluții IT trebuie să implementăm?

# PIAȚA A FOST AFECTATĂ DE SCĂDEREA ONORARIILOR

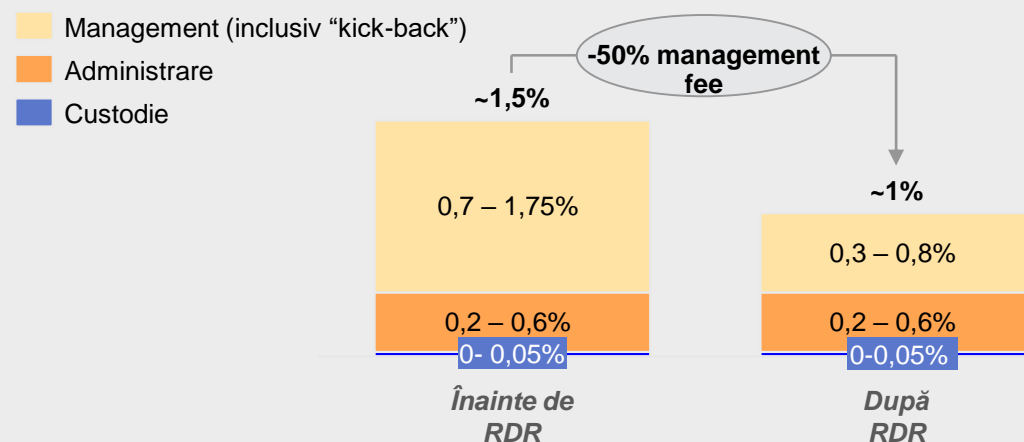
## Factori care au condus la scăderea onorariilor:

1. Mediu cu dobânzi mici și volatilitate pe piețele de acțiuni
2. Restricții privind stimulentele
3. Scăderea generalizată a onorariilor de management ca urmare a presiunii venite din partea distribuitorilor care nu mai primesc stimulente
4. Posibilități reduse de transfer al costului stimulentele către clienți
5. Concurență crescută între brokeri ca urmare a cerinței de a dezvălui marjele către clienți

## Posibile soluții:

1. Onorarii de distribuție mai mari – puțin probabil datorită dobânzilor mici
2. Servicii suplimentare (ex. analize de piață, consultanță de investiții, acces la date)
3. Servicii suplimentare pentru clienți instituționali (ex. custodie, trezorerie etc.)
4. Reducerea costurilor de distribuție (ex. digitalizare, utilizarea platformelor online)

## Exemplu: evoluție pe piața britanică ca urmare a implementării RDR (similar MiFID II)



Tip de onorariu	Onorariul este aferent următoarelor costuri
<b>Administrare</b>	Efectuarea plăților, raportări periodice, arhivare, evaluarea activelor, actualizarea zilnică a valorii unităților de fond, conformitate
<b>Management (inclusiv "kick-back")</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Administrarea investițiilor</li> <li>• Kick-back plătite distribuitorilor, în funcție de volumul de vânzări</li> </ul>
<b>Custodie</b>	Menținerea contului de custode

