



European Securities and  
Markets Authority

# Directrices

**Relativas a determinados aspectos de los requisitos de conveniencia y solo ejecución de la Directiva MiFID II**



## Índice

I. Ámbito de aplicación .....	3
II. Referencias legislativas y definiciones .....	4
III. Objeto .....	5
IV. Obligaciones de cumplimiento y de información .....	5
V. Directrices sobre determinados aspectos de los requisitos de conveniencia y sólo ejecución de la Directiva MiFID II .....	6

## I. **Ámbito de aplicación**

### **¿Quién?**

1. Las presentes directrices se aplican a las
  - a. autoridades competentes y a las
  - b. empresas

### **¿Qué?**

2. Las presentes directrices se aplican en relación con el artículo 25, apartados 3 y 4, de la Directiva MiFID II, y los artículos 55 a 57 del Reglamento Delegado. Las presentes directrices se aplican asimismo en relación con los requisitos organizativos previstos en el artículo 16, apartados 2 y 5 a 7, de la Directiva MiFID II, y los artículos 21, 72 y 76 del Reglamento Delegado, así como el artículo 24, apartados 1, 4 y 5, y el artículo 25, apartados 1, 5 y 6, de la Directiva MiFID II, en la medida en que atañan a la evaluación de la conveniencia.

### **¿Cuándo?**

3. Las presentes directrices entrarán en vigor transcurridos seis meses desde su fecha de publicación en el sitio web de la ESMA en todas las lenguas oficiales de la UE.

## II. Referencias legislativas y definiciones

### Referencias legislativas

<i>Reglamento ESMA</i>	Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión <sup>(1)</sup>
<i>Directiva MiFID II</i>	Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE <sup>2</sup>
<i>Reglamento Delegado</i>	Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión y términos definidos a efectos de dicha Directiva <sup>3</sup>

### Definiciones

<i>Producto de inversión</i>	un instrumento financiero (en el sentido del artículo 4, apartado 1, punto 15, de la Directiva MiFID II) o un depósito estructurado (en el sentido del artículo 4, apartado 1, punto 43, de la Directiva MiFID II).
<i>Empresas</i>	las empresas de servicios de inversión (en el sentido del artículo 4, apartado 1, punto 1, de la Directiva MiFID II) y las entidades de crédito (en el sentido del artículo 4, apartado 1, punto 27 de la Directiva MiFID II) cuando presten servicios sin asesoramiento, y los gestores de fondos de inversión alternativos (GFIA) externos [en el sentido del artículo 5, apartado 1, letra a) de la Directiva GFIA <sup>4</sup> ] cuando presten el servicio accesorio a que se refiere el artículo 6, apartado 4, letra b), inciso iii) de la Directiva GFIA.

---

<sup>1</sup> DO L 331 de 15.12.2010, p. 84.

<sup>2</sup> DO L 173 de 12.6.2014, p. 349.

<sup>3</sup> DO L 87 de 31.3.2017, p. 1.

<sup>4</sup> Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos y por la que se modifican las Directivas 2003/41/CE y 2009/65/CE y los Reglamentos (CE) n.º 1060/2009 y (UE) n.º 1095/2010 (DO L 174 de 1.7.2011, p. 1).

*Servicios  
asesoramiento*

*sin* i) servicios de inversión (en el sentido del artículo 4, apartado 1, punto 2, de la Directiva MiFID II) distintos del asesoramiento en materia de inversión y la gestión de carteras; y ii) la venta de depósitos estructurados.

### III. Objeto

4. Las presentes directrices están basadas en el artículo 16, apartado 1, del Reglamento de la ESMA. El objetivo de las presentes directrices consiste en aclarar determinados aspectos de los requisitos de conveniencia y sólo ejecución de la Directiva MiFID II con el fin de asegurar la aplicación común, uniforme y coherente del artículo 25, apartado 3, de dicha Directiva y de los artículos 55 y 56 del Reglamento Delegado, así como del artículo 25, apartado 4, de la Directiva MiFID II y del artículo 57 del Reglamento Delegado, respectivamente.
5. La ESMA confía en que estas directrices promoverán una mayor convergencia en la aplicación y en los métodos de supervisión de los requisitos de conveniencia y sólo ejecución de la Directiva MiFID II, al insistir en determinados aspectos importantes y reforzar con ello el valor de las normas existentes. La ESMA espera que, al ayudar a garantizar que las empresas cumplan las disposiciones reglamentarias, se refuerce simultáneamente la protección de los inversores.

### IV. Obligaciones de cumplimiento y de información

#### Categoría de las directrices

6. Con arreglo al artículo 16, apartado 3, del Reglamento de la ESMA, las autoridades competentes y los participantes en los mercados financieros harán todo lo posible para atenerse a estas directrices.
7. Las autoridades competentes sujetas a la aplicación de las presentes directrices deberán darles cumplimiento mediante su incorporación a sus marcos jurídicos o de supervisión nacionales según corresponda, incluso en aquellos casos en los que determinadas directrices estén dirigidas fundamentalmente a los participantes en los mercados financieros. En tales casos, las autoridades competentes deberán garantizar, mediante su supervisión, que las empresas cumplan con las directrices.

#### Requisitos de notificación

8. En el plazo de dos meses a partir de la fecha de publicación de las directrices en todas las lenguas oficiales de la UE en el sitio web de la ESMA, las autoridades competentes sujetas a la aplicación de las presentes directrices deberán notificar a la ESMA si i)

cumplen, ii) no cumplen, pero tienen intención de cumplir, o iii) no cumplen y no tienen intención de cumplir las directrices.

9. En caso de incumplimiento, las autoridades competentes también deberán notificar a la ESMA, en un plazo de dos meses a partir de la fecha de publicación de las directrices en el sitio web de la ESMA en todas las lenguas oficiales de la UE, las razones por las que no cumplen las directrices.
10. En el sitio web de la ESMA se encuentra disponible un modelo para esta notificación. Una vez cumplimentado el modelo, se transmitirá a la ESMA.
11. Las empresas no están obligadas a informar de si cumplen o no con lo dispuesto en las presentes directrices.

## **V. Directrices sobre determinados aspectos de los requisitos de conveniencia y sólo ejecución de la Directiva MiFID II**

### **INFORMACIÓN A LOS CLIENTES SOBRE LA FINALIDAD DE LA EVALUACIÓN DE LA CONVENIENCIA Y SOBRE EL REQUISITO DE SÓLO EJECUCIÓN**

**(Artículo 24, apartados 1, 4 y 5, y artículo 25, apartados 3 y 4 de la Directiva MiFID II)**

#### *Directriz 1*

12. **Las empresas proporcionarán a sus clientes con suficiente antelación antes de la prestación de servicios sin asesoramiento, información sobre la evaluación de la conveniencia y su finalidad, que es permitir que la empresa actúe de acuerdo con los mejores intereses del cliente, utilizando un lenguaje claro y sencillo.**
13. La ESMA considera que dicha información debe abarcar lo siguiente:
  - Una clara explicación de que la empresa tiene la responsabilidad de llevar a cabo la evaluación, de manera que los clientes entiendan el motivo por el que la empresa les solicita que proporcionen determinada información, así como la importancia de que dicha información esté actualizada y sea exacta y completa.
  - Un recordatorio de que redunda en interés del cliente proporcionar respuestas precisas y completas a las preguntas formuladas por la empresa a efectos de la evaluación de la conveniencia.
  - Información relativa a las situaciones en las que no se realizará ninguna evaluación (es decir, cuando el cliente no facilite la información solicitada o dicha información no sea suficiente para llevar a cabo la evaluación de la conveniencia o cuando los

servicios se presten en virtud de la exención de sólo ejecución<sup>5</sup>) y sus consecuencias. Sin embargo, dicha información no debe transmitir la impresión de que, como opción por defecto, el cliente podría abstenerse de presentar su información<sup>6</sup>.

