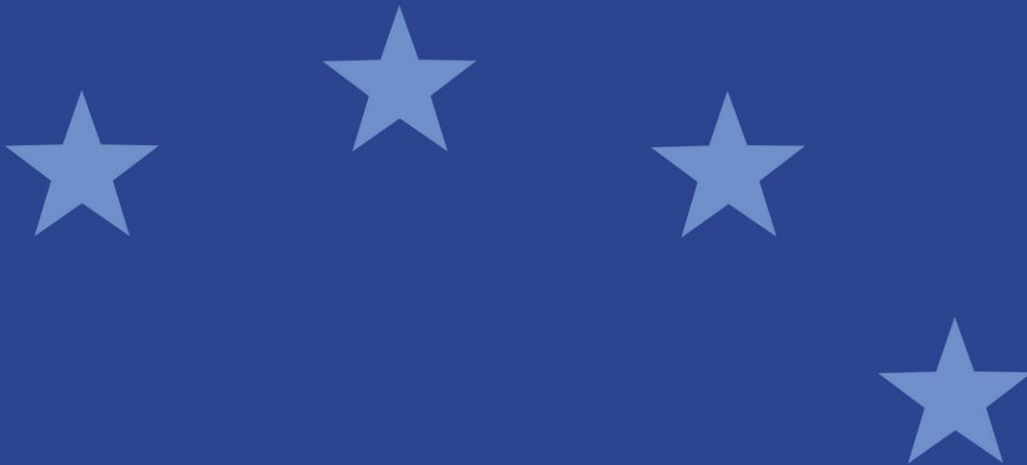


# Directrices

relativas a determinados aspectos de los requisitos de idoneidad de la  
**MiFID II**





## Índice

I. <u>Ámbito de aplicación</u> .....	3
II. <u>Definiciones</u> .....	3
III. <u>Objetivo</u> .....	5
IV. <u>Obligaciones de cumplimiento y de información</u> .....	5
V. <u>Directrices relativas a determinados aspectos de los requisitos de idoneidad de la MiFID</u> II. 6	
I. <u>Ámbito de aplicación</u> .....	3
II. <u>Definiciones</u> .....	3
III. <u>Objetivo</u> .....	5
IV. <u>Obligaciones de cumplimiento y de información</u> .....	5
V. <u>Directrices relativas a determinados aspectos de los requisitos de idoneidad de la MiFID</u> — 6	

**Formatted:** Default Paragraph Font, Check spelling and grammar, Bevel

**Formatted:** Default Paragraph Font, Check spelling and grammar

**Formatted:** Default Paragraph Font, Check spelling and grammar, Bevel

**Formatted:** Default Paragraph Font, Check spelling and grammar

**Formatted:** Default Paragraph Font, Check spelling and grammar, Bevel

**Formatted:** Default Paragraph Font, Check spelling and grammar

**Formatted:** Default Paragraph Font, Check spelling and grammar, Bevel

**Formatted:** Default Paragraph Font, Check spelling and grammar

**Formatted:** Default Paragraph Font, Font: (Default) +Body (Arial), Check spelling and grammar, Bevel

**Formatted:** Default Paragraph Font, Check spelling and grammar



## I. **Ámbito de aplicación**

### **Destinatarios**

1. Las presentes directrices se aplicarán a las:
  - a. Autoridades competentes; y
  - b. Empresas

### **Objeto**

2. Las presentes directrices se aplicarán a la prestación de los siguientes servicios de inversión enumerados en la sección A del anexo I de la Directiva 2014/65/UE<sup>1</sup> (MiFID II):
  - a. asesoramiento en materia de inversión;
  - b. gestión de carteras.
3. Aunque las presentes directrices se refieren principalmente a aquellas situaciones en las que los servicios se prestan a clientes minoristas, deberán considerarse aplicables, en la medida en que proceda, a los servicios prestados a clientes profesionales, teniendo en cuenta las disposiciones del artículo 54, apartado 3, del Reglamento Delegado (UE) 2017/565<sup>2</sup> de la Comisión (Reglamento Delegado de la MiFID II) y del Anexo II de la MiFID II.

### **Entrada en vigor**

4. Las presentes directrices se aplicarán a partir de los 60 días naturales posteriores a la fecha del requisito de información mencionado en el apartado 13.

Las anteriores directrices de ESMA emitidas con arreglo a la MiFID I<sup>3</sup> dejarán de aplicarse en esa misma fecha.

## II. **Definiciones**

5. A menos que se especifique lo contrario, los términos y expresiones definidos en la Directiva MiFID II y en el Reglamento Delegado de la MiFID II tendrán el mismo significado en las presentes directrices.

---

<sup>1</sup> 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 (DO L 173 de 12.06.2014, p. 349).

<sup>2</sup> Reglamento Delegado (UE) 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 (DO L 87 de 31.03.2017, p.1-83).

<sup>3</sup> ESMA/2012/387 - Directrices relativas a determinados aspectos de los requisitos de idoneidad de la MiFID.

6. Adicionalmente, a efectos de las presentes directrices, se aplicarán las definiciones siguientes:
- por «producto de inversión» se entiende un instrumento financiero (en el sentido del artículo 4, apartado 1, punto 15, de la MiFID II) o un depósito estructurado (en el sentido del artículo 4, apartado 1, punto 43, de la MiFID II).
  - por «empresas» se entienden empresas sujetas a los requisitos establecidos en el apartado 1 e incluyen empresas de servicios de inversión (tal como se definen en el artículo 4, apartado 1, punto 1, de la MiFID II), entidades de crédito que prestan servicios y actividades de inversión (en el sentido del artículo 4, apartados 1 y 2, de la MiFID II), empresas de inversión y entidades de crédito (al vender o asesorar a clientes en relación con depósitos estructurados), sociedades gestoras de OICVM y gestores externos de fondos de inversión alternativos (GFIA) (según se define en el artículo 5, apartado 1, letra a), de la DGFA<sup>4</sup>) que presten servicios de inversión de gestión de carteras individuales o servicios complementarios (en el sentido del artículo 6, apartado 3, letras a) y b), de la Directiva OICVM<sup>5</sup> y el artículo 6, apartado 4, letras a) y b), de la DGFA);
  - por «evaluación de idoneidad» se entiende el proceso completo de recogida de información sobre un cliente y la posterior evaluación por parte de la empresa de si un determinado producto de inversión resulta o no idóneo para él, también sobre la base del sólido conocimiento que la empresa tiene de los productos que puede recomendar o en los que puede invertir en nombre del cliente.
  - por «asesoramiento automatizado» se entiende la prestación de servicios de asesoramiento en materia de inversión o de gestión de carteras (en su totalidad o en parte) a través de un sistema automatizado o semiautomatizado que se utiliza como herramienta para el trato con el cliente.
7. Estas directrices se aplicarán íntegramente a todas las empresas que presten servicios de asesoramiento en materia de inversión y de gestión de carteras, independientemente de sus medios de interacción con los clientes. La aplicación de algunas de estas directrices se considera especialmente pertinente para las empresas que prestan asesoramiento automatizado (según se define más arriba a los efectos de las presentes directrices), dada la limitada (o nula) interacción entre los clientes y el personal de las empresas en esos casos. Así se va señalando explícitamente a lo largo del texto donde resulta de relevancia.

---

<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 1.07.2011, pp. 1-73).

<sup>5</sup> Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) (DO L 302 de 17.11.2009, p. 32).



8. Las presentes directrices no implican obligaciones absolutas, motivo por el cual se utiliza con frecuencia la expresión «debería». No obstante, cuando se hace referencia a un requisito de la propia MiFID II se utilizan las expresiones «deberá» o «estará obligado».

### III. **Objetivo**

9. El objetivo de las presentes directrices consiste en aclarar la aplicación de determinados aspectos de los requisitos de idoneidad de la MiFID II con el fin de asegurar la aplicación común, uniforme y coherente del artículo 25, apartado 2, de la MiFID II y de los artículos 54 y 55 del Reglamento Delegado de la MiFID II.
10. ESMA confía en que estas directrices promuevan una mayor convergencia en la interpretación y en los enfoques de supervisión de los requisitos de idoneidad de la MiFID II, al enfatizar un número de aspectos importantes y reforzar con ello el valor de las normas existentes. Ayudando a garantizar que las empresas cumplan las disposiciones reglamentarias, ESMA considera que con ello se reforzará simultáneamente la protección de los inversores.

### IV. **Obligaciones de cumplimiento y de información**

#### **Categoría de las directrices**

11. El presente documento contiene directrices formuladas en virtud del artículo 16 del Reglamento de ESMA<sup>6</sup>. Con arreglo al artículo 16, apartado 3, del Reglamento de ESMA, las autoridades competentes y los participantes en los mercados financieros harán todo lo posible para atenerse a estas directrices.
12. Las autoridades competentes sujetas a la aplicación de las presentes directrices deberán darles cumplimiento mediante su incorporación a los 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 la supervisión que los participantes en los mercados financieros cumplan con las directrices.

#### **Requisitos de información**

13. Las autoridades competentes sujetas a la aplicación de las presentes directrices deberán notificar a ESMA si han adoptado o tienen intención de adoptar las directrices según proceda, con indicación de los motivos en caso de no adoptarlas o de no tener

---

<sup>6</sup> 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 de la Comisión 2009/77/CE.



intención de adoptarlas, 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 la página web de ESMA.

