

Cumplimiento normativo: la conciencia de las entidades que prestan servicios de inversión

Análisis del informe del ESMA sobre ciertos aspectos de los requerimientos de la función de cumplimiento

Germán Nuño Cervero

Abogado

SUMARIO: 1. INTRODUCCIÓN. 2. APLICACIÓN DEL DOCUMENTO. 3. ÁMBITOS DE ACTUACIÓN DE CUMPLIMIENTO. 4. ORGANIZACIÓN DE LA FUNCIÓN DE CUMPLIMIENTO. 4.1 FUNCIÓN EXCLUSIVA O COMPARTIDA CON OTRAS ACTIVIDADES. 4.2 PRINCIPIO DE PROPORCIONALIDAD. 4.3 EXTERNALIZACIÓN. 5. OBLIGACIONES DE LAS ENTIDADES. 6. REVISIÓN DE LA FUNCIÓN DE CUMPLIMIENTO POR PARTE DE LAS AUTORIDADES COMPETENTES. 7. CONCLUSIONES.

1. INTRODUCCIÓN

La función de Cumplimiento supone un requisito de organización interna para las empresas de servicios de inversión (en adelante «empresas de inversión»), que se introdujo en nuestro ordenamiento jurídico a través de la transposición de la normativa MiFID. La Autoridad Europea de Valores y Mercados (en adelante «ESMA») ha tratado de aportar claridad y fomentar la convergencia a nivel europeo.¹ De esta manera se pretenden unificar ciertos criterios relativos a la supervisión fomentando la protección última al inversor.

En este artículo se realiza un análisis de los criterios definidos por el ESMA. Para ello se han tomado en consideración el borrador de informe del ESMA, los comentarios realizados al mismo por Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva (en adelante SGIIC), bancos, empresas de inversión, asociaciones sectoriales, grupos de inversores y el grupo asesor del ESMA “Securities and Markets Stakeholder Group” (en adelante SMSG); así como las respuestas del ESMA a estos comentarios y la versión final del informe que incluye, como anexo II, la guía sobre ciertos aspectos de los requerimientos de MiFID de la función de cumplimiento.

¹ “Consultation paper: Guidelines on certain aspects of the MiFID compliance function requirements”, December 2011 ([ESMA/2011/446](#)) y “Final report: guidelines on certain aspects of the MiFID compliance function requirements”, July 2012 ([ESMA/2012/388](#)).

2. APLICACIÓN DEL DOCUMENTO

Las guías del ESMA se enmarcan dentro de la función comitológica recogida en la Directiva de Nivel I de MiFID, consistente en conceder una función interpretativa al Comité Europeo de Valores (actualmente ESMA). Estas guías vinculan a las autoridades nacionales competentes, quienes deben incorporarlas en sus prácticas supervisoras. En el caso que nos ocupa, dentro de los dos meses siguientes a la publicación de las traducciones del informe, las autoridades competentes deberán notificar a ESMA si cumplen o tienen la intención de cumplir con la guía o, en su defecto, las razones de no hacerlo.² Por el contrario, no se requiere a los participantes en los mercados financieros que tengan que remitir ningún tipo de comunicación en este sentido.

Una crítica que se puede hacer al ESMA es que sus informes y guías resultan, en ocasiones, excesivamente genéricos. Esto se debe a que se refieren a un ámbito geográfico amplio y heterogéneo; y se remiten a un concepto único de “investment firm” que comprende a una realidad de entidades muy distintas entre ellas por tamaño, actividad y medios.

3. ÁMBITOS DE ACTUACIÓN DE CUMPLIMIENTO

Las competencias de la función de Cumplimiento están referidas a los siguientes campos:

- a) Formación. La función de Cumplimiento debe dar apoyo a las unidades de negocio en la formación relacionada con los servicios de inversión.

En la anterior redacción de la Guía, Cumplimiento era el centro directamente responsable, pero los comentarios recibidos en el periodo de consulta propusieron que fueran los directores de las unidades de negocio. La función de Cumplimiento debe supervisar, valorar de forma regular, asesorar y asistir (no ejecutar directamente) por lo que asignarle la responsabilidad directa sobre la formación podría ir en contra de la propia esencia de la función. La versión definitiva del informe modificó su redacción en los términos solicitados, aunque mantuvo que la función de Cumplimiento valorase periódicamente si la plantilla

² Principio de “comply or explain” del artículo 16 (3) de la regulación N° 1095/2010 del Parlamento Europeo y la Comisión de 24 de noviembre de 2010, por el que se establece la Autoridad Europea de valores y mercados.

de las áreas relacionadas con los servicios y actividades de inversión tiene el nivel necesario de conocimiento para poder aplicar las políticas y procedimientos de la empresa.