- Una breve explicación de las principales diferencias que existen entre los servicios de inversión con asesoramiento y sin asesoramiento, teniendo en cuenta los requisitos aplicables, para evitar cualquier confusión entre ambos.
14. En caso de que exista una relación continua con el cliente, las empresas no deberán facilitar la información citada antes de la prestación de cada servicio sin asesoramiento. En tal caso, esta información podría facilitarse antes de la prestación del servicio sin asesoramiento inicial y, con respecto a la información indicada en los dos primeros puntos del apartado 13, siempre que se solicite al cliente que actualice la información sobre su nivel de conocimientos y experiencia.
  15. Corresponde a las empresas decidir la forma en que informarán a sus clientes sobre la evaluación de la conveniencia. No obstante, el formato utilizado para informar a los clientes debe permitir a las empresas mantener registros de la información facilitada<sup>7</sup>.
  16. Las empresas deben evitar afirmar, o dar la impresión de que es el cliente quien decide sobre la conveniencia del servicio o producto de inversión, o quien determina qué servicio o producto se ajusta a sus propios conocimientos y experiencia. En general, las empresas no deben hacer declaraciones engañosas a sus clientes en relación con la obligación que estas tienen de realizar la evaluación de la conveniencia.
  17. Siempre y cuando en primer lugar toda la información proporcionada a los clientes cumpla con las disposiciones pertinentes (en particular las obligaciones sobre el suministro de información en un soporte duradero), las empresas también deben considerar cuidadosamente si sus declaraciones escritas están diseñadas para resultar eficaces (p. ej., estas se ponen directamente a disposición de los clientes y no se ocultan ni son incomprensibles). En el caso de las empresas que prestan servicios en línea en particular, esto puede comprender:
    - Recaltar la información pertinente (p. ej., mediante el uso de características de diseño como cuadros emergentes);
    - Considerar si alguna información debería ir acompañada de texto interactivo (p. ej., mediante el uso de características de diseño como descripciones emergentes) u otros medios destinados a proporcionar detalles adicionales a los clientes que solicitan más información (p. ej., mediante una sección de preguntas frecuentes).

---

<sup>5</sup> Servicios de inversión que consisten únicamente en la ejecución o la recepción y transmisión de las órdenes de los clientes relacionadas con productos de inversión definidos en la Directiva MiFID II como «no complejos».

<sup>6</sup> Véase también el apartado 28.

<sup>7</sup> Teniendo en cuenta la directriz 11.

## CONOZCA SU PRODUCTO Y A SU CLIENTE

### Medidas necesarias para entender a los clientes

**(Artículo 16, apartado 2, y artículo 25, apartado 3, de la Directiva MiFID II, y artículo 55 del Reglamento Delegado)**

#### *Directriz 2*

18. **Las políticas y los procedimientos de las empresas deben procurar que estas puedan recabar toda la información necesaria para llevar a cabo la evaluación de la conveniencia en relación con los tipos de productos específicos ofertados o demandados<sup>8</sup>.**
19. Las empresas establecerán, aplicarán y mantendrán políticas y procedimientos adecuados (también las herramientas apropiadas) para pedir al cliente o posible cliente que facilite información sobre los conocimientos y la experiencia de esa persona en el ámbito de la inversión pertinente para el tipo específico de servicio o producto de inversión ofertado o demandado y en particular, en su caso, los elementos citados en el artículo 55, apartado 1, del Reglamento Delegado.
20. A tal efecto, las políticas y los procedimientos de las empresas deben garantizar que estas no se abstienen de solicitar información, ni disuaden a los clientes o posibles clientes en modo alguno de proporcionar información sobre sus conocimientos y experiencia.
21. Corresponde a las empresas determinar los medios para solicitar al cliente información sobre sus conocimientos y experiencia. Podrían utilizar cuestionarios (también en formato digital) cumplimentados por sus clientes o información recabada durante sus conversaciones con ellos para llevar a cabo la evaluación de la conveniencia. En tales casos, las empresas deben asegurarse de que las preguntas que formulan a sus clientes son suficientemente específicas y puedan ser entendidas correctamente, y de que cualquier otro método utilizado para recabar información, como el uso de datos de operaciones sobre determinados tipos de productos de un cliente existente para evaluar su experiencia, se ha diseñado para obtener la información necesaria sobre el nivel de conocimientos y experiencia del cliente. Esto reviste especial importancia cuando las empresas recogen la información a través de un canal en línea sin interacción humana.
22. Al diseñar los cuestionarios destinados a recabar información sobre sus clientes a los efectos de realizar una evaluación de la conveniencia, las empresas deben conocer y tener en consideración las razones más comunes que podrían llevar a los inversores a no responder correctamente a los cuestionarios. En particular:

---

<sup>8</sup> Teniendo en cuenta la directriz 3.



- Debe prestarse atención a la claridad, exhaustividad e inteligibilidad del cuestionario, evitando utilizar un lenguaje engañoso, confuso, impreciso y excesivamente técnico (p. ej., abreviaturas).
  - Las empresas deben prestar especial atención a la disposición y el formato de los cuestionarios, y evitar orientar las opciones de los inversores (p. ej., tipo de letra, interlineado, etc.).
  - Debe evitarse la recogida de información sobre varios elementos a través de una única pregunta.
  - Las empresas deben considerar con detenimiento el orden en el que plantean las preguntas para recabar la información de manera eficaz.
  - Para evitar que un cliente trate de adivinar y, por tanto, proporcione información poco fiable, debe tener la opción de responder que no sabe cómo contestar a la pregunta.
23. Las empresas deben disponer de procedimientos y mecanismos para limitar el riesgo de eludir los requisitos, velando por que la información recogida refleje adecuadamente el nivel de conocimientos y experiencia del cliente. Por ejemplo, las empresas podrían: considerar la posibilidad de limitar el número de veces que los clientes pueden responder a los cuestionarios en un determinado periodo, trabajar con diferentes conjuntos de cuestionarios cuando un cliente solicite volver a contestar el cuestionario o aplicar un periodo de reflexión. Cuando se impongan tales medidas, se podría seguir permitiendo a un cliente proceder con la operación, siempre que se ofrezca una advertencia en el caso de operaciones con respecto a las que el cliente no tenga conocimientos y experiencia suficientes<sup>9</sup>. Las empresas también podrían aplicar otros controles para garantizar que un cliente no pueda repetir el cuestionario varias veces para «probar» qué tipo de respuestas son necesarias para obtener el resultado deseado.
24. Puesto que es responsabilidad de la empresa recabar la información pertinente de los clientes, esta deberá adoptar todas las medidas razonables para evaluar de manera suficiente los conocimientos que estos tienen sobre las características principales y los riesgos relacionados con los tipos específicos de productos de inversión ofrecidos por la empresa, o al menos, con los tipos de productos por los que el cliente muestre interés. Esto abarca comprender la relación entre el riesgo y la rentabilidad de las inversiones, por ejemplo, utilizando cuestionarios con preguntas de respuesta múltiple destinadas a evaluar los conocimientos reales del cliente sobre los tipos específicos de productos de inversión.
25. A la hora de evaluar los conocimientos del cliente, las empresas deben establecer mecanismos para garantizar que no se les pida que realicen una autoevaluación.

