



# Informe final de las Directrices de ESMA relativas a determinados aspectos de los requisitos de idoneidad de MiFID II. Boletín Internacional de noviembre de 2022.

El 23 de septiembre de 2022 la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA, por sus siglas en inglés) publicó el Informe final de las Directrices relativas a determinados aspectos de los requisitos de idoneidad de MiFID II (las Directrices).

Las primeras Directrices se publicaron en 2012 con el objetivo de aclarar ciertos aspectos de los requisitos de idoneidad de MiFID. En 2018, tras la adopción de MiFID II, se revisaron para, entre otros, considerar desarrollos tecnológicos como el uso creciente del *robo-advice* o incorporar las experiencias supervisoras hasta el momento.

En esta ocasión ESMA ha revisado el texto de 2018, considerando 1) la adopción por la Comisión Europea de los cambios en el Reglamento Delegado de MiFID II (Reglamento Delegado) que requiere que las empresas de servicios de inversión (entidades) integren los factores<sup>1</sup>, el riesgo<sup>2</sup> y las preferencias de sostenibilidad<sup>3</sup> en sus requisitos organizativos y condiciones de funcionamiento; 2) los resultados de la actuación común de supervisión sobre idoneidad llevada a cabo por las autoridades nacionales competentes en 2020 para mejorar la convergencia<sup>4</sup> y 3) las modificaciones introducidas por el *Capital Markets Recovery Package* en el artículo 25.2 de MiFID II.

La propuesta de Directrices se llevó a consulta pública entre enero y abril de 2022. El Informe final resume las respuestas recibidas y cómo se han tenido en cuenta. Las Directrices serán de aplicación seis meses después de la publicación de sus traducciones a las lenguas oficiales de la Unión Europea (UE) y, entonces, dejará de aplicarse la versión de 2018.

## Principales modificaciones de las Directrices

### 1. Introducción de los cambios derivados de la modificación del Reglamento Delegado

La versión de 2018 consideraba buena práctica que las entidades recogieran y analizaran información sobre las preferencias de sostenibilidad de los clientes, o clientes potenciales, pero durante la actuación común de supervisión de 2020 se observó que la mayoría de entidades en la muestra no lo habían incorporado a sus políticas y procedimientos de idoneidad. Las nuevas Directrices introducen los siguientes cambios:

**Directriz 1. Información a clientes sobre el propósito y alcance de la evaluación.** Como parte de la evaluación de la idoneidad, las entidades deberán ayudar a los clientes a comprender el concepto de “preferencias de sostenibilidad”, los diferentes tipos de productos incluidos bajo ese concepto así como las características y las elecciones a realizar en este contexto. Se deberá explicar de forma clara evitando lenguaje técnico.

**Directriz 2. Recogida de información del cliente sobre las preferencias de sostenibilidad.** La información recopilada deberá incluir todos aspectos mencionados en la definición de preferencias de sostenibilidad y deberá ser lo suficientemente granular para permitir el ajuste de las preferencias de sostenibilidad con las características sostenibles de los instrumentos financieros. A la hora de recopilar la información las entidades deberán seguir un enfoque neutro y no sesgado para no influir las respuestas de los clientes. Las entidades deberán recopilar: (1) si el cliente tiene preferencias de sostenibilidad, (2) en caso afirmativo, si tiene preferencias sobre uno o más de los aspectos (a), (b) o (c) de la definición de preferencias de sostenibilidad, (3) para los aspectos (a) y (b), la proporción mínima y (4) para el aspecto (c), qué principales incidencias adversas (PIA) se deberían considerar indicando criterios cuantitativos o cualitativos. Para recopilar la proporción mínima, las entidades podrían ayudar a los clientes a identificar su proporción mínima usando estándares como 20%, 25%, 30%, etc. También se podría preguntar a los clientes sobre si para los aspectos (b) y (c) prefieren centrarse más en factores ambientales o sociales o de gobernanza, o bien en una combinación de ellos o, incluso, si no tienen tal enfoque.

En el caso de PIA se deberá recopilar información cuantitativa o cualitativa. Una manera podría ser usando las categorías de indicadores presentadas en el desarrollo del Reglamento de divulgación (como, por ejemplo, emisiones de gases efecto invernadero, rendimiento energético, agua, residuos, etc.) y, en vez de preguntar indicador por indicador, comprobar las preferencias del cliente respecto a las familias de indicadores según su posible enfoque en aspectos ambientales, sociales o de gobernanza. En este caso también se podría preguntar si al cliente le gustaría excluir de sus inversiones determinadas actividades económicas.