Por otro lado, la formación debe estar actualizada (a los cambios normativos, los estándares del ESMA y modificaciones en el modelo de negocio), referirse a las políticas internas y procedimientos de la entidad y ser flexible para dirigirse genéricamente a toda la plantilla y, a la vez, ser específica cuando la requiera una unidad o una persona concreta.

- b) Desarrollo de las políticas y procedimientos relevantes dentro de la firma de inversión, referidos a los servicios de inversión y servicios auxiliares prestados por la entidad.
- c) Asesoramiento a las unidades de negocios en su día a día.
- d) Asesoramiento y participación en las decisiones estratégicas de la empresa de inversión que afecten a los servicios de inversión o auxiliares (nuevos modelos de negocio, modificaciones significativas de carácter organizativo, toma de decisiones sobre nuevos productos financieros...).
- e) Quejas y reclamaciones. Las empresas de inversión deben facilitar a la función de Cumplimiento el acceso a las quejas y reclamaciones, ya que son una fuente de información relevante. Dentro de los comentarios remitidos al ESMA en el periodo de consulta se hicieron dos propuestas: (i) distinguir la función de Cumplimiento del servicio de Atención al Cliente y (ii) eliminar para Cumplimiento la obligación de revisar las reclamaciones, limitando su responsabilidad a la mera confirmación de que el Servicio de Atención al cliente existe y funciona correctamente.

El ESMA en la versión definitiva añadió que no es un requisito de la función de Cumplimiento resolver las reclamaciones; pero desestimó la segunda propuesta al incorporar una mención a que la revisión del proceso seguido con las reclamaciones forme parte de las responsabilidades de supervisión de Cumplimiento.

- f) Correspondencia relevante que se lleve a cabo con las autoridades.
- g) Información a la alta dirección. Podrá realizarse mediante informes periódicos (frecuencia mínima anual) o comunicaciones “ad hoc” en caso de detección de incumplimientos relevantes. La función de Supervisión de la alta dirección, si la

hubiera de acuerdo con el punto 4 del artículo 9 de la Directiva de Nivel II,³ también debe recibirlos estos informes.

Los informes periódicos deben recoger la siguiente información:

- Descripción general y eficacia de los resultados del programa de Cumplimiento.
- Resumen de las conclusiones de las revisiones de políticas y procedimientos.
- Resumen de las inspecciones “in situ” o revisiones a distancia incluyendo infracciones y deficiencias detectadas.
- Riesgos identificados en el ámbito de la supervisión de la función de Cumplimiento.
- Cambios relevantes de normativa y desarrollos sobre requerimientos normativos producidos desde el último informe, así como las medidas adoptadas para adaptarse, cuando no se hubiese informado a la alta dirección por otro medio.
- Deben cubrir todas las unidades de negocio que presten servicios de inversión y auxiliares. En su defecto, deberá recogerse por escrito las razones que lo justifique.
- Las situaciones en las que la alta dirección se separe del criterio de Cumplimiento en la adopción de decisiones estratégicas en el ámbito de servicios y actividades de inversión.
- Correspondencia mantenida con las autoridades competentes de la que no se hubiera informado a la alta dirección previamente por otro medio.
- Cuando la función de Cumplimiento esté definida a nivel de grupo, se deberá considerar la necesidad de incluir líneas de reporte adicionales.
- Otras cuestiones significativas de cumplimiento generadas desde el último informe.

Los informes deben plantear propuestas para remediar las deficiencias detectadas.

En los comentarios recibidos en el periodo de consulta se consideró que el contenido de los informes era excesivamente largo, pudiendo pasar

³ Artículo 9: responsabilidad de la alta dirección.

⁴ A efectos del presente artículo, se entenderá por “órgano de supervisión” el órgano dentro de una empresa de inversión responsable de la supervisión de su alta dirección.”

desapercibidos para la alta dirección aspectos esenciales del mismo. Para racionalizar su extensión y aumentar su funcionalidad, en la versión definitiva de la Guía se sustituyó la “descripción de la implantación y eficacia del programa” por una “descripción general” y se añadieron nuevos ítems como son los “resúmenes de conclusiones de las revisiones de políticas e inspecciones in situ o a distancia”; y la referencia a los riesgos detectados. Además se eliminó la mención a los “futuros cambios de regulación que puedan tener un impacto significativo” al entenderse que no están relacionados con MiFID.

- h) Asesoramiento a la alta dirección para generar una cultura corporativa de cumplimiento y de protección al inversor.

