



# Informe Final de las Directrices sobre requisitos de gobernanza de productos bajo MiFID II

Legal Alert



Marzo 2023

[kpmgabogados.es](http://kpmgabogados.es)  
[kpmg.es](http://kpmg.es)

# Informe Final de las Directrices sobre los requisitos de gobernanza de productos bajo MiFID II.

La Autoridad Europea de los Mercados de Valores (en adelante, “ESMA”) ha publicado el pasado 27 de marzo de 2023, el Informe Final de las Directrices sobre los requisitos de gobernanza de productos bajo MiFID II (en adelante, las “Directrices”), que supone una modificación sobre la versión anterior publicada en 2018.

Las Directrices han sido revisadas por ESMA para tener en cuenta los últimos avances en materia reguladora y supervisora en lo que se refiere a los requisitos de gobernanza de productos bajo la Directiva (UE) 2014/65 (“MiFID II”).

Las novedades regulatorias y supervisoras más recientes que se han tenido en cuenta han sido, principalmente, las siguientes:

- El *European Commission’s Capital Markets Recovery Package*, con la consiguiente modificación de MiFID II.
- Las modificaciones relacionadas con la sostenibilidad implementadas en la normativa MiFID II.
- Las recomendaciones en materia de gobernanza de producto del *Advisory Committee on Proportionality* (“ACP”) de ESMA.
- Los resultados obtenidos en la *Common Supervisory Action* de 2021 llevada a cabo por ESMA.

A continuación, se incluye un resumen donde se recogen las principales novedades de las Directrices.

## Directrices dirigidas a los fabricantes

- **Especificación de los objetivos de sostenibilidad con los que el producto es compatible**

Dentro de la categoría de objetivos y necesidades de los clientes que los fabricantes deben observar a la hora de desarrollar los productos, se introduce en las Directrices la especificación de los **objetivos de sostenibilidad** compatibles con el producto.

Así, para asegurar un nivel de granularidad suficiente en la identificación del mercado objetivo en lo referente a las preferencias de sostenibilidad, los fabricantes indicarán, cuando sea pertinente, lo siguiente:

- La proporción mínima del producto en inversiones medioambientalmente sostenibles según se definen en el artículo 2.1 del Reglamento 2020/852 (Taxonomía).
- La proporción mínima del producto en inversiones sostenibles según el artículo 2.17 del Reglamento 2019/2088 (SFDR).
- Las principales incidencias adversas (PIAS) sobre los factores de sostenibilidad consideradas por el producto.
- Si el producto está centrado en alguno de los pilares medioambientales, aspectos sociales, o de gobernanza de forma concreta o una combinación de los anteriores.
- **La identificación de un mercado objetivo por grupo de productos en lugar de por productos individuales (*clustering approach*)**

Las Directrices recogen la posibilidad de que a la hora de definir el mercado destinatario, los fabricantes puedan adoptar un enfoque común para algunos productos si sus características son suficientemente comparables (lo que se conoce como “*clustering approach*”).

Cuando se adopte este enfoque, los fabricantes deben utilizar un nivel de granularidad suficiente para garantizar que **solo se agrupen productos con características y factores de riesgo suficientemente comparables**. Para garantizar dicha homogeneidad, las entidades fabricantes deben prestar especial atención al **nivel de complejidad** de los productos, lo que significa que cuanto más complejos sean los productos, más granular debe ser la agrupación.

## Directrices dirigidas a los distribuidores

- **Determinación de una estrategia de distribución compatible cuando un distribuidor considere que un producto más complejo puede distribuirse mediante un servicio no asesorado.**

Teniendo en cuenta la naturaleza del producto y del servicio de inversión a prestar, los distribuidores deberán **adaptar la estrategia de distribución definida por el fabricante teniendo en cuenta las características de sus clientes.**

En particular, cuando el mercado objetivo de un producto complejo sea relativamente reducido y el distribuidor considerase que ese producto pudiera ser distribuido a través de un **servicio no asesorado**, deberá identificar **medidas adicionales para garantizar que la estrategia de distribución sea compatible con el mercado destinatario.**

En concreto, los distribuidores deben considerar aspectos relativos a:

- La estrategia de distribución que debe seguirse para ese producto.
- Si el producto debe aparecer en el entorno o plataforma publicitaria elegida por el cliente y en caso afirmativo, cómo debería realizarse.

