



Asesoramiento Técnico de ESMA a la Comisión Europea

**En materia de incentivos e información
sobre costes y gastos bajo la Directiva
MiFID II**

Legal Alert

Abril 2020

**kpmgabogados.es
kpmg.es**



Asesoramiento Técnico de ESMA a la Comisión Europea

En materia de incentivos e información sobre costes y gastos bajo la Directiva MiFID II

El 31 de marzo, la Autoridad Europea de Valores y Mercados ha publicado un informe final dirigido a la Comisión Europea por el cual se recomienda la revisión de determinados aspectos en materia de incentivos y de información a clientes sobre costes y gastos exigidos en virtud de la Directiva 2014/65/UE

La Autoridad Europea de Valores y Mercados (*European Securities Market Authority*, o “**ESMA**”, por sus siglas en inglés), ha publicado su informe final de asesoramiento técnico (en adelante, el “**Informe**”) dirigido a la Comisión Europea en el que analiza el impacto de determinadas obligaciones en materia de protección al inversor introducidas por la Directiva 2014/65/UE (en adelante, “**MiFID II**”) y recomienda su revisión, como respuesta al mandato recibido de la Comisión el pasado 23 de mayo de 2019.

Tras recabar la opinión de las diferentes autoridades nacionales competentes de los Estados Miembros, organismos y entidades sujetas a la normativa de MiFID II, ESMA emite el Informe centrándose en el análisis técnico del impacto para el sector de los requisitos en materia de incentivos introducidos por el artículo 24.9 de MiFID II, así como de los requisitos de información sobre costes y gastos requeridos por el artículo 24.4 de MiFID II.

A continuación, analizamos las recomendaciones de ESMA más relevantes recogidas en el Informe.

– [Requisitos de información a clientes sobre los incentivos percibidos \(art. 24.9 MiFID II\)](#)

En primer lugar, conviene recordar que el artículo 24.9 de MiFID II permite que las empresas de servicios de inversión abonen o cobren incentivos en relación con la prestación de un servicio de inversión o servicio auxiliar (excepto en gestión discrecional de carteras o el asesoramiento en materia de inversión con carácter independiente), siempre y cuando se cumplan determinados

requisitos: (i) que estos incentivos hayan sido concebidos para mejorar la calidad del servicio pertinente prestado al cliente¹; (ii) que no perjudiquen el cumplimiento de la obligación de la entidad de actuar con honestidad, imparcialidad y profesionalidad, en el mejor interés de sus clientes; y (iii) que su existencia, naturaleza y cuantía sea revelada a los clientes.

En relación con lo anterior, ESMA señala en su Informe que **la Comisión deberá evaluar determinados aspectos sobre los efectos del régimen de incentivos a nivel de la UE**. En particular, se sugiere analizar en detalle:

- (i) El impacto en la distribución de productos financieros y no sólo respecto de instrumentos de inversión bajo MiFID II.
- (ii) Los efectos que una prohibición de los incentivos tendría en los diferentes modelos de distribución existentes en la UE, tomando como referencia las prohibiciones introducidas en los Países Bajos y el Reino Unido.
- (iii) Las medidas que podrían adoptarse para mitigar las consecuencias negativas de dicha prohibición.

A su vez, ESMA recomienda **mejorar la información que se facilita a los clientes respecto a los incentivos y los efectos que éstos tienen** en la distribución de los productos de inversión, mediante la modificación del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de manera que:

- a) Se establezca que la información a clientes sobre incentivos *ex ante* y *ex post* debe facilitarse siempre sobre la base de cada ISIN, revelando así a los clientes para qué productos la entidad recibe más incentivos; y

¹ El artículo 11.2 de la Directiva Delegada (UE) 2017/593, de 7 de abril de 2016, por la que se complementa MiFID II, desarrolla los supuestos bajo los cuales se

considerará que el incentivo ha sido concebido para mejorar la calidad del servicio al cliente.

- b) Se incorpore la obligación de incluir, en la información a clientes sobre incentivos, una explicación sencilla y clara de los términos utilizados para referirse a los incentivos (empleando términos como, por ejemplo, los “pagos a terceros”).