4. ORGANIZACIÓN DE LA FUNCIÓN DE CUMPLIMIENTO

Las responsabilidades, competencias y autoridad de los empleados de Cumplimiento deben establecerse en un “Plan de Cumplimiento”, en otras políticas generales o reglas internas. Estos documentos deberán estar adaptados a los cambios regulatorios que se puedan producir y tendrán que incluir información sobre el plan de trabajo y las obligaciones de reporting. La actividad de Cumplimiento debe ser permanente y no puntual y tendrá que cubrir todas las áreas de negocio de la empresa de inversión.

Debe contarse con una dotación mínima de medios de la función de Cumplimiento. Las empresas de inversión deberán conceder los recursos humanos y de otra índole que resulten necesarios para la correcta prestación de la función:

- a) **Medios personales**

- *Empleados de la función de Cumplimiento*

Su número dependerá del tamaño y naturaleza de los servicios de inversión y auxiliares prestados por la empresa de inversión. También habrá que valorar si sus miembros van a realizar otras actividades de control, o si otras unidades distintas a la de Cumplimiento van a participar en las funciones propias de Cumplimiento.

Los empleados de Cumplimiento han de tener suficiente experiencia y conocimiento sobre las políticas y procedimientos internos, MiFID y la normativa nacional, las guías ESMA o de otras autoridades competentes. Tras los comentarios recibidos en la fase de consulta, se añadió que los empleados de Cumplimiento tienen que realizar una formación continua para mantener su nivel de conocimiento.

- *Director de Cumplimiento*

Se exige un nivel más alto de experiencia que para el resto de miembros de la unidad. Se trata de garantizar un conocimiento suficientemente amplio y una experiencia de alto nivel, para poder asumir la responsabilidad de la función de Cumplimiento en su conjunto. El Director debe ser capaz de valorar el riesgo de cumplimiento y los potenciales conflictos de interés inherentes a los negocios de la empresa de inversión. La experiencia profesional se puede haber obtenido desde posiciones operativas, otras funciones de control, o funciones regulatorias. La mayoría de los miembros del SMSG consideran que todos los empleados de la función, con independencia de su nivel, tendrían que cumplir con altos estándares de educación, y no sólo aquellos encargados de la gestión de la unidad. Sin embargo, la redacción final del informe mantuvo esa progresividad en la exigencia de formación y experiencia entre el Director y el resto de empleados de la función.

Además, el Director de Cumplimiento debe poseer un conocimiento profundo de la organización de la empresa de inversión. De esta manera, le será posible identificar las reuniones en las que resulte importante su presencia. En el caso de que no se le conceda la facultad de poder reunirse con los gestores de la entidad cuando lo estime apropiado, deberá recogerse por escrito. En contra de esta prerrogativa se recibieron comentarios en el periodo de consulta. ESMA los desestimó al considerar que se trata de una facultad esencial para que la función resulte eficaz. Cuando el nombramiento de un Director de Cumplimiento se realice a una persona que haya ocupado previamente este cargo en otra entidad con distinto modelo de negocio, el candidato deberá adquirir conocimiento específico del modelo de la empresa en la que vaya a realizar su labor.

El Director de Cumplimiento debe tener acceso a los sistemas de información siguientes: (i) los relativos a las áreas donde pueda producirse información sensible; (ii) los informes de auditoría externa e interna u otros informes dirigidos a la alta dirección o a la función supervisora, si la hubiera. Además, tiene que ser capaz de determinar el alcance de la supervisión, el reporting y el asesoramiento, fijando los medios necesarios en función de la valoración de los riesgos. El ESMA desestimó los comentarios dirigidos a que esta facultad debería corresponderle al Consejo de Administración. Sin perjuicio de ello, la alta dirección tiene que valorar periódicamente a la función de Cumplimiento (ver apartado 5).

Con relación a las autoridades competentes nos encontramos ante distintos supuestos:

- Algunos supervisores dan el visto bueno a los nombramientos. Tras valorar su cualificación profesional y su curriculum vitae, pueden realizar una entrevista personal con el candidato. En algunos Estados miembros, los ceses deben notificarse a la autoridad competente detallando las causas de su sustitución. Estas medidas pretenden fortalecer la posición de Cumplimiento en la empresa de inversión, dotándola de independencia frente a la alta dirección.
- Otros reguladores plantean la responsabilidad de la valoración de la cualificación del Director de Cumplimiento únicamente en el ámbito de la alta dirección de la firma de inversión en la que vaya a desempeñar su función.