---

<sup>9</sup> Véase la directriz n.º 9.

Abordar el riesgo de que los clientes tiendan a sobreestimar sus conocimientos y garantizar la coherencia de las respuestas facilitadas por el cliente <sup>10</sup> resulta particularmente importante para la correcta evaluación de los conocimientos del cliente. En particular, las empresas deben evitar hacer preguntas cuya respuesta sea «sí» o «no» o aplicar un método de autoevaluación basado en marcar casillas al preguntar al cliente si tiene conocimientos suficientes sobre las principales características y riesgos de tipos específicos de productos de inversión (p. ej., las empresas deben evitar presentar una lista de productos de inversión al cliente y pedirle que marque los productos que entiende). La autoevaluación debe contrastarse mediante criterios objetivos. Por ejemplo:

- En lugar de preguntar si un cliente entiende los conceptos de relación riesgo-rentabilidad de tipos específicos de productos de inversión, la empresa debe exponer algunos ejemplos prácticos de situaciones que pueden darse en la práctica, por ejemplo mediante gráficos o escenarios positivos y negativos que se basen en hipótesis razonables.
  - En lugar de preguntar a un cliente si tiene conocimientos suficientes sobre las principales características y riesgos de tipos específicos de productos de inversión, la empresa debe, por ejemplo, formular preguntas encaminadas a evaluar los conocimientos reales del cliente sobre los tipos específicos de productos de inversión, por ejemplo, formulándole preguntas de respuesta múltiple a las que el cliente debe dar la respuesta correcta.
26. Al evaluar la experiencia de un cliente, una empresa debe evitar asimismo el uso de preguntas excesivamente amplias cuya respuesta sea «sí» o «no» o aplicar un método basado en marcar casillas muy generales. En lugar de preguntar al cliente si cree que tiene suficiente experiencia para invertir en determinados productos, la empresa debe preguntarle con qué tipos de productos de inversión está familiarizado y cómo de reciente y frecuente es su experiencia comercial con ellos.
27. En el caso de los servicios en línea, las empresas deben diseñar sus cuestionarios teniendo en cuenta factores como:
- Si las preguntas son lo suficientemente claras o si el cuestionario está diseñado para proporcionar aclaraciones adicionales o ejemplos a los clientes cuando sea necesario (p. ej., mediante el uso de características de diseño, como descripciones o cuadros emergentes).
  - Si los clientes pueden disponer de algún tipo de interacción/apoyo humano (como, por ejemplo, interacción remota por correo electrónico o teléfono móvil) mientras responden al cuestionario en línea.

---

<sup>10</sup> Véase la directriz n.º 4.

- Si se han tomado medidas para abordar las respuestas incoherentes de los clientes (como la incorporación en el cuestionario de características de diseño que avisen a los clientes cuando sus respuestas parezcan carecer de coherencia interna y les sugieran reconsiderarlas, o la implantación de sistemas que marquen automáticamente la información aparentemente incoherente facilitada por un cliente para que la empresa la revise o le dé seguimiento).
28. Las empresas deben abstenerse de advertir al cliente de que no están en condiciones de determinar si el servicio o producto de inversión previsto es apropiado para él sin solicitar previamente al cliente información sobre sus conocimientos y experiencia. Las empresas deben abstenerse asimismo de subrayar que el cliente podría proceder sin tal evaluación. En estas situaciones, dicha advertencia solo debe emitirse cuando el resultado de la evaluación de la conveniencia no pueda determinarse porque el cliente no ha respondido a todas o algunas de las preguntas.<sup>11</sup>
29. Cuando las empresas cumplimenten previamente las respuestas sobre la base del historial de operaciones del cliente con la empresa en cuestión (p. ej., a través de otro servicio de inversión), deben asegurarse de que se utilice únicamente información totalmente objetiva, pertinente y fiable, y de que se brinde al cliente la oportunidad de revisar y, en caso necesario, corregir o completar cada una de las respuestas cumplimentadas previamente, con el fin de garantizar la precisión de toda información. Las empresas también deben abstenerse de predecir la experiencia de los clientes sobre la base de supuestos.
30. A efectos de la evaluación de la conveniencia, las empresas deben tener en cuenta únicamente la información sobre los conocimientos y la experiencia del cliente. Las empresas deben evitar ofrecer a los clientes la percepción de que la información recabada distinta de la que atañe a los conocimientos y la experiencia de un cliente, en particular, con respecto a su situación financiera y a los objetivos de inversión que pueden recabarse con otros fines (p. ej., en el contexto de la gobernanza de los productos, o en el de los servicios con asesoramiento prestados al mismo cliente), se tiene en cuenta al efectuar la evaluación de la conveniencia.

---

<sup>11</sup> Teniendo en cuenta la directriz 9.

**Alcance de la información recogida de los clientes (proporcionalidad)****(Artículo 25, apartado 3, de la Directiva MiFID II, y artículo 55 del Reglamento Delegado)***Directriz 3*

31. **Para determinar el alcance de la información que se debe preguntar sobre los conocimientos y la experiencia del cliente o cliente potencial, las empresas deben tener en cuenta el tipo y las características de los productos o servicios de inversión que se van a considerar (es decir, el nivel de complejidad y riesgo de los productos o servicios de inversión) y la naturaleza del cliente.**
32. De conformidad con el artículo 25, apartado 3, de la Directiva MiFID II, antes de prestar servicios sin asesoramiento para los que se requiera una evaluación de la conveniencia, las empresas pedirán al cliente o posible cliente que facilite información sobre sus conocimientos y experiencia en el ámbito de la inversión pertinente al tipo específico de servicio o producto de inversión ofertado o demandado, de modo que la empresa pueda evaluar si el servicio o producto de inversión previsto es conveniente para el cliente.
33. Las empresas deben asegurarse de solicitar información que tenga en cuenta el tipo y las características de los productos o servicios de inversión considerados (es decir, el nivel de complejidad y riesgo de los productos o servicios de inversión) y la naturaleza del cliente.
34. En particular, con el fin de garantizar que puedan llevar a cabo la evaluación de la conveniencia con arreglo al mismo criterio, con independencia del producto o servicio de inversión considerado, al proporcionar acceso a productos de inversión más complejos o de riesgo, las empresas deben considerar con cuidado si necesitan solicitar información más pormenorizada sobre los conocimientos y la experiencia del cliente que si se tratara de productos de inversión menos complejos o de menor riesgo. De este modo, las empresas podrán, sobre la base de las respuestas facilitadas, evaluar la capacidad del cliente para comprender los riesgos asociados a tales instrumentos. Para estos productos de inversión con un alto nivel de complejidad o riesgo (por ejemplo, derivados o productos apalancados), las empresas deben llevar a cabo, sobre la base de las respuestas facilitadas, una evaluación fiable de los conocimientos y la experiencia del cliente, en particular, por ejemplo, su capacidad para comprender los mecanismos que hacen que el producto de inversión sea «más complejo o arriesgado», si el cliente ya ha negociado con dichos productos, el tiempo durante el que ha estado negociándolos, etc.
35. En función del nivel de complejidad de los productos de inversión de que se trate, la empresa debe evaluar los conocimientos y la experiencia del cliente de forma específica y no únicamente sobre la base del tipo de producto al que pertenezca el producto (p.ej., deuda subordinada en lugar de bonos y obligaciones en general).
36. Cuando la empresa se proponga prestar un servicio sin asesoramiento que tenga características específicas, también deberá, antes de la prestación de tal servicio,