14. Las empresas no están obligadas a informar de si cumplen o no con lo dispuesto en las presentes directrices.

**V. Directrices relativas a determinados aspectos de los requisitos de idoneidad de la MiFID II.**

**I.I INFORMACIÓN A PROPORCIONAR A LOS CLIENTES SOBRE EL OBJETIVO DE LA EVALUACIÓN DE LA IDONEIDAD**

**Legislación aplicable: artículo 24, apartados 1, 4 y 5, de la MiFID II y artículo 54, apartado 1, del Reglamento Delegado de la MiFID II.**

*Directriz general n.º 1*

15. Las empresas deberían informar a sus clientes, de manera clara y sencilla, sobre la evaluación de la idoneidad y su objetivo, que es permitir a la empresa actuar en el mejor interés del cliente. Esto debería incluir 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 se les solicita que proporcionen determinada información, así como la importancia de que dicha información esté actualizada y sea exacta y completa. Esta información podrá facilitarse en un formato normalizado.

*Directrices complementarias*

16. La información acerca de la evaluación de la idoneidad debería ayudar a los clientes a entender el objetivo de los requisitos. Debería animarles a proporcionar información exacta y suficiente sobre sus conocimientos, experiencia, situación financiera (incluida su capacidad de soportar pérdidas) y sus objetivos de inversión (incluida su tolerancia al riesgo). Las empresas deberían recalcar a sus clientes que es importante recabar información completa y exacta, de tal forma que la empresa pueda recomendar productos o servicios idóneos para el cliente. Sin esta información, las empresas no pueden prestar servicios de asesoramiento en materia de inversión o de gestión de carteras a los clientes.
17. Corresponde a las empresas decidir la forma en que informarán a sus clientes sobre la evaluación de la idoneidad. No obstante, el formato utilizado debería permitir controles para comprobar que la información fue facilitada.
18. Las empresas deberían evitar declarar o dar la impresión de que es el cliente quien decide acerca de la idoneidad de la inversión, o que es el cliente quien define los instrumentos financieros que se ajustan a su propio perfil de riesgo. Por ejemplo, las empresas no deberían indicar al cliente que un instrumento financiero determinado ha

sido elegido por él mismo por considerarlo idóneo, ni deberían solicitar la confirmación del cliente de que un instrumento o servicio es idóneo.

19. Ninguna cláusula de descargo de responsabilidad (u otro tipo de declaración similar) destinada a limitar la responsabilidad de la empresa en la evaluación de la idoneidad afectaría en modo alguno a la caracterización del servicio prestado en la práctica a los clientes ni a la evaluación del cumplimiento de la empresa con los requisitos correspondientes. Por ejemplo, cuando recaben la información requerida de los clientes para llevar a cabo una evaluación de la idoneidad (como el horizonte /período de tenencia de la inversión o información relativa a la tolerancia al riesgo), las empresas no deberían afirmar que no están evaluando la idoneidad.
20. Con objeto de colmar posibles lagunas en la comprensión por parte de los clientes de servicios prestados mediante asesoramiento automatizado, las empresas deberían informarles, además de sobre otra información requerida, acerca de lo siguiente:
  - una explicación muy clara del grado y el alcance exactos de participación humana, así como de si el cliente puede solicitar interacción humana y cómo hacerlo;
  - una explicación de que las respuestas que proporcionan los clientes tendrán consecuencias directas a la hora de determinar la idoneidad de las decisiones de inversión recomendadas o ejecutadas en su nombre;
  - una descripción de las fuentes de información utilizadas para generar asesoramiento en materia de inversión o para prestar un servicio de gestión de carteras (p.ej., si se utiliza un cuestionario en línea, las empresas deberían explicar que las respuestas al cuestionario podrían ser la única base en la que se apoye el asesoramiento automatizado, o si tienen acceso a otra información o cuentas del cliente);
  - una explicación de cómo y cuándo se actualizará la información del cliente en lo relativo a su situación, circunstancias personales, etc.
21. Siempre que toda la información y los informes proporcionados a los clientes cumplan con las disposiciones pertinentes (incluidas las obligaciones sobre el suministro de información en un soporte duradero), las empresas también deberían considerar cuidadosamente si su información escrita está diseñada para resultar efectiva (p.ej., la información se pone directamente a disposición de los clientes y no se oculta ni es incomprensible). En el caso de las empresas que prestan asesoramiento automatizado, esto puede incluir, en particular:
  - Recaltar la información pertinente (p.ej., utilizando características de diseño como cuadros emergentes);
  - Considerar si alguna información debería ir acompañada de texto interactivo (p.ej., utilizando 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).

## I.II CONOZCA SU PRODUCTO Y A SU CLIENTE

### Medidas necesarias para entender a los clientes

**Legislación aplicable: artículo 16, apartado 2, y artículo 25, apartado 2, de la MiFID II y artículo 54, apartados 2 a 5, y artículo 55 del Reglamento Delegado de la MiFID II.**

*Directriz general n.º 2*

22. Las empresas deberán establecer, aplicar y mantener políticas y procedimientos adecuados (incluidas las herramientas apropiadas) para poder comprender los datos y características esenciales de sus clientes. Las empresas deberían 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.

*Directrices complementarias*

23. Las políticas y procedimientos de las empresas deberían permitirles recopilar y evaluar toda la información necesaria para llevar a cabo una evaluación de la idoneidad para cada cliente, teniendo en cuenta los elementos detallados en la directriz n.º 3.
24. Por ejemplo, las empresas podrían utilizar cuestionarios (también en formato digital) cumplimentados por sus clientes o información recabada durante sus conversaciones con ellos. Las empresas deberían garantizar que las preguntas que realizan a sus clientes se pueda esperar razonablemente que vayan a ser entendidas correctamente y que cualquier otro método que se utilice para recabar información se diseñe de tal manera que permita obtener la información requerida para una evaluación de la idoneidad.
25. Al diseñar los cuestionarios destinados a recabar información sobre sus clientes a los efectos de realizar una evaluación de la idoneidad, las empresas deberían conocer y tener en consideración las razones más comunes por las que los inversores podrían no responder correctamente a los cuestionarios. En particular:
- Debería prestarse atención a la claridad, exhaustividad e inteligibilidad del cuestionario, evitando utilizar un lenguaje engañoso, confuso, impreciso y excesivamente técnico;
  - La estructura de presentación debería elaborarse cuidadosamente y debería evitarse que orientara las decisiones de los inversores (fuente, interlineado...);
  - Debería evitarse presentar las preguntas en batería (es decir, recopilar información sobre una serie de puntos mediante una única pregunta, especialmente cuando se evalúan los conocimientos y experiencia y la tolerancia al riesgo);



- Las empresas deberían considerar con detenimiento el orden en el que plantean las preguntas para recabar la información de manera eficaz;
  - A fin de garantizar que se recoge toda la información necesaria, por lo general, no debería contemplarse en los cuestionarios la posibilidad de no responder (especialmente al recopilar información sobre la situación financiera del inversor).
26. Las empresas deberían adoptar medidas razonables para evaluar la comprensión por parte del cliente del riesgo de inversión, así como de la relación entre el riesgo y el rendimiento de la inversión, ya que esto resulta clave para que las empresas puedan actuar atendiendo al mejor interés del cliente a la hora de llevar a cabo la evaluación de la idoneidad. Al presentar preguntas a este respecto, las empresas deberían explicar de manera clara y sencilla que el objetivo de responderlas es ayudar a evaluar la actitud de los clientes ante el riesgo (perfil de riesgo) y, por tanto, los tipos de instrumentos financieros (y los riesgos asociados a estos) que resultan más adecuados para ellos.
27. La información necesaria para llevar a cabo una evaluación de la idoneidad incluye diferentes elementos susceptibles de afectar, por ejemplo, a la situación financiera (incluida la capacidad para asumir pérdidas) o a los objetivos de inversión (incluida la tolerancia al riesgo) del cliente. Algunos de estos elementos relativos al cliente son:
- su estado civil (especialmente la capacidad legal del cliente para disponer de bienes que pueden pertenecer también a su cónyuge);
  - su situación familiar (los cambios en la situación familiar de un cliente pueden afectar a su situación económica, por ejemplo, el nacimiento de un nuevo hijo o que este alcance la edad universitaria);
  - su edad (lo cual básicamente es importante para garantizar una evaluación correcta de los objetivos de inversión y, en particular, del nivel de riesgo financiero que el inversor está dispuesto a asumir, así como del horizonte/período de tenencia de la inversión, que indica la voluntad de mantener una inversión durante un determinado período de tiempo);
  - su situación laboral (el nivel de seguridad en el empleo o el hecho de que el cliente se halle próximo a la jubilación pueden afectar a su situación financiera o a sus objetivos de inversión);
  - su necesidad de liquidez en el caso de determinadas inversiones relevantes o su necesidad de financiar un futuro compromiso financiero (p.ej., la compra de propiedades o gastos de educación).
28. ESMA cree que sería una buena práctica que las empresas también consideraran elementos no financieros al recabar información sobre los objetivos de inversión del cliente y, más allá de los elementos enumerados en el apartado 27, recogieran

información sobre las preferencias del cliente en cuanto a factores medioambientales, sociales y de gobernanza.