El SMSG propuso en sus conclusiones que las autoridades competentes diesen formación a los Directores de Cumplimiento basándose en su actividad supervisora. Las asociaciones sectoriales podrían participar aportando medios y recursos para organizar cursos. Las autoridades competentes, por su parte, podrían expedir los certificados o podrían autorizar al sector privado para que los emitiese. Sin embargo, la versión última de la Guía no ha recogido nada al respecto.

b) Medios materiales informáticos

Cumplimiento debe tener acceso a la información significativa que se genere en el ámbito de sus responsabilidades, incluidas las bases de datos relevantes.

c) Asignación de presupuestos

En los casos en los que la empresa determine asignaciones presupuestarias para funciones concretas dentro de la entidad, el Director de Cumplimiento debe ser consultado antes de que se determine para la función concreta. La dotación tiene que realizarse en función de los concretos riesgos de cumplimiento que le apliquen. Todas las reducciones deben quedar documentadas y justificadas por escrito.

d) Ausencia del Director de Cumplimiento

La firma de inversión debe asegurar que, en ausencia del Director de Cumplimiento, sus responsabilidades queden cubiertas.

e) Políticas, procedimientos y herramientas

Las empresas deben establecer, implementar y mantener las políticas y procedimientos adecuados para detectar los riesgos y deficiencias de la entidad respecto a las obligaciones que derivan de la normativa MiFID. La autoridad, las

responsabilidades y las competencias de los empleados de Cumplimiento, así como el plan de trabajo, las obligaciones de reporting y la función supervisión, control y seguimiento de actividades deben establecerse en esas reglas internas. Estos documentos han de elaborarse en base a la valoración de riesgos de cumplimiento y deben ser revisados regular o puntualmente para adecuarse a las novedades que se puedan haberse producido (por ejemplo, por nuevos servicios o cambios en la estructura de la entidad, infracciones en el ámbito de MiFID, cambios en el perfil de la entidad como consecuencia de adquisiciones o cambios informáticos, variaciones en los criterios de las autoridades supervisoras, etc).

El programa de supervisión tiene que considerar todas las áreas, servicios de inversión, actividades y servicios de inversión que preste la empresa, estableciendo prioridades en base a la valoración del riesgo de cumplimiento monitorizado.

La función de Cumplimiento no sólo debe realizarse como un control a distancia, sino que también tiene que verificar cómo se aplican en la práctica las políticas y procedimientos, por ejemplo con inspecciones “in situ” a las unidades operativas. En el periodo de consulta, se recibieron comentarios contrarios a las revisiones “in situ”. Sin embargo, el ESMA las considera apropiadas para llevar a cabo algunos controles.

Las herramientas y metodologías para supervisar la actividad podrían incluir los siguientes ítems (pero sin que se tengan que limitar a ellos):

- Mediciones agregadas el riesgo (por ejemplo indicadores de riesgo).
- Informes que documenten la situación actual y la esperada con el archivo de la controversia, o situaciones que requieran la adopción de medidas.
- Seleccionar y definir inspecciones o encuestas, procedimientos y entrevistas a las personas responsables.

La actividad de supervisión de la función de Cumplimiento tiene que tener en cuenta el primer nivel de control de las propias áreas de negocio (en oposición al segundo nivel llevado a cabo por la función de Cumplimiento) y las revisiones realizadas por la gestión de riesgos, la función de control interno, auditoría interna y otras funciones de control. En todo caso se deberá garantizar la independencia de cada una de ellas. A raíz de los comentarios recibidos en el periodo de consulta, en la versión definitiva se incide en que, con independencia de los controles que pueda

definir la función de Cumplimiento, la responsabilidad de cumplir con los requerimientos legales compete a las propias unidades de negocio.

4.1. FUNCIÓN EXCLUSIVA O COMPARTIDA CON OTRAS ACTIVIDADES.

La normativa MiFID prevé una excepción en la definición de la función de Cumplimiento. Se entiende que puede resultar excesivo que determinadas empresas de inversión (por su tamaño, naturaleza complejidad de la actividad y rango de servicios prestados) tengan que nombrar a un Director de Cumplimiento que actúe en exclusiva en ese puesto. De esta manera se permite al “compliance officer” combinar esta función con otras igualmente de control, siempre que no comprometan la eficiencia y la independencia de la función de Cumplimiento. Dentro de esas competencias adicionales el documento menciona a la prevención del blanqueo de capitales.⁴

En contra de los comentarios recibidos el periodo de consulta, el ESMA consideró que estas combinaciones deben quedar documentadas por escrito para permitir que sean valoradas por las autoridades competentes. El SMSG alude en sus conclusiones que, si bien es cierto que esta medida facilita competir en el sector a las empresas de inversión de pequeño y mediano tamaño, también lo es que genera mayores riesgos de incumplimiento. Por ello, apunta que las autoridades competentes deberían aumentar la inspección y el análisis en estas entidades.