efectuar una evaluación de la conveniencia relativa a tales características específicas. Esto sería pertinente, por ejemplo, cuando se prevea un paquete de servicios o productos para el que, con arreglo a lo dispuesto en el artículo 25, apartado 3, de la Directiva MiFID II, la empresa evaluará si el paquete considerado de forma global es conveniente. Por ejemplo, si una empresa tiene la intención de prestar tanto servicios de ejecución como servicios auxiliares de concesión de préstamos que permitan al cliente llevar a cabo la operación, este paquete de servicios tendrá riesgos diferentes a los de cada uno de los componentes considerados de forma aislada. Para tener en cuenta estas diferencias a la hora de realizar la evaluación de la conveniencia, no solo debe referirse a los productos de inversión previstos, sino también al servicio auxiliar de concesión de préstamos y a los riesgos derivados de la combinación de ambos. Otro ejemplo sería una empresa que permite a los clientes abrir una posición corta mediante la venta de un producto de inversión. En este contexto, la empresa debe evaluar específicamente si el cliente dispone de los conocimientos y la experiencia necesarios para comprender los riesgos que entrañan las posiciones cortas.

37. Se recuerda que, de conformidad con el artículo 56, apartado 1, párrafo segundo, del Reglamento Delegado, una empresa podrá presumir que un cliente profesional tiene la experiencia y los conocimientos necesarios para comprender los riesgos que implican aquellos servicios de inversión u operaciones concretos, o tipos de operaciones o productos de inversión, para los que el cliente esté clasificado como cliente profesional.

#### **Fiabilidad de la información del cliente**

**(Artículo 25, apartado 3, de la Directiva MiFID II, y artículo 55, apartado 3, del Reglamento Delegado)**

##### *Directriz 4*

38. **Las empresas deben adoptar medidas razonables y disponer de herramientas adecuadas para asegurarse de que la información facilitada por sus clientes sea fiable y coherente, sin confiar indebidamente en la autoevaluación de los clientes.**
39. Si la información recogida no es suficientemente fiable y coherente, ello equivaldría a no haber recibido información suficiente para llevar a cabo la evaluación de la conveniencia, y las empresas emitirán una advertencia al cliente de conformidad con el artículo 25, apartado 3, párrafo tercero, de la Directiva MiFID II.
40. Las empresas deben adoptar medidas razonables para comprobar la fiabilidad, precisión y coherencia de la información recabada sobre los clientes, y no limitarse a confiar en el hecho de que se espera de estos que proporcionen la información correcta, actualizada y completa necesaria para la evaluación de la conveniencia. Estas medidas podrían abarcar, por ejemplo, pedir al cliente una aclaración adicional cuando la información recogida sobre sus conocimientos y experiencia demuestre que tiene más conocimientos sobre bonos complejos que sobre bonos ordinarios.

41. Las políticas y los procedimientos de las empresas deben tener por objeto evaluar la calidad y la eficacia de los medios utilizados para recabar información sobre los conocimientos y la experiencia de los clientes, o de posibles clientes. Cuando las empresas de inversión, como parte del proceso de evaluación de la conveniencia, hayan introducido herramientas para uso de los propios clientes (como cuestionarios en línea o programas informáticos para evaluar si un producto de inversión es conveniente o si debería emitirse una advertencia, es decir, «programas de elaboración de perfiles»), deben asegurarse de que disponen de los sistemas y controles adecuados para garantizar que dichas herramientas son las adecuadas para el fin propuesto y producen resultados satisfactorios. Las empresas deben incluir controles de coherencia de las respuestas facilitadas por los clientes en los cuestionarios, con el fin de poner de relieve las contradicciones entre los distintos datos recabados.
42. A fin de garantizar la coherencia de la información del cliente, las empresas deben analizar la información recogida en su conjunto. Las empresas deben mantenerse alerta para detectar las contradicciones importantes entre los distintos datos recabados para solucionar las posibles incoherencias o inexactitudes más significativas. Las empresas deben garantizar que la evaluación de la información recopilada sobre sus clientes se lleve a cabo de manera coherente independientemente de los medios utilizados para recabar dicha información.

### **Confiar en información actualizada del cliente**

**(Artículo 16, apartado 2, y artículo 25, apartado 3, de la Directiva MiFID II, y artículo 55, apartado 3, del Reglamento Delegado)**

#### *Directriz 5*

43. **Cuando las empresas se basen en información recabada previamente sobre los conocimientos y la experiencia de sus clientes, deben establecer procedimientos que definan la frecuencia de actualización de tal información, con el fin de garantizar que esta se mantenga actualizada y sea precisa y completa a efectos de la evaluación de la conveniencia.**
44. A efectos de la evaluación de la conveniencia, las empresas podrían recabar información sobre los conocimientos y la experiencia de un cliente cada vez, antes de que se ofrezca o demande un producto de inversión (en el caso de operaciones puntuales), o confiar en información recabada previamente, siempre que se encuentre actualizada.
45. La ESMA reconoce que la cuestión de la actualización de información en el contexto de la evaluación de la conveniencia tiene una naturaleza diferente a la de la evaluación de la idoneidad, ya que la información sobre los conocimientos y la experiencia de un cliente tenderá a ser menos volátil que otros elementos de la evaluación de la idoneidad, y los conocimientos y la experiencia suelen aumentar con el tiempo. Por consiguiente, la frecuencia de actualización de la información sobre los clientes podría ser menor en el régimen de conveniencia que en el de idoneidad. Las empresas deben desarrollar

una política destinada a evaluar con mayor regularidad los conocimientos y la experiencia en relación con los grupos de clientes considerados más vulnerables.

46. La evaluación de la conveniencia debe realizarse sobre la base de información fiable sobre los conocimientos y la experiencia del cliente. Las empresas deben aplicar procedimientos encaminados a disponer de información actualizada sobre los conocimientos y la experiencia del cliente cada vez que se ofrezca o demande un producto, por ejemplo, pidiendo a los clientes con los que mantienen una relación continua que les informen periódicamente de cualquier cambio o actualización respecto a la información facilitada originalmente. Las empresas también deben disponer de procedimientos adecuados para abordar situaciones en las que el cliente no responda a sus preguntas sobre cambios o actualizaciones de la información facilitada inicialmente.
47. La información podría actualizarse, por ejemplo, mediante el envío de un cuestionario a los clientes, o el suministro a estos de la información del cliente a disposición de la empresa, y la solicitud de confirmación de que sigue siendo precisa, completa y actualizada. Si en dicho cuestionario las empresas utilizan respuestas cumplimentadas previamente sobre la base del historial de operaciones del cliente con la empresa en cuestión, deberán asegurarse de que únicamente se utilice información plenamente objetiva, pertinente y fiable para precumplimentar tales respuestas, y de que el cliente tenga la posibilidad de revisar y, en caso necesario, corregir cada una de las respuestas cumplimentadas previamente y completarlas. Las acciones pertinentes tras la actualización podrían abarcar el cambio del nivel de conocimientos y experiencia del cliente sobre la base de la información actualizada recabada.
48. Para evitar depender de información del cliente que sea incompleta, inexacta o desfasada, las empresas deben adoptar medidas para garantizar que solicitan al cliente que actualice la información sobre sus conocimientos o experiencia al tener conocimiento de un cambio importante que pueda afectar a su nivel de conocimientos o experiencia.
49. Las empresas deben adoptar medidas para reducir el riesgo de inducir al cliente a actualizar su nivel de conocimientos o experiencia con el fin de hacer que un determinado producto de inversión, que sin que se produzca una modificación real del nivel de conocimientos y experiencia del cliente sería no conveniente, parezca conveniente. Un ejemplo de buena práctica para abordar este tipo de riesgo es la adopción de procedimientos para comprobar, antes o después de que se realicen las operaciones, si el perfil de un cliente ha sido actualizado con demasiada frecuencia o solo tras un breve periodo de tiempo desde la última modificación. Por tanto, estas situaciones se elevarían o notificarían a la autoridad de control pertinente. Estas políticas y procedimientos revisten especial importancia en situaciones en las que exista un mayor riesgo de conflicto de intereses, p. ej., en situaciones de autocolocación o cuando la empresa recibe incentivos por la distribución de un producto de inversión. Otro factor importante a tener en cuenta en este contexto es el tipo de interacción que se da con el cliente (p. ej., en persona o a través de una evaluación automatizada).