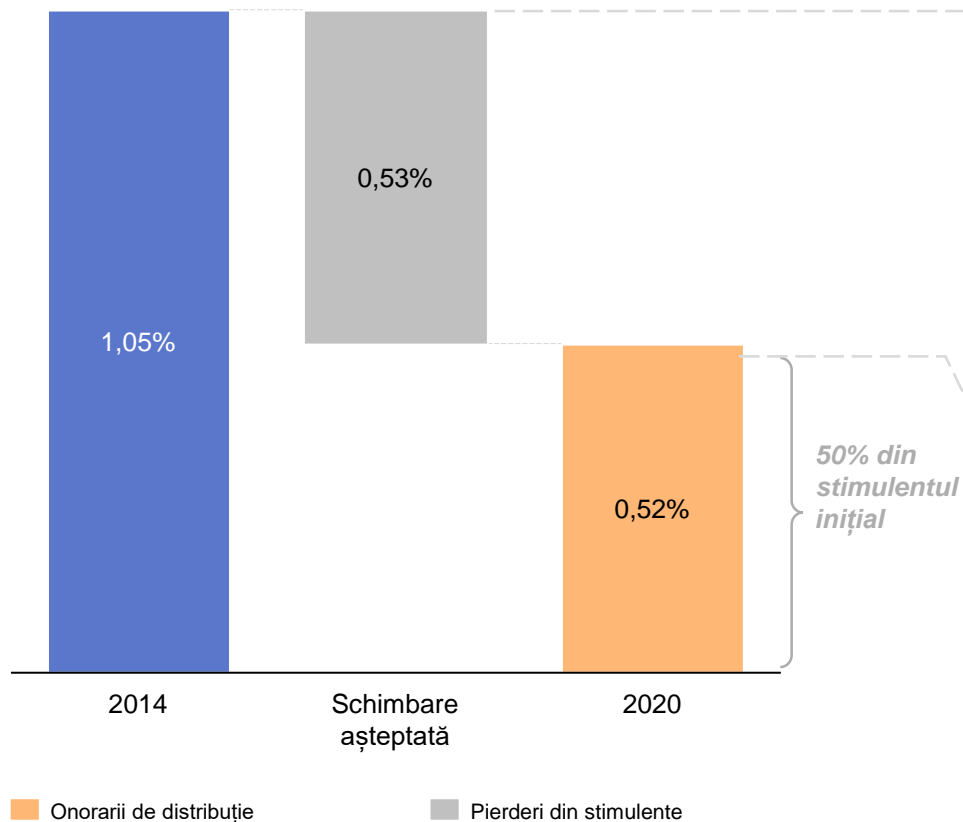
\* RDR – Retail Distribution Review  
Sursa: The Investment Association, Momentum Asset Management (Pty) Ltd.

# REDUCEREA ONORARIILOR ÎN FUNCȚIE DE CLIENT

Segment de client	Impact	Onorariu inițial		Comision de administrare	
		Termen scurt	Termen lung	Termen scurt	Termen lung
<b>Client standard</b>	Fără impact semnificativ	→	→	→	↓↓
<b>Clienți afluenți</b>	<b>Clienți serviți în sucursale</b> – fără impact pe termen scurt; pe termen lung onorariile vor converge spre media pieței	→	→	→	↓
	<b>Clienți experimentați</b> – onorarii pentru acces la platforma de tranzacționare, comisioane de tranzacție, analiză de piață și consultanță (consultanță generală)	→	↓	↓	↓
	<b>Clienți independenți</b> – onorarii pentru acces la platforma de tranzacționare, comisioane de tranzacție	→	↓	↓↓	↓
<b>Private Banking</b>	Reducere din anularea de stimulente; formula de preț se va îndrepta către onorarii de succes și comisioane de administrare ca procent din activele aflate în administrare	→	↓	↓↓	↓

# REDUCEREA STIMULENTELOR

## Venituri din stimulente



## Posibile metode de a compensa pierderea de venit

1. Onorarii mai mari de distribuție clasică – a fost greu de obținut în practică datorită randamentelor mici (dobânzi mici)
2. Servicii extra pentru investitorii individuali (de ex. analize de piață, consultanța de investiții, acces la informații / date)
3. Oferirea de servicii adiționale către investitorii instituționali (de ex. custodie, produse de trezorerie, transfer, servicii de corporate banking)
4. Optimizarea costurilor de distribuție (ex. migrarea către digital)



# GUVERNANȚA PRODUSELOR



## FIRMELE CARE OFERĂ PRODUSE

- Guvernanța produselor
- Expertiza personalului
- Acorduri de colaborare între firme
- Analiză bazată pe scenarii și revizuirea permanentă a acesteia, inclusiv pe baza informațiilor primite de la distribuitori






## FIRMELE CARE DISTRIBUIE PRODUSE

- Determină clientela țintă, căreia i se potrivesc produsele distribuite (testul adecvării)
- Guvernanța produselor
- Funcția de conformitate puternică
- Expertiza personalului
- Raportarea informațiilor din canalul de distribuție către firmele care oferă produse de investiții