29. A la hora de determinar qué información es necesaria, las empresas deberán tener en cuenta el impacto que cualquier cambio significativo en esa información podría tener en la evaluación de la idoneidad.
30. Las empresas deberían adoptar todas las medidas razonables para evaluar de manera suficiente la comprensión por parte de sus clientes de los principales riesgos y características relativos a los tipos de producto que ofrece la empresa. La adopción por parte de las empresas de mecanismos destinados a evitar la autoevaluación y garantizar la coherencia de las respuestas facilitadas por el cliente<sup>7</sup> resulta particularmente importante para la correcta evaluación de los conocimientos y la experiencia del cliente. La información que las empresas recogen sobre los conocimientos y la experiencia del cliente debería considerarse en su conjunto con vistas a una valoración global de su comprensión de los productos y de los riesgos que implican las transacciones recomendadas o la gestión de su cartera.
31. También es importante que las empresas valoren qué comprensión tiene el cliente de nociones financieras básicas, como el riesgo de inversión (incluido el riesgo de concentración) y la relación riesgo-rentabilidad. A tal fin, las empresas deberían considerar utilizar ejemplos ilustrativos y comprensibles de los niveles de pérdida/rentabilidad que pueden surgir en función del nivel de riesgo asumido y deberían evaluar la reacción del cliente ante tales hipótesis.
32. Las empresas deberían diseñar sus cuestionarios de manera que les permitan recabar la información necesaria sobre sus clientes. Esto puede resultar especialmente pertinente para las empresas que prestan servicios de asesoramiento automatizado, dada la limitada interacción humana. A fin de garantizar que cumplen con los requisitos relativos a esta evaluación, las empresas deberían tener en cuenta factores como:
  - Si la información recogida a través del cuestionario en línea permite a la empresa concluir que el asesoramiento proporcionado es adecuado para sus clientes sobre la base de sus conocimientos y experiencia, su situación financiera y sus objetivos y necesidades de inversión;
  - Si las preguntas del cuestionario son lo suficientemente claras o si el cuestionario está diseñado para proporcionar aclaraciones adicionales o ejemplos a los clientes cuando sea necesario (p.ej., utilizando características de diseño, como descripciones o cuadros emergentes);

---

<sup>7</sup> Véase la directriz n.º 4.

- Si los clientes pueden disponer de algún tipo de interacción humana (como, por ejemplo, interacción remota por correo electrónico o teléfono móvil) mientras responden al cuestionario en línea;
- 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).

#### **Alcance de la información recogida de los clientes (proporcionalidad)**

**Legislación aplicable: artículo 25, apartado 2, de la MiFID II y artículo 54, apartados 2 a 5, y artículo 55 del Reglamento Delegado de la MiFID II.**

#### *Directriz general n.º 3*

33. Antes de prestar los servicios de asesoramiento en materia de inversión o gestión de carteras, las empresas deberán recabar toda la «información necesaria»<sup>8</sup> sobre los conocimientos, experiencia, situación financiera y objetivos de inversión del cliente. El alcance de la información «necesaria» puede variar de un caso a otro y debe tener en cuenta las características de los servicios de asesoramiento en materia de inversión o gestión de carteras que se prestarán, el tipo y las características de los productos de inversión que se considerarán y las características de los clientes.

#### *Directrices complementarias*

34. Para determinar qué información es la «necesaria», las empresas deberían considerar, en relación con los conocimientos, experiencia, situación financiera y objetivos de inversión del cliente, lo siguiente:
- el tipo de instrumento financiero o de transacción que la empresa puede recomendar o ejecutar (en particular, su complejidad y nivel de riesgo);
  - la naturaleza y el alcance del servicio que la empresa puede prestar;
  - las necesidades y circunstancias del cliente;
  - el tipo de cliente.
35. Aunque el alcance de la información a recoger puede variar, permanecerá invariable el objetivo de garantizar que una recomendación, o bien una inversión realizada en nombre

---

<sup>8</sup> Por «información necesaria» debería entenderse la información que las empresas deben recoger a fin de cumplir con los requisitos de idoneidad en virtud de la MiFID II.

del cliente, sea idónea para dicho cliente. La MiFID permite a las empresas recabar un nivel de información que guarde proporción con los productos y los servicios que estas ofrecen, o respecto a los cuales el cliente solicita asesoramiento específico o servicios de gestión de cartera. Esto no implica rebajar el nivel de protección al que tienen derecho los clientes.

36. Por ejemplo, al facilitar acceso a instrumentos financieros complejos<sup>9</sup> o arriesgados<sup>10</sup>, las empresas deberían sopesar cuidadosamente si necesitan recoger información más pormenorizada sobre el cliente que si se tratara de otros instrumentos menos complejos o arriesgados. El objetivo de esto es que las empresas puedan evaluar la capacidad del cliente para comprender y soportar financieramente los riesgos asociados a dichos instrumentos<sup>11</sup>. Para este tipo de productos complejos, ESMA espera que las empresas lleven a cabo una evaluación sólida de, entre otras cosas, los conocimientos y la experiencia del cliente, incluyendo, por ejemplo, su capacidad para comprender los mecanismos que hacen que el producto de inversión sea «complejo», si el cliente ya ha negociado con dichos productos (por ejemplo, instrumentos derivados o productos de apalancamiento), el período de tiempo que ha estado negociando con ellos, etc.
37. En el caso de instrumentos financieros de escasa liquidez<sup>12</sup>, la «información necesaria» que es preciso recoger incluirá información sobre el período de tiempo durante el cual el cliente está dispuesto a mantener la inversión. Dado que la información sobre la situación financiera del cliente deberá recogerse siempre, el alcance de la misma dependerá del tipo de instrumentos financieros objeto de recomendación o de transacción. Por ejemplo, en el caso de instrumentos financieros poco líquidos o arriesgados, la «información necesaria» a recabar podría incluir todos los elementos siguientes, considerados necesarios para asegurar que la situación financiera del cliente le permita invertir, o dejar que inviertan en su nombre, en tales instrumentos:
- la cuantía de los ingresos periódicos y totales del cliente, si dichos ingresos se obtienen de forma temporal o permanente, y el origen de los mismos (por ejemplo, rendimientos del trabajo, pensión de jubilación, rendimientos de inversión, ingresos por alquileres, etc.);
  - los activos del cliente, en particular sus activos líquidos, inversiones e inmuebles, que incluirán las inversiones financieras, los inmuebles para uso propio y con fines de inversión, los fondos de pensiones, los depósitos en efectivo, etc. que pueda tener el cliente. Cuando corresponda, la empresa debería reunir también

<sup>9</sup> Tal como se define en la MiFID II y teniendo en cuenta los criterios señalados en la directriz n.º 7.

<sup>10</sup> Corresponde a cada empresa la definición *a priori* del nivel de riesgo de los instrumentos financieros que ofrece a los inversores, teniendo en cuenta, si las hubiera, posibles directrices emitidas por las autoridades competentes en materia de supervisión de la empresa.

<sup>11</sup> En cualquier caso, con objeto de lograr que los clientes comprendan el riesgo de la inversión y las posibles pérdidas que pueden tener que soportar, la empresa debería, en la medida de lo posible, explicarles dichos riesgos de forma clara y comprensible, posiblemente mediante ejemplos ilustrativos de la cuantía de las pérdidas en el caso de que una inversión obtenga malos resultados.

<sup>12</sup> Corresponde a cada empresa la definición *a priori* de cuáles de los instrumentos financieros que ofrece a los inversores considera que son de escasa liquidez, teniendo en cuenta, si las hubiera, posibles directrices emitidas por las autoridades competentes en materia de supervisión de la empresa.

información acerca de las condiciones, cláusulas, disponibilidad, préstamos, garantías y otras restricciones que pudieran ser de aplicación a los activos antes mencionados.

- los compromisos financieros periódicos del cliente, incluyendo los compromisos de tipo económico que el cliente haya contraído o esté planeando contraer (obligaciones de pago, endeudamiento total y otros compromisos periódicos, etc.).

38. A la hora de definir la información que deben recabar, las empresas deberían asimismo tener en cuenta el tipo de servicio que van a prestar. En la práctica, esto implica lo siguiente:

- en caso de asesoramiento en materia de inversión, las empresas deberían recoger información suficiente que les permita determinar la capacidad del cliente para entender los riesgos y las características de cada uno de los instrumentos financieros que la empresa pretende recomendar a dicho cliente;
- en el caso de que se preste un servicio de gestión de carteras, dado que es la empresa quien toma decisiones de inversión por cuenta del cliente, el nivel de conocimientos y experiencia que este último necesita respecto a todos los instrumentos financieros que pueden llegar a formar parte de la cartera podrá ser menos detallado que el nivel que debería tener en el caso de recibir asesoramiento en materia de inversión. No obstante, incluso en estas situaciones, el cliente debería entender al menos los riesgos totales de la cartera y poseer conocimientos generales sobre los riesgos asociados a cada tipo de instrumento financiero que pueda ser incluido en la cartera. Las empresas deberían conocer y comprender muy claramente el perfil de inversión del cliente.

39. De manera similar, el alcance del servicio solicitado por el cliente también puede influir en el nivel de detalle de la información recogida sobre este. Por ejemplo, las empresas deberían recabar más información en el caso de clientes que solicitan asesoramiento en materia de inversión para toda su cartera de valores que en el caso de clientes que solicitan asesoramiento específico sobre la forma de invertir una determinada suma de dinero que represente una parte relativamente pequeña del total de su cartera.