## Información del cliente en el caso de entidades jurídicas o grupos

(Artículo 16, apartado 2, y artículo 25, apartado 3, de la Directiva MiFID II)

### Directriz 6

50. **Las empresas deben contar con una política que defina *a priori* cómo se llevará a cabo la evaluación de la conveniencia cuando el cliente sea una persona jurídica o un grupo de dos o más personas físicas, o cuando una o más personas físicas estén representadas por otra persona física. Tal política debe redactarse de conformidad con la directriz general 6 y las directrices de apoyo recogidas en las directrices de la ESMA sobre determinados aspectos de los requisitos de idoneidad previstos en la Directiva MiFID II<sup>12</sup>.**
51. Esto implica, entre otras cosas, que dicha política debe establecer una distinción clara entre las situaciones en las que la legislación nacional aplicable prevé un representante —como puede ser el caso, por ejemplo, de las personas jurídicas— y las situaciones en las que no se prevé representante, y centrarse en estas últimas. Cuando la política permita a los clientes acordar la designación de un representante, estos deben ser informados claramente y por escrito de los efectos que tales acuerdos podrían tener en lo que respecta a la protección de sus respectivos intereses. Las medidas adoptadas por la empresa conforme a su política deben quedar debidamente documentadas para permitir la realización de controles *a posteriori*.
52. Cuando la legislación nacional aplicable prevea un representante o este haya sido designado, deberá recabarse información sobre los conocimientos y la experiencia de dicho representante, y la evaluación de la conveniencia deberá efectuarse respecto a dicho representante.
53. Si el grupo de dos o más personas físicas afectadas tiene dificultades para decidir sobre la persona o personas respecto a las que debe evaluarse la información sobre los conocimientos y la experiencia, la empresa deberá adoptar el enfoque más prudente, teniendo en cuenta la información sobre la persona con menos conocimientos y experiencia. En tales casos, las empresas deben ser prudentes como mínimo siempre que haya una diferencia significativa en los niveles de conocimientos y experiencia de los distintos clientes que forman parte del grupo, o cuando la operación prevista pueda incluir productos de inversión apalancados u operaciones con pasivos contingentes que planteen un riesgo de pérdidas considerables que puedan superar la inversión inicial del grupo de clientes y deben documentar con claridad el planteamiento elegido.
54. Cuando una empresa decida solicitar información para evaluar la conveniencia de cada cliente individual que forma parte del grupo, la política de la empresa debe especificar claramente cómo abordará aquellas situaciones en las que existan diferencias significativas entre el nivel de conocimientos o experiencia de dichos clientes

---

<sup>12</sup> Directrices de la ESMA sobre determinados aspectos de los requisitos de idoneidad de la Directiva MiFID II (ref.: ESMA35-43-1163).



individuales. Una vez más, la empresa debería adoptar el planteamiento más prudente teniendo en cuenta la información sobre el cliente del grupo con menores conocimientos y experiencia. Alternativamente, la política de la empresa también podría especificar que no podrá evaluar la conveniencia en tal situación. En este contexto, cabe señalar que un planteamiento basado en recoger información sobre todos los clientes del grupo y luego considerar, a los efectos de la evaluación, un perfil medio del nivel de conocimientos y experiencia de todos ellos es improbable que respeten el principio general de la MiFID II de actuar en el mejor interés de los clientes.

### **Medidas necesarias para comprender los productos de inversión**

#### **(Artículo 16, apartado 2, y artículo 25, apartado 3, de la Directiva MiFID II)**

##### *Directriz 7*

55. **Las empresas deben asegurarse de que se apliquen políticas y procedimientos para comprender las características, la naturaleza y los elementos identificativos de los productos de inversión, con el fin de permitirles evaluar si tales productos son convenientes para sus clientes.**
56. A tal efecto, las empresas deberán adoptar procedimientos y herramientas fiables y objetivos que les permitan considerar de manera adecuada y proporcionada las diferentes características y factores de riesgo pertinentes (como el riesgo de crédito, el riesgo de mercado, el riesgo de liquidez) de los productos de inversión ofertados o demandados. Entre otras cosas, se debe tener en cuenta el análisis llevado a cabo por la empresa a efectos de las obligaciones de gobernanza de los productos<sup>13</sup>. En este contexto, las empresas deben evaluar cuidadosamente cómo podrían comportarse determinados productos de inversión en circunstancias diferentes (por ejemplo, bonos convertibles que pueden, por ejemplo, cambiar su naturaleza en acciones).
57. Considerar el nivel de «complejidad» de los productos reviste especial importancia y este debe corresponderse con la información del cliente sobre sus conocimientos y experiencia. Aunque la complejidad es un término relativo que depende de varios factores, las empresas, además de evaluar los productos como complejos o no complejos como se requiere para distinguir entre los servicios que requieren una evaluación de la conveniencia y los que no, también deben tener en cuenta los criterios y principios previstos en la Directiva MiFID II a la hora de definir y graduar adecuadamente el nivel de complejidad que debe atribuirse a los productos de inversión a efectos de la evaluación de la conveniencia.
58. Las empresas deben adoptar procedimientos para garantizar que la información utilizada para clasificar correctamente los productos de inversión incluidos en su oferta sea suficiente, fiable, exacta, coherente y esté actualizada. Estos procedimientos deben

---

<sup>13</sup>En concreto, la Directiva MiFID II exige a las empresas (con arreglo a su artículo 24, apartado 2, párrafo segundo) «comprender las características de los instrumentos financieros que ofrecen o recomiendan» a fin de poder cumplir con su obligación de garantizar la compatibilidad entre los productos ofrecidos o recomendados y el correspondiente mercado destinatario de clientes finales.

tener en cuenta las diferentes características y la naturaleza de los productos de inversión considerados. Asimismo, las empresas deben revisar la información utilizada a fin de poder reflejar cualquier cambio pertinente que pudiera repercutir en la clasificación del producto de inversión. Esto reviste especial importancia si tenemos en cuenta la continua evolución y la creciente velocidad de los mercados financieros.