# RAPORTĂRI

Deschidere cont	Consultanță	Execuție	Raportare
Contract cu clientul	Informații dinaintea tranzacției	Informații dinaintea tranzacției	Situații de portofoliu
Documentație marketing	Raportarea costurilor (ex-ante)	Raportarea costurilor (ex-ante)	Raportarea costurilor (ex-ante)
Informații privind adecvarea	Confirmarea tranzacțiilor	Confirmarea tranzacțiilor	Raportarea pierderilor
	Minute ale discuțiilor de consultanță		Piețe de execuție

-  Fără impact MIFID II
-  Impact MIFID II limitat
-  Impact MIFID II semnificativ

# STIMULENTELE



## CONSULTANȚĂ INDEPENDENTĂ

- Stimulentele sunt interzise (cu excepția unor beneficii non-monetare nemateriale)
- Stimulentele minore sunt permise doar dacă:
  - Pot crește calitatea serviciilor
  - Magnitudinea lor nu poate să influențeze comportamentul firmei de investiții
  - Sunt comunicate în mod transparent



## CONSULTANȚĂ DE INVESTIȚII

- Stimulentele sunt permise atâta timp cât:
- Îmbunătățesc calitatea serviciului
- Nu interferează cu obligația firmei de a acționa corect, transparent și în interesul clientului

# STIMULENTELE

## Criteria de independență

- Numărul și varietatea produselor oferite (oferta să nu fie limitată la produsele grupului)
- Nu acceptă stimulente

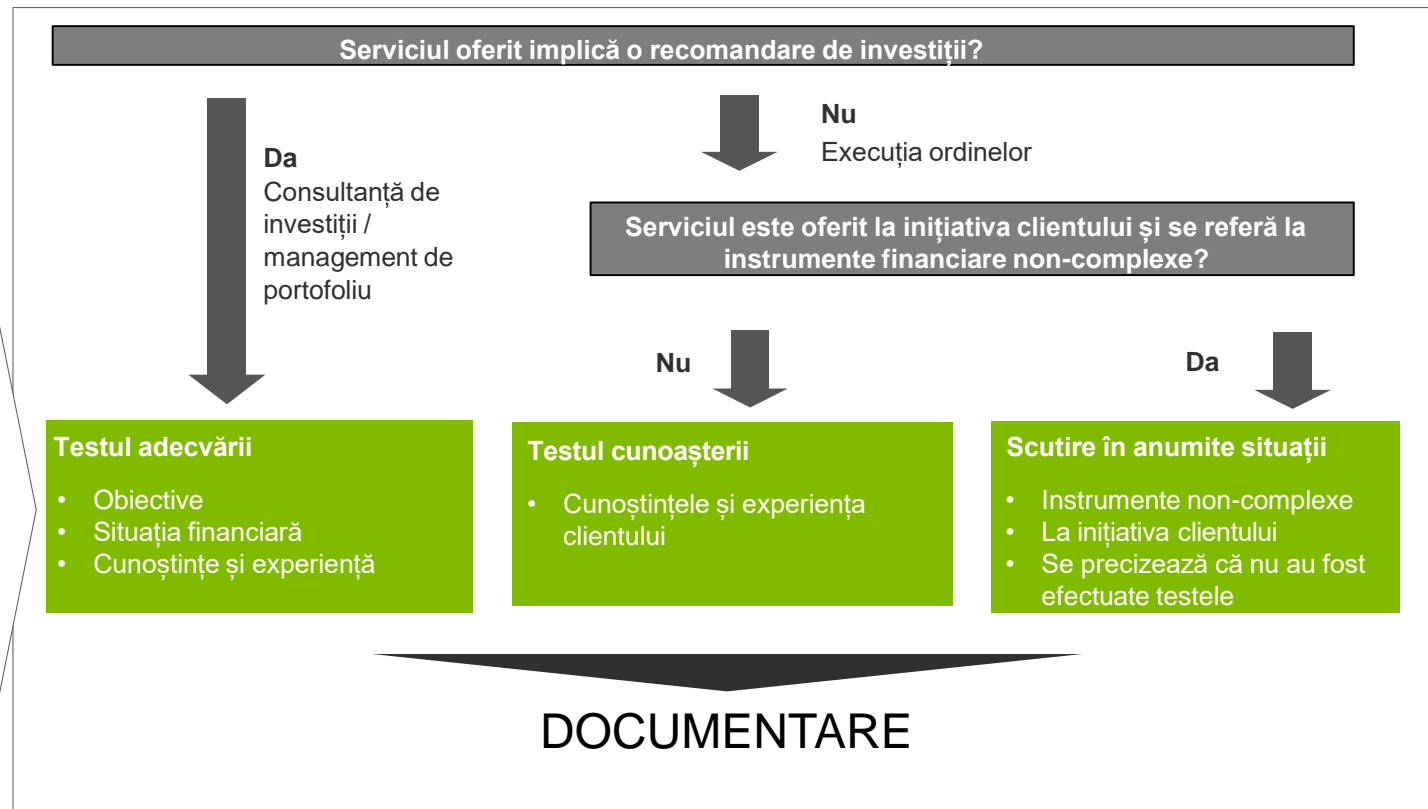
## Criteria de creștere a calității serviciilor