40. Asimismo, las empresas deberían tener en cuenta las características del cliente a la hora de determinar la información que deberán recoger. Por ejemplo, generalmente, se necesitará una información más detallada en el caso de clientes potencialmente vulnerables (como los clientes de mayor edad) o inexpertos que solicitan por primera vez servicios de asesoramiento en materia de inversión o de gestión de carteras. Por otro lado, cuando una empresa preste servicios de asesoramiento en materia de inversión o de gestión de carteras a un cliente profesional (siempre que haya sido clasificado correctamente como tal), podrá partir del supuesto de que dicho cliente posee el nivel necesario de conocimientos y experiencia y que, por consiguiente, no necesita obtener información relativa a estos aspectos.

41. Del mismo modo, cuando el servicio de inversión prestado consista en el asesoramiento en materia de inversión a un cliente profesional per se<sup>13</sup>, la empresa podrá partir del supuesto de que el cliente es capaz de soportar financieramente cualquier riesgo de inversión relacionado que sea coherente con sus objetivos de inversión y que, por tanto, no necesita por lo general obtener información sobre la situación financiera del cliente. Sin embargo, dicha información sí se debería recoger cuando los objetivos de inversión del cliente así lo requieran. Por ejemplo, si el cliente está buscando cobertura para un determinado riesgo, la empresa necesitará disponer de información detallada sobre tal riesgo con objeto de poder proponer un instrumento de cobertura eficaz.
42. La información a recabar dependerá también de las necesidades y las circunstancias del cliente. Por ejemplo, es probable que una empresa necesite información más detallada sobre la situación financiera de un cliente cuando los objetivos de inversión de este sean múltiples y/o a largo plazo que cuando lo que busca es únicamente una inversión segura a corto plazo.<sup>14</sup>
43. La información sobre la situación financiera de un cliente incluye información relativa a sus inversiones. Esto implica que se espera que las empresas posean información sobre las inversiones financieras que el cliente mantiene con ellas teniendo en cuenta cada instrumento por separado. En función del alcance del asesoramiento proporcionado, las empresas deberían asimismo animar a los clientes a revelar detalles sobre las inversiones financieras que mantienen con otras empresas, a ser posible también considerando cada instrumento por separado.

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

**Legislación aplicable: artículo 25, apartado 2, de la MiFID II y artículo 54, apartado 7, párrafo primero, del Reglamento Delegado de la MiFID II.**

#### *Directriz general n.º 4*

44. Las empresas deberían adoptar medidas razonables y disponer de herramientas adecuadas para asegurarse de que la información recogida sobre sus clientes sea fiable y coherente, sin confiar indebidamente en la autoevaluación de los clientes.

#### *Directrices complementarias*

45. Se espera que los clientes faciliten la información correcta, actualizada y completa necesaria para la evaluación de la idoneidad. Sin embargo, las empresas deben adoptar medidas razonables para comprobar la fiabilidad, exactitud y coherencia de la información recabada de sus clientes<sup>15</sup>. Las empresas son siempre responsables de

<sup>13</sup> Con arreglo a lo dispuesto en la sección I del Anexo II de la MiFID II («Categorías de clientes que se consideran profesionales»).

<sup>14</sup> Puede haber situaciones en las que el cliente no esté dispuesto a revelar por completo su situación financiera. Para esta cuestión concreta, véase el documento de preguntas y respuestas sobre temas relativos a la protección del inversor de la MiFID II (ESMA35-43-349).

<sup>15</sup> Al tratar con clientes profesionales, las empresas deberían tener en cuenta los principios de proporcionalidad a que se refiere la directriz n.º 3, de conformidad con el artículo 54, apartado 3, del Reglamento Delegado de la MiFID II.

asegurarse que poseen la información necesaria para llevar a cabo una evaluación de la idoneidad. En este sentido, se considerará que todo acuerdo firmado por el cliente o declaración realizada por la empresa que tuviera por objeto limitar la responsabilidad de la empresa con respecto a la evaluación de la idoneidad no cumplirá los requisitos aplicables establecidos en la MIFID II y su correspondiente Reglamento Delegado.

46. La autoevaluación debería contrastarse con criterios objetivos. Por ejemplo:
- en vez de preguntar si un cliente entiende los conceptos de relación riesgo-rentabilidad y diversificación del riesgo, la empresa podría exponer algunos ejemplos prácticos de situaciones que pueden darse en la práctica, por ejemplo mediante gráficos o escenarios positivos y negativos;
  - en vez de preguntar al cliente si cree que tiene suficiente experiencia para invertir en determinados productos, la empresa podría preguntarle con qué tipo de productos está familiarizado y cómo de reciente y frecuente es su experiencia comercial con ellos;
  - en vez de preguntar al cliente si considera que dispone de fondos suficientes para invertir, la empresa podría solicitarle datos reales sobre su situación financiera real, por ejemplo, su fuente regular de ingresos y si tiene obligaciones pendientes (como préstamos bancarios u otras deudas) que pudieran repercutir considerablemente en la evaluación de la capacidad del cliente para soportar financieramente riesgos y pérdidas relacionados con la inversión;
  - en vez de preguntar si el cliente se siente cómodo asumiendo riesgos, la empresa podría preguntar qué nivel de pérdidas durante un período de tiempo determinado estaría dispuesto a aceptar, en relación con una inversión individual o con la cartera total.
47. A la hora de evaluar la tolerancia al riesgo de sus clientes a través de un cuestionario, las empresas no solo deberían investigar las características de riesgo-rentabilidad deseable de las futuras inversiones, sino que también deberían tener en cuenta la percepción del riesgo que tiene el cliente. A tal fin, aunque debería evitarse una autoevaluación de la tolerancia al riesgo, se podrían formular preguntas explícitas sobre las elecciones personales de los clientes en caso de incertidumbre en cuanto al riesgo. Asimismo, las empresas podrían, por ejemplo, utilizar gráficos, porcentajes específicos o cifras concretas al preguntar al cliente cómo reaccionaría si el valor de su cartera disminuyera.
48. Cuando las empresas ponen a disposición de los clientes determinadas herramientas como parte del proceso para determinar la idoneidad (como cuestionarios o aplicaciones informáticas de perfil de riesgo), deberían asegurarse de que cuentan con los sistemas y controles adecuados para garantizar que dichas herramientas cumplan su finalidad y generen resultados satisfactorios. Por ejemplo, las aplicaciones informáticas para determinar el perfil de riesgo podrían incluir controles de la coherencia de las respuestas

facilitadas por los clientes a fin de resaltar las contradicciones entre las diferentes informaciones recabadas.

49. Las empresas también deberían adoptar las medidas necesarias para mitigar posibles riesgos asociados al uso de dichas herramientas. Por ejemplo, podrían dar lugar a riesgos potenciales si se animara a los clientes a proporcionar determinadas respuestas con el fin de obtener acceso a instrumentos financieros que podrían no ser convenientes para ellos (sin que dichas respuestas reflejen correctamente las circunstancias y necesidades reales de los clientes)<sup>16</sup>.
50. A fin de garantizar la coherencia de la información del cliente, las empresas deberían analizar la información recabada en su conjunto. Las empresas deberían mantenerse alerta para detectar las contradicciones importantes entre los distintos datos recopilados y ponerse en contacto con los clientes para solucionar posibles incoherencias o inexactitudes de carácter fundamental. Ejemplos de estas contradicciones serían clientes que poseen escasos conocimientos y experiencia pero tienen una actitud agresiva respecto al riesgo, o aquellos cuyo perfil de riesgo es de prudencia y sin embargo tienen objetivos de inversión ambiciosos.
51. Las empresas deberían adoptar mecanismos para afrontar el riesgo de que los clientes tiendan a sobreestimar sus conocimientos y experiencia, por ejemplo incluyendo preguntas que les ayuden a evaluar la comprensión general de los clientes sobre las características y los riesgos de los diferentes tipos de instrumentos financieros. Tales medidas resultarían particularmente importantes en los casos de asesoramiento automatizado, dado que el riesgo de sobreestimación por parte de los clientes puede ser mayor cuando estos proporcionan información a través de un sistema automatizado (o semiautomatizado), especialmente cuando se prevé que la interacción humana entre los clientes y los empleados de la empresa va a ser muy limitada o inexistente.

#### **Actualización de la información del cliente**

**Legislación aplicable: artículo 25, apartado 2, de la MiFID II y artículo 54, apartado 7, párrafo segundo, y artículo 55, apartado 3, del Reglamento Delegado de la MiFID II.**

*Directriz general n.º 5*

52. Cuando una empresa mantiene una relación continuada con el cliente (por ejemplo, si presta servicios continuos de asesoramiento o gestión de carteras), a fin de poder llevar a cabo la evaluación de la idoneidad, debería adoptar procedimientos que definan:
  - (a) qué parte de la información recogida del cliente debería someterse a actualizaciones y con qué frecuencia;

---

<sup>16</sup> A este respecto, véase también el apartado 54 de la directriz n.º 5, que aborda el riesgo de que las empresas influyan en los clientes para modificar respuestas que ya habían facilitado anteriormente, sin que haya habido un cambio real en su situación.



- (b) cómo debería llevarse a cabo la actualización, y qué acciones debería emprender la empresa cuando reciba información adicional o actualizada o cuando el cliente no facilite la información solicitada.