Las consideraciones sobre las principales combinaciones son las siguientes:

- *Función legal*

En el documento publicado a consulta se indicaba que, con carácter general, debía evitarse. Las respuestas recibidas se refirieron a que no siempre se pone en riesgo la independencia de Cumplimiento, pudiendo conseguir sinergias y mejorar la cooperación recíproca entre ambas funciones. Para el ESMA se trata de una cuestión ampliamente discutida que, en la práctica, genera muchos conflictos de interés. Sin embargo, en el informe final se acepta con reticencias esta combinación para las empresas de tamaño pequeño.⁵

⁴ En la versión del documento presentado a consulta se mencionaba expresamente como función de control del mismo nivel de cumplimiento cuyas funciones podían combinarse la gestión de riesgos.

⁵ “una empresa de inversión...puede combinar la asesoría jurídica y la función de cumplimiento. Sin embargo, una firma de inversión con actividad más compleja o mayor tamaño debería generalmente evitar esa combinación, si esto puede condicionar la independencia de la función de cumplimiento”.

- *Auditoría interna*

Al igual que en el caso anterior, en el documento publicado a consulta se disponía que, generalmente, debía evitarse. La función de Cumplimiento queda dentro del ámbito de revisión de auditoría, por lo que combinar ambas funciones socava su independencia. En este caso, los comentarios recibidos solicitaron que no se dejase abierta esa posibilidad. La respuesta del ESMA fue que ello resultaría desproporcionado para las empresas de tamaño pequeño (pone de ejemplo entidades de dos empleados). Sin embargo, añadió que, de producirse, las empresas de inversión tendrían que tratar esta combinación con la autoridad supervisora correspondiente.

4.2. PRINCIPIO DE PROPORCIONALIDAD.

El principio de proporcionalidad definido en el último párrafo del artículo 6 de la Directiva de nivel II,⁶ alude a que en función del tamaño, naturaleza, escala y complejidad de las actividades y servicios de inversión, la empresa de inversión puede no aplicar alguno de los requisitos definidos para su función de Cumplimiento. Cuando se haga uso de este principio se deberá recogerá por escrito para permitir su valoración por la autoridad competente.

El SMSG solicitó a ESMA que fuese consciente de los costes que los requerimientos de la función de Cumplimiento suponen para las empresas de inversión de tamaño pequeño y mediano. Por ello, en sus conclusiones hizo las siguientes recomendaciones:

- Mayor flexibilidad reforzando la aplicación de este principio. Algunos de los requisitos de la función, como los informes, la formación o la experiencia, deberían adaptarse para que no impedirles su entrada en el mercado y competir con las de mayor tamaño.
- Mayor libertad para definir su estructura y la función de Cumplimiento, pudiendo de esta manera minimizar sus costes.
- La coincidencia de funciones debería ser la regla general más que la excepción. En este sentido las autoridades competentes deberían aprobar estándares para categorizar a las empresas de inversión en base al tamaño y volumen de sus operaciones.

⁶ Transpuesto en el último párrafo del apartado 2 del artículo 28 del Real Decreto 217/2008.

En todo caso el SMSG se mostró contrario a que en las empresas de pequeño tamaño en las que la función de Cumplimiento recaiga en el CEO (chief executive officer), CFO (chief financial officer) o CIO (chief information officer), se asuma automáticamente que tienen todos los conocimientos necesarios para desempeñar la función.

4.3. EXTERNALIZACIÓN

Cuando una empresa de inversión no tenga recursos internos para disponer de una función Cumplimiento independiente respecto a los servicios que supervisa, debido a su naturaleza, tamaño, alcance ámbito, actividades de negocio, entonces, la externalización puede ser una medida adecuada. El SMSG en sus conclusiones va más allá y opina se debería obligarse externalizar la función a todas las empresas de pequeño tamaño que no tengan recursos internos para desempeñarla. Hay que tener en cuenta a la función de Cumplimiento le aplican todos los requisitos que establece la normativa MiFID para la externalización de funciones esenciales.⁷ Las empresas de inversión deben ser diligentes antes de elegir al proveedor del servicio y comprobar que éste cumple con los criterios definidos para la función de Cumplimiento: (i) suficiente autoridad, recursos y experiencia y (ii) acceder a la información relevante para el desempeño de sus funciones.

Parte de los comentarios recibidos en el periodo de consulta se refirieron a la responsabilidad de la empresa de inversión en la externalización. Se solicitó que se aludiera expresamente a que ello no supone duplicar la función de Cumplimiento, no siendo necesario que las entidades dispongan de una persona con las competencias propias de un Director de Cumplimiento. El criterio de ESMA es que la alta dirección es responsable de supervisar y hacer un seguimiento de modo permanente al proveedor. Para ello debe tener los medios y experiencia para cumplir sus responsabilidades, pudiendo nombrar a una persona específica a fin de supervisar y hacer un seguimiento de la función delegada en su nombre.