Beneficiile trebuie să:

- Fie legate de un serviciu recurent
- Fie în beneficiul direct al clientului
- Nu se remunerează:
  - Servicii necesare desfășurării activității (ex. abonament Bloomberg)
  - Servicii necesare pentru conformarea cu cerințele legale (ex. raportare)

Servicii	Status	Criterii calitate	Plăți de la terți			
			Onorarii standard	Beneficii monetare	Alte Beneficii monetare	Beneficii Non-monetare minore
Consultanță de investiții	Non-independent	Cu creșterea calității	✓	✓	✓	✓
		Fără creștere calitate	✓	✗	✗	✗
	Independent	Cu creșterea calității	✓	✗	✗	✓
		Fără creștere calitate	✓	✗	✗	✗
Management discreționar de portofoliu		Cu creșterea calității	✓	✗	✗	✓
		Fără creștere calitate	✓	✗	✗	✗

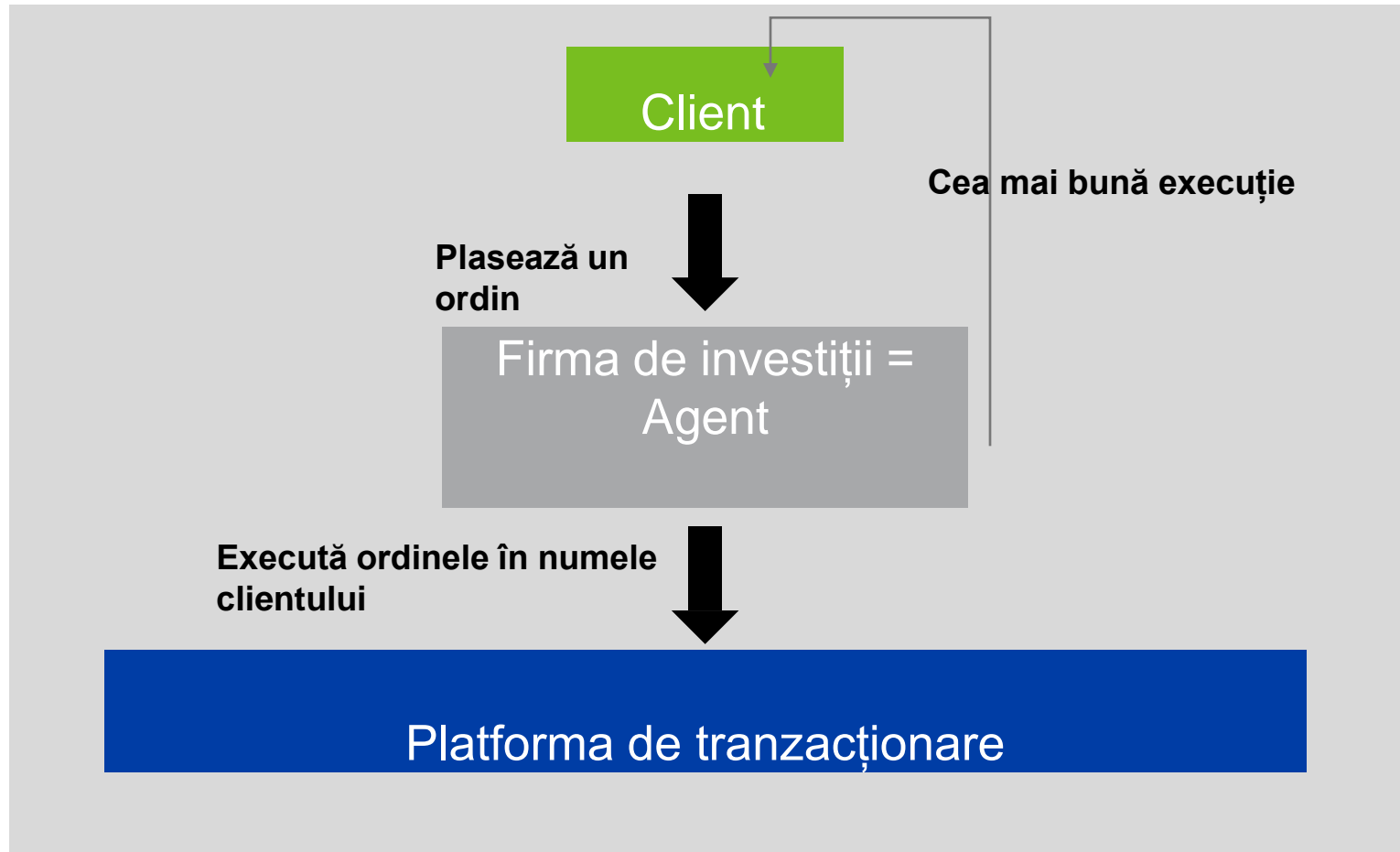
# TESTUL ADECVĂRII



• **Adecvarea:** produsul sau tranzacția propusă se potrivesc cu obiectivele clientului și cu situația financiară a acestuia?

• **Cunoaștere:** are clientul cunoștințele necesare pentru a înțelege riscurile implicate?

# CEA MAI BUNĂ EXECUȚIE



# PROVOCĂRI (1/2)

## Adecvarea investițiilor pentru clienții individuali

### Cerințe noi

Determinarea capacității clientului de a înțelege produsele și de a suporta riscul. Se evaluează prin chestionare.

## Consultanța de investiții

### Cerințe noi

1. **Consultanță independentă vs. dependentă** – definiții noi, “reprezentativ”, “proporțional cu obiectivul clientului”
2. **Stimulentele sunt permise doar la consultanța dependentă și** doar dacă se poate demonstra că îmbunătățesc serviciul acordat; la consultanța independentă nu sunt permise deloc
3. **Consultanța adresată publicului larg vs. recomandări personalizate** (ex. publicare pe site, mass e-mailing)