Finalmente, ESMA hace hincapié en el **refuerzo de las obligaciones de información sobre aquellos servicios concebidos para mejorar la calidad del servicio al cliente y que justifican el cobro de incentivos**. Se señala que las entidades deben indicar con mayor concreción a sus clientes cuáles son las mejoras específicas en la calidad del servicio de las que se benefician o podrían beneficiarse los clientes, y especifica que dichas mejoras deberían concretarse en una lista de fácil acceso que se actualice de manera continua.

– **Requisitos de información sobre costes y gastos (artículo 24.4 MiFID II)**

Si bien ESMA ha venido introduciendo cuestiones técnicas sobre cómo deben implementar las entidades esta obligación a través de su documento de preguntas y respuestas (“Q&A”), ESMA aprovecha para aclarar que la obligación exigida por MiFID II de informar a los clientes sobre los costes y gastos asociados, debe **aplicarse de forma más flexible cuando resulte de aplicación a las contrapartes elegibles y a los clientes profesionales**:

- a) En cuanto a las contrapartes elegibles ESMA propone éstas puedan renunciar a recibir la información *ex ante* y *ex post* sobre costes y gastos, si bien las entidades deberán mantener un registro con las solicitudes de exclusión voluntaria. Además, se indica que las entidades no deberán tener la obligación de ofrecer una ilustración que muestre el efecto acumulado de los costes sobre la rentabilidad (sin que resulte necesario una renuncia de las contrapartes en este sentido).
- b) Respecto a los clientes profesionales, ESMA recomienda que el nivel de flexibilidad se base en el tipo de servicio prestado y no en el hecho de que el cliente sea profesional *per se* o por solicitud, proponiendo que en los servicios de inversión distintos del asesoramiento y la gestión discrecional de carteras, los clientes profesionales puedan renunciar a recibir esta información (manteniendo el correspondiente registro al igual que en el caso de los clientes contrapartes elegibles). No obstante, las entidades deberán acordar contractualmente con sus clientes el tipo de información sobre costes que recibirán en su lugar.

En lo relativo a los **requisitos información sobre costes y gastos para los clientes minoristas** (así como para las contrapartes elegibles y/o clientes profesionales que no optasen por la exclusión anteriormente citada), ESMA indica que el régimen vigente debe mantenerse en vigor incorporando una serie de **modificaciones en el Reglamento Delegado (UE) 2017/565**:

- a) Introducir las cuestiones recogidas por ESMA en su Q&A en relación con la información sobre costes y gastos.
- b) Especificar en el artículo 50.9 que para servicios de inversión distintos de la gestión de carteras la información sobre costes y gastos *ex post* deberá facilitarse por cada ISIN y, en su caso, por cada una de las cuentas del cliente (pudiendo el cliente solicitar un desglose de acuerdo con el Anexo II). Para el servicio de gestión discrecional de carteras, el cliente podría solicitar un desglose en función de cada ISIN y/o por tipo de coste.
- c) Establecer que, dado que las entidades se encuentran obligadas a facilitar los costes reales en los que ha incurrido el cliente en las declaraciones de gastos *ex post*, las entidades tendrán la obligación de supervisar y hacer un seguimiento diario de la cartera del cliente, a los efectos de calcular y mostrar los costes con la mayor exactitud posible.
- d) Aclarar el período por el que debe calcularse la estimación de los costes *ex ante*, así como la metodología de cálculo del impacto de los costes sobre la rentabilidad. No obstante, ESMA señala que esta cuestión deberá abordarse más adelante, una vez se resuelva la consulta que actualmente se encuentra en curso sobre las modificaciones a las normas relativas a los documentos de datos fundamentales para los productos de inversión minorista empaquetados (“PRIIP”).