59. A la hora de categorizar los productos de inversión a efectos de la evaluación de la conveniencia, las empresas deberán utilizar un nivel de granularidad suficiente para garantizar que únicamente se agrupen productos de inversión con características y riesgos suficientemente comparables y que la experiencia y los conocimientos del cliente se evalúen respecto a tales características y riesgos. Las empresas deben considerar múltiples factores clave para la categorización (como, por ejemplo, los elementos de opcionalidad (en el caso de derivados, o productos con derivados incorporados); el apalancamiento financiero; la elegibilidad para la recapitalización interna; las cláusulas de subordinación; la observabilidad de los subyacentes (p. ej., el uso de índices desconocidos u opacos); las garantías de las cláusulas de reembolso del principal o de protección del capital; la liquidez del producto (es decir, la negociabilidad en los centros de negociación, el diferencial entre precios de compra y venta, las restricciones a la venta, los costes de salida); y la divisa del producto de inversión).

## ASIGNAR A LOS CLIENTES LOS PRODUCTOS CONVENIENTES

### Medidas necesarias para garantizar una evaluación coherente de la conveniencia

(Artículo 16, apartado 2, y artículo 25, apartado 3, de la Directiva MiFID II, y artículo 21 y artículo 56, apartado 1, del Reglamento Delegado)

#### Directriz 8

60. **Para evaluar si un servicio o producto de inversión previsto es conveniente para el cliente, las empresas deben establecer políticas y procedimientos que garanticen que tienen en cuenta de manera coherente:**

- **toda la información obtenida sobre los conocimientos y la experiencia del cliente necesarios para evaluar si un producto de inversión es conveniente;**
- **todas las características y riesgos pertinentes de los productos de inversión considerados en la evaluación de la conveniencia.**

**Las empresas deben establecer políticas y procedimientos que les permitan emitir una advertencia clara y no engañosa en caso de que consideren que el servicio o producto de inversión no es conveniente para el cliente o posible cliente.**

61. La venta de un producto de inversión que equivalga a una desinversión por parte del cliente no debe dar lugar a la necesidad de que las empresas lleven a cabo una evaluación de la conveniencia.

62. Las empresas que se sirven de herramientas automatizadas al llevar a cabo una evaluación de la conveniencia deben disponer de sistemas y controles adecuados para garantizar que las herramientas son adecuadas para el fin propuesto y producen resultados satisfactorios al asignar a los clientes los productos de inversión.

63. A este respecto, las herramientas deben diseñarse de tal forma que tengan en cuenta todas las características específicas de cada cliente o producto de inversión: Por ejemplo, las herramientas que clasifican a los clientes (según su nivel de conocimientos y experiencia) o los productos de inversión en términos demasiado amplios no serían adecuadas para el fin propuesto.

64. Las empresas deberán definir y documentar claramente la metodología aplicable utilizada para determinar el resultado de la evaluación de la conveniencia. Cuando una empresa utilice un sistema de puntuación definido para calificar y evaluar la conveniencia, la metodología, los parámetros y la fórmula utilizadas deben ser claros, inequívocos y documentados.

65. Al evaluar (en el marco de una evaluación de la conveniencia) la comprensión por parte del cliente de las principales características y riesgos de los tipos específicos de productos de inversión ofertados o demandados, la empresa debe tener en cuenta toda la información que haya recopilado sobre los conocimientos y la experiencia del cliente

para evaluar en general su comprensión de los productos de inversión y de los riesgos que conllevan las operaciones previstas.

66. El personal pertinente deberá disponer de directrices suficientes e inequívocas respecto al modo de efectuar la evaluación de la conveniencia, con el fin de garantizar que no disponga de una discreción indebida al efectuar tal evaluación, y que se encuentre en disposición de justificar su decisión *a posteriori*. Las empresas deberán asegurarse de que las herramientas y los procedimientos adoptados para la evaluación de la conveniencia se diseñen de tal manera que el cliente no se ajuste a los tipos de productos de inversión respecto a los que no se ha evaluado su experiencia o conocimientos, o respecto a los que el cliente no haya demostrado un nivel suficiente de conocimientos o experiencia, y de que se emita una advertencia adecuada en consecuencia.
67. Con el fin de garantizar la coherencia de la evaluación de la conveniencia realizada a través de herramientas automatizadas (incluso si la interacción con los clientes no se produce a dichos sistemas), los algoritmos que determinan la idoneidad de los productos de inversión ofertados o demandados deben documentarse adecuadamente y supervisarse y comprobarse periódicamente. Al definir dichos algoritmos, las empresas deben tener en cuenta la naturaleza y las características de los productos de inversión incluidos en su oferta a los clientes. En particular, las empresas deben, como mínimo:
- establecer una documentación de diseño del sistema que establezca claramente el objeto, el alcance y el diseño de los algoritmos. Esta documentación debe incluir árboles de decisión o reglas de decisión, cuando proceda;
  - disponer de una estrategia de pruebas documentada que explique el alcance de las pruebas de los algoritmos. Esto debe incluir planes de prueba, casos de prueba, resultados de las pruebas, resolución de defectos (si procede), así como los resultados finales de las pruebas;
  - contar con políticas y procedimientos adecuados para gestionar cualquier cambio en un algoritmo, entre otros, la supervisión y el mantenimiento de registros de estas modificaciones. Esto incluye implantar medidas de seguridad para controlar y evitar cualquier acceso no autorizado al algoritmo;
  - revisar y actualizar los algoritmos para garantizar que estos reflejen cualquier cambio pertinente (p. ej., cambios del mercado y cambios en la legislación aplicable) que pueda afectar a su eficacia;
  - aplicar políticas y procedimientos que permitan detectar cualquier error en el algoritmo y abordarlo adecuadamente, incluida, por ejemplo, la suspensión de la prestación de los servicios si es probable que ese error dé lugar a una operación no conveniente o a un incumplimiento de la ley o la normativa aplicable;

- contar con recursos apropiados, incluidos recursos humanos y tecnológicos, para controlar y supervisar el funcionamiento de los algoritmos mediante una revisión adecuada y oportuna de los servicios prestados; y
- disponer de un proceso interno de «visto bueno» adecuado para garantizar que se hayan seguido los pasos anteriores.

### Eficacia de las advertencias

**(Artículo 25, apartado 3, de la Directiva MiFID II, y artículo 56, apartado 2, del Reglamento Delegado)**

#### *Directriz 9*

68. **Para garantizar su eficacia, la advertencia emitida por las empresas en caso de que el cliente no proporcione información o proporcione información insuficiente sobre sus conocimientos o experiencia, o en caso de que la evaluación de dicha información demuestre que el servicio o producto de inversión ofertado o demandado no es conveniente para el cliente, debe ser visible, clara y no engañosa.**
69. Las empresas deben adoptar medidas razonables para garantizar que las advertencias que emiten a los clientes se reciban correctamente y se entiendan como tales. A tal efecto, las advertencias deben destacarse. Esto podría hacerse, por ejemplo, utilizando un color diferente para el mensaje de advertencia del resto de la información proporcionada o, si la orden se realiza por teléfono, explicando la advertencia y sus repercusiones para el cliente así como respondiendo a cualquier pregunta de este para asegurarse de que ha recibido y comprendido correctamente la advertencia.
70. Las advertencias emitidas por las empresas deben indicar claramente el motivo para advertir al cliente: o bien que el cliente no ha facilitado información, o bien que la información recabada es insuficiente y, por tanto, la empresa no se encuentra en condiciones de determinar la conveniencia de la transacción prevista, o bien que la evaluación de la información facilitada por el cliente demuestra que la operación prevista es no conveniente para el cliente. Por ejemplo, deben evitarse los mensajes ambiguos que indiquen que el producto es conveniente para «clientes básicos/intermedios/expertos». Del mismo modo, las empresas deben evitar emitir advertencias que contengan lenguaje impreciso (p. ej., indicando que el producto o servicio «puede no ser conveniente» para el cliente), ya que es poco probable que estas advertencias hagan que el cliente sea consciente de los riesgos de llevar a cabo la operación. Las empresas también deben evitar advertencias excesivamente largas que oscurezcan el mensaje clave de que el cliente no tiene o no demostró tener los conocimientos y la experiencia necesarios para el servicio o producto de inversión.