Las SGIIC también enviaron comentarios aludiendo a que, perteneciendo a un grupo, las estructuras organizativas de las funciones de Cumplimiento deberían de poder centralizarse. El ESMA ha aclarado en la versión definitiva de la Guía que la externalización de las tareas de Cumplimiento en el grupo es posible. Sin embargo, lo

⁷ Uno de los comentarios que se recibieron en el periodo de consultas se refería, precisamente, al carácter de servicios esencial para la función de Cumplimiento. ESMA está en desacuerdo y considera que las empresas tienen que encargarse que el proveedor del servicio externalizado cuenta con la debida diligencia profesional para asegurar que los criterios de los artículo 6 y 14 de la directiva MiFID de nivel II se cumplen.

que no se permite es una delegación general al nivel del grupo (tal y como se sugería). Además, mantiene que una función de Cumplimiento a nivel de grupo puede, en algunos casos, permitir a su Director un mejor acceso a la información y aumentar la eficacia de la función, especialmente en entidades que compartan el mismo local o establecimiento. En España, La Circular 6/2009, de 9 de diciembre, de la CNMV sobre control interno en las SGIIC, establece que éstas deben disponer de una función de Cumplimiento normativo independiente, debiendo cumplir en caso de delegación los siguientes criterios:

- Se podrá delegar cuando resulte proporcionado en función de la naturaleza, volumen y complejidad de sus actividades y las de las IIC.
- Se excluye del ámbito de la delegación la verificación del cumplimiento de las normas de separación del depositario, cuando la SGIIC pertenezca al mismo grupo que el depositario, y de los requisitos para poder realizar operaciones vinculadas.
- No se podrá delegar en el depositario, ni en ninguna otra entidad cuyos intereses puedan entrar en conflicto con los de la SGIIC o los de los partícipes o accionistas. Tampoco resulta posible delegar esta función en la misma entidad en la que el depositario haya externalizado las funciones que le encomienda la normativa reguladora de las IIC.

5. OBLIGACIONES DE LAS ENTIDADES

La alta dirección debe asegurar que la función de Cumplimiento desempeña sus tareas de acuerdo con los requerimientos de independencia y permanencia debiendo, además, comprobar los siguientes aspectos:

- a) Definición de la valoración del riesgo de cumplimiento teniendo en cuenta los siguientes parámetros
 - Tipos de servicios de inversión y servicios auxiliares y otras actividades o servicios prestados por la entidad y la interacción entre ellos.
 - Ámbito y volumen de los servicios de inversión actividades y servicios auxiliares, balance, total de ingresos por comisiones, honorario y otros ingresos generados.
 - Tipos de instrumentos ofrecidos a los clientes.
 - Tipo de clientes (minoristas, profesionales, contrapartes elegibles).

- Cómputo de la plantilla. Miembros del SMSG aludieron en sus conclusiones a que la valoración del cumplimiento debería establecerse en función de la naturaleza, servicios e instrumentos, reduciendo de este modo la ponderación de la plantilla. El número de empleados no debe utilizarse para justificar una inadecuada función de Cumplimiento.
- Si la entidad forma parte de un grupo (Directiva 83/349/EC).
- Servicios prestados a través de redes comerciales (agentes, sucursales).
- Actividad transfronteriza.
- Organización y desarrollos informáticos.

b) Valorar los riesgos de cumplimiento

Respecto a MiFID, a la regulación nacional, a las políticas y controles implantados dentro de las áreas de servicios y actividades de inversión de la empresa y las conclusiones de las auditorías internas o externas realizadas.

c) Posición de independencia

Las empresas de inversión deben asegurar que el Director y el resto de empleados de la función de Cumplimiento mantienen una posición de independencia. En tanto que la alta dirección sea responsable para definir la organización interna de la entidad, debe supervisar que la función de Cumplimiento se lleve a cabo de forma independiente de la propia alta dirección y de otras unidades de la entidad.

La organización de la empresa debe asegurar que las unidades de negocio no pueden dar instrucciones o influir a la función de Cumplimiento en sus actividades. En la versión definitiva del informe se eliminó la referencia a que las instrucciones de la alta dirección deberían ser generales y no interferir en las actividades del día a día de la función de Cumplimiento. El ESMA aceptó un comentario en el que se aludía a que la redacción anterior entraba en contradicción con la posición de la alta dirección como último responsable de Cumplimiento.

El nombramiento o cese del Director de Cumplimiento sólo podrá ser decidido por la alta dirección o la función de supervisión, si la hubiera. En el periodo de consulta se propuso que los nombramientos se hicieran por los órganos de supervisión y no por la alta dirección. ESMA no aceptó esa sugerencia a causa de las diferencias existentes en las estructuras internas de las empresas de inversión en función del Estado miembro en el que ésta tenga su sede.