Respecto a la **información sobre costes y gastos en relación con las operaciones realizadas a través del canal telefónico**, ESMA indica la necesidad de alineación con la normativa aplicable a los PRIIP y en materia de comercialización de servicios financieros a distancia. En este sentido, ESMA sugiere que cuando una transacción se realice por teléfono a iniciativa del cliente y no sea posible proporcionar información de costes *ex ante* con suficiente antelación, la entidad pueda proporcionar esta información inmediatamente después de que la transacción concluya.

Por último, ESMA recomienda que el **régimen de información sobre costes y gastos establecido en MiFID II resulte de aplicación también a los productos de inversión basados en seguros**.

– **Otras aclaraciones**

En lo referente a la utilización de **medios y soportes duraderos a los efectos de suministrar la información correspondiente**, ESMA propone la modificación del artículo 3 del (UE) 2017/565, de manera que cuando la información deba facilitarse en un soporte duradero, se realice a través de medios electrónicos salvo que el cliente no facilite una dirección electrónica válida o expresamente solicite la recepción de la misma en papel.

Por último, ESMA recomienda también la modificación de la norma anterior, a los efectos de que **no se exija a las entidades el envío personalizado de las políticas de mejor ejecución y de conflictos de interés** a cada cliente, en la medida en que dichas políticas se encuentran a disposición de los clientes a través de las páginas web de las entidades.

Adjuntamos un [enlace](#) al documento.

Para más información, por favor póngase en contacto con Francisco Uría o María Pilar Galán.

Contactos

Francisco Uría
Socio Principal
KPMG Abogados S.L.P.
Tel. 91 451 30 67
furia@kpmg.es

María Pilar Galán
Directora
KPMG Abogados S.L.P.
Tel. 91 456 34 00
mariapilargalan@kpmg.es

Oficinas de KPMG en España

A Coruña

Calle de la Fama, 1
15001 A Coruña
T: 981 21 82 41
Fax: 981 20 02 03

Alicante

Edificio Oficentro
Avda. Maisonnave, 19
03003 Alicante
T: 965 92 07 22
Fax: 965 22 75 00

Barcelona

Torre Realia
Plaça de Europa, 41
08908 L'Hospitalet de Llobregat
Barcelona
T: 932 53 29 00
Fax: 932 80 49 16

Bilbao

Torre Iberdrola
Plaza Euskadi, 5
48009 Bilbao
T: 944 79 73 00
Fax: 944 15 29 67

Girona

Edifici Sèquia
Sèquia, 11
17001 Girona
T: 972 22 01 20
Fax: 972 22 22 45

Las Palmas de Gran Canaria

Edificio San Marcos
Dr. Verneau, 1
35001 Las Palmas de Gran Canaria
T: 928 33 23 04
Fax: 928 31 91 92

Madrid

Torre de Cristal
Paseo de la Castellana, 259 C
28046 Madrid
T: 91 456 34 00
Fax: 91 456 59 39

Málaga

Larios, 3
29005 Málaga
T: 952 61 14 60
Fax: 952 30 53 42

Oviedo

Ventura Rodríguez, 2
33004 Oviedo
T: 985 27 69 28
Fax: 985 27 49 54

Palma de Mallorca

Edifici Ca'n de Segura
Avda. del Comte de Sallent, 2
07003 Palma de Mallorca
T: 971 72 16 01
Fax: 971 72 58 09

Pamplona

Edificio Iruña Park
Arcadio M. Larraona, 1
31008 Pamplona
T: 948 17 14 08
Fax: 948 17 35 31

San Sebastián

Avenida de la Libertad, 17-19
20004 San Sebastián
T: 943 42 22 50
Fax: 943 42 42 62

Sevilla

Avda. de la Palmera, 28
41012 Sevilla
T: 954 93 46 46
Fax: 954 64 70 78

Valencia

Edificio Condes de Buñol
Isabel la Católica, 8
46004 Valencia
T: 963 53 40 92
Fax: 963 51 27 29

Vigo

Arenal, 18
36201 Vigo
T: 986 22 85 05
Fax: 986 43 85 65

Zaragoza

Centro Empresarial de Aragón
Avda. Gómez Laguna, 25
50009 Zaragoza
T: 976 45 81 33
Fax: 976 75 48 96