#### *Directrices complementarias*

53. Las empresas deberían revisar periódicamente la información del cliente para garantizar que no se haya quedado manifiestamente desactualizada, inexacta o incompleta. A tal fin, las empresas deberían implantar procedimientos para animar a los clientes a actualizar la información que hayan facilitado originalmente cuando se produzcan cambios significativos.
54. La frecuencia de la actualización podría variar en función, por ejemplo, del perfil de riesgo de los clientes y del tipo de instrumento financiero recomendado. Sobre la base de la información recopilada sobre un cliente conforme a los requisitos de idoneidad, una empresa determinará el perfil de riesgo del cliente respecto a las inversiones, esto es, qué tipo de servicios de inversión o instrumentos financieros pueden resultar en general idóneos para él teniendo en cuenta sus conocimientos y experiencia, su situación financiera (incluida su capacidad para soportar pérdidas) y sus objetivos de inversión (incluida su tolerancia al riesgo). Por ejemplo, un perfil de riesgo que dé al cliente acceso a una gama más amplia de productos arriesgados es un factor que probablemente exigirá una actualización más frecuente. Determinados acontecimientos también podrían desencadenar un proceso de actualización, como el hecho de que el cliente alcance la edad de jubilación.
55. La actualización podría realizarse, por ejemplo, mediante reuniones periódicas con los clientes o mediante el envío de un cuestionario de actualización. Algunas acciones pertinentes podrían incluir la modificación del perfil del cliente basándose en la información actualizada recibida.
56. Es también importante que las empresas adopten medidas para mitigar el riesgo de inducir al cliente a actualizar su propio perfil para hacer que un determinado producto de inversión que de otro modo resultaría inadecuado para él parezca idóneo, sin que haya habido un cambio real en la situación del cliente<sup>17</sup>. Como ejemplo de buena práctica para abordar este tipo de riesgo, las empresas podrían adoptar procedimientos para comprobar, antes o después de que se realicen las transacciones, si el perfil de un cliente ha sido actualizado con demasiada frecuencia o solo tras un breve período de tiempo desde la última modificación (especialmente si este cambio se ha producido en los días inmediatamente anteriores a una inversión recomendada). Por tanto, estas situaciones se elevarían o notificarían a la función de control pertinente. Estas políticas y procedimientos resultan particularmente importantes en situaciones en las que existe un mayor riesgo de que los intereses de la empresa puedan entrar en conflicto con el mejor interés de sus clientes, por ejemplo, en situaciones de «autocolocación» de

---

<sup>17</sup> También resultan pertinentes en este sentido las medidas adoptadas para garantizar la fiabilidad de la información de los clientes según se detalla en la directriz n.º 4, apartado 44.

instrumentos financieros o cuando la empresa recibe incentivos para la distribución de un producto. 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 un sistema automatizado)<sup>18</sup>.

57. Las empresas deberían informar al cliente cuando la información adicional proporcionada suponga un cambio en su perfil: cuando este se vuelva más arriesgado (y, por tanto, posiblemente, una gama más amplia de productos más arriesgados y complejos pueda resultar adecuada para él, con la posibilidad de sufrir mayores pérdidas) o, por el contrario, se vuelva más conservador (y, por tanto, probablemente, pueda haber una gama más restringida de productos idóneos para él).

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

**Legislación aplicable: artículo 25, apartado 2, de la MiFID II y artículo 54, apartado 6, del Reglamento Delegado de la MiFID II.**

##### *Directriz general n.º 6*

58. Las empresas deben contar con una política que defina *a priori* cómo se llevará a cabo la evaluación de la idoneidad 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. Esta política debería especificar, para cada una de estas situaciones, el procedimiento y los criterios que deberían seguirse para cumplir los requisitos de idoneidad de la MiFID II. La empresa debería informar claramente y con carácter previo a aquellos clientes que sean entidades jurídicas, grupos de personas o personas físicas representadas por otra persona física, sobre quién debería someterse a la evaluación de la idoneidad, cómo se efectuará en la práctica dicha evaluación y la posible repercusión que esto podría tener para los clientes pertinentes, de conformidad con la política vigente.

##### *Directrices complementarias*

59. En primer lugar, las empresas deberían considerar si el marco jurídico nacional aplicable proporciona indicaciones concretas a tener en cuenta a efectos de la evaluación de la idoneidad (este sería el caso, por ejemplo, cuando la ley exija la designación de un representante legal: p.ej., en el caso de menores de edad o personas incapacitadas o para una persona jurídica).
60. La política de la empresa debería establecer una distinción clara entre las situaciones en las que la legislación nacional aplicable prevé un representante —como puede ser el

---

<sup>18</sup> A este respecto, véanse también las aclaraciones ya proporcionadas por ESMA en el documento de preguntas y respuestas sobre temas relativos a la protección del inversor abordados por la MiFID II (Ref.: ESMA35-43-349 – pregunta sobre «Transacciones con productos no idóneos»).

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 prevea acuerdos entre clientes, estos deberían 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 deberían quedar debidamente documentadas para permitir controles *a posteriori*.

Situaciones en que la legislación nacional aplicable prevé un representante

61. El artículo 54, apartado 6, párrafo segundo, del Reglamento Delegado de la MiFID II define cómo debería realizarse la evaluación de la idoneidad con respecto a aquellas situaciones en las que el cliente es una persona física representada por otra persona física o es una persona jurídica que ha solicitado ser tratada como un cliente profesional. Parece razonable que pueda aplicarse el mismo planteamiento a todas las personas jurídicas, independientemente de si han solicitado o no ser tratadas como profesionales.
62. Las empresas deberían garantizar que sus procedimientos integren adecuadamente este artículo en su organización, lo que implicaría, entre otras cosas, comprobar que el representante esté efectivamente autorizado —conforme a la legislación nacional pertinente— para llevar a cabo transacciones en nombre del cliente real.

Situaciones en las que la legislación nacional aplicable no prevé un representante

63. Cuando el cliente sea un grupo de dos o más personas físicas y no se prevea representante en virtud de la legislación nacional aplicable, la política de la empresa debería determinar de quién se recabará la información necesaria y cómo se llevará a cabo la evaluación de la idoneidad. Los clientes deberían ser debidamente informados sobre el planteamiento que sigue la empresa (según se haya establecido en la política de la empresa) y la repercusión de dicho enfoque en la manera de llevar a cabo la evaluación de la idoneidad en la práctica.
64. Las empresas podrían considerar planteamientos como los siguientes:
  - (a) podrían decidir invitar al grupo de dos o más personas físicas a designar a un representante; o
  - (b) podrían considerar recabar información sobre cada cliente individual y evaluar la idoneidad respecto a cada cliente individual.

Invitar al grupo de dos o más personas físicas a designar a un representante

65. Si el grupo de dos o más personas físicas acuerda designar a un representante, podría seguirse el planteamiento descrito en el artículo 54, apartado 6, párrafo segundo, del Reglamento Delegado de la MiFID II: los conocimientos y la experiencia serán los del representante, mientras que la situación financiera y los objetivos de inversión serán los del/de (los) cliente(s) real(es). Dicha designación debería efectuarse por escrito, así

como de conformidad y en cumplimiento con la legislación nacional aplicable, y quedar registrada en la empresa en cuestión. Los clientes que son parte del grupo deberían ser informados claramente y por escrito sobre la repercusión que un acuerdo entre clientes podría tener en la protección de sus respectivos intereses.

66. No obstante, la política de la empresa podría exigir que el/los cliente(s) real(es) se pongan de acuerdo sobre sus objetivos de inversión.
67. Si las partes implicadas tuvieran dificultades para decidir de qué persona(s) se debería recabar la información sobre conocimientos y experiencia, sobre qué base se debería determinar la situación financiera a los efectos de la evaluación de la idoneidad, o no se pusieran de acuerdo a la hora de determinar sus objetivos de inversión, la empresa debería adoptar el enfoque más prudente teniendo en cuenta, en consecuencia, la información sobre la persona con menos conocimientos y experiencia, la situación financiera más débil o los objetivos de inversión más conservadores. Alternativamente, la política de la empresa también podría especificar que no podrá prestar servicios de asesoramiento en materia de inversión o de gestión de carteras en tal situación. Las empresas deberían ser prudentes como mínimo siempre que haya una diferencia significativa en los niveles de conocimientos y experiencia o en la situación financiera de los distintos clientes que forman parte del grupo, o cuando los servicios de asesoramiento en materia de inversión o gestión de carteras incluyan instrumentos financieros apalancados u operaciones con pasivos contingentes que planteen un riesgo de pérdidas considerables que puedan superar la inversión inicial del grupo de clientes y deberían documentar con claridad el planteamiento elegido.

*Recabar información sobre cada cliente individual y evaluar la idoneidad respecto a cada cliente individual*

68. Cuando una empresa decide recabar información y evaluar la idoneidad de cada cliente que compone el grupo, en el caso de que existan diferencias significativas entre las características de estos clientes particulares (por ejemplo, si la empresa los pudiera clasificar como diferentes perfiles de inversión), se plantea la duda de cómo garantizar la coherencia de los servicios de asesoramiento en materia de inversión o de gestión de carteras prestados con los activos o la cartera de ese grupo de clientes. En tal situación, un instrumento financiero podría resultar idóneo para un cliente del grupo pero no para otro. La política de la empresa debería especificar claramente cómo va a tratar este tipo de situaciones. 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, la situación financiera más débil y los objetivos de inversión más conservadores. Alternativamente, la política de la empresa también podría especificar que no podrá prestar servicios de asesoramiento en materia de inversión o de gestión de carteras en tal situación. En este contexto, cabe señalar que un planteamiento basado en recabar información sobre todos los clientes del grupo y luego considerar, a los efectos de la evaluación, un perfil medio del nivel de conocimientos y competencia de todos ellos probablemente no respetaría el principio general de la MiFID II de actuar en el mejor interés de los clientes.