La alta dirección debe conceder autoridad a la función de Cumplimiento para darle soporte y avalar el ejercicio de sus obligaciones. Esta autoridad implica que la propia función tenga la suficiente experiencia y la competencia personal. Todo esto debe estar recogido en la política de Cumplimiento.

d) Permanencia

Las empresas deben asegurar que las responsabilidades de la función de Cumplimiento se desempeñan adecuadamente en ausencia del Director de la función. El ESMA aceptó dos comentarios recibidos en el periodo de consulta. El primero se refiere a que la permanencia no debe suponer a las entidades la duplicación del número de empleados o del Director de la función. El segundo propuso eliminar la mención a las “ausencias imprevistas” ya que, por definición, no se pueden planificar. En su lugar la redacción definitiva se dirige a todas las ausencias, sin aludir a que éstas puedan ser previstas o imprevistas.

e) Dotación de medios suficientes

La alta dirección debe revisar periódicamente si el número de empleados de la función de Cumplimiento es adecuado para cumplir sus obligaciones.

- f) Promover y aumentar la cultura de cumplimiento en la empresa, lo que supone fomentar en la plantilla el principio de protección al inversor.
- g) Fomentar que las unidades de negocio consulten a la función de Cumplimiento en su día a día.
- h) Participar en el flujo de información y modificaciones relevantes en la organización relacionadas con los servicios y actividades de inversión y servicios auxiliares.
- i) Participar en la correspondencia no habitual con las autoridades competentes.
- j) Acceso a la bases de datos relevantes.
- k) Participar en el desarrollo de las políticas y procedimientos de la empresa y en la toma de decisiones estratégicas relacionadas con las áreas de los servicios de inversión actividades y servicios auxiliares.

Destacar que con los últimos criterios se modificó la redacción final a raíz de las respuestas recibidas en el periodo de consulta. Se pretende resaltar que corresponde a la alta dirección garantizar y poner los medios para que esas competencias estén atribuidas a la función de Cumplimiento. Con la redacción anterior podría interpretarse que resultaba directamente imputable a la propia función de Cumplimiento la obligación de ejercerlas.

6. REVISIÓN DE LA FUNCIÓN DE CUMPLIMIENTO POR PARTE DE LAS AUTORIDADES COMPETENTES

Las autoridades competentes supervisarán en el momento inicial de la autorización y, recurrentemente, en la supervisión continua las funciones de Cumplimiento. Para ello, siguiendo un sistema de valoración de riesgos, revisarán los siguientes aspectos:

- a) Si la dotación de medios y organización es adecuada en recursos, así como si se han establecido las pertinentes líneas de reporting.
- b) Si las medidas implementadas son ajustadas y si la función de Cumplimiento desempeña sus responsabilidades adecuadamente.
- c) Si se han adoptado las rectificaciones solicitadas por las autoridades competentes (en plazo razonable concedido para adecuarse).
- d) Algunas autoridades competentes requieren a las entidades que les entreguen los informes de Cumplimiento. Un supervisor, incluso, solicita las versiones anotadas con las explicaciones y las conclusiones de la función de Cumplimiento. Estas prácticas les permiten conocer de primera mano las actividades de cumplimiento y las infracciones cometidas. En el periodo de consulta se recibieron comentarios en contra de que se definiese esa práctica como norma general. En esa línea, el SMSG apuntó que estandarizar esa obligación para todas las autoridades competentes podría suponer una carga excesiva para la capacidad de éstas. La respuesta de ESMA fue que ni sugería ni establecía esa obligación (por lo que no les aplica a las autoridades competentes el principio de “cumplir o explicar”) sino que, simplemente, describía prácticas específicas de algunos supervisores. En todo caso en la redacción final se optó por incluir una nota al pie aclaratoria.

En el caso de España, el Plan de Actividades de la CNMV del 2010 incluía una referencia a que “se revisarían los informes de cumplimiento normativo a que se refiere el artículo 31 del RD 217/2008, de una muestra de entidades supervisadas dentro de la supervisión a distancia.” Por otro lado, la Circular 6/2009 de Control Interno de las SGIIC recoge que los informes anuales de Cumplimiento Normativo deben quedar a disposición de la CNMV.

- e) Valorar la naturaleza, escala y complejidad de las actividades y servicios de inversión prestados por la entidad para que su función de Cumplimiento

resulte proporcional y eficaz, aunque se cumplan las excepciones del artículo 6.3 de la Directiva de Nivel II y el personal pueda participar en los servicios o actividades que controla o su método de remuneración no cumpla el principio de no poder comprometer su objetividad, ni real ni potencialmente.