71. Las empresas no deben restar importancia a las advertencias y no deben animar al cliente a ignorarlas (por ejemplo, durante conversaciones telefónicas o en el propio texto de la advertencia).
72. Las empresas deben evitar el uso de mensajes en las advertencias que puedan animar al cliente a proceder con la operación, a volver a realizar la evaluación de la conveniencia o a solicitar su reclasificación como cliente profesional. Por ejemplo, las empresas podrían implantar un proceso que el cliente necesita confirmar que conoce la información facilitada en la advertencia antes de poder proceder a realizar la operación.
73. Si a un cliente que no dispone de los conocimientos y la experiencia necesarios se le ofrecen herramientas de formación, seminarios web o plataformas de negociación de demostración con el fin de mejorar sus conocimientos, la empresa deberá, posteriormente, determinar que dispone de los conocimientos necesarios respecto al servicio o el producto de inversión previsto, mediante la realización de otra evaluación de la conveniencia centrada en su nivel de conocimientos. Tales herramientas de formación no deben estructurarse de modo que su objetivo específico sea mejorar la capacidad del cliente para proporcionar respuestas correctas a un conjunto predefinido de preguntas, ya que esto podría dar lugar a una elusión de la obligación de la empresa de evaluar los conocimientos y la experiencia del cliente respecto a los productos de inversión ofertados o demandados.
74. Cuando las políticas y los procedimientos de las empresas prevean la posibilidad de aceptar las solicitudes de sus clientes para proceder con la operación después de que se haya emitido una advertencia, las empresas deberán evaluar *ex post* la eficacia global de las advertencias emitidas, por ejemplo, mediante la evaluación de la proporción de advertencias seguidas por una operación respecto del total de advertencias emitidas, y deberán realizar ajustes en sus políticas y procedimientos pertinentes cuando resulte necesario.
75. Además, a modo de buena práctica, las empresas podrían disponer de políticas y procedimientos que determinen las condiciones y los criterios en virtud de los cuales podría aceptarse o no la solicitud de un cliente de proceder con una operación después de haber recibido una advertencia. Por ejemplo, una empresa podría tener en cuenta situaciones en las que exista un mayor riesgo de conflictos de intereses porque venda sus propios productos de inversión (o productos de inversión emitidos por entidades del mismo grupo) o comercialice activamente productos de inversión de su gama. Otro factor que podría considerarse es un alto nivel de complejidad o riesgo de los productos ofertados o demandados.

## OTROS REQUISITOS RELACIONADOS

### Cualificaciones del personal de la empresa

**[Artículo 16, apartado 2, y artículo 25, apartado 3, de la Directiva MiFID II, y artículo 21, apartado 1, letra d), del Reglamento Delegado]**

#### *Directriz 10*

76. **El personal que participe en la evaluación de la conveniencia debe comprender el papel que desempeña en esta evaluación y tener un nivel adecuado de cualificaciones, conocimientos y experiencia, en particular un conocimiento suficiente de los requisitos y procedimientos reglamentarios pertinentes para desempeñar sus responsabilidades. A tal efecto, las empresas deben formar periódicamente a su personal.**
77. La ESMA hace hincapié en que el personal que proporciona información sobre productos de inversión, servicios de inversión o servicios auxiliares a los clientes en nombre de la empresa debe poseer los conocimientos y las competencias necesarios según lo exigido en el artículo 25, apartado 1, de la Directiva MiFID II (y lo especificado en mayor detalle en las Directrices de ESMA para la evaluación de los conocimientos y competencias<sup>14</sup>), incluido en lo relativo a la evaluación de la conveniencia.
78. Las empresas deben garantizar asimismo que el personal que no tenga contacto directo con los clientes, pero participe en la evaluación de la conveniencia de cualquier otro modo siga teniendo las cualificaciones, los conocimientos y la experiencia necesarios, dependiendo de su función concreta en el proceso de evaluación de la conveniencia. Podría tratarse, por ejemplo, de la elaboración de los cuestionarios, la definición de los algoritmos que rigen la evaluación de la conveniencia u otros aspectos necesarios para llevar a cabo la evaluación de la conveniencia y controlar el cumplimiento de los requisitos de conveniencia.
79. Cuando corresponda, a la hora de utilizar herramientas automatizadas (incluidas las herramientas híbridas), las empresas deben asegurarse de que los miembros de su personal que intervienen en las actividades relativas al desarrollo de estas herramientas:
  - tengan una comprensión adecuada de la tecnología y los algoritmos utilizados para llevar a cabo una evaluación automatizada (especialmente, que puedan entender la lógica, los riesgos y las normas que hay detrás de los algoritmos en los que se basa la evaluación automatizada); y
  - sean capaces de comprender y examinar la evaluación automatizada generada por los algoritmos.

---

<sup>14</sup> Directrices de la ESMA para la evaluación de los conocimientos y competencias [Ref.: ESMA71-1154262120-153 EN (rev)].

## Conservación de registros

(Artículo 16, apartados 6 y 7, artículo 25, apartados 5 y 6, de la Directiva MiFID II, y artículo 56, apartado 2, y artículos 72 y 76 del Reglamento Delegado)

### Directriz 11

80. **Como parte de su obligación de mantener registros de la evaluación de la conveniencia a que se refiere el artículo 56, apartado 2, del Reglamento Delegado, las empresas deberán al menos:**

- **disponer de sistemas adecuados de archivo y mantenimiento de datos capaces de garantizar el registro ordenado y transparente de las operaciones relacionadas con la evaluación de la conveniencia, incluyendo la recopilación de información del cliente y el servicio sin asesoramiento prestado;**
- **cuidar de que los procedimientos de registro estén diseñados de forma que permitan detectar los fallos en la evaluación de la conveniencia;**
- **asegurarse de que los registros conservados son accesibles para las personas pertinentes de la empresa y para las autoridades competentes;**
- **implantar los procesos adecuados para reducir al mínimo las posibles deficiencias o limitaciones de los procedimientos de mantenimiento de registros.**

81. Los procedimientos de registro adoptados por las empresas deberán diseñarse de tal forma que permitan a las empresas rastrear *ex-post*:

- el resultado de la evaluación de la conveniencia, también su lógica, es decir, un vínculo claro y directo entre la información del cliente recopilada y evaluada, y el resultado de la evaluación;
- cualquier advertencia emitida por la empresa en la que el servicio o producto de inversión se haya considerado potencialmente no conveniente para el cliente, o en la que el cliente no haya facilitado información suficiente para permitir a la empresa efectuar una evaluación de la conveniencia (con independencia de que el cliente haya solicitado o no proceder a la operación);
- si el cliente solicitó continuar con la operación a pesar de la advertencia; y
- si la empresa aceptó la solicitud del cliente de proceder con la operación de conformidad con los procedimientos correspondientes adoptados.