## Medidas necesarias para comprender los productos de inversión

**Legislación aplicable: artículo 16, apartado 2, y artículo 25, apartado 2, de la MiFID II y artículo 54, apartado 9, del Reglamento Delegado de la MiFID II.**

*Directriz general n.º 7*

69. Las empresas deberían garantizar que las políticas y los procedimientos aplicados para comprender las características, la naturaleza y las funciones (incluidos los costes y riesgos) de los productos de inversión les permitan recomendar inversiones idóneas o invertir en productos idóneos en nombre de sus clientes.

*Directrices complementarias*

70. Las empresas deberían adoptar procedimientos, metodologías y herramientas sólidos y objetivos que les permitan considerar adecuadamente las distintas características y factores de riesgo pertinentes (como el riesgo de crédito, el riesgo de mercado, el riesgo de liquidez<sup>19</sup>, etc.) de cada producto de inversión que puedan recomendar o en el que puedan invertir en nombre de sus clientes. Entre otras cosas, se debería tener en cuenta el análisis llevado a cabo por la empresa a efectos de las obligaciones de gobernanza del producto<sup>20</sup>. En este sentido, las empresas deberían evaluar con detenimiento el modo en que determinados productos podrían comportarse en determinadas circunstancias (p.ej., obligaciones convertibles u otros instrumentos de deuda sujetos a la Directiva sobre reestructuración y resolución bancarias<sup>21</sup> que pueden, por ejemplo, convertirse en acciones).
71. Considerar el nivel de «complejidad» de los productos reviste especial importancia y este debería corresponderse con la información facilitada por el cliente (en particular en lo que se refiere a sus conocimientos y experiencia). Aunque «complejidad» es un término relativo que depende de diversos factores, las empresas también deberían tener en cuenta los criterios y principios señalados en la MiFID II a la hora de definir y graduar adecuadamente el nivel de complejidad que se asignará a los productos con vistas a la evaluación de la idoneidad.
72. Las empresas deberían adoptar procedimientos para garantizar que la información utilizada para comprender y clasificar correctamente los productos de inversión incluidos en su oferta sea fiable, exacta, coherente y esté actualizada. Al adoptar dichos

<sup>19</sup> Es especialmente importante que el riesgo de liquidez que se identifique no se compense con otros indicadores de riesgo (como, por ejemplo, aquellos adoptados para la evaluación del riesgo de crédito/contraparte y el riesgo de mercado). Esto se debe a que las características de liquidez de los productos deberían compararse con la información sobre la voluntad del cliente de mantener la inversión durante un determinado período de tiempo, esto es, el denominado «período de tenencia».

<sup>20</sup> En concreto, la 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.

<sup>21</sup> Directiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, por la que se establece un marco para la reestructuración y la resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión, y por la que se modifican la Directiva 82/891/CEE del Consejo, las Directivas 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE y 2013/36/UE, y los Reglamentos (UE) n.º 1093/2010 y (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo (DO L 173 de 12.6.2014, p. 190–348).

procedimientos, las empresas deberían tener en cuenta las diferentes características y naturaleza de los productos considerados (por ejemplo, los productos más complejos con características específicas podrían requerir procesos más detallados y las empresas no solo deberían basarse en un proveedor de datos para comprender y clasificar los productos de inversión, si no que deberían comprobar y cuestionar tales datos o comparar datos proporcionados por múltiples fuentes de información).

73. Asimismo, las empresas deberían revisar la información utilizada a fin de poder reflejar cualquier cambio pertinente que pudiera repercutir en la clasificación del producto. Esto reviste especial importancia si tenemos en cuenta la continua evolución y la creciente velocidad de los mercados financieros.

## **I.1 ASIGNAR A LOS CLIENTES LOS PRODUCTOS IDÓNEOS**

### **Medidas necesarias para asegurar la idoneidad de una inversión**

**Legislación aplicable: artículo 16, apartado 2, y artículo 25, apartado 2, de la MiFID II y artículo 21 del Reglamento Delegado de la MiFID II.**

#### *Directriz general n.º 8*

74. Para asignar a los clientes inversiones idóneas, las empresas deberían establecer políticas y procedimientos para asegurarse de tener en cuenta sistemáticamente:
- toda la información disponible acerca del cliente que pudiera ser necesaria para evaluar si una inversión es idónea, incluyendo la cartera actual de inversiones del cliente (y la composición de los activos dentro de la cartera);
  - todos los aspectos importantes de las inversiones analizadas en la evaluación de la idoneidad, incluyendo todos los riesgos pertinentes y los costes, directos o indirectos, en que pudiera incurrir el cliente.<sup>22</sup>

#### *Directrices complementarias*

75. Se recuerda a las empresas que la evaluación de la idoneidad no se limita a las meras recomendaciones para comprar un instrumento financiero. Cada una de las recomendaciones debe resultar adecuada, tanto si se trata, por ejemplo, de una recomendación para comprar, mantener o vender un instrumento, o para no hacerlo<sup>23</sup>.
76. Las empresas que, en el proceso de evaluación de la idoneidad, se apoyan en herramientas (como carteras modelo, aplicaciones informáticas para la asignación de activos o instrumentos para definir los perfiles de riesgo ajustados a las posibles

---

<sup>22</sup> Véanse los artículos 50 y 51 del Reglamento Delegado de la MiFID II en lo que respecta a la obligación de informar a los clientes sobre los costes.

<sup>23</sup> Véase el considerando 87 del Reglamento Delegado de la MiFID II, así como el apartado 31 de la sección IV del documento del CERV «Comprender la definición de asesoramiento en virtud de la MiFID, preguntas y respuestas», de 19 de abril de 2010, CESR/10-293.

inversiones) deberían disponer de los sistemas y controles apropiados para garantizar que dichas herramientas son las adecuadas para la finalidad prevista y que dan resultados satisfactorios.

77. A este respecto, las herramientas deberían 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 o productos de inversión en sentido amplio no se adecuarían a este fin.
78. Las empresas deberían establecer políticas y procedimientos dirigidos a garantizar, entre otras cosas, que:
- los servicios de asesoramiento y gestión de carteras prestados al cliente tienen en cuenta un nivel apropiado de diversificación del riesgo;
  - el cliente comprende suficientemente la relación existente entre riesgo y rendimiento, esto es, la remuneración necesariamente baja que conllevan los activos sin riesgo, la influencia del horizonte temporal sobre esta relación y la incidencia de los costes sobre sus inversiones;
  - la situación financiera del cliente permite financiar las inversiones y el cliente puede asumir las posibles pérdidas resultantes de estas;
  - en el caso de productos de escasa liquidez, toda recomendación personal formulada o transacción efectuada en el curso de la prestación de un servicio de asesoramiento en materia de inversión o de gestión de carteras tiene en cuenta el período de tiempo durante el cual el cliente está dispuesto a mantener la inversión; y
  - los conflictos de interés que pudieran surgir no influyen negativamente sobre la calidad de la evaluación de la idoneidad.
79. Al tomar una decisión sobre la metodología que adoptará para llevar a cabo la evaluación de la idoneidad, la empresa también debería tener en cuenta el tipo y las características de los servicios prestados y, en términos más generales, su modelo de negocio. Por ejemplo, cuando la empresa gestiona una cartera o asesora a un cliente respecto a su cartera, debería adoptar una metodología que le permitiera llevar a cabo una evaluación de la idoneidad considerando la totalidad de la cartera del cliente.
80. A la hora de llevar a cabo una evaluación de la idoneidad, una empresa que preste un servicio de gestión de carteras debería, por una parte, evaluar —de conformidad con el apartado ~~386~~, letra b), de estas directrices— los conocimientos y la experiencia del cliente con respecto a cada tipo de instrumento financiero que pudiera incluirse en su cartera, así como los tipos de riesgo que pudiera conllevar la gestión de su cartera. En función del nivel de complejidad del instrumento financiero de que se trate, la empresa debería evaluar los conocimientos y la experiencia del cliente de forma específica y no

únicamente sobre la base del tipo de instrumento (p.ej., deuda subordinada en lugar de bonos y obligaciones en general). Por otra parte, en lo que se refiere a la situación financiera y los objetivos de inversión del cliente, la evaluación de la idoneidad en cuanto al impacto del/de los instrumento(s) y la(s) transacción(es) puede abordarse a nivel de la cartera del cliente en su conjunto. En la práctica, si el contrato de gestión de cartera describe con suficiente detalle la estrategia de inversión adecuada para el cliente con respecto a los criterios de idoneidad definidos por la MiFID II, y que será seguida por la empresa, la evaluación de la idoneidad de las decisiones de inversión podría llevarse a cabo por comparación con la estrategia de inversión definida en el contrato de gestión de cartera del cliente y la cartera del cliente en su conjunto debería reflejar esta estrategia de inversión acordada.

Si una empresa lleva a cabo una evaluación de la idoneidad tomando como base la cartera del cliente en su conjunto en el marco de un servicio de asesoramiento en materia de inversión, esto implicará, por un lado, que el nivel de conocimientos y experiencia del cliente debería evaluarse con respecto a cada producto de inversión y a los riesgos que plantea la correspondiente transacción. Por otro lado, en lo que se refiere a la situación financiera y a los objetivos de inversión del cliente, la evaluación de la idoneidad en cuanto a la repercusión del producto y la transacción puede abordarse a nivel de la cartera del cliente.