Las entidades deberán garantizar el mismo nivel de granularidad de la información recopilada cuando se preste el servicio de gestión de carteras o asesoramiento de inversión con un enfoque de cartera, por lo que deberán preguntar a los clientes qué parte o proporción de la cartera, si la hay, desean que esté invertida en productos que cumplan las preferencias de sostenibilidad. En el caso de carteras modelo, las entidades no deberán realizar cuestionarios que empujen al cliente a una combinación que no cumpla sus preferencias.

Las entidades deberán tener políticas e instrucciones para el personal que trata con clientes cuando estos manifiesten tener preferencias de sostenibilidad pero no indiquen preferencia concreta por ninguno de los aspectos (a) a (c) o en lo que se refiere a la proporción mínima para los aspectos (a) y (b). En estos casos las entidades podrían considerar cualquiera de los aspectos y deberían informar y explicar al cliente las características sostenibles de los productos recomendados o en los que la entidad invertirá en su nombre y documentar en el informe de idoneidad la elección del cliente de no detallar. Las entidades deberán asegurarse de que esto mismo se aplica cuando se presta *robo-advice*, dada la limitada interacción humana.

Directriz 5. *Actualización de la información del cliente*. La información sobre las preferencias de sostenibilidad de los clientes existentes se deberá recabar, al menos, durante la siguiente actualización periódica de la información del cliente que se realice tras el inicio de la aplicación del Reglamento Delegado, esto es, después del 2 de agosto de 2022. No obstante, los clientes podrán actualizar su información inmediatamente si así lo desean. En caso de no solicitarse la actualización inmediata, hasta la misma se le considerará neutral en términos de preferencias de sostenibilidad, por lo que se le podrán recomendar productos con características medioambientales o sin ellas. ESMA espera que las entidades inviten activamente a los clientes a actualizar su perfil respecto a las preferencias de sostenibilidad antes de 12 meses desde la aplicación del Reglamento Delegado.

Directriz 7. *Comprender los productos de inversión*. Las políticas y procedimientos de las entidades para entender las características y naturaleza de los productos de inversión deberán tener en cuenta sus factores sostenibles. Asimismo, a la hora de considerarlos para ver si se adecuan a las preferencias de los clientes, las entidades podrían, por ejemplo, agrupar los instrumentos financieros ofrecidos en términos de las categorías (a), (b) y (c). Dicha agrupación podría ser consistente con el análisis de la entidad para cumplir con las obligaciones de gobierno de productos. En cualquier caso, esta agrupación no debe sustituir la recopilación de información de los clientes.

Directriz 8. *Asegurar la idoneidad de las inversiones*. Las preferencias de sostenibilidad solo se abordarán dentro del proceso de evaluación de la idoneidad una vez se haya identificado el objetivo de inversión del cliente.

Cuando las entidades no puedan satisfacer las preferencias de sostenibilidad de los clientes se lo harán saber y estos podrán adaptarlas, lo cual quedará debidamente documentado.

En el caso de asesoramiento de inversión la adaptación se debería documentar en el informe de idoneidad y supervisar de manera regular. En la práctica esto significa que las entidades no podrán recomendar productos que no cumplan las preferencias de sostenibilidad de un cliente a no ser que este las adapte y, solo una vez este haya expresado su intención de adaptar sus preferencias, podrá informarse de la oferta de productos con características sostenibles. La adaptación se debería referir al asesoramiento de inversión concreto, no al perfil general del cliente. Esta posibilidad de adaptación solo se refiere a las preferencias de sostenibilidad, el producto deberá cumplir con el resto de criterios de idoneidad del cliente.

En el caso de gestión de carteras, al acordar el mandato y la estrategia de inversión se deberán recoger y evaluar las preferencias de sostenibilidad del cliente. Si la entidad no puede cumplir con las mismas se debería discutir con el cliente y preguntarle si quiere cambiar sus preferencias. La decisión debe registrarse en el mandato.

Cuando se presta asesoramiento de inversión con un enfoque de cartera, las entidades deberán evaluar las preferencias de sostenibilidad del cliente y comprobar si estas se cumplen a nivel de cartera o no y emitir la recomendación apropiada.

Tanto en el caso de gestión de carteras como en el de asesoramiento de inversión con enfoque de cartera, si el cliente adapta sus preferencias de sostenibilidad después de la evaluación inicial, las entidades deberán evaluar el impacto de este cambio y si requiere reequilibrar la cartera.