82. Por consiguiente, las empresas deberán registrar toda la información pertinente relacionada con la evaluación de la conveniencia, como por ejemplo la información sobre el cliente (y, en particular, el modo en que se utiliza e interpreta dicha información



con vistas a definir el perfil de conocimientos y experiencia del cliente), y la información sobre los productos de inversión ofrecidos al cliente. Estos registros deben incluir:

- cualquier actualización de la información facilitada en el contexto de la evaluación de la conveniencia, en particular cualquier cambio en el perfil de conocimientos y experiencia del cliente;
  - los tipos de productos de inversión que se ajustan a dicho perfil y los argumentos en que se apoya la evaluación, así como sus eventuales modificaciones y los motivos que las justifican.
83. Las empresas deben disponer de mecanismos que les permitan comprender y reducir los riesgos adicionales que podrían afectar a la prestación de servicios de inversión a través de herramientas en línea o digitales, como la ciberactividad maliciosa<sup>15</sup>.
84. Los mecanismos de registro adoptados por las empresas pueden variar dependiendo del canal de distribución utilizado para prestar servicios sin asesoramiento. Por ejemplo, las empresas deben:
- cuando los servicios se presten en línea, desarrollar herramientas informáticas para el seguimiento y el almacenamiento de la información;
  - cuando los servicios se presten por teléfono, adoptar las medidas adecuadas para garantizar que la empresa pueda vincular cualquier advertencia emitida por ella con una posible operación realizada por el cliente que decida proceder a pesar de dicha advertencia;
  - cuando los servicios se presten en persona, recoger y registrar todos los formularios y documentos pertinentes utilizados en el proceso de evaluación de la conveniencia, en particular los firmados por el cliente o el personal de la empresa.

---

<sup>15</sup> Las empresas deben considerar tales riesgos no solo en relación con las disposiciones establecidas en la presente directriz, sino también como parte de las obligaciones más amplias que debe asumir la empresa en virtud del artículo 16, apartado 4, de la Directiva MIFID II destinadas a adoptar medidas razonables para garantizar la continuidad y la regularidad de la realización de los servicios y actividades de inversión, así como de las correspondientes exigencias de los actos delegados asociados.

**Determinar situaciones en las que se requiere la evaluación de la conveniencia**

**(Artículo 16, apartado 2, y artículo 25, apartados 3 y 4, de la Directiva MiFID II, y artículo 57 del Reglamento Delegado)**

*Directriz 12*

85. **Las empresas deberán adoptar las medidas apropiadas para garantizar que puedan determinar las situaciones en las que deba efectuarse una evaluación de la conveniencia y evitar efectuarla cuando sea preciso efectuar una evaluación de la idoneidad.**
86. Las empresas deben disponer de procedimientos y controles relativos a la interacción entre el personal de ventas y los clientes para guiar y registrar<sup>16</sup> la interacción y garantizar que existe una clara distinción entre las operaciones con asesoramiento y sin asesoramiento, por un lado, y, por el otro, entre las operaciones incluidas en la exención de sólo ejecución y otras operaciones sin asesoramiento.
87. Las empresas deben disponer de políticas y procedimientos que garanticen que se cumplen las condiciones previstas en el artículo 25, apartado 4, de la Directiva MiFID II para prestar un servicio de sólo ejecución cuando no se realice una evaluación de la conveniencia<sup>17</sup>.
88. Las empresas deben diseñar, aplicar y actualizar políticas y procesos para determinar cuáles de sus productos de inversión pueden considerarse «complejos» y «no complejos» a efectos de los requisitos de conveniencia. Salvo que se hayan evaluado con arreglo a los criterios del artículo 57 del Reglamento Delegado y se haya cumplido con todos los criterios de dicho artículo, «otros instrumentos financieros no complejos» a los que se alude en el artículo 25, apartado 4, letra a), inciso vi), de la Directiva MiFID II, deberán clasificarse como complejos.
89. Las políticas y los procesos de las empresas deben garantizar que los productos de inversión expresamente excluidos de la lista de instrumentos no complejos del artículo 25, apartado 4, letra a), incisos i) a v), de la Directiva MiFID II no se evalúen en ningún caso con arreglo a los criterios establecidos en el artículo 57 del Reglamento Delegado para ser clasificados potencialmente como productos de inversión no complejos a efectos de la evaluación de la conveniencia.
90. Las empresas deben poder determinar si un cliente ha emitido su orden en respuesta a una comunicación personalizada de la empresa o en su nombre. En tales casos, la empresa deberá descalificar la operación a efectos de la exención de sólo ejecución.

---

<sup>16</sup> Teniendo en cuenta la directriz 11.

<sup>17</sup> Esto no impide que las empresas lleven a cabo una evaluación de la conveniencia para todo tipo de productos, complejos y no complejos.

## Controles

**(Artículo 16, apartado 2, artículo 16, apartado 5, párrafo segundo, y apartado 25, apartado 3, de la Directiva MiFID II, y artículo 76 del Reglamento Delegado)**

### *Directriz 13*

91. **Las empresas deben disponer de mecanismos de seguimiento y controles adecuados para garantizar el cumplimiento de los requisitos de conveniencia.**
92. Cuando las empresas se sirven de sistemas o herramientas automatizados en el proceso de evaluación de la conveniencia (por ejemplo, herramientas de elaboración de perfiles de clientes basadas en los conocimientos y la experiencia, advertencias automáticas o controles sobre la complejidad de los productos de inversión), estos sistemas o herramientas deben ser adecuados para el fin propuesto y deben supervisarse periódicamente. Las empresas deben mantener registros de esta supervisión<sup>18</sup>.
93. Al utilizar controles automatizados en el contexto de la evaluación de la conveniencia, las empresas deberán asegurarse de que tales controles no puedan eludirse<sup>19</sup>, y deberán supervisar periódicamente el correcto funcionamiento de los mismos. Las empresas deben disponer de políticas y procedimientos adecuados para detectar problemas informáticos en una fase temprana.
94. En el contexto de la evaluación de la conveniencia, las empresas deben prestar especial atención a la complejidad de los productos de inversión. Por ejemplo, las bases de datos con códigos de complejidad utilizados para las herramientas de evaluación de la conveniencia deben revisarse periódicamente y mantenerse actualizadas.
95. Cuando la evaluación de la conveniencia se realice mediante reuniones presenciales o por teléfono, en cuyo caso existe una intervención humana, las empresas deberán incluir los registros escritos de las reuniones presenciales o las grabaciones telefónicas en sus procesos de control periódicos, con el fin de supervisar si el personal de ventas cumple sus obligaciones en el contexto de la evaluación de la conveniencia. Las empresas deben supervisar estos registros escritos o grabaciones telefónicas en el marco de sus procedimientos de control.
96. Las empresas deben supervisar aspectos como la relación entre las advertencias seguidas por una operación y el total de advertencias emitidas, con el fin de evaluar la eficacia global de las advertencias emitidas.

---

<sup>18</sup> Véase también la directriz 11

<sup>19</sup> Las excepciones deben reservarse para circunstancias específicas establecidas en los procedimientos de la empresa y con una autorización jerárquica específica.