81. Si una empresa lleva a cabo una evaluación de la idoneidad tomando como base la cartera del cliente en su conjunto, debería garantizar un nivel adecuado de diversificación dentro de la cartera del cliente, teniendo en cuenta la exposición de dicha cartera a los diferentes riesgos financieros (exposición geográfica, exposición a la divisa, exposición a clases de activos, etc.). En los casos en que, por ejemplo, desde el punto de vista de la empresa, el tamaño de la cartera de un cliente sea demasiado pequeño para que haya una diversificación eficaz en cuanto al riesgo de crédito, la empresa podría considerar orientar a estos clientes hacia tipos de inversiones «garantizadas» o ya diversificadas de por sí (como, por ejemplo, un fondo de inversión diversificado).

Las empresas deberían ser especialmente prudentes en lo que respecta al riesgo de crédito: la exposición de la cartera del cliente a un único emisor o a emisores que forman parte del mismo grupo debería ser objeto de especial consideración. Esto se debe a que, si la cartera de un cliente se concentra en productos emitidos por una única entidad (o entidades del mismo grupo), en el caso de quiebra de esta entidad, el cliente puede perder hasta la totalidad de su inversión. En el caso de que operen mediante los denominados modelos de «autocolocación», se recuerda a las empresas la declaración de ESMA de 2016 sobre la Directiva sobre reestructuración y resolución bancarias<sup>24</sup>, según la cual: «deberían evitar una concentración excesiva de inversiones en instrumentos financieros sujetos al régimen de resolución emitidos por la propia empresa o por entidades del mismo grupo». Por tanto, además de las metodologías que

---

<sup>24</sup> Véase el documento «Prácticas de la MiFID para las empresas que venden instrumentos financieros sujetos al régimen de resolución de la Directiva sobre reestructuración y resolución bancarias» (ESMA/2016/902).



se deberán aplicar para la evaluación del riesgo de crédito de los productos (véase la directriz n.º 7), las empresas también deberían adoptar medidas y procedimientos *ad hoc* para garantizar que se identifique, controle y mitigue eficazmente la concentración respecto al riesgo de crédito (por ejemplo, podría incluirse la identificación de umbrales *ex ante*)<sup>25</sup>.

82. Con objeto de garantizar la coherencia de la evaluación de la idoneidad llevada a cabo con herramientas automatizadas (aunque la interacción con los clientes no se produzca a través de sistemas automatizados), las empresas deberían controlar y examinar periódicamente los algoritmos en los que se basa la idoneidad de las transacciones recomendadas o efectuadas en nombre de los clientes. Al definir dichos algoritmos, las empresas deberían tener en cuenta la naturaleza y las características de los productos incluidos en su oferta a los clientes. En particular, las empresas deberían, como mínimo:

- establecer una documentación de diseño del sistema que establezca claramente el objeto, el alcance y el diseño de los algoritmos. Esta documentación debería 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 debería 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 del asesoramiento si es probable que ese error dé lugar a un asesoramiento inadecuado 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 un examen adecuado y oportuno del asesoramiento proporcionado; y

---

<sup>25</sup> A tal fin, de acuerdo con la mencionada declaración de ESMA, las empresas también deberían tener en cuenta las características específicas de los valores que ofrecen (incluidas sus características de riesgo y las circunstancias del emisor), así como la situación financiera de los clientes, incluida su capacidad para asumir pérdidas y sus objetivos de inversión, incluido su perfil de riesgo.



- disponer de un proceso interno de «visto bueno» adecuado para garantizar que se hayan seguido los pasos anteriores.

### **Costes y complejidad de los productos equivalentes**

#### **Legislación aplicable: artículo 25, apartado 2, de la MiFID II y artículo 54, apartado 9, del Reglamento Delegado de la MiFID II.**

##### *Directriz general n.º 9*

83. Las políticas y procedimientos de idoneidad deberían garantizar que, antes de que una empresa tome una decisión sobre el/los producto(s) de inversión que va a recomendar, o en los que va a invertir en la cartera que gestiona en nombre del cliente, se lleve a cabo una evaluación exhaustiva de las posibles alternativas de inversión, teniendo en cuenta el coste y la complejidad de los productos.

##### *Directrices complementarias*

84. Las empresas deberían disponer de un proceso, que tenga en cuenta la naturaleza del servicio, el modelo de negocio y el tipo de productos que se van a proporcionar, para evaluar productos disponibles que sean equivalentes unos a otros en lo que respecta a la capacidad para satisfacer las necesidades y circunstancias del cliente, como por ejemplo instrumentos financieros con mercados destinatarios similares y un perfil de riesgo-rentabilidad similar.
85. A la hora de considerar el factor del coste, las empresas deberían tener en cuenta todos los costes y gastos cubiertos por las disposiciones pertinentes del artículo 24, apartado 4, de la MiFID II y las disposiciones relacionadas del Reglamento Delegado de la MiFID II. En cuanto a la complejidad, las empresas deberían remitirse a los criterios señalados en la directriz n.º 7 anterior. En los casos de empresas con una gama limitada de productos, o que recomiendan un solo tipo de producto, en los que la evaluación de productos «equivalentes» podría verse limitada, es importante que los clientes estén plenamente informados de tales circunstancias. En este contexto, es especialmente importante proporcionar a los clientes información adecuada sobre el grado de limitación de la gama de productos ofrecida, de conformidad con el artículo 24, apartado 4, letra a), inciso ii), de la MiFID II<sup>26</sup>.
86. Cuando una empresa utilice estrategias de cartera comunes o propuestas de inversión modelo que sean aplicables a diferentes clientes con el mismo perfil de inversión (según lo determine la empresa), la evaluación de costes y complejidad de los productos «equivalentes» podría realizarse a un nivel más alto, de forma centralizada (por ejemplo, en el marco de un comité de inversión o cualquier otro comité que defina estrategias de

---

<sup>26</sup> En virtud de lo dispuesto en la MiFID II, no se prevé, por tanto, que las empresas tomen en consideración el universo entero de posibles opciones de inversión que existen en el mercado con el fin de cumplir el requisito establecido en el artículo 54, apartado 9, del Reglamento Delegado de la MiFID II.

cartera comunes o propuestas de inversión modelo), aunque la empresa seguirá teniendo que asegurarse de que los productos de inversión seleccionados sean idóneos y se ajusten al perfil de sus clientes caso por caso.

87. Las empresas deberían poder justificar aquellas situaciones en las que se elija o recomiende un producto más costoso o complejo en vez de un producto equivalente, teniendo en cuenta que en el proceso de selección de productos dentro de un servicio de asesoramiento en materia de inversión o de gestión de cartera también pueden considerarse otros criterios (por ejemplo, la diversificación de la cartera, la liquidez o el nivel de riesgo). Las empresas deberían documentar y mantener registros de estas decisiones, ya que estas deberían merecer una atención especial por parte de las funciones de control de la empresa. La respectiva documentación debería someterse a revisiones internas. A la hora de proporcionar asesoramiento en materia de inversión, las empresas también podrían, por motivos específicos y claramente definidos, optar por informar al cliente de la decisión de elegir el instrumento financiero más costoso y complejo.

#### **Costes y beneficios de los cambios en las inversiones**

**Legislación aplicable: artículo 16, apartado 2, y artículo 25, apartado 2, de la MiFID II y artículo 54, apartado 11, del Reglamento Delegado de la MiFID II.**

##### *Directriz general n.º 10*

88. Las empresas deberían contar con políticas y procedimientos adecuados para garantizar que se realice un análisis de los costes y beneficios que implicaría un cambio, de tal modo que las empresas sean razonablemente capaces de demostrar que los beneficios que se esperan de dicho cambio son mayores que los costes. Las empresas también deberían establecer controles adecuados para evitar que se eludan los requisitos aplicables de la MiFID II.

##### *Directrices complementarias*

89. A los efectos de la presente directriz, las decisiones de inversión como el reequilibrio de una cartera gestionada, en el caso de una «estrategia pasiva» para reproducir un índice (según se haya acordado con el cliente), normalmente no constituirían un cambio. Para que no haya lugar a dudas, cualquier transacción que no mantenga estos umbrales se considerará un cambio. En el caso de los clientes profesionales de por sí, el análisis coste-beneficio puede llevarse a cabo a nivel de la estrategia de inversión.
90. Las empresas deberían tener en cuenta toda la información necesaria para poder llevar a cabo un análisis coste-beneficio del cambio, esto es, una evaluación de las ventajas e inconvenientes de la(s) nueva(s) inversión(es) considerada(s). A la hora de considerar la dimensión de los costes, las empresas deberían tener en cuenta todos los costes y gastos cubiertos por las disposiciones aplicables del artículo 24, apartado 4, de la MiFID II y las correspondientes disposiciones del Reglamento Delegado de la MiFID II. En este

sentido, podrían resultar relevantes tanto los factores monetarios como los no monetarios de los costes y beneficios. Estos podrían incluir, por ejemplo:

- el rendimiento neto esperado de la transacción alternativa propuesta (que también considera cualquier posible coste inicial que deba asumir el cliente o clientes) en comparación con el rendimiento neto esperado de la inversión existente (que también debería considerar cualquier coste de salida en el que pueda incurrir el cliente para retirar la inversión del producto que ya se encuentra en su cartera);
- un cambio en las circunstancias y necesidades del cliente, que puede constituir un motivo para considerar el cambio; p.ej., la necesidad de liquidez a corto plazo como consecuencia de un acontecimiento familiar inesperado e imprevisto;
- un cambio en las características de los productos o las circunstancias del mercado, que puede constituir un motivo para considerar un cambio en la(s) cartera(s) del/de los cliente(s); p.ej., si un producto deja de tener liquidez como consecuencia de las tendencias del mercado;
- los beneficios para la cartera del cliente derivados del cambio, como por ejemplo i) una mayor diversificación de la cartera (por zona geográfica, tipo de instrumento, tipo de emisor, etc.); ii) un mejor ajuste del perfil de riesgo de la cartera con los objetivos de riesgo del cliente; iii) un aumento de la liquidez de la cartera; o iv) una disminución del riesgo de crédito global de la cartera;