Si el cliente no responde si tiene preferencias de sostenibilidad o responde que no, la entidad puede considerar que es neutro en términos de sostenibilidad y recomendarle productos tanto con, como sin, características de sostenibilidad.

Directriz 11. *Requisitos organizativos*. El personal que preste asesoramiento financiero, o facilite información sobre instrumentos financieros, deberá tener el conocimiento y competencia necesarios y ser capaz de explicar a los clientes los distintos aspectos en términos no técnicos, por lo que las entidades deberían facilitar la formación apropiada de este personal.

Directriz 12. *Registro*. Las entidades deberán mantener registros de las preferencias de sostenibilidad de sus clientes así como cualquier actualización de las mismas, incluyendo una explicación clara de las razones para ese cambio.

## 2. Paquete de recuperación de los mercados de capitales

Directriz 10. Para ajustar las Directrices a la modificación del artículo 25.2 de MiFID II, se añade la indicación de que cuando se preste asesoramiento de inversión se deberá incluir en el informe de idoneidad que las entidades deben facilitar al cliente minorista antes de realizar la transacción una explicación clara de si los beneficios del cambio recomendado son superiores a los costes que ese cambio lleva aparejados o no.

## 3. Otros cambios en las Directrices

Directriz 4. Respecto a la evaluación de los conocimientos y experiencia del cliente, se deberán usar preguntas dirigidas a evaluar el conocimiento real y evitar preguntas generales. Cuando la entidad rellene la información del cliente basándose en su historial de operaciones, el cliente deberá poder revisar y corregir esa información.

Las Directrices de ESMA relativas a determinados aspectos de los requisitos de conveniencia y solo ejecución de la Directiva MiFID II se han tenido en cuenta para asegurar que tratan de la misma manera requisitos similares, realizándose cambios menores de redacción que afectan a las Directrices 1, 2 y 4.

## 4. Inclusión de un listado de buenas prácticas y prácticas insuficientes

Para incorporar los resultados de la actuación común de supervisión de 2020, se ha incluido un listado con las buenas prácticas y prácticas insuficientes observadas para proporcionar alguna orientación práctica a las entidades en las áreas donde la falta de convergencia parece persistir.

Se han identificado buenas prácticas relativas al perfil del cliente, los costes y beneficios del cambio de inversiones así como a indicadores/supervisión/funciones de control.

Las prácticas pobres se encuentran en relación con el perfil del cliente, el mapeo de productos, la compatibilidad de los productos con el cliente y los costes y beneficios del cambio de inversiones.

1 Se consideran factores de sostenibilidad toda la información relacionada con cuestiones medioambientales y sociales, así como relativas al personal, y con el respeto de los derechos humanos y la lucha contra la corrupción y el soborno.

2 Un riesgo de sostenibilidad es todo acontecimiento o estado medioambiental, social o de gobernanza que, de ocurrir, pudiera surtir un efecto material negativo real o posible sobre el valor de una inversión.

3 El artículo 2.7 del Reglamento Delegado de MiFID II define las preferencias de sostenibilidad como la decisión de un cliente, o posible cliente, de integrar o no en su inversión uno o varios de los instrumentos financieros siguientes, y, en su caso, en qué medida: a) un instrumento financiero en relación con el cual determine que una proporción mínima habrá de invertirse en inversiones medioambientalmente sostenibles conforme al Reglamento de taxonomía; b) un instrumento financiero en relación con el cual determine que una proporción mínima habrá de invertirse en inversiones sostenibles conforme al artículo 2.17 del Reglamento de divulgación; c) un instrumento financiero que tome en consideración las principales incidencias adversas en los factores de sostenibilidad, siendo el cliente, o posible cliente, quien determine los elementos cualitativos o cuantitativos que demuestren esa consideración.

4 Las acciones comunes de supervisión ayudan a las autoridades nacionales competentes y a ESMA a evaluar la convergencia en la aplicación de los requisitos normativos por parte de las entidades supervisadas, a detectar problemas y a establecer medidas. La declaración pública de ESMA en inglés sobre esta acción se puede consultar aquí:

[https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma35-43-2748\\_public\\_statement\\_on\\_2020\\_csa\\_on\\_suitability.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma35-43-2748_public_statement_on_2020_csa_on_suitability.pdf)

## **Enlace de interés:**

**[Informe final de las Directrices de ESMA relativas a determinados aspectos de los requisitos de idoneidad de MiFID II](#)** (solo disponible en inglés)