En el periodo de consulta se realizaron dos comentarios sobre dos cuestiones que podrían malinterpretarse. La versión final de la Guía ha matizado su redacción en los términos solicitados:

- a) Cuando cambia el modelo de negocio de una empresa de inversión es responsabilidad de la propia entidad (y no de la autoridad competente) determinar las modificaciones en su organización y valorar los medios asignados a Cumplimiento. Las autoridades competentes revisarán en su supervisión que se hayan adoptado las modificaciones necesarias.
- b) Los cambios internos de las entidades sobre la función de Cumplimiento no necesitan ser revisados y aprobados por el supervisor con carácter previo a su aplicación.

7. CONCLUSIONES

En primer lugar llama la atención el carácter normativo de las guías del ESMA. No son fuentes de derecho comunitario pero, como desarrollos comitológicos, vinculan a las autoridades competentes adheridas al ESMA, debiendo incorporarlas a sus prácticas supervisoras. Para las entidades participantes en los mercados, las opiniones del ESMA resultan útiles para anticipar las actuaciones de los supervisores (“puertos seguros”) teniendo en cuenta que no son normas en sentido estricto y que deberían limitarse a criterios interpretativos de las mismas.

En segundo lugar, en cuanto al esquema de supervisión, la definición de las funciones de Cumplimiento transmite una técnica de supervisión descentralizada. Son las propias empresas de inversión las que tienen que dotarse de unas unidades cuyas funciones fundamentales consisten en detectar y plasmar por escrito los riesgos de cumplimiento en el ámbito de los servicios de inversión prestados por las entidades. Más aún si los informes de la función pueden ser solicitados por las autoridades supervisoras. Es decir, son las propias entidades las que nombran y retribuyen a unos empleados cuya función última puede llegar a ser informar al supervisor de sus infracciones y deficiencias.

Teniendo en cuenta que el objetivo final de la función de cumplimiento es la protección del inversor, serán más eficaces cuanto mayores sean sus competencias y su autoridad. Relacionándolo con el título del artículo, si disponen de una independencia total orgánica y retributiva, podría personificarse en el Director de la función la “conciencia de la empresa de inversión”.

En tercer lugar, la implantación de las funciones de Cumplimiento no ha podido impedir que se hayan producido en los últimos años ciertas prácticas contrarias a los intereses de los inversores minoristas. Sin ser exhaustivos cabe destacar las siguientes: instrumentos financieros comercializados como depósitos a la vista utilizando para ello sistemas de cases internos a precios ficticios; productos estructurados en los que la remuneración atractiva se fijaba en contra de las expectativas del mercado, con la intención de que no ocurriese; Consejos de Administración y Comisiones de Control de entidades financieras desinformadas por la falta de competencia profesional de sus miembros; dinero captado para adquirir sellos sin la cobertura de los fondos de garantía de inversores al no tratarse de instrumentos financieros; deficiencias en la remisión de la información legal; estafas piramidales o quiebra de una ESI tras haberse apropiado indebidamente de los títulos de sus clientes y haberlos utilizado en la constitución de prendas.

Por todo ello, una medida que podría ayudar a reforzar este esquema de autocontrol para las entidades y la supervisión descentralizada para las autoridades competentes, sería reformar la Ley del Mercado de Valores para establecer en los Directores de Cumplimiento una responsabilidad directa y en primer lugar sobre actuaciones de las empresas de inversión en el ámbito MiFID. Sería un tratamiento equiparable al de los consejeros con las cuentas en las sociedades anónimas.

En cuarto lugar, sobre el contenido del informe final, cabe destacar la aclaración realizada en el ámbito de la externalización de la función de Cumplimiento. En el informe presentado a consulta en el mes de diciembre de 2011, se generaba una cierta ambigüedad para compaginar la solución que la externalización supone para las entidades de tamaño pequeño y la responsabilidad última que se mantiene en el ámbito de la empresa de inversión que delega un servicio esencial. La entidad debe ser diligente en la elección del proveedor del servicio y comprobar que éste cumple con los criterios definidos. En la versión definitiva del informe se aclara que esto no supone duplicar la función de Cumplimiento, ni que sea necesario para las entidades disponer de un empleado con las competencias de un Director de la función. El criterio de ESMA es que la alta dirección es responsable de la supervisión del proveedor y que si no dispone

de la experiencia y conocimientos necesarios puede nombrar a una persona para que lo haga en su nombre. Más aún en el ámbito de un grupo, en el que una externalización puede suponer mejor acceso a la información y un medio para aumentar la eficacia de la función, especialmente en entidades que compartan el mismo local o establecimiento.