### Directrices aplicables a fabricantes y distribuidores

#### ▪ Revisión periódica de productos y el principio de proporcionalidad

Los fabricantes deben considerar, de forma proporcionada, qué información necesitan para completar la revisión de los productos y cómo recopilarla.

Para apoyar las revisiones de los fabricantes, **los distribuidores deben facilitarles información sobre ventas** y, en su caso, cualquier otra información pertinente que pueda ser el resultado de la propia revisión periódica del distribuidor.

Cualquier información de este tipo está sujeta al **principio de proporcionalidad** y, por lo general, puede presentarse de forma agregada y no es necesario que se presente producto por producto o por cada operación. No obstante, deberá facilitarse información específica sobre cada producto en los casos en que resulte especialmente relevante para determinados instrumentos concretos.

### Próximos pasos

Las Directrices entrarán en vigor tras 2 meses desde que sean traducidas a los idiomas oficiales de Unión Europea.

### Documentos

Por si resulta de su interés, les dejamos el link a las Directrices:

- [Link](#)

# Contactos

**Francisco Uría**  
Socio  
KPMG Abogados  
Tel. 91 451 30 67  
[furia@kpmg.es](mailto:furia@kpmg.es)

**María Pilar Galán**  
Socia  
KPMG Abogados  
Tel. 91 451 31 70  
[mariapilargalan@kpmg.es](mailto:mariapilargalan@kpmg.es)

**Francisco Carrasco**  
Socio  
KPMG Abogados  
Tel. 91 451 32 54  
[franciscocarrasco@kpmg.es](mailto:franciscocarrasco@kpmg.es)

## Oficinas de KPMG en España

### A Coruña

Calle de la Fama, 1  
15001 A Coruña  
T: 981 21 8241  
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 2900  
Fax: 932 80 49 16

### Bilbao

Torre Iberdrola  
Plaza Euskadi, 5  
48009 Bilbao  
T: 944 79 7300  
Fax: 944 15 29 67

### Girona

Edifici Sèquia  
Sèquia, 11  
17001 Girona  
T: 972 22 0120  
Fax: 972 22 22 45

### Las Palmas de Gran Canaria

Edificio Saphir  
C/Triana, 116 – 2º  
35002 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 3400  
Fax: 91 456 59 39

### Málaga

Marqués de Larios, 3  
29005 Málaga  
T: 952 61 14 00  
Fax: 952 30 53 42

### Oviedo

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

### Palma de Mallorca

Edificio Reina Constanza  
Calle de Porto Pi, 8  
07015 Palma de Mallorca  
T: 971 72 1601  
Fax: 971 72 58 09

### Pamplona

Edificio Iruña Park  
Arcadio M. Larraona, 1  
31008 Pamplona  
T: 948 17 1408  
Fax: 948 17 35 31

### San Sebastián

Avenida de la Libertad, 17-19  
20004 San Sebastián  
T: 943 42 2250  
Fax: 943 42 42 62

### Sevilla

Avda. de la Palmera, 28  
41012 Sevilla  
T: 954 93 4646  
Fax: 954 64 70 78

### Valencia

Edificio Mapfre  
Paseo de la Alameda, 35, planta 2  
46023 Valencia  
T: 963 53 4092  
Fax: 963 51 27 29

### Vigo

Arenal, 18  
36201 Vigo  
T: 986 22 8505  
Fax: 986 43 85 65

### Zaragoza

Centro Empresarial de Aragón  
Avda. Gómez Laguna, 25  
50009 Zaragoza  
T: 976 45 8133  
Fax: 976 75 48 96