4. **Declarație de conformitate:** pentru orice consultanță se dă o declarație de conformitate

## Păstrarea documentelor

### Cerințe noi

Înregistrarea convorbirilor cu clienții, redactarea și păstrarea minute ale întâlnirilor în legătură cu orice produs de investiții. Acestea se suprapun cu cerințele care vin din aplicarea GDPR. Anumiți prestatori din piață oferă servicii de arhivare a conversațiilor spontane (chat) cu clienții (ex. Bloomberg, Reuters).

## Stimulente

### Cerințe noi

Interzicerea stimulentelelor dacă nu sunt legate direct de îmbunătățirea unui serviciu oferit clienților. Stimulentele nu sunt permise în cazul consultanței independente și în cazul managementului de portofoliu.

# PROVOCĂRI (2/2)

## Conflictul de interese

### *Cerințe noi*

Identificarea și monitorizarea acelor produse care sunt predispuse la conflictul de interese (ex. bancă – client, bancă - angajat)

## Guvernanța produselor

### *Cerințe noi*

**Fiecare client** trebuie evaluat în funcție de: cunoștințe și experiență, orizontul de timp al investiției, situația financiară, capacitatea de a suporta pierderi, profilul de risc. Pe baza acestora se determină segmente de clienți; vânzarea anumitor produse este interzisă pentru anumite segmente de clienți.

## Cea mai bună execuție

### *Cerințe noi*

Firma de investiții trebuie să aleagă acel loc de tranzacționare care are cele mai reduse costuri pentru clientul respectiv.

## Raportarea tranzacțiilor

### *Cerințe noi*

Noi formulare de raportare, cu informații extinse; publicarea de statistici de piață; notificarea clienților în cazul unor scăderi mai mari de 10%.



VĂ MULȚUMESC!