91. A la hora de prestar asesoramiento en materia de inversión, debería incluirse una explicación clara de las razones por las que los beneficios del cambio recomendado son mayores que sus costes en el informe de idoneidad que la empresa tiene que facilitar al cliente minorista antes de realizar la transacción.
92. Además, las empresas deberían adoptar sistemas y controles para vigilar el riesgo de que se eluda la obligación de evaluar los costes y beneficios del cambio recomendado, por ejemplo, en situaciones en las que se recomiende vender un producto le sigue una recomendación de comprar otro en una fase posterior (p.ej., días después), habiendo estado en realidad las dos transacciones estrechamente relacionadas desde el principio.
93. Cuando una empresa utilice estrategias de cartera comunes o propuestas de inversión modelo que sean aplicables a diferentes clientes con el mismo perfil de inversión (según lo determina la empresa), el análisis coste-beneficio de un cambio podría realizarse a un nivel superior al de cada cliente individual o cada transacción individual. Más concretamente, cuando una decisión de cambio se produce de forma centralizada —por ejemplo, en el seno de un comité de inversión o de cualquier otro comité que defina estrategias de cartera comunes o propuestas de inversión modelo—, el análisis coste-beneficio podría llevarse a cabo a nivel de dicho comité. Si tal cambio se decide de forma centralizada, el análisis coste-beneficio realizado a ese nivel será normalmente aplicable a todas las carteras de clientes comparables, sin tener que realizar una evaluación para cada cliente individual. Asimismo, en tal situación, la empresa podría determinar, a nivel

del comité pertinente, el motivo por el cual un cambio decidido por ella no se ejecutará para determinados clientes. Aunque el análisis coste-beneficio debería efectuarse a un nivel más alto en estas situaciones, la empresa debería establecer los controles necesarios para comprobar que no existan características particulares de determinados clientes que puedan requerir un nivel de análisis más específico.

94. En cambio, cuando un gestor de carteras haya acordado con un cliente un mandato y una estrategia de inversión más personalizados dadas las necesidades de inversión específicas de ese cliente, debería resultar más apropiado realizar un análisis coste-beneficio del cambio a nivel del cliente<sup>27</sup>.
95. Sin perjuicio de lo anterior, si el gestor de carteras considera que la composición o los parámetros de una cartera deberían modificarse de un modo que no esté permitido por el mandato acordado con el cliente (p.ej., de una estrategia enfocada a valores de renta variable a una enfocada en renta fija), el gestor de carteras debería tratar este punto con el cliente y revisar o llevar a cabo una nueva evaluación de la idoneidad para acordar un nuevo mandato.

## **I.II OTROS REQUISITOS RELACIONADOS**

### **Cualificaciones del personal de la empresa**

**Legislación aplicable: artículo 16, apartado 2, y artículo 25, apartados 1 y 9, de la MiFID II y artículo 21, apartado 1, letra d), del Reglamento Delegado de la MiFID II.**

#### *Directriz general n.º 11*

96. Las empresas estarán obligadas a velar por que el personal que intervenga en los aspectos sustanciales del proceso de evaluación de la idoneidad disponga de un nivel adecuado de competencias, conocimientos y experiencia.

#### *Directrices complementarias*

97. El personal deberá comprender el papel que desempeña en el proceso de evaluación de la idoneidad y poseer las competencias, los conocimientos y la experiencia necesarios para ejercer sus responsabilidades, en particular un conocimiento suficiente de los requisitos normativos y los procedimientos pertinentes.
98. El personal que proporciona asesoramiento en materia de inversión o información sobre instrumentos financieros, depósitos estructurados, servicios de inversión o servicios complementarios a los clientes en nombre de la empresa (también cuando se prestan servicios de gestión de carteras) debe poseer los conocimientos y competencias necesarios según lo exigido en el artículo 25, apartado 1, de la MiFID II (y lo especificado

---

<sup>27</sup> Para más detalles sobre relaciones con los clientes profesionales, véase el apartado 89.

en mayor detalle en las Directrices de ESMA para la evaluación de los conocimientos y competencias<sup>28</sup>), incluido en lo relativo a la evaluación de la idoneidad.

99. Otros miembros del personal que no tratan directamente con clientes (y que, por tanto, no están sujetos a las nuevas disposiciones mencionadas en el apartado 97) pero que intervienen en la evaluación de la idoneidad de cualquier otro modo, también deben poseer las competencias, los conocimientos y la experiencia necesarios según el papel concreto que desempeñen en el proceso para determinar la idoneidad<sup>29</sup>. Podría tratarse, por ejemplo, de la elaboración de los cuestionarios, la definición de los algoritmos que rigen la evaluación de la idoneidad u otros aspectos necesarios para llevar a cabo la evaluación de la idoneidad y controlar el cumplimiento de los requisitos de idoneidad.
100. Cuando corresponda, a la hora de utilizar herramientas automatizadas (incluidas las herramientas híbridas), las empresas de inversión deberían asegurarse de que los miembros de su personal que intervienen en las actividades relativas a la definición de estas herramientas:
  - (a) tengan una comprensión adecuada de la tecnología y los algoritmos utilizados para proporcionar asesoramiento digital (especialmente, que puedan entender la lógica, los riesgos y las normas que hay detrás de los algoritmos en los que se basa el asesoramiento digital); y
  - (b) sean capaces de comprender y examinar el asesoramiento digital/automatizado generado por los algoritmos.

### **Mantenimiento de registros**

**Legislación aplicable: artículo 16, apartado 6, y artículo 25, apartados 5 y 6, de la MiFID II y artículos 72, 73, 74 y 75 del Reglamento Delegado de la MiFID II.**

*Directriz general n.º 12*

101. Las empresas deberían, como mínimo:
  - (a) disponer de sistemas adecuados de archivo y mantenimiento de datos capaces de garantizar el registro ordenado y transparente de todo aquello relativo a la evaluación de la idoneidad, incluida la recogida de información del cliente, así como todo asesoramiento prestado en materia de inversión y todas las inversiones (y desinversiones) realizadas tras haberse llevado a cabo la evaluación de la

---

<sup>28</sup> Ref.: ESMA71-1154262120-153 EN (rev). ES

<sup>29</sup> ESMA constata que algunos Estados miembros exigen la certificación, o una acreditación equivalente, del personal que presta asesoramiento en materia de inversión y/o servicios de gestión de carteras, con objeto de garantizar el nivel adecuado de conocimientos y experiencia de las personas que intervienen en los aspectos sustanciales del proceso de evaluación de la idoneidad.

idoneidad, además de los correspondientes informes de idoneidad facilitados al cliente;

- (b) asegurarse de que los procedimientos de mantenimiento de registros estén diseñados para detectar los fallos en el proceso de evaluación de la idoneidad (como, por ejemplo, las ventas abusivas);
- (c) asegurarse de que los registros conservados, incluidos los informes de idoneidad facilitados a los clientes, sean accesibles para las personas pertinentes de la empresa y para las autoridades competentes;
- (d) implantar los procesos adecuados para reducir al mínimo las posibles deficiencias o limitaciones de los procedimientos de mantenimiento de registros.

#### *Directrices complementarias*

102. Los procedimientos de mantenimiento de registros adoptados por las empresas deberán diseñarse de tal forma que permitan a las empresas realizar un seguimiento a posteriori de los motivos por los que se realizó una determinada (des)inversión y por los que se proporcionó un determinado asesoramiento en materia de inversión cuando posteriormente este no dio lugar a una (des)inversión real. Esto podría ser importante en el caso de que surgieran controversias entre el cliente y la empresa. También es importante a efectos de control; por ejemplo, los fallos en el mantenimiento de registros pueden entorpecer la valoración por parte de una autoridad competente de la calidad del proceso de evaluación de la idoneidad de una empresa, así como limitar la capacidad de la dirección para detectar riesgos de venta abusiva.
103. Por consiguiente, la empresa estará obligada a mantener registros de toda la información pertinente relacionada con la evaluación de la idoneidad, como por ejemplo la información sobre el cliente (incluido el modo en que se utiliza e interpreta dicha información con vistas a definir el perfil de riesgo del cliente) y la información sobre los instrumentos financieros recomendados al cliente o adquiridos en su nombre, así como los informes de idoneidad proporcionados a los clientes. Estos registros deberían incluir:
- cualquier cambio realizado por la empresa en relación con la evaluación de la idoneidad, en particular cualquier cambio en el perfil de riesgo del cliente respecto a las inversiones;
  - los tipos de instrumentos financieros que se ajustan al perfil y los argumentos en los que se apoya tal evaluación, así como sus modificaciones y los motivos que las justifican.
104. Las empresas deberían comprender los riesgos adicionales que podrían afectar a la prestación de servicios de inversión a través de herramientas en línea/digitales, como



sería el caso de las actividades cibernéticas maliciosas, y deberían implantar mecanismos capaces de mitigar esos riesgos<sup>30</sup>.

---

<sup>30</sup> Las empresas deberían